

Kolev, Galina V.; Obst, Thomas; Puls, Thomas

Research Report

Auswirkungen des Nahostkonflikts auf die deutsche Wirtschaft

IW-Report, No. 1/2024

Provided in Cooperation with:

German Economic Institute (IW), Cologne

Suggested Citation: Kolev, Galina V.; Obst, Thomas; Puls, Thomas (2024) : Auswirkungen des Nahostkonflikts auf die deutsche Wirtschaft, IW-Report, No. 1/2024, Institut der deutschen Wirtschaft (IW), Köln

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/280969>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.



Auswirkungen des Nahostkonflikts auf die deutsche Wirtschaft

Galina Kolev-Schaefer / Thomas Obst / Thomas Puls

Köln, 02.01.2024

IW-Report 1/2024

Wirtschaftliche Untersuchungen,
Berichte und Sachverhalte



Herausgeber

Institut der deutschen Wirtschaft Köln e. V.

Postfach 10 19 42

50459 Köln

Das Institut der deutschen Wirtschaft (IW) ist ein privates Wirtschaftsforschungsinstitut, das sich für eine freiheitliche Wirtschafts- und Gesellschaftsordnung einsetzt. Unsere Aufgabe ist es, das Verständnis wirtschaftlicher und gesellschaftlicher Zusammenhänge zu verbessern.

Das IW in den sozialen Medien

Twitter

[@iw_koeln](https://twitter.com/iw_koeln)

LinkedIn

[@Institut der deutschen Wirtschaft](https://www.linkedin.com/company/institut-der-deutschen-wirtschaft)

Instagram

[@IW_Koeln](https://www.instagram.com/iw_koeln)

Autoren

Prof. Dr. Galina Kolev-Schaefer

Professorin für Volkswirtschaftslehre an der

Technischen Hochschule Köln und

Senior Economist im Themencluster

Globale und Regionale Märkte am

Institut der deutschen Wirtschaft

kolev-schaefer@iwkoeln.de

0221 – 4981-774

Dr. Thomas Obst

Senior Economist für Auslandskonjunktur und

makroökonomische Modellierung und Persönlicher

Referent des Direktors am

Institut der deutschen Wirtschaft

obst@iwkoeln.de

030 – 27877-135

Thomas Puls

Senior Economist für Verkehr und Infrastruktur

am Institut der deutschen Wirtschaft

puls@iwkoeln.de

0221 – 4981-766

Alle Studien finden Sie unter

www.iwkoeln.de

In dieser Publikation wird aus Gründen der besseren Lesbarkeit regelmäßig das grammatische Geschlecht (Genus) verwendet. Damit sind hier ausdrücklich alle Geschlechteridentitäten gemeint.

Stand:

Dezember 2023

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung	4
1 Einleitung	5
2 Potenzielle Wirkungskanäle	6
2.1 Gefährdung der Finanzmarktstabilität	7
2.2 Weitere Fragmentierung der Weltwirtschaft.....	9
2.3 Erhöhte Risiken auf den Ölmärkten	11
3 Bedeutung der Golfstaaten für die Energiepreise in Europa.....	14
4 Modellsimulationen.....	15
5 Fazit	18
Abstract.....	19
Literaturverzeichnis	20
Abbildungsverzeichnis.....	22

JEL-Klassifikation

- E37 – Preise, Konjunkturschwankungen und -zyklen: Prognose und Simulation: Modelle und Anwendungen
- F47 – Makroökonomische Aspekte des internationalen Handels und der Finanzen: Prognose und Simulation: Modelle und Anwendungen
- F51 – Internationale Konflikte; Verhandlungen; Sanktionen

Zusammenfassung

Der Angriff der Terrororganisation Hamas auf Israel hat die Welt erschüttert. Jenseits der damit verbundenen humanitären Krise, die Millionen von Menschenleben betrifft, hinterlässt der Nahostkonflikt auch dauerhafte Spuren auf das Wirtschaftsgeschehen, zuerst in der betroffenen Region, aber auch in Deutschland und der Welt insgesamt. Der vorliegende Report erörtert die verschiedenen Kanäle, über die sich der Konflikt auf die deutsche Wirtschaft auswirken kann.

So führte der geopolitische Konflikt im Oktober 2023 zu Turbulenzen sowohl auf den Finanzmärkten als auch auf dem Ölmarkt. Gestiegene Risikoaufschläge erhöhten die Finanzierungskosten für verschuldete Staaten, die steigende Unsicherheit trieb viele Investoren in die Suche nach sicheren Häfen, was sich etwa in einem dauerhaft höheren Goldpreis spiegelte. Das bereits durch den Handelskonflikt zwischen den USA und China sowie den russischen Angriffskrieg in der Ukraine gestiegene Risiko einer Blockbildung in der Weltwirtschaft nimmt eine neue Dimension an, was das auf internationaler Arbeitsteilung aufgebaute Geschäftsmodell vieler deutscher Unternehmen erneut erschüttert. Auf dem Ölmarkt hat sich zwar die Lage etwas beruhigt, doch es ist bereits wieder die Diskussion um einen drohenden neuen Ölpreisschock entbrannt. Modellsimulationen mithilfe des Global Economic Model von Oxford Economics zeigen, dass ein Anstieg des Ölpreises auf 150 US-Dollar pro Barrel der Sorte Brent mit einem Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Leistung in Deutschland in Höhe von etwa 1 Prozent und einem Anstieg der Verbraucherpreise um 1,3 Prozent innerhalb von zwei Jahren verbunden wäre. Doch die Ergebnisse der vorliegenden Analyse verdeutlichen auch, dass die Wahrscheinlichkeit eines solchen Szenarios sehr gering ist. Die Ölintensität der gesamtwirtschaftlichen Produktion ist in den letzten Jahrzehnten stark gesunken und Europa und die USA sind deutlich weniger abhängig von Öllieferungen aus dem Persischen Golf, als es in den 1970er Jahren noch der Fall war. Dies wiederum macht den Einsatz der „Ölwaffe“ wenig wahrscheinlich.

Vor allem die schwächelnde Weltwirtschaft und der damit verbundene Rückgang der Ölnachfrage haben bereits wenige Wochen nach Beginn des Konflikts den Ölpreis erheblich gesenkt und die Prognosen gehen zunächst von einem deutlich geringeren Ölpreis aus als der, dessen Auswirkungen in dem oben genannten Extremszenario untersucht wurde. Dennoch bleibt die angespannte geopolitische Lage ein wichtiger Bremsklotz für die Erholung der Wirtschaft, sowohl in Deutschland als auch weltweit. Denn die unsichere geopolitische und wirtschaftliche Lage bremst die Investitionstätigkeit vieler Unternehmen aus. Somit bleibt abzuwarten, welche Auswirkungen sich in den kommenden Monaten noch materialisieren werden, wengleich die kurzfristigen Volatilitäten in den Märkten überstanden zu sein scheinen.

1 Einleitung

Der Angriff der Terrororganisation Hamas auf Israel am 7. Oktober 2023 hat die Welt erschüttert und der bereits durch den russischen Angriffskrieg auf die Ukraine rasant gestiegenen geopolitischen Unsicherheit eine neue Dimension hinzugefügt. Wenige Wochen nach dem Angriff spitzt sich der militärische Konflikt zu mit unverkennbaren Folgen für die Stabilität in der gesamten Nahostregion. Millionen Menschenleben sind davon betroffen, die Zahl der Opfer steigt jeden Tag. Jenseits der damit verbundenen humanitären Krise hinterlässt der Nahostkonflikt auch dauerhaft Spuren auf das Wirtschaftsgeschehen, nicht nur in der betroffenen Region, sondern auch in Deutschland und der Welt insgesamt.

Die geopolitischen Verschiebungen der letzten Jahre werden noch weiter verschärft mit einer entsprechenden weiteren Fragmentierung der Weltwirtschaft als Folge, was gerade in einem bereits bestehenden inflationären Umfeld und im Vorfeld eines gestiegenen Bedarfs an höherer ökonomischer Sicherheit und Resilienz globaler Wertschöpfungsketten eine erhebliche Belastung für die Wirtschaft darstellt. Auch der Finanzmarkt reagiert bereits empfindlich – risikobehaftete Anlagen erfahren neue Rückschläge mit entsprechenden Implikationen für die Finanzstabilität und die Schuldentragfähigkeit in einzelnen europäischen Ländern. Nicht zuletzt stellt sich die Frage nach den Implikationen des Nahostkonflikts für die globale und nationale Energieversorgung – zumal die Geschichte gezeigt hat, dass eine Zuspitzung der geopolitischen Spannungen in der Region auch gravierende Folgen für den Ölhandel und somit für den Preis dieses wichtigen Vorprodukts mit sich zieht. Die geopolitischen Verwerfungen setzen die Lieferketten erneut unter Druck.

Dabei sind verschiedene Szenarien denkbar. Wenn sich der Konflikt in Grenzen hält, werden sich die Auswirkungen auf die Weltwirtschaft weitgehend auf Aufwärtsrisiken bei Energiepreisen beschränken und dies dürfte eine Zeit lang so bleiben, da die Anleger höhere Risikoprämien verlangen. Sollte es zu einem Mehrfrontenkrieg, unter anderem mit der vom Iran gestützten Hisbollah aus dem Libanon kommen, wären weitere Auswirkungen auf die regionale politische Stabilität und Investitionstätigkeit in der Region zu erwarten. Die Handelsverflechtungen Deutschlands mit Israel sind sehr gering. Exporte nach Israel machten im Jahr 2022 nach Angaben des Statistischen Bundesamts nur 0,4 Prozent der deutschen Ausfuhren aus – vor allem Autos, Maschinen oder Pharmaprodukte. Trotzdem gibt es seit langer Zeit eine enge Kooperation im Bereich Naturwissenschaften, Cybersecurity oder Medizin. Allerdings hat Deutschland auch zunehmend Verflechtungen mit den arabischen Staaten, von denen einige eine Mittlerrolle im Nahostkonflikt eingenommen haben und das Vorgehen Israels im Gazastreifen kritisch sehen. Deutschland hat außerdem zukünftige Flüssiggaslieferungen (LNG) ab 2026 mit Katar vereinbart.

In diesem Papier wird untersucht, was die Gefahr eines Nahostkonflikts für die Weltwirtschaft und besonders für Deutschland bedeuten würde. Ziel ist es, sich zunächst einen Überblick über die verschiedenen Kanäle zu verschaffen, über die sich der militärische Konflikt auf die deutsche Wirtschaft auswirkt (Kapitel 2). In diesem Zusammenhang wird häufig auf die Bedeutung der Golfstaaten als wichtige Lieferanten von Rohöl und der daraus gewonnenen Produkte verwiesen. Diesem Aspekt widmet sich Kapitel 3. In Kapitel 4 werden Modellsimulationen mit dem Global Economic Model von Oxford Economics vorgestellt, welche die potenziellen Auswirkungen eines Anstiegs des Ölpreises auf die Inflationsentwicklung und die gesamtwirtschaftliche Leistung in Deutschland quantifizieren. Kapitel 5 fasst die Ergebnisse der Analyse zusammen.

2 Potenzielle Wirkungskanäle

Der Konflikt zwischen Israel und der Terrorgruppe Hamas verursacht nicht nur unermessliches menschliches Leid, sondern beeinträchtigt auch die Wirtschaftstätigkeit in Israel. Im Gazastreifen hat der Konflikt aufgrund der israelischen Luftangriffe zu erheblichen Schäden an der Infrastruktur sowie zu andauernden Stromausfällen und Engpässen bei der Versorgung mit lebensnotwendigen Gütern geführt. In Israel hat die Regierung über 300.000 Reservisten einberufen, was das Arbeitskräfteangebot im Land belastet (RND, 2023). Auch die Investitionen und der Tourismus im Land dürften unter dem Konflikt gravierend leiden. Nach dem Terrorangriff der Hamas auf Israel am 7. Oktober 2023 und den teils panischen Reaktionen in den Finanz- und Energiemärkten rückt die Frage nach den gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen in den Fokus. Die Reaktionen auf einen drohenden Nahostkrieg folgten in den ersten Wochen den typischen Mustern vergangener Krisen in der Region. So verteuerten sich die Ölpreise kurzfristig, es fand eine Flucht in Gold statt und die Aktienmärkte gaben deutlich nach. Es werden drei potenzielle Transmissionskanäle unterschieden:

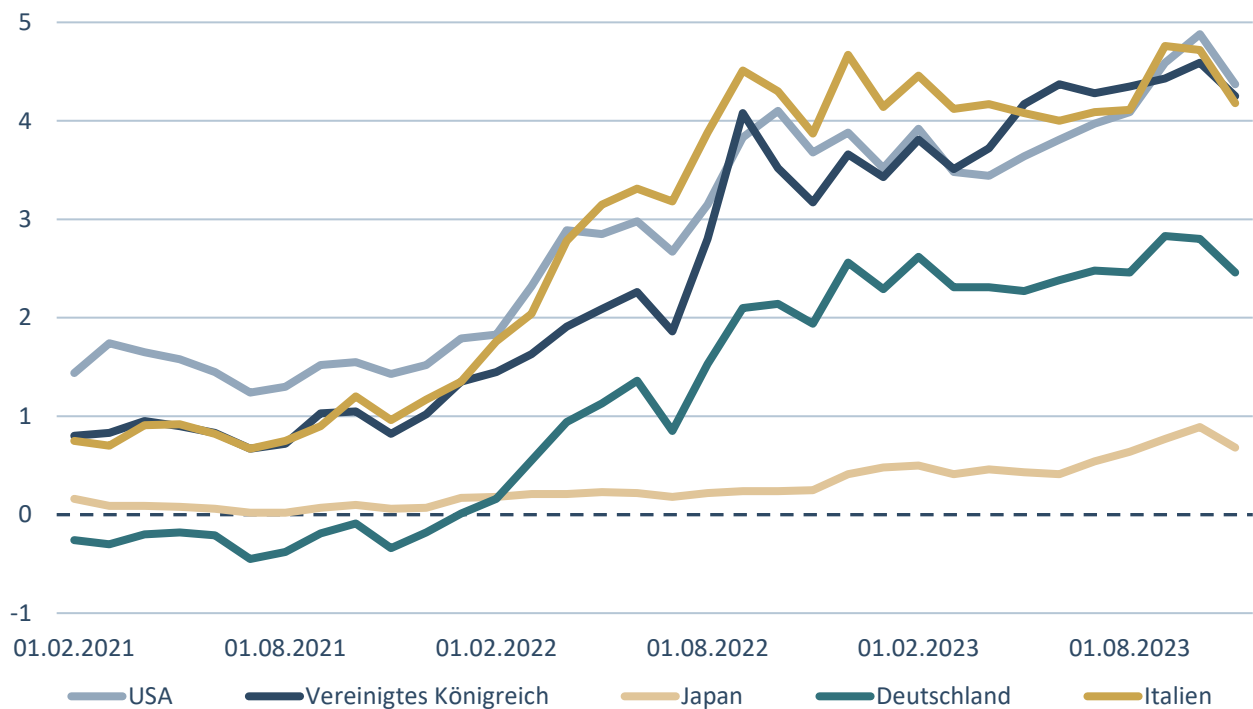
- **Gefährdung der Finanzmarktstabilität.** Im Zuge des Überfalls der Hamas auf Israel reagierten die Finanzmärkte sehr schnell. Der Index des DAX sank um zwischenzeitlich mehr als 500 Punkte, der S&P 500 um fast 100 Punkte. Die Kurse von Staatsanleihen fielen, was wiederum die Renditen ansteigen ließ, in den USA auf fast 5 Prozent für zehnjährige Anleihen. Die Unsicherheit über einen drohenden Nahostkonflikt führte also zu deutlichen Bewegungen auf den Aktienmärkten. Die weiteren Auswirkungen auf den Finanzmärkten und die Gefahr für die Finanzmarktstabilität werden in Kapitel 2.1 dargestellt.
- **Weitere Fragmentierung der Weltwirtschaft.** Ein anderer wichtiger, wenn auch schwer einzuschätzender Transmissionskanal stellt die weitere Fragmentierung der Weltwirtschaft dar. Die Lieferketten mussten sich im Zuge des Angriffskriegs Russlands auf die Ukraine bereits neu sortieren. Diese noch fragilen Strukturen könnten also infolge eines eskalierenden Nahostkriegs wieder zerbrechen und zu weiteren Verwerfungen führen. Insgesamt besteht die Gefahr, dass bereits bestehende geopolitische Spannungen zwischen den USA und China oder Europa und Russland zunehmen. Es könnten neue geopolitische Auseinandersetzungen hinzukommen. Raketenabschüsse aus den von Huthi-Rebellen kontrollierten Gebieten im Jemen auf ein Frachtschiff im Golf von Aden verdeutlichen die Gefahr weiterer Eskalationen. Schließlich erhöht der Konflikt im Nahen Osten das Risiko von Terroranschlägen weltweit und von politischen Unruhen in bestimmten Ländern und Regionen (z. B. Nordafrika oder Europa). Die bereits durch die Konfrontation mit Russland virulente Gefahr von Cyberanschlägen, besonders auf kritische Infrastrukturen dürfte infolge eines Nahost-Konflikts nochmals höher eingeschätzt werden. Das erhöht zusätzlich Transaktionskosten und hemmt weltweit Investitionen über möglicherweise höhere Risikoprämien. Nicht zuletzt kann eine Eskalation im Nahen Osten die geoökonomische Blockbildung forcieren mit all den sie begleitenden Handels- und Standorteffekten.
- **Erhöhte Risiken auf den Ölmärkten.** Die Ölpreise und Gaspreise stiegen infolge des Angriffs am 7. Oktober zunächst stark an. Der Ölpreis (Brent) erhöhte sich im Tagesmittel kurzzeitig auf über 93 US-Dollar, pendelte sich aber (Stand: Anfang Dezember) bei etwa 80 Dollar ein. Der Gaspreis stieg zwischenzeitlich auf über 54 Euro pro Megawattstunde und bleibt seitdem in etwa auf diesem Niveau. Vor dem Hamas-Angriff auf Israel lag dieser noch bei 31 Euro/MWh. Es bestehen also Aufwärtsrisiken bei den Energiepreisen, die in Kapitel 2.3, Kapitel 3 und Kapitel 4 diskutiert werden.

2.1 Gefährdung der Finanzmarktstabilität

Es gab bereits einige Verwerfungen an den Anleihemärkten. Abbildung 2-1 nimmt hier eine etwas längere Perspektive ein, da die seit Sommer 2022 eingeleitete Zinswende bei den Zentralbanken in dem Kontext zu beachten ist. Die Federal Reserve (FED) in den USA erhöhte den Leitzins im Rekordtempo auf ein Band zwischen 5,25 und 5,5 Prozent, die britische Zentralbank Bank of England (BoE) ging auf 5,25 hoch und die Europäische Zentralbank (EZB) in zehn Schritten auf 4,5 Prozent. Durch die entsprechend höheren Zinskupons als auch fallenden Kurse bei im Markt gehandelten Staatstiteln mit geringerer Verzinsung stiegen die Renditen bereits seit der eingeleiteten Zinswende deutlich an (Abbildung 2-1). Vor eineinhalb Jahren lag die Rendite auf zehnjährige deutsche Bundesanleihen noch im negativen Bereich, im Herbst 2023 war sie bei knapp 3 Prozent. In den USA lag die Rendite auf zehnjährige Staatstitel unter 1 Prozent, mittlerweile ist sie schon bei knapp 5 Prozent.

Abbildung 2-1: Entwicklung bei den Bondrenditen

Anleiherenditen zehnjähriger Staatstitel, Januar 2021 bis November 2023



Quellen: Macrobond; US Federal Reserve

Somit war die Entwicklung fundamental von der restriktiven Geldpolitik der FED oder EZB getrieben, am aktuellen Rand im Herbst 2023 zeigten sich aber bereits deutliche Aufwärtstendenzen. Erstaunlich war die Entwicklung bei den Anleiherenditen amerikanischer Staatsanleihen. Diese gelten traditionell als sicherer Hafen. Dennoch stieg die Rendite auf amerikanische Staatstitel auf fast 5 Prozent im Zuge des Terroranschlags der Hamas auf Israel, was dazu führte, dass auch die japanischen Anleiherenditen zunahm und die japanische Zentralbank (BoJ) dazu bewegte, ihre siebenjährige Politik zur Steuerung der langfristigen Zinskurve aufzugeben. Die Lage scheint sich im November 2023 etwas beruhigt zu haben. Die Kurse der Anleihen steigen wieder, was zu den hier aufgezeigten fallenden Renditen führt. Damit ist bis zum Ende dieses Jahres mit keiner drastischen Verschlechterung im Anleihenmarkt zu rechnen. Allerdings kann sich die Lage jederzeit wieder verschärfen.

Die Schuldenfähigkeit rückt somit erneut in den Fokus. Der Nahostkonflikt fällt in eine Zeit zunehmender Staatsverschuldung. In den G7-Staaten stieg der Schuldenstand (in Prozent am Bruttoinlandsprodukt (BIP)) im Zuge der Corona-Pandemie deutlich an: in den USA von 109 Prozent im Jahr 2019 auf 121 Prozent im Jahr 2022, in Deutschland von 59,5 Prozent auf 66 Prozent, in Japan von 236 Prozent auf 260 Prozent. Im Euro-Raum liegt der Schuldenstand mittlerweile bei 91 Prozent im Durchschnitt, nachdem er 2019 noch bei 83,7 Prozent lag. Wie dargestellt mussten amerikanische Staatsanleihen deutliche Kursverluste hinnehmen, auch neue Platzierungen 30-jähriger Titel stoßen zurzeit auf wenig Nachfrage am Markt. Die Folge sind steigende Renditen und höhere Zinskosten für den amerikanischen Staat. Allein in den vergangenen zwölf Monaten betragen die Zinsausgaben über 900 Milliarden Dollar – ein neuer Rekord. Im Euroraum hat sich der Renditeabstand zwischen zehnjährigen Anleihen aus Italien und Deutschland wieder auf rund 2 Prozentpunkte vergrößert. Bisher können die Reinvestitionen der EZB im Rahmen des 1,85 Billionen großen PEPP („pandemic emergency purchasing programme“) die Lage beruhigen. Die EZB hat auch das TPI (Transmission Protection Instrument) in der Hinterhand, sollte es zu einer erneuten Schuldenproblematik in Italien kommen.

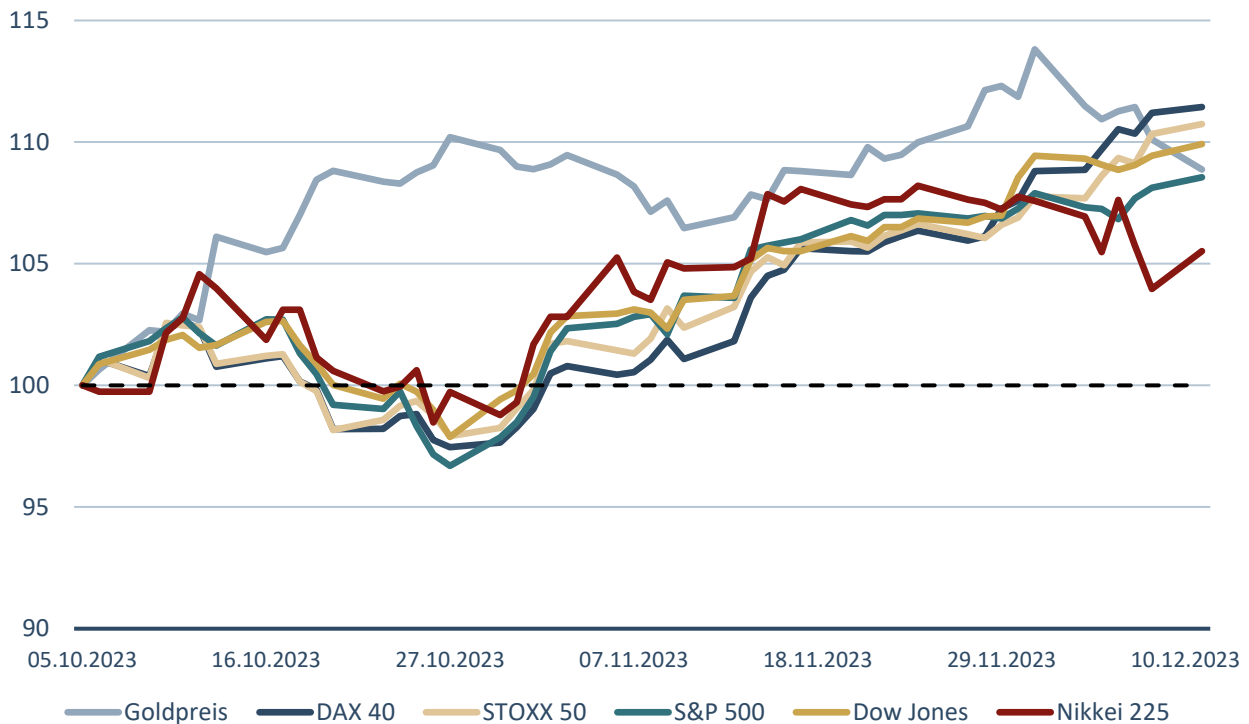
Die höheren Finanzierungskosten werden auch an die Haushalte und Unternehmen weitergegeben. Seit Januar 2022 haben sich etwa die Bauzinsen in Deutschland vervierfacht. Diese hängen stark an den Renditen für zehnjährige deutsche Bundesanleihen, die zuletzt auf 2,9 Prozent gestiegen sind. Die hohen Zinskosten haben die Nachfrage einbrechen lassen und insgesamt zu stark rückläufigen Bauinvestitionen geführt. Das Verfassungsurteil aus Karlsruhe hat außerdem die geplanten Ausgaben im Rahmen des Klima- und Transformationsfonds für verfassungswidrig erklärt und sorgt für den Ausfall von Ausgaben in Milliardenhöhe für die Klimawende. Auch auf europäischer Ebene wird es zu Engpässen im Haushalt kommen. Die Europäische Kommission wird sehr wahrscheinlich im kommenden Jahr Defizitverfahren gegen einzelne Eurostaaten einleiten müssen, sollte es nicht noch überraschend zu einem Abschluss bei der Neuausrichtung des Stabilitäts- und Wachstumspakts kommen.

Abbildung 2-2 bildet einen Index für die Entwicklung der Finanzmärkte im Zeitraum nach dem 5. Oktober ab – zwei Tage vor dem Terroranschlag auf Israel – und setzt das Ausgangsniveau auf 100. Investoren flüchten in Krisenzeiten in die sogenannten sicheren Häfen, Gold gilt als ein solcher Hafen. Wie aus der Darstellung zu erkennen ist, stieg der Goldpreis zügig an und lag Ende Oktober bereits 10 Prozent über dem Ausgangsniveau, was einem Preis von 1.820 US-Dollar entspricht. Nach einem zwischenzeitlichen Rückgang lag er mit knapp 2.072 US-Dollar oder 14 Prozent am 1. Dezember deutlich über dem Niveau vom 5. Oktober 2023. Mittlerweile ist der Preis für Gold wieder unter 2.000 US-Dollar gefallen, lag am 11. Dezember 2023 aber immer noch über 8 Prozent des Ausgangsniveaus.

Die Nachrichten von einem drohenden Flächenbrand im Nahen Osten sorgten ebenso für erhöhte Volatilität in den Aktienmärkten. Es kam zu einigen – teils deutlichen – Kurskorrekturen. Die fortlaufenden Nachrichten über die zerfallene Lage in Israel sorgte für eine deutliche Abwärtsbewegung bei allen hier dargestellten Aktienindizes. Der Nikkei 225 sank beispielsweise Ende Oktober zwischenzeitlich auf 30.600 Zähler oder 1,5 Prozent gegenüber dem Basisniveau. Am deutlichsten war der Rückgang beim S&P 500. Dieser sank vorübergehend um über 3 Prozent zwischen dem 5. und dem 27. Oktober. Auch der Dax musste deutliche Verluste von mehr als 2 Prozent hinnehmen. Seitdem ist eine starke Gegenbewegung an den Aktienmärkten zu verzeichnen. Dies steht aber primär im Zusammenhang mit sinkenden Inflationsraten in den USA und im Euro-Raum und der damit verbundenen Aussicht auf ein Ende der Leitzinserhöhungen. Die Jahresendralley sorgt hier für einen deutlichen Nachdruck bei den Kursgewinnen.

Abbildung 2-2: Entwicklung der Finanzmärkte

Goldpreis in US-Dollar und die wichtigsten Aktienmärkte (Index: 05.10.2023 = 100) bis 11.12.2023



Quellen: Deutsche Börse AG; Macrobond; S&P Global Inc.; Nikkei Inc.; STOXX Ltd.

Auch wenn die Aktienmärkte weit oberhalb des Niveaus von Anfang Oktober 2023 notieren, bleiben die Aussichten getrübt. Vielmehr zeigt der nachhaltige Anstieg beim Goldpreis, dass die Investoren weiterhin ein hohes Risiko im Nahen Osten sehen. Bei einer Ausweitung der kriegerischen Handlungen oder sogar einem direkten Krieg zwischen Israel und dem Iran wären deutliche Abwärtsrevisionen in den Aktienmärkten erneut möglich.

Der kurze Überblick zu den Reaktionen der Finanzmärkte verdeutlicht bereits einige makroökonomische Auswirkungen. Der Nahostkrieg erhöht erstens die Volatilität in den Aktienmärkten und könnte sich daher über den Vermögenskanal negativ auf den Konsum auswirken. Fallende Kurse bedeuten aber auch eine Verschlechterung der Wachstumsaussichten, da Unternehmen weniger Liquidität zur Verfügung haben, um ihre Investitionsbedarfe zu decken. Zweitens bedarf es geopolitischer Stabilität um die „animal spirits“ in der Ökonomie wirken zu lassen. Gerade in exportstarken Volkswirtschaften wie Deutschland haben ein Rückgang der globalen Nachfrage und weitere Fragmentierungen in den Wertschöpfungsketten negative Auswirkungen, wie die Corona-Pandemie und der Krieg in der Ukraine bereits gezeigt haben. Drittens verschärfen steigende Anleiherenditen die Schuldenproblematik. Staaten wie die USA oder Italien kommen unter Druck, da sie eine zuletzt angehäuften Schuldenlast am Markt refinanzieren müssen.

2.2 Weitere Fragmentierung der Weltwirtschaft

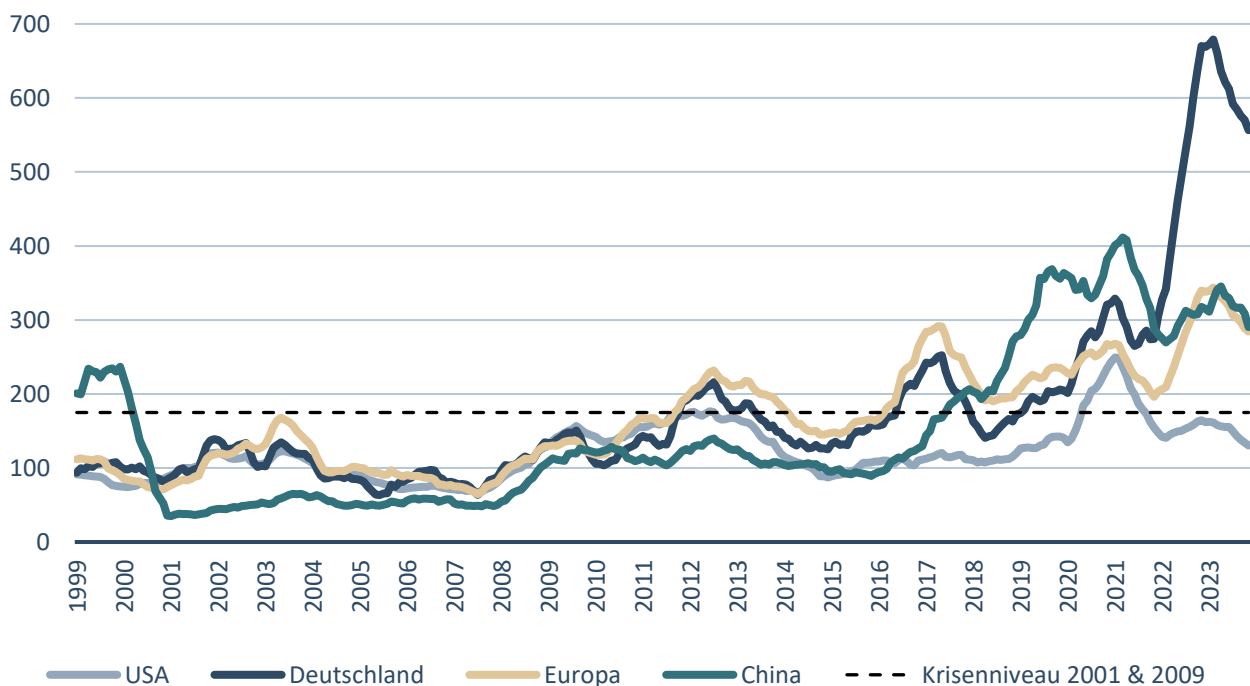
Ein wichtiger, wenngleich schwer einschätzbarer Wirkungskanal kommt über die Zunahme der geopolitischen und damit geökonomischen Unsicherheit. Der in Abbildung 2-3 dargestellte Economic Policy Uncertainty Index versucht, diesen Kanal der geökonomischen Unsicherheit durch die Auswertung von

Zeitungsartikeln zu messen. Dafür wird monatlich in ausgewählten Zeitungen die Anzahl der Artikel erfasst, die gleichzeitig Begriffe zur Wirtschaft, Politik und Unsicherheit beinhalten. Eine anschließende Skalierung und die Bildung normalisierter monatlicher Durchschnitte eines jeden Landes ermöglichen einen standardisierten Vergleich zwischen den Ländern (Abbildung 2-3).

Die gestrichelte Linie stellt das Krisenniveau aus den Jahren 2001 (Terroranschläge auf das World Trade Center) und 2009 (globale Finanzmarktkrise) dar. Es liegt bei 175 Punkten und repräsentiert somit bereits ein erhöhtes Niveau der geökonomischen Unsicherheit. Die Indizes erhöhten sich in allen hier betrachteten Ländern deutlich während der Corona-Pandemie. In den USA war der Höchststand mit etwa 240 Punkten und in China mit 408 Punkten im Frühjahr 2022 erreicht. Seitdem fällt der Index und liegt zumindest in den USA wieder unter dem Krisenniveau der Jahre 2001 und 2009. Anders sieht es in Europa und besonders in Deutschland aus. Der russische Überfall auf die Ukraine im Februar 2022 hat zu einem deutlichen Anstieg bei den entsprechenden Indizes geführt. Vor allem in Deutschland ist dieser auf ein Rekordniveau von über 635 Punkte geklettert. Seitdem fällt er zwar wieder, lag aber mit 556 Punkten im November 2023 weit entfernt von den Krisenniveaus der Jahre 2001 und 2009.

Abbildung 2-3: Unsicherheit auf historischem Höchststand für Deutschland

Economic Policy Uncertainty Index, Jahresdurchschnitte bis November 2023



Quelle: Baker et al., 2023

Die geopolitischen Verwerfungen sind Gift für die globale Industrieproduktion und führen potenziell zu Investitionsattentismus. Es gibt eine Vielzahl von Studien, die den Zusammenhang zwischen zunehmender geopolitischer Unsicherheit und der Investitionstätigkeit untersuchen. Bloom (2009) approximiert eine Zunahme von geopolitischer Unsicherheit mit erhöhter Volatilität im Aktienmarkt. Er zeigt, dass obwohl diese Unsicherheitsschocks zu durchaus deutlichen kurzfristigen Einbrüchen beim Output, bei der Industrieproduktion und Beschäftigung (bis zu sechs Monaten) führen, die Erholung genauso schnell innerhalb eines halben

Jahres einsetzen kann. Unsicherheitsschocks führen also zu kurzen, scharfen Rezessionen, die aber von ebenso schnellen Erholungen geprägt sind.

Für die USA zeigen beispielsweise Caldara und Iacoviello (2022), dass ein Schock in Bezug auf das geopolitische Risiko einen anhaltenden Rückgang der Investitionen, der Beschäftigung und der Aktienkurse auslöst. Dabei umfassen die Unsicherheitsschocks vor allem Kriegsausbrüche wie den Ersten und Zweiten Weltkrieg oder Terroranschläge wie die Anschläge auf das World Trade Center in New York im September 2001. Außerdem zeigen die Autoren, dass ein höheres Level an geopolitischer Unsicherheit mit einem reduzierten erwarteten Wirtschaftswachstum besonders in den Volkswirtschaften mit stark international vernetzten Industrien einhergeht. Somit können adverse geopolitische Ereignisse den Konjunkturzyklus über Firmeninvestitionen treiben. Baker et al. (2016) beziffern für die USA im Zeitraum 1985 bis 2014 den Effekt einer 90-Punkte-Aufwärtsbewegung der in Abbildung 2-3 dargestellten Indizes auf einen signifikanten Rückgang der Industrieproduktion um bis zu 1,2 Prozent nach sechs Monaten und der Beschäftigung um bis zu rund 0,4 Prozent nach einem Jahr.

Eine unerwartete Verschlechterung könnte vor allem die deutsche Exportwirtschaft treffen. Die globale Fragmentierung bei ausländischen Direktinvestitionen (ADI) zeigt sich bereits seit 2021. Die ADI-Abflüsse nach China und Russland sind seitdem gesunken, während sie in den USA oder Nord- und Lateinamerika angestiegen sind (SVR, 2023). Neuere Untersuchungen zeigen für Deutschland, dass deutsche Investitionsströme in geopolitisch entfernte Länder abnehmen, wenn weltweit geopolitische Verwerfungen zunehmen.

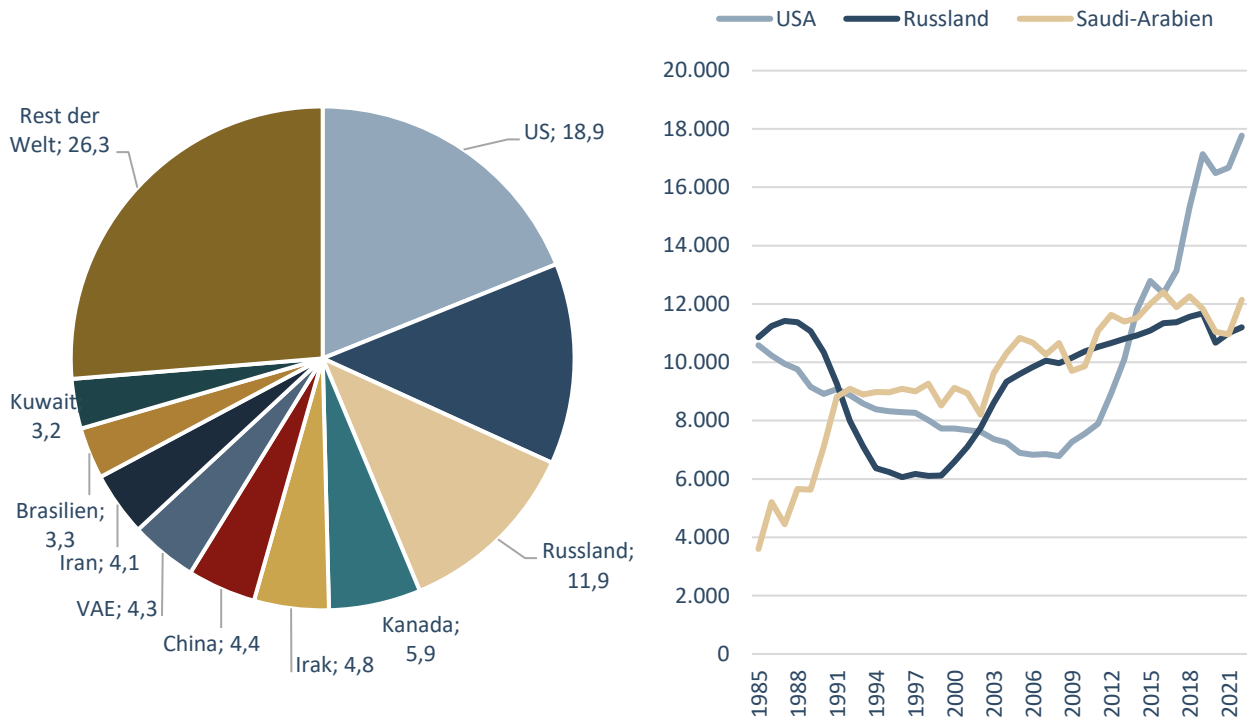
2.3 Erhöhte Risiken auf den Ölmärkten

Die Golfstaaten sind nach wie vor wichtige Lieferanten von Rohöl und der daraus gewonnenen Produkte für den Weltmarkt. Nach Angaben von BP (2023) entfiel im Jahr 2022 ein Drittel der globalen Produktion auf die Golfstaaten Saudi-Arabien, Irak, die Vereinigten Arabischen Emirate (VAE), Iran, Kuwait, Oman und Katar (Abbildung 2-4 links). Dabei war Saudi-Arabien im Zeitraum 1992 bis 2013 mit wenigen Ausnahmen der weltgrößte Produzent von Rohöl, dicht gefolgt von Russland. Seit dem Beginn des Fracking-Booms in den USA stieg die dortige Produktion rasant an, was den USA seit dem Jahr 2014 (mit Ausnahme des Jahres 2016) den Rang eins unter den größten Ölförderern weltweit einräumte (s. Abbildung 2-4 rechts). Der Abstand wuchs über die Jahre und im Jahr 2022 entfielen auf die USA 18,9 Prozent der globalen Produktion.

Ein Ausfall der Lieferungen vom Persischen Golf – etwa durch eine Sperrung der Straße von Hormoz – würde also ein gutes Viertel der globalen Rohölproduktion vom Markt nehmen. Der Anteil am international exportierten Rohöl wäre noch einmal deutlich größer. In diesem Fall wäre von einem globalen Versorgungsengpass auszugehen, der sich auch in einem massiven Preisanstieg äußern würde. Besonders betroffen wären primär die Abnehmer des Öls vom Persischen Golf wie China, Indien und Japan (s. Abbildung 3-2).

Abbildung 2-4: Größte Rohölproduzenten weltweit

Anteil an der globalen Produktion (gemessen in Tausend Barrel pro Tag) im Jahr 2022 in Prozent



Quelle: BP, 2023

Mit einem physischen Versorgungsengpass wäre auch ein massiver Preisanstieg verbunden, der sich auf den gesamten Weltrohölhandel erstrecken würde. Abseits eines solchen Extremszenarios zeigen sich die Ölpreise aber vom erneuten Aufflammen des Nahost-Konflikts weitgehend unbeeindruckt, wie ein Blick auf die Preisentwicklung der europäischen Leitsorte Brent im zweiten Halbjahr 2023 zeigt (Abbildung 2-5). Wie in der Abbildung zu sehen ist, fiel der Hamas-Überfall in eine Zeit fallender Rohölpreise. Nach dem 7. Oktober 2023 stieg der Preis über zwei Wochen hinweg um knapp 9 US-Dollar pro Barrel an. Danach sorgten schwache Nachfragedaten für eine Rückkehr zum Abwärtstrend, der sich seit Anfang November sichtbar beschleunigt hat. Als Grund hierfür werden Anzeichen für eine schwache Weltnachfrage angeführt. Vor allem ein gemeldeter Rückgang der Raffineriemargen in China drückte den Ölpreis an nur einem Tag um etwa 5 US-Dollar pro Barrel. Hinzu kam die Ankündigung Saudi-Arabiens die in diesem Jahr eingeführten Förderbeschränkungen über das Jahr 2024 zu verlängern. Auch das wurde als Zeichen einer schwachen Nachfrage gedeutet, denn tatsächlich hat die OPEC+ seit Oktober 2022 in mehreren Schritten Förderkapazitäten von fast 5,5 Millionen Barrel pro Tag stillgelegt, um ihren Zielpreis von 90 US-Dollar pro Barrel anzusteuern. Dieser wird derzeit trotz Kapazitätsverengung und Nahostkonflikt um etwa 15 US-Dollar pro Barrel unterschritten. Aus diesem Grund haben Saudi-Arabien und Russland im Dezember 2023 die anderen Mitglieder der OPEC+ zu weiteren Produktionsreduktionen aufgerufen.

Abbildung 2-5: Die Ölmärkte reagieren bislang kaum auf den Nahost-Konflikt

Entwicklung des Preises pro Fass Nordseeöl (Brent) im zweiten Halbjahr 2023



Quelle: Macrobond, 2023

Abseits von aus geopolitischer Sicht unwahrscheinlichen Extremszenarien (s. Kapitel 3) ist davon auszugehen, dass die Effekte des neu aufgeflammten Nahost-Konflikts auf die Energiepreise in Deutschland von anderen Faktoren überkompensiert werden. Vor allem die nach wie vor schwache Nachfrage in China sorgt dafür, dass die Ölpreise nur kurzzeitig auf die Lage in Nahost reagierten. Das sollte aber nicht den Blick darauf verstellen, dass der volkswirtschaftliche Schaden im Worst-case-Szenario dennoch heftig ausfallen kann. Das gilt gerade auch für Europa, das infolge des russischen Überfalls auf die Ukraine einen zentralen Lieferanten von Rohöl weitgehend abnabeln und alternative Lieferanten suchen musste. Die im letzten Jahr etablierten neuen Lieferketten sind noch nicht robust und sollten derzeit besser keinem großen Belastungstest unterzogen werden.

Somit wird deutlich, dass es kaum möglich ist, die Auswirkungen einer potenziellen Zuspitzung des Nahostkonflikts mit Blockbildung und Verknappung der Ölproduktion seitens der Länder aus dem Mittleren Osten und auch Russlands als Folge abzuschätzen. Gerade in Zeiten globaler Wertschöpfungsketten bedeutet eine Unterversorgung von Ländern wie China und Indien eine Unterbrechung von Lieferstrukturen, die auch die Abnehmer ihrer Produkte betreffen würde – ähnlich wie in der COVID-19-Pandemie, als vielerorts die Produktion stillstand. Gerade eine potenzielle Störung globaler Wertschöpfungsketten ist kaum verlässlich zu beschreiben. Die Auswirkung eines im Zuge der Verknappung der Ölproduktion gestiegenen Ölpreises kann hingegen mithilfe von Modellsimulationen abgeschätzt werden. Diesem Thema widmet sich Kapitel 4 dieses Reports.

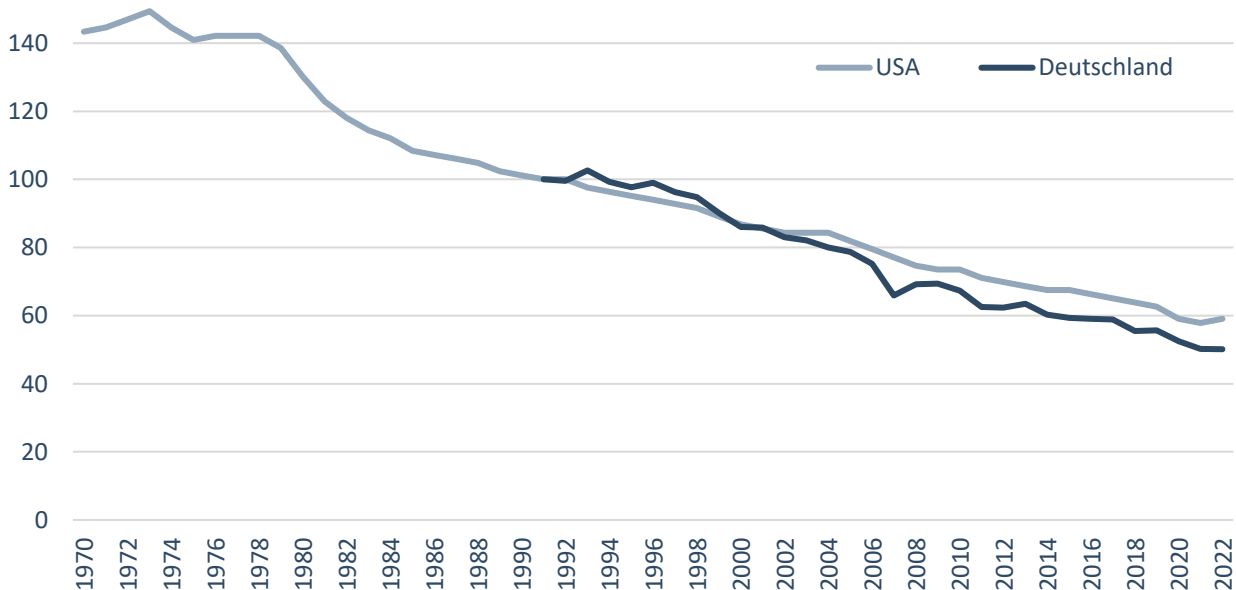
3 Bedeutung der Golfstaaten für die Energiepreise in Europa

In der deutschen Öffentlichkeit sind noch immer die Erfahrungen der beiden Ölkrisen der 1970er und 1980er Jahre lebendig. Vor diesem Hintergrund sorgt der neu aufgeflamte Nahost-Konflikt für Befürchtungen in Bezug darauf, dass die politische Lage zu vergleichbaren Preisschocks wie 1973 und 1980 führen könnte. Vor allem zu der ersten Ölkrise infolge des Yom-Kippur-Kriegs werden Parallelen gesehen. Damals hatte die OPEC eine Fördermenge von insgesamt 4,3 Millionen Barrel pro Tag vom Markt genommen, um politischen Druck auf die westlichen Industrieländer auszuüben. In der Folge stieg der Ölpreis von 2,7 \$/bbl auf 13 \$/bbl, was einem heutigen Preis von etwa 80 \$/bbl entspricht. Im Jahr 1979 wurden dem Markt infolge der iranischen Revolution bis zu 5,6 Millionen Barrel pro Tag entzogen, was bis 1980 den Ölpreis auf ein Niveau von fast 160 \$/bbl in heutigen Preisen ansteigen ließ. Das entsprach damals fast einer Verdreifachung des Ölpreises (World Bank, 2023, 12).

Die Gefahr einer neuen Ölkrise ist aber trotz des neu aufgeflamten Nahost-Konflikts überschaubar, denn die Weltwirtschaft hat sich seit den Ölkrisen gravierend verändert. So ist die Bedeutung des Öls für die entwickelten Volkswirtschaften deutlich gesunken. Dieser Prozess lässt sich anhand der sogenannten Ölintensität verdeutlichen, bei der der Öleinsatz je 1.000 Einheiten der Landeswährung BIP erfasst wird (Abbildung 3-1). Die Ölintensität ist seit den 1970er Jahren kontinuierlich gefallen, wie in Abbildung 3-1 für die USA (ab 1970) und für Deutschland (ab 1991) dargestellt ist. In den USA sank der Mineralöleinsatz von 0,124 Tonnen Öleinheiten (toe) pro 1.000 US-Dollar BIP im Jahr 1973 auf 0,05 toe pro 1.000 US-Dollar BIP im Jahr 2022 ab. Zwischen 1991 und 2022 sank die Ölintensität der US-Wirtschaft somit um gut 40 Prozent (World Bank, 2023, 13). Noch stärker war der Rückgang der Ölintensität nach der Wiedervereinigung in Deutschland. Hierzulande sank sie zwischen 1991 und 2022 von 0,06 toe pro 1.000 Euro BIP auf 0,03 toe pro 1.000 Euro BIP, also um etwa 50 Prozent. Dieser Rückgang hatte verschiedene Gründe. Zu nennen sind hier die Tertiarisierung der Volkswirtschaften, aber auch effizientere Fahrzeuge, Industrieprozesse und die Abkehr vom Heizöl.

Abbildung 3-1: Die Bedeutung des Erdöls für die Wirtschaft ist stark gesunken

Ölintensität des BIP in Deutschland und den USA; Index, 1991 = 100



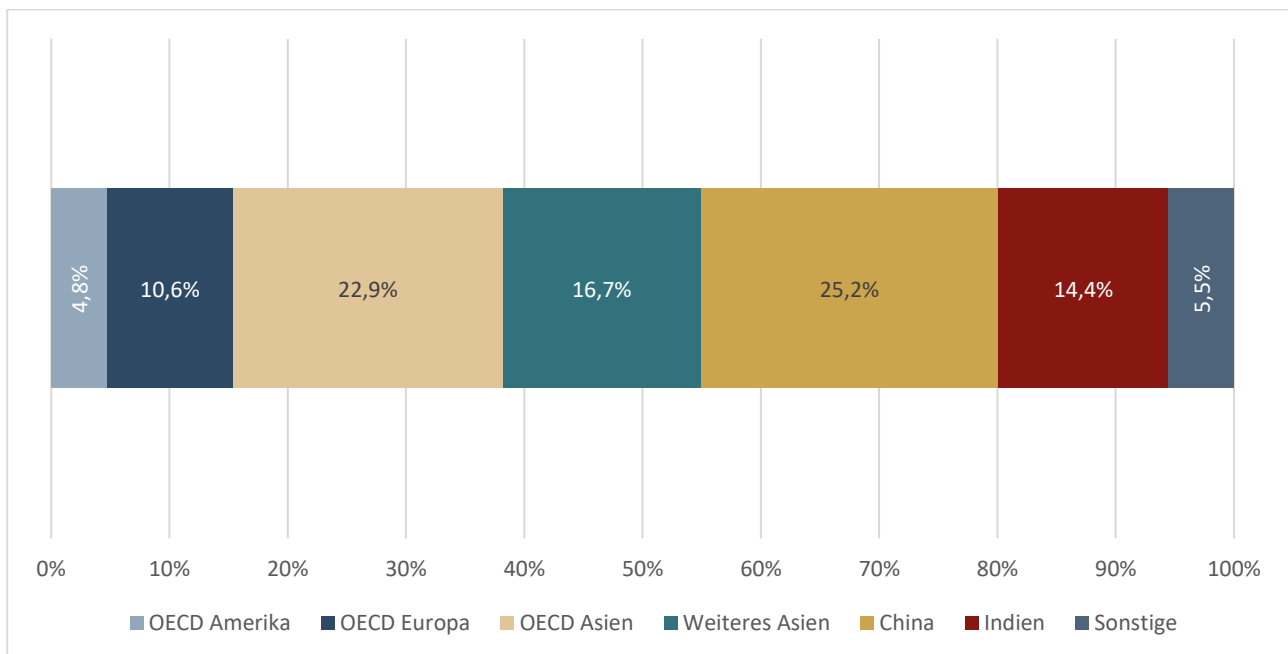
Quelle: AGE, 2023; Statistisches Bundesamt, 2023; World Bank, 2023; Institut der deutschen Wirtschaft

Zudem ist die Abhängigkeit der westlichen Industrienationen von Importen aus dem Mittleren Osten in den letzten 45 Jahren drastisch gesunken. So wurden neue Fördergebiete erschlossen, beispielsweise in der Nordsee, Alaska oder Mexiko. Zudem sind die USA durch den Fracking-Boom der letzten 20 Jahre von Rohölimporten weitgehend unabhängig geworden. Unter Einbezug von verarbeiteten Mineralölprodukten sind die USA sogar inzwischen eher ein Nettoexporteur von ölbasierter Energie (EIA, 2023). Europa ist weiterhin von Importen abhängig, wobei Importe vom Persischen Golf weniger als 20 Prozent ausmachen. Wirklich hoch ist der Anteil des Öls vom Persischen Golf, vor allem in Japan und Südkorea. Die Hauptkunden der Golfstaaten sind inzwischen asiatische Länder – allen voran China, aber auch Indien (Abbildung 3-2).

Diese Veränderung ist aus geopolitischer Sicht bedeutsam, da sie das Risiko einschränkt, dass der Iran versuchen könnte, die Straße von Hormoz im Rahmen einer Eskalation des Nahostkonflikts zu sperren. Durch diese Meerenge fließen praktisch alle Ölexporte der Golfstaaten, weshalb eine Sperrung zu einem weltwirtschaftlichen Schock führen dürfte. Da der Iran sich aber gerade mit den dann am meisten betroffenen Ländern China und Indien im Rahmen der BRICS zusammengeschlossen hat, scheint ein solch drastischer Schritt heutzutage unwahrscheinlich. Die Möglichkeiten analog zu 1973 die „Ölwaffe“ besonders gegen die USA einzusetzen, um Druck auf Israel aufzubauen, sind also viel geringer geworden. Europa wäre deutlich verwundbarer als die USA, vor allem durch den weitgehenden Wegfall russischer Öllieferungen infolge des Ukraine-Kriegs. Problematisch würde dies aber wohl am ehesten dann werden, wenn sich auch die Lieferanten in Nordafrika möglichen Boykottmaßnahmen gegen Europa anschließen.

Abbildung 3-2: Das Öl der Golfregion fließt heute nach Asien

Ölexporte der OPEC-Mitglieder am Persischen Golf nach Zielregion im Jahr 2022



Quelle: OPEC, 2023

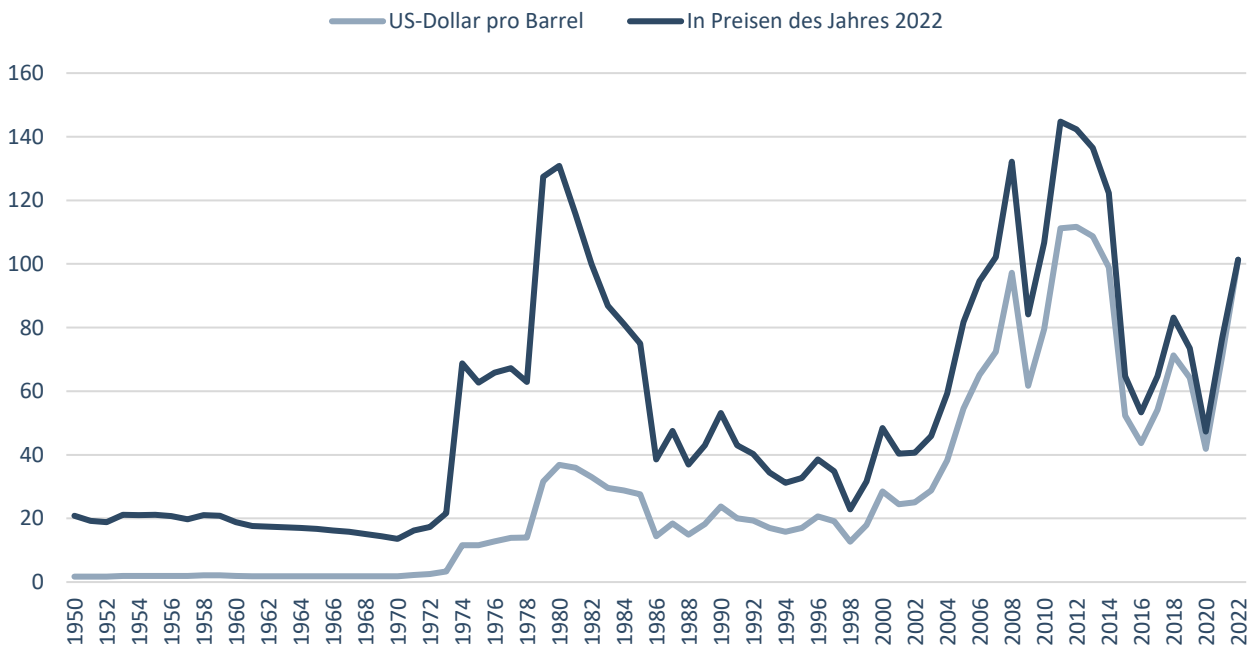
4 Modellsimulationen

Grundsätzlich sind verschiedene Wirkungskanäle denkbar, über die sich Ölpreisschocks auf die makroökonomische Aktivität auswirken können. Eine Übersicht findet sich etwa in Hamilton (2008) sowie in Kolev und

Schaefer (2016). Öl ist ein wichtiger Input in vielen Branchen, sodass ein dauerhafter (angebotsgesteuerter) Ölpreisanstieg die Weltwirtschaft in eine Rezession stürzen könnte. Zudem gilt die Ölnachfrage auch als ein wichtiges Barometer für die wirtschaftliche Aktivität (Venditti/Veronese, 2020). Kanzig (2021) zeigt in seiner Analyse, dass negative Nachrichten zu einem sofortigen Anstieg der Ölpreise, einem Rückgang der Ölproduktion und einem Anstieg der Lagerbestände führen – mit negativen Konsequenzen für die wirtschaftliche Aktivität. Infolgedessen sinkt die Wirtschaftsdynamik, die Preise und auch die Inflationserwartungen steigen. Die Entwicklung des Ölpreises beeinflusst direkt und indirekt die Kaufkraft privater Haushalte und Unternehmen, die dann ihre Konsum- und Investitionsausgaben einschränken (s. etwa Kolev/Schaefer, 2016; De Michelis et al., 2020; Battistini et al., 2022). Zwar entfällt nur ein geringer Anteil des privaten Verbrauchs auf Ausgaben für Kraftstoffe und Schmiermittel im Verkehrsbereich (in Deutschland waren das im Jahr 2022 3,6 Prozent der privaten Konsumausgaben). Doch mittel- bis langfristig sind davon ebenfalls die Preise von energie- und transportintensiven Produkten betroffen sowie von Produkten, die direkt oder indirekt Öl als Vorprodukt benötigen. Insgesamt stehen Mineralölprodukte für etwa ein Fünftel des Energiebedarfs privater Haushalte (Deutscher Bundestag, 2019). Ein ähnlicher Anteil weist auch der Sektor Gewerbe, Handel und Dienstleistungen auf. In der Industrie liegt der Anteil mit 3,6 Prozent deutlich niedriger. Doch Erdöl ist ein wichtiges Vorprodukt in der Produktion vieler Branchen, wie etwa in der Chemischen Industrie. Im Verkehr ist der Anteil der Mineralölprodukte am Energiebedarf mit 94,3 Prozent deutlich höher, dürfte aber mit zunehmender Bedeutung von Elektrofahrzeugen im Zeitverlauf sinken.

Abbildung 4-1: Entwicklung des Ölpreises

In US-Dollar pro Barrel der Sorte Brent: nominal und in Preisen des Jahres 2022



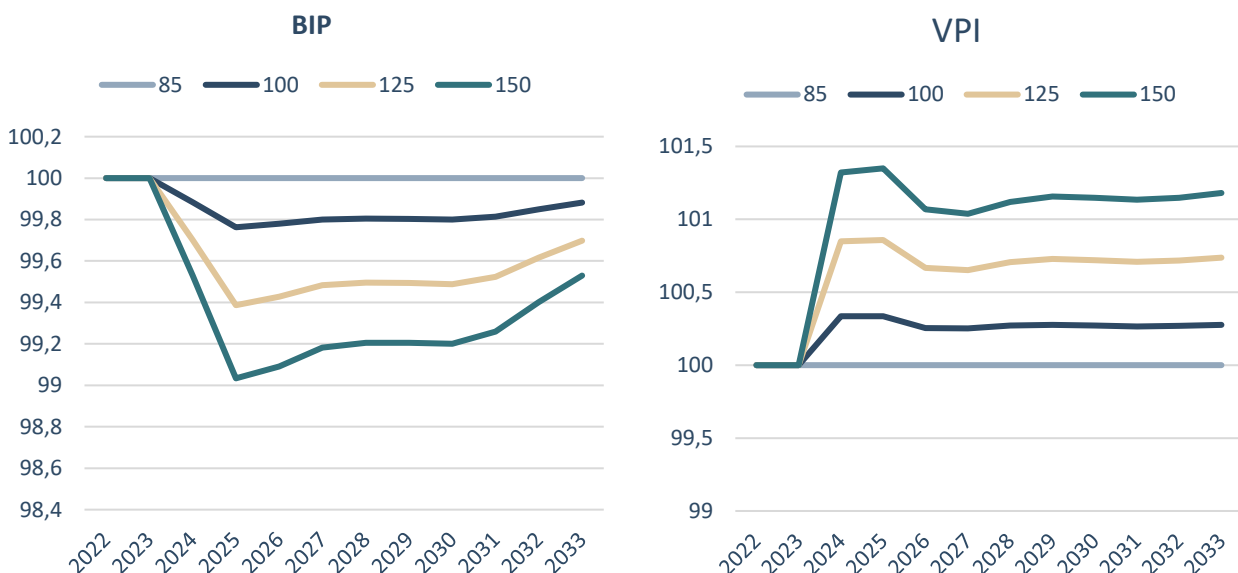
Quelle: BP, 2023

Um einen ersten Eindruck von der Auswirkung eines potenziellen Ölpreisschocks auf die deutsche Wirtschaft zu gewinnen, wurden Simulationen mithilfe des Global Economic Model von Oxford Economics durchgeführt (Kolev-Schaefer, 2023). Im Basisszenario wurde der Ölpreis für die kommenden zehn Jahre auf dem Niveau von Anfang November in Höhe von 85 US-Dollar pro Barrel der Sorte Brent gesetzt. In drei Alternativszenarien

wurden die Effekte eines Ölpreises von 100, 125 und 150 US-Dollar untersucht. Dabei ist es wichtig zu betonen, dass es sich bei keinem der Alternativszenarien um eine Prognose handelt. Vielmehr soll mithilfe der Simulationen die Größenordnung der Effekte eines potenziellen drastischen Ölpreisanstiegs abgeschätzt werden. Diese Szenarien wären im Fall ihres Eintretens im historischen Kontext keine Ausnahme (Abbildung 4-1). Zwar lag der Ölpreis bei früheren Ölpreiskrisen in nominaler Rechnung deutlich unter diesen Werten. Ein Höhepunkt der Jahreswerte wurde etwa im Zuge der zweiten Ölpreiskrise im Jahr 1980 mit etwa 37 US-Dollar pro Barrel erreicht. Berücksichtigt man jedoch die allgemeine Preisentwicklung und rechnet man diesen Wert in Preisen des Jahres 2022 um, so ergibt sich ein jahresdurchschnittlicher Preis für das Jahr 1980 in Höhe von 131 US-Dollar pro Barrel.

Abbildung 4-2: Ergebnisse der Modellsimulationen

Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts (BIP) und des Verbraucherpreisindex (VPI) in Prozent des Werts im Basisszenario mit einem Ölpreis von 85 US-Dollar/Barrel der Sorte Brent



Quellen: Oxford Economics; Institut der deutschen Wirtschaft

Die Ergebnisse der Modellsimulationen sind in Abbildung 4-2 zusammengefasst. Ein Anstieg des Ölpreises auf 100 US-Dollar pro Barrel der Sorte Brent würde nur zu einer geringfügigen Veränderung des preisbereinigten BIP von $-0,1$ Prozent im Jahr 2024 und von $-0,2$ Prozent in 2025 führen. Der Verbraucherpreisindex würde jeweils um $0,3$ Prozent über dem Niveau bei einem Ölpreis von 85 US-Dollar pro Barrel liegen. In einem extremen Szenario mit einem Ölpreis von 150 US-Dollar pro Barrel wäre ein Rückgang des deutschen BIP in Höhe von $0,5$ Prozent im Jahr 2024 und von $1,0$ Prozent in 2025 in preisbereinigter Rechnung zu erwarten. Die Verbraucherpreise würden jeweils um $1,3$ Prozent über dem entsprechenden Niveau im Basisszenario liegen. Dabei ist es wichtig zu betonen, dass die Modellsimulationen nur einen reinen Ölpreisanstieg und die daraus folgenden Anpassungen der Weltwirtschaft inklusive einer geldpolitischen Reaktion und Zweitrundeneffekte unterstellen. Nicht erfasst ist jedoch ein potenzieller weiterer Anstieg der geopolitischen Unsicherheit (s. Kapitel 2.3), der mit einer Verschärfung des Konflikts in Israel verbunden wäre. Zudem erfasst das Modell nicht im Detail, welche Länder durch eine potenzielle Knappheit von Rohöl besonders betroffen wären. So bezieht Europa weniger als ein Fünftel des importierten Öls aus den Golfstaaten, während in

Ländern wie Indien, China oder Japan der Anteil der Golfstaaten an den Ölimporten bei mehr als 50 Prozent liegt (Energy Institute, 2023).

Abschließend gilt es hervorzuheben, dass solche Entwicklungen sehr unwahrscheinlich, wenngleich nicht gänzlich ausgeschlossen sind. Wie bereits im Kapitel 3 betont, sind die europäischen Länder und Nordamerika heute deutlich weniger abhängig von Öllieferungen aus dem Persischen Golf, als dies in den 1970er und 1980er Jahren der Fall war. Somit erscheint es aus heutiger Sicht wenig wahrscheinlich, dass Kürzungen in den Öllieferungen zum Einsatz kommen, um geopolitischen Druck zu erzeugen. Die Energy Information Administration (EIA, 2023) geht in ihrer Prognose aus dem Monat November von einem Ölpreis von 93 US-Dollar pro Barrel der Sorte Brent im Jahr 2024 aus.

5 Fazit

Ziel des vorliegenden Reports war es, potenzielle Auswirkungen des Nahostkonflikts auf das Wirtschaftsgeschehen in Deutschland zu erörtern. So zeigten sich erhebliche Turbulenzen auf den Finanzmärkten und auf dem Ölmarkt als Folge des Angriffs von der Terrororganisation Hamas auf Israel, sodass die bereits durch die Ereignisse der letzten Jahre hohe Unsicherheit noch einmal anstieg. Dies trifft vor allem exportorientierte Volkswirtschaften wie Deutschland, die von offenen Weltmärkten besonders profitieren. Die Forschung zeigt außerdem, dass geopolitische Unsicherheit zu einem deutlichen Investitionsattentismus und einer Schrumpfung bei der Industrieproduktion führen kann. Wenngleich sich die Lage auf den Finanzmärkten in den Folgewochen etwas beruhigte, deuten gestiegene Risikoaufschläge und auch der nach wie vor hohe Goldpreis darauf hin, dass die Lage unsicher bleibt. Auf dem Ölmarkt kam es ebenfalls zu einer Beruhigung, die hauptsächlich durch die Schwäche der Weltwirtschaft und besonders durch die sinkende Nachfrage aus China getrieben wurde. Es ist nach wie vor davon auszugehen, dass der andauernde Nahostkonflikt bereits bestehende Probleme, etwa rund um die Neuaufstellung globaler Lieferketten oder die drohende Blockbildung in der Weltwirtschaft, weiter verschärft. Angriffe auf Handelsrouten und Frachtschiffe könnten die Preise für wichtige Vorleistungsprodukte erhöhen.

Die Ergebnisse der Analyse zeigen, dass die bereits schwache Wirtschaftsdynamik im Fall eines rasanten Anstiegs des Ölpreises im Zuge einer Verschärfung des militärischen Konflikts und einer Sperrung wichtiger Verkehrswege erheblich leiden würde. So wäre ein Anstieg des Ölpreises auf 150 US-Dollar pro Barrel mit einem Rückgang des preisbereinigten BIP in Deutschland um etwa 1 Prozent und mit einem Anstieg der Verbraucherpreise um 1,3 Prozent innerhalb von zwei Jahren verbunden. Die Analyse verdeutlicht jedoch auch, dass solche Entwicklungen sehr unwahrscheinlich sind. Die gesunkene Ölintensität der gesamtwirtschaftlichen Produktion in den entwickelten Volkswirtschaften und die Verschiebungen in den Lieferstrukturen von Rohöl und verwandten Produkten haben die Verwundbarkeit der Länder aus Europa und Nordamerika bei einem potenziellen Einsatz der „Ölwaffe“ stark gesenkt. Vor allem Länder aus Asien – wie etwa China und Indien – würden unter einem Lieferstopp von Rohöl aus dem Persischen Golf leiden. Dennoch bleibt die angespannte geopolitische Lage ein wichtiger Bremsklotz für die Erholung der Wirtschaft, sowohl in Deutschland als auch weltweit.

Abstract

Beyond the humanitarian crisis associated with the geopolitical conflict in Israel, which affects millions of human lives, the Middle East conflict also leaves lasting marks on economic activity not only in the affected region, but also in Germany and the world as a whole. This report discusses the various ways in which the conflict is impacting the German economy.

The geopolitical conflict led to turbulences on both the financial markets and the oil market. Increased risk premiums raised financing costs for indebted countries, and higher uncertainty shifted demand of international investors for safe havens, which was reflected in a permanently higher gold price. The risk of bloc formation in the global economy, which had already increased due to the trade conflict between the USA and China and the Russian war of aggression in Ukraine, took on a new dimension, which once again shook the business model of many German companies based on the international division of labour. Although the situation on the oil market calmed down somewhat, discussion arose about the threat of a new oil price shock. Model simulations using the Global Economic Model from Oxford Economics show that an increase in the price of oil to \$150 per barrel (Brent) is associated with a decline in overall economic output in Germany of around 1 per cent and an increase in consumer prices by 1.3 per cent within two years. However, the results of the present analysis also show that the probability of such a scenario is very low. The oil intensity of overall economic production has fallen sharply in recent decades and Europe and the USA are significantly less dependent on oil supplies from the Persian Gulf, which makes the use of the “oil weapon” less likely. In particular, the weakening global economy and the associated decline in oil demand have already significantly reduced the price of oil just a few weeks after the start of the conflict and the forecasts assume a significantly lower oil price than the one whose effects were examined in the extreme scenario mentioned above. Nevertheless, the tense geopolitical situation remains an important brake on the recovery of the economy – both in Germany and worldwide.

Literaturverzeichnis

Baker, Scott R. / Bloom Nicholas / Davis Steven J., 2016, Measuring economic policy uncertainty, in: The Quarterly Journal of Economics, 131. Jg., Nr. 4, S. 1593–636

Battistini, Niccolò / Di Nino, Virginia / Dossche, Maarten / Kolndrekaj, Aleksandra, 2022, Energy prices and private consumption: what are the channels?, ECB Economic Bulletin, Nr. 3/2022, https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2022/html/ecb.ebart202203_01~f7466627b4.en.html [5.11.2023]

Bloom, N., 2009, The impact of uncertainty shocks, in: Econometrica, 77. Jg., Nr. 3, S. 623–685

BP – British Petroleum, 2023, Statistical Review of World Energy, <https://www.bp.com/en/global/corporate/energy-economics/statistical-review-of-world-energy.html> [15.12.2023]

Caldara, Dario Iacoviello, Matteo, 2022, Measuring geopolitical risk, in: American Economic Review, 112., Jg., Nr. 4, S. 1194–1225

De Michelis, Andrea / Ferreira, Thiago / Iacoviello, Matteo, 2020, Oil Prices and Consumption across Countries and U.S. States, <https://www.ijcb.org/journal/ijcb20q1a1.pdf> [15.12.2023]

Deutscher Bundestag, 2019, Erdölverbrauch in Deutschland, Dokumentation der Wissenschaftlichen Dienste, <https://www.bundestag.de/resource/blob/644154/889aae5fb78d87042e942a3774f4df1d/WD-5-033-19-pdf-data.pdf> [19.11.2023]

EIA – Energy Information Administration, 2023, Short-Term Energy Outlook, 7.11.2023, <https://www.eia.gov/outlooks/steo/> [17.11.2023]

Energy Institute, 2023, Statistical Review of World Energy, 2023, 72nd edition, https://www.energyinst.org/__data/assets/pdf_file/0004/1055542/EI_Stat_Review_PDF_single_3.pdf [19.11.2023]

Hamilton, James D., 2008, Oil and the Macroeconomy, in: Durlauf, Steven N. / Blume, Lawrence E., The New Palgrave Dictionary of Economics, London

Kanzig, Diego R., 2021, The Macroeconomic Effects of Oil Supply News: Evidence from OPEC Announcements, in: American Economic Review, 111. Jg., Nr. 4, S. 1092–1125

Kolev-Schaefer, Galina, 2023, Abhängigkeit der deutschen Wirtschaft von Ölpreisschwankungen, IW-Kurzbericht, Nr. 85, Köln

Kolev, Galina / Schaefer, Thilo, 2016, Auswirkungen der jüngsten Ölpreisentwicklung auf die deutsche Konjunktur, in: IW-Trends, 43. Jg., Nr. 1, S. 55–68

RND – Redaktionsnetzwerk Deutschland, 2023, Israel mobilisiert 300.000 Reservisten – größte Zahl in der Geschichte des Landes, <https://www.rnd.de/politik/krieg-mit-hamas-israel-mobilisiert-300-000-reservisten-groesste-zahl-in-der-geschichte-des-landes-5XPJNHPUENMFJKSSCLJLKIOHGI.html> [17.10.2023]

SVR – Sachverständigenrat, 2023, Wachstumsschwäche überwinden – in die Zukunft investieren, Jahresgutachten 2023/24, Wiesbaden

Venditti, Fabrizio / Veronese, Giovanni, 2020, Global financial markets and oil price shocks in real time, ECB Working Paper, Nr. 2472, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2472~611f104931.en.pdf> [5.11.2023]

World Bank, 2023, Potential Near-Term Implications of the Conflict in the Middle East for Commodity Markets: A Preliminary Assessment, Special Focus, Commodity Markets Outlook, Oktober, <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/d458fda1-20b0-4d57-b651-351f8612f559/content> [4.11.2023]

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 2-1: Entwicklung bei den Bondrenditen.....	7
Abbildung 2-2: Entwicklung der Finanzmärkte	9
Abbildung 2-3: Unsicherheit auf historischem Höchststand für Deutschland	10
Abbildung 2-4: Größte Rohölproduzenten weltweit.....	12
Abbildung 2-5: Die Ölmärkte reagieren bislang kaum auf den Nahost-Konflikt	13
Abbildung 3-1: Die Bedeutung des Erdöls für die Wirtschaft ist stark gesunken.....	14
Abbildung 3-2: Das Öl der Golfregion fließt heute nach Asien	15
Abbildung 4-1: Entwicklung des Ölpreises	16
Abbildung 4-2: Ergebnisse der Modellsimulationen	17