

Economic Trend Briefing

Konjunkturelle Implikationen des
Ukraine-Krieges für Deutschland:
Drei Szenarien

Konjunkturelle Implikationen des Ukraine-Krieges für Deutschland: Drei Szenarien

Die Invasion Russlands in der Ukraine kann einschneidende konjunkturelle und wirtschaftliche Folgen haben. In erster Linie für Russland, das infolge der Sanktionen eine sehr tiefe Rezession zu erwarten hat, aber auch für Deutschland, Europa und die Welt.

Die Risiken für die deutsche Wirtschaft betreffen sowohl die Nachfrage- als auch die Angebotsseite. Auf der Nachfrageseite sind die Exporte nach Russland betroffen, entweder weil sie sanktioniert werden oder weil sich Unternehmen freiwillig zurückziehen. Auf der Angebotsseite sind die Unternehmen über die Entwicklung von Rohstoffpreisen und deren Implikationen für Lieferketten betroffen sowie über die Energieversorgung und die Entwicklung von Energiepreisen. Diese Effekte zusammengenommen belasten die Konjunktur und treiben die Inflation. Wie stark diese Effekte sein werden, hängt von der Dauer des Krieges ab, der Entwicklung der Sanktionen und den Marktreaktionen. Diese Unsicherheiten machen exakte Konjunkturprognosen schwierig, wenn nicht unmöglich. Verschiedene Konjunktur-Szenarien – abhängig von der Entwicklung in der Ukraine – können jedoch zumindest Orientierungspunkte bieten.

Dabei wird die Konjunktur in Abhängigkeit vom Verlauf des Krieges und seinem Einfluss vor allem auf Energiepreise und Investitions- und Konsumverhalten geschätzt. Deloitte Research hat in diesem Zusammenhang drei Szenarien für die deutsche

Konjunktur entwickelt. Dabei liegt die Spannweite der Inflationsprognosen zwischen 4,1 und 8,3 Prozent, die Wachstumsprognose zwischen 0,6 und 3 Prozent. Immerhin: In keinem der betrachteten Szenarien würde Deutschland in die Rezession rutschen, allerdings nimmt das Risiko einer Stagflation, also einer hohen Inflation bei niedrigem oder stagnierendem Wachstum, zu.

Auswirkungen auf die deutsche Wirtschaft

Nachdem der Aufschwung der deutschen Wirtschaft durch die Omikron-Welle vertagt wurde, war die Erwartung, dass der Aufschwung ab dem zweiten Quartal wieder an Fahrt aufnehmen würde. Eine leichte Entspannung bei den höchst angespannten Lieferketten Anfang des Jahres schien auch in diese Richtung zu deuten. Höhere Inflation, sehr enge Arbeitsmärkte und steigende Energiepreise waren die hauptsächlichen Risiken.

Russland als Exportmarkt von begrenzter Bedeutung

Der Krieg in der Ukraine ändert die Rahmenbedingungen des wirtschaftlichen Austausches allerdings grundlegend. Dabei ist die deutsche Volkswirtschaft als Ganzes eher weniger von der Unterbrechung des Handels betroffen. Seit der Annexion der Krim 2014 ist der Handel mit Russland im Sinkflug begriffen; Russland ist für weniger als zwei Prozent der deutschen Exporte verantwortlich, womit es auf Platz 14 der wichtigsten Handelspartner

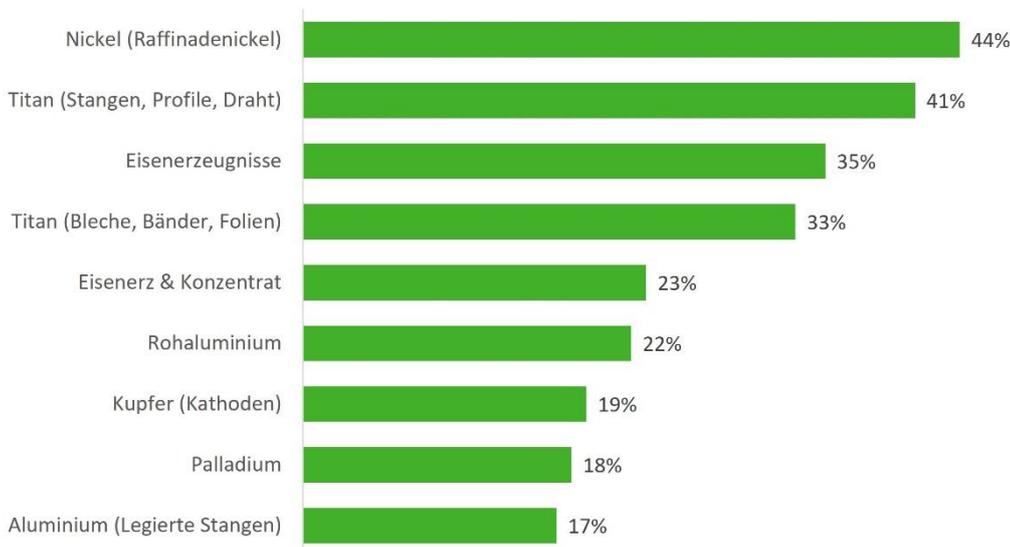
(und damit zwischen Ungarn und Schweden) liegt. Deutschland exportiert dabei vor allem Maschinen, Autos und Chemieprodukte. Einen etwas überproportionalen Exportanteil hat Russland für den Maschinenbau und die Getränkeindustrie, bei Bierexporten liegt beispielsweise der Anteil der Exporte nach Russland bei fast 10 Prozent der Gesamtexporte. Aber auch aufgrund eines sehr hohen Auftragsbestandes in der deutschen Industrie, der sich in der Corona-Zeit aufgestaut hat, ist ein Wegfall der Exporte nach Russland gesamtwirtschaftlich verkräftbar. Umgekehrt ist die Europäische Union mit weitem Abstand Russlands wichtigster Exportmarkt und für ein Drittel des russischen Außenhandels verantwortlich.

Lieferketten und Energie als größte Risikofaktoren

Anders ist die Situation im Hinblick auf die Lieferketten. Die Top-Exportartikel Russlands sind Brennstoffe und Öl, Rohstoffe, Metalle, Eisen und Stahl sowie Getreide. Die Ukraine exportiert vor allem Getreide sowie Eisen und Stahl. Lieferschwierigkeiten, Knappheiten oder eine Unterbrechung der Lieferungen Richtung Deutschland können die Produktion der deutschen Industrie deutlich einschränken und zu neuen Belastungen der Lieferketten führen.

Ein genauerer Blick auf die Importe zeigt auch, dass Russland bei manchen Rohstoffen momentan eine dominierende Stellung bei den deutschen Importen in der jeweiligen

Russischer Anteil der deutschen Gesamtimporte



Quelle: Deutsche Rohstoff Agentur

Kategorie aufweist. Bei Nickel und Titan kommen über 40 Prozent der jeweiligen deutschen Importe aus Russland, bei Eisenerzeugnissen ist es etwas mehr als ein Drittel.

Neben den Lieferketten liegen die größten Risiken im Energiesektor. Fast 60 Prozent der deutschen Importe aus Russland sind Erdöl oder Erdgas. Bei Erdgas, das über Pipelines nach Deutschland kommt, lag der Anteil Russlands 2020 bei 55 Prozent. Die explodierenden Energiepreise und die Gefahr einer Unterbrechung der Energielieferungen, sei es durch einen Stopp durch Russland oder ein Embargo durch Europa, können sich zu einem Angebotsschock auswachsen.

Damit liegen die hauptsächlichen Risiken für die deutsche Wirtschaft weniger auf der Nachfrageseite über Exporte nach Russland, sondern auf der Angebotsseite: durch Risiken für Lieferketten, steigende Rohstoff- und Energiepreise sowie die Gefahr eines Import-Stopps von Energie.

Drei Konjunkturszenarien

Wie sich der Krieg entwickelt, wie lange er dauert und wie er ausgeht, ist völlig unklar. Es sind dabei allerdings drei Szenarien vorstellbar.

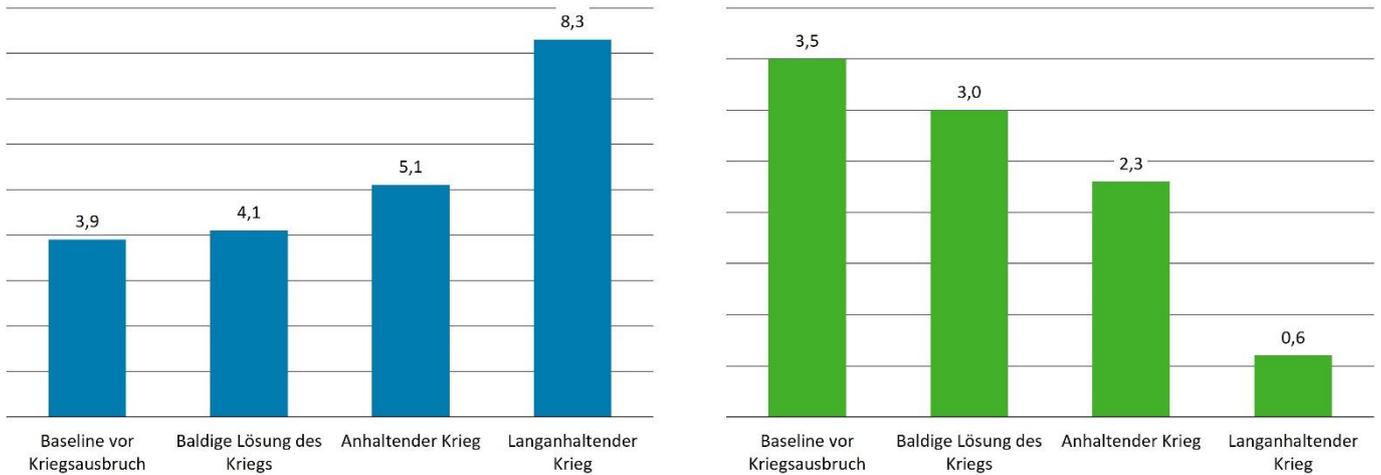
1. Zeitnahe diplomatische Lösung beziehungsweise ein Waffenstillstand im zweiten Quartal 2022.
2. Andauern des Krieges bis in den Herbst hinein und danach eine zumindest wirtschaftliche Normalisierung.
3. Langanhaltender Krieg, der bis weit ins nächste Jahr hinein andauert.

Jedes dieser Szenarien geht mit unterschiedlichen Energiepreisen für Öl und Gas einher. Wir schätzen diese auf der Basis von Analystenprognosen und gehen von Ölpreisen zwischen 95 Dollar und 130 Dollar im Jahresdurchschnitt aus. Bei Gaspreisen liegt die Spanne zwischen 80 und 200 Euro pro Megawattstunde. Der Kriegsverlauf und die Preissteigerungen je Szenario gehen mit einem unterschiedlich hohen Unsicherheitsschock einher und damit mit unterschiedlichen Auswirkungen auf das Investitionsverhalten der Unternehmen und die Nachfrage der Konsumenten.

Diese Einflussfaktoren zusammengenommen führen im Vergleich zur [Vorkriegsprognose](#) von 3,5 Prozent Wachstum und 3,9 Prozent Inflation zu folgenden Ergebnissen. Im Szenario einer baldigen Lösung des

Konflikts würde der konjunkturelle Effekt im Vergleich zur Vorkriegs-Prognose relativ gering ausfallen und das Wachstum 3 Prozent betragen. Die Inflation würde leicht auf 4,1 Prozent steigen. Sollte der Krieg bis in den Herbst andauern, mit entsprechenden Auswirkungen auf Energiepreise und Lieferketten, würde das Wachstum um 1,2 Prozentpunkte auf 2,3 Prozent sinken; die Inflation würde auf 5,1 Prozent steigen. Im Downside Szenario eines Krieges bis ins Jahr 2023 hinein könnte das Wachstum auf 0,6 Prozent zurückgehen und die Inflation deutlich auf 8,3 Prozent steigen.

Inflations- & BIP-Wachstumsraten nach Szenario (2022, in %)



Quelle: Deloitte Research, Oxford Economics

Ausblick

Welches der drei Szenarien das wahrscheinlichste ist, ist zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht zu beurteilen. Eine schnelle Einigung der Kriegsparteien erscheint allerdings derzeit nicht in Sicht, so dass die Szenarien eines längeren Krieges leider plausibel sind. Und es gibt sicherlich auch noch andere vorstellbare Szenarien, die die Konjunktur noch stärker beschädigen und eine Rezession hervorrufen können, wie ein Stopp der russischen Gaslieferungen. Dennoch können die hier vorgestellten Szenarien ein erster Orientierungspunkt sein, in welche Richtungen sich die deutsche Konjunktur entwickeln könnte.

Langfristig könnten die Veränderungen, die der Krieg hervorruft, noch tiefgreifender sein. Der Umbau der deutschen Energieversorgung ist ein offenkundiges Thema. Genauso muss sich die deutsche Wirtschaft aber auch auf mögliche Veränderungen im geopolitischen Umfeld einstellen. Die mittelfristige Möglichkeit einer verstärkten Blockbildung würde die Globalisierung des Handels und der Investitionen sehr stark in Frage stellen, was wiederum Absatzmärkte und Lieferketten fundamental beeinflussen würde. Das Management politischer Unsicherheiten dürfte damit länger auf der unternehmerischen Agenda bleiben.

Ansprechpartner

Dr. Alexander Börsch
Chefökonom & Director Research
 Tel: + 49 (0) 89 29036 8689
aboersch@deloitte.de



Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), ihr weltweites Netzwerk von Mitgliedsunternehmen und ihre verbundenen Unternehmen (zusammen die „Deloitte-Organisation“). DTTL (auch „Deloitte Global“ genannt) und jedes ihrer Mitgliedsunternehmen sowie ihre verbundenen Unternehmen sind rechtlich selbstständige und unabhängige Unternehmen, die sich gegenüber Dritten nicht gegenseitig verpflichten oder binden können. DTTL, jedes DTTL-Mitgliedsunternehmen und verbundene Unternehmen haften nur für ihre eigenen Handlungen und Unterlassungen und nicht für die der anderen. DTTL erbringt selbst keine Leistungen gegenüber Kunden. Weitere Informationen finden Sie unter www.deloitte.com/de/UeberUns.

Deloitte bietet branchenführende Leistungen in den Bereichen Audit und Assurance, Steuerberatung, Consulting, Financial Advisory und Risk Advisory für nahezu 90% der Fortune Global 500[®]-Unternehmen und Tausende von privaten Unternehmen an. Rechtsberatung wird in Deutschland von Deloitte Legal erbracht. Unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter liefern messbare und langfristig wirkende Ergebnisse, die dazu beitragen, das öffentliche Vertrauen in die Kapitalmärkte zu stärken, die unsere Kunden bei Wandel und Wachstum unterstützen und den Weg zu einer stärkeren Wirtschaft, einer gerechteren Gesellschaft und einer nachhaltigen Welt weisen. Deloitte baut auf eine über 175-jährige Geschichte auf und ist in mehr als 150 Ländern tätig. Erfahren Sie mehr darüber, wie die mehr als 345.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter von Deloitte das Leitbild „making an impact that matters“ täglich leben: www.deloitte.com/de.

Diese Veröffentlichung enthält ausschließlich allgemeine Informationen und weder die Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), ihr weltweites Netzwerk von Mitgliedsunternehmen noch deren verbundene Unternehmen (zusammen die „Deloitte Organisation“) erbringen mit dieser Veröffentlichung eine professionelle Dienstleistung. Diese Veröffentlichung ist nicht geeignet, um geschäftliche oder finanzielle Entscheidungen zu treffen oder Handlungen vorzunehmen. Hierzu sollten Sie sich von einem qualifizierten Berater in Bezug auf den Einzelfall beraten lassen.

Es werden keine (ausdrücklichen oder stillschweigenden) Aussagen, Garantien oder Zusicherungen hinsichtlich der Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen in dieser Veröffentlichung gemacht, und weder DTTL noch ihre Mitgliedsunternehmen, verbundene Unternehmen, Mitarbeiter oder Bevollmächtigten haften oder sind verantwortlich für Verluste oder Schäden jeglicher Art, die direkt oder indirekt im Zusammenhang mit Personen entstehen, die sich auf diese Veröffentlichung verlassen. DTTL und jede ihrer Mitgliedsunternehmen sowie ihre verbundenen Unternehmen sind rechtlich selbstständige und unabhängige Unternehmen.