

ZInsO FOKUS – Aufsätze

2022 – Cassandras Blick in die Glaskugel

von Rechtsanwalt Dr. Volker Beissenhartz LL.M. (London), CTP (EACTP), Berlin^{*,**}

*„You never cure structural deficits,
the system corrects itself by collapsing“*

Nassim Nicholas Taleb

Wenn Sie diese Zeilen lesen, dürfte die Corona-Pandemie in weiten Teilen der Welt und auch in Deutschland in die sog. „endemische Phase“ übergegangen sein. Wie schon in anderen Ländern, so werden die deutschen Regierungen gerade (zu) zaghafte Öffnungsschritte vornehmen und es besteht die Möglichkeit, dass wir uns mehr oder minder endgültig mit dem Virus arrangieren werden – sprich, in 2022 in eine „Post-Corona-Welt“ eintreten. Nicht nur aufgrund der vorherigen Erfahrungen mit zu früher Freude über Lockerungen, sondern auch wegen der zwischenzeitlichen Risikoerhöhungen in anderen Bereichen betreten wir diese Welt gleichwohl mit wenig Optimismus.

Nicht ganz zu Unrecht, denn die Zuspitzung des Ukraine-Konflikts weist uns unsanft darauf hin, dass Krisen jenseits der Pandemie existieren, die eben nicht „endemisch“ werden. Die anstehende Zinswende in den USA wirft ebenfalls ihre Schatten voraus, von den Eigenarten der deutschen Politik ganz zu schweigen. Zur Orientierung in dieser Zeit analysiert der nachfolgende Artikel – wie in den Vorjahren¹ – nach einem kurzen Rückblick auf die Ergebnisse der Prognosen für 2020/21 verschiedene mögliche Szenarien für das Jahr 2022 unter Berücksichtigung der Entwicklung gängiger Mega-Trends sowie der Prognosen anderer Akteure.

I. Prognosen 2020/2021 – wie war die Trefferquote?

Wie erwartet, bestimmte Corona nicht nur den Rest des Jahres 2020, sondern auch das politische und wirtschaftliche Geschehen in 2021. Entgegen der Voraussage ist das deutsche Bruttoinlandsprodukt (BIP) allerdings in 2020 nicht tiefer gefallen, als während der Finanzkrise (5,7 % in 2009), sondern „nur“ um 4,6 % geschrumpft.² Auf einem anderen Blatt steht, dass dieser – angesichts der Krisendimension geradezu moderate – Abschwung durch eine noch nie da gewesene Verschuldungssorgie der öffentlichen Hand „ermöglicht“ wurde. So nahm alleine der Bund im Jahr 2020 neue Schulden i.H.v. 130,5 Mrd. € auf, in 2021 sogar 240,2 Mrd. €.³ Mit Letzterer wurde ein weiterer Absturz der deutschen Volkswirtschaft im Wahljahr zwar verhindert, aber der Aufschwung nach einem solchen Einbruch (gerade mit dieser „finanziellen Bazooka“ in der Hinterhand) wirkte gleichwohl nicht kraftvoll: Während das Wirtschaftswachstum in Deutschland nach der Finanzkrise noch um 4,2 % (2010) betrug,⁴ dürfte es nach ersten Schätzungen in 2021 nicht über 2,7 % hinausgegangen sein.⁵ Gleichwohl ist bei einer wohlwollenden Betrachtungsweise ein „V“-Schema beim Aufschwung nach der Krise zu erkennen, bei bösem Willen könnte man auch ein „W“ in den Kurven sehen.⁶ Aber ein (lang gezogenes) „U“ oder gar ein „L“, wie auch durchaus prognostiziert, ist erst recht nicht auszumachen, sodass die deutsche Volkswirtschaft zumindest bis jetzt überraschend gut durch die Krise gekommen ist.

Diese Gesamtaussage trifft allerdings nicht auf alle Teile der Wirtschaft und Bevölkerung gleichermaßen zu. Denn Wirtschaftsbereiche, wie Messen, Veranstaltungen, Touristik, die Gastronomie oder der Einzelhandel waren überproportional stark von den verhängten Corona-Maßnahmen betroffen, ohne aber in entsprechendem Umfang Hilfen zu erhalten, wie z.B. die Lufthansa, die mit Milliardenhilfen aus der Staatskasse vor

dem „Absturz“ gerettet wurde.⁷ Während Beamte, Rentner und Vermögende während der Pandemie sogar Zuwächse in nicht unerheblichem Maße verzeichnen konnten,⁸ traf die Kri-

* Der Autor ist Partner der CIC Consultingpartner GmbH, Lehrbeauftragter der FOM Hochschule für Oekonomie und Management, bloggt und referiert regelmäßig zu Wirtschaftsthemen, u.a. unter <https://legonomics.de>. Eine pointiertere Version dieser Jahresprognose ist unter <https://legonomics.de/2020/01/12/stell-dir-vor-es-ist-der-31-12-2020-2030-uhr/> abrufbar.

** Diese Jahresprognose ist Bernd Galle gewidmet, der dem Autor bei den hier behandelten Themen stets ein kompetenter und herausfordernder Diskussionspartner war. Vielen Dank dafür.“

1 S. zuletzt *Beissenhartz*, ZInsO 2020, 1333 (für 2020) sowie *ders.*, ZInsO 2020, 441 (coronabedingtes Update), *ders.*, ZInsO 2019, 525 (für 2019). S. zum hier angewandten heuristischen Ansatz auch *Beissenhartz*, ZInsO 2020, 1673. Diese Jahresprognose stellt, wie die Vorläufer, den Versuch dar, den im v.g. Artikel umrissenen theoretischen Ansatz auch praktisch zu leben. Insbesondere soll hierdurch der Nachweis angetreten werden, dass es möglich ist, lediglich auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationsquellen (Stichwort: „OSINT“ = „Open Source Intelligence“) praktisch nutzbare Prognosen abzugeben. Die genannten Artikel sind unter der Webseite <https://www.beissenhartz.com/de/publikationen/> online abrufbar.

2 Statista, „Veränderung des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) in Deutschland gegenüber dem Vorjahr von 1992 bis 2020“, abrufbar unter: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/2112/umfrage/veraenderung-des-bruttoinlandsprodukts-im-vergleich-zum-vorjahr/>.

3 Statista, „Nettokreditaufnahme des Bundes von 2000 bis 2021“, abrufbar unter: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/75543/umfrage/nettokreditaufnahme-des-bundes/>.

4 S. erneut Statista, oben Fn. 2.

5 Sachverständigenrat, „Jahresgutachten 2021/22“, abrufbar unter: <https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/jahresgutachten-2021.html>.

6 S. nur die Grafik bei Destatis, „Bruttoinlandsprodukt: Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 3. Quartal 2021“, abrufbar unter: https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2021/11/PD21_532_811.html.

7 S. dazu BMWi, „Bundesregierung verständigt sich auf finanzielle Unterstützung für die Lufthansa“, abrufbar unter: <https://www.bmw.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/2020/20200525-bundesregierung-verstaendigt-sich-auf-finanzielle-unterstuetzung-fuer-die-lufthansa.html>.

8 S. näher bei legonomics, „Morning Briefing 27.10.2020 – Es grüßt das Murmeltier ...“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2020/10/27/morning-briefing-27-oktober-2020-es-gruesst-das-murmeltier/>.

se Selbstständige sehr hart.⁹ Sowohl der deutsche Mittelstand als auch die deutsche Mittelschicht dürften in der Krise dementsprechend weiter geschrumpft sein.¹⁰ Insofern endete mit der Pandemie zumindest für diese Teile der Bevölkerung das in den Vorjahren skizzierte „wirtschaftliche Biedermeier“¹¹ und die „Metastabilität“¹² ist zumindest ins Wanken geraten.

Auch ist es (wie erwartet) weder in 2020 noch in 2021 zu der befürchteten „Insolvenzwellen“ in Deutschland gekommen, ein „Massenanfall“ von Unternehmensinsolvenzen blieb aus.¹³ Im Gegenteil nahm ihre Zahl im Jahr 2021 gegenüber dem Vorjahr nach ersten Berechnungen sogar um weitere 10,8 % auf noch 14.300 Fälle ab.¹⁴ An diesem weiteren Absinken dürften die Rekordneuverschuldung der öffentlichen Hand, die in Form von diversen Hilfszahlungen direkt oder indirekt den Unternehmen zugutekamen, und die (ebenfalls vorhergesagte) Verlängerung der Aussetzung der Insolvenzantragspflicht bis Ende April 2021 einen nicht unerheblichen Anteil haben.

Ferner hat sich in 2020/2021 keines der benannten Risiken für das Basisszenario verwirklicht, bzw. nicht so verwirklicht, als dass daraus bereits im Betrachtungszeitraum eine über den jeweiligen Krisenherd hinausgehende Wirkung insbesondere in Bezug auf Deutschland zu vergegenwärtigen gewesen wäre.¹⁵ So ist es weder zu einer Wiederauflage der Finanzkrise noch zu einer Krise der Schwellenländer insgesamt oder in Teilen gekommen, die auf die entwickelten Volkswirtschaften signifikant abgestrahlt hätte, auch wenn (erwartungsgemäß) die wirtschaftliche Entwicklung in der Türkei weiterhin negativ verlief. Zwar hat die Zahl und Schwere von Cyber-Attacken zugenommen, aber ihre Auswirkungen auf die globale oder deutsche Wirtschaft sind insgesamt (noch) nicht signifikant. Das gleiche gilt für die verschiedenen (innerstaatlichen und zwischenstaatlichen) Konflikte. Die bekannten Krisenherde (Hongkong, Südchinesisches Meer, Ukraine) haben sich zwar jeder für sich verschärft, aber die wirtschaftlichen Auswirkungen insbesondere für Deutschland dürften eher nicht spürbar gewesen sein, bzw. sind vor dem Hintergrund der Folgen der Corona-Pandemie (z.B. wegen Hafenschließungen in China)¹⁶ nicht quantifizierbar. Allerdings zeigte die Hochwasserkatastrophe (nicht nur) in Deutschland im Sommer 2021,¹⁷ welche starke Auswirkungen Naturkatastrophen¹⁸ auf (in dem Fall „nur“ die lokale/regionale) Wirtschaft haben können. Der Schaden durch die Katastrophe (häufig aufgrund des „Epizentrums“ im Ahrtahl auch synonym als „Ahrtal-Katastrophe“ bezeichnet, wiewohl weitere Regionen in Rheinland-Pfalz und NRW betroffen sind) wird auf rd. 8,2 Mrd. € geschätzt – und gilt damit als bislang größter Naturkatastrophenschadensfall in Deutschland.¹⁹

II. Wie geht es weiter? – langfristige Trends

Neben dem an dieser Stelle üblichen Blick auf die Megatrends, die „Vorwirkungen“ schon auf das Jahr 2022 haben könnten, ist natürlich die alle Szenarien überwölbende Frage, wie es mit der Corona-Pandemie in diesem Jahr weitergehen wird. Aus diesem Grund werden die langfristigen Trends diesmal um einen Ausblick auf den weiteren Verlauf der Corona-Pandemie ergänzt.

1. Weiterer Verlauf der Corona-Pandemie

Die Pandemie war weltweit für den Zeitraum zwischen meiner letzten Prognose vom Juni 2020 und Dezember 2021 weiterhin bestimmend für das Zeitgeschehen.²⁰ Zum 31.12.2021 ist die Zahl der bestätigten Corona-Fälle auf weltweit über 300 Mio. gestiegen, die Zahl der Corona-Toten wurde mit über 5 Millionen angegeben.²¹

Nach einem relativ ruhig verlaufenen Sommer, in dem die pandemiebeschränkten Einschränkungen nicht nur in Deutschland und Europa weitgehend zurückgefahren werden konnten, schwollen die Inzidenzen im Herbst 2020 erneut so bedrohlich an, dass erneut strengere Maßnahmen bis hin zu einem (Teil-) Lockdown verhängt werden mussten.²² Zwar wirkte die

- 9 S. nur Statista, „Auswirkungen der Corona-Pandemie auf selbstständige Männer und Frauen zwischen April und Juli 2020“, abrufbar unter: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/1229447/umfrage/corona-krise-auswirkungen-auf-selbststaendige-nach-geschlecht/>; Deutscher Paritätischer Wohlfahrtsverband, „Armut in der Pandemie. Der Paritätische Armutsbericht 2021.“, abrufbar unter: <https://www.der-paritaetische.de/alle-meldungen/armut-in-der-pandemie-der-paritaetische-armutsbericht-2021/>; Der Spiegel, „Zahl der Selbstständigen sinkt um 300.000“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/corona-krise-zahl-der-selbststaendigen-sinkt-um-300-000-a-437000f1-845b-4ce1-9f5b-462d28ef3646>.
- 10 S. detailliert hierzu legonomics, „Morning Briefing – 21.12.2021 – Mittelstand – hört einer die Signale?“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2021/12/21/morning-briefing-21-dezember-2021-mittelstand-hoert-einer-die-signale/>.
- 11 S. dazu insbesondere die Ausführungen bei Beissenhartz, ZInsO 2020, 441, 442 (FN 3), 462.
- 12 S. dazu bereits Beissenhartz, ZInsO 2018, 281 Fn. 11 mit Verweis auf einen Kommentar zu Äußerungen der Deutschen Bank, heute noch abrufbar bei TalkMarkets, „Deutsche Bank: The Market’s Current ‘Metastability’ Will Lead To ‘Cataclysmic Events’“, abrufbar unter: <https://talkmarkets.com/content/stocks-equities/deutsche-bank-the-markets-current-metastability-will-lead-to-cataclysmic-events?post=139106>.
- 13 S. zu den entsprechenden Vorhersagen Beissenhartz, ZInsO 2020, 1333, 1341.
- 14 Creditreform, „Insolvenzen in Deutschland, Jahr 2021“, abrufbar unter: <https://www.creditreform.de/aachen/aktuelles-wissen/pressemeldungen-fachbeitraege/news-details/show/insolvenzen-in-deutschland-jahr-2021>.
- 15 S. Beissenhartz, ZInsO 2020, 441, 454; ders., ZInsO, 1333, 1342.
- 16 S. nur Tagesschau, „Warteschlangen vor Chinas Häfen werden länger“, abrufbar unter: <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/welwirtschaft/containerstau-china-ningbo-lieferketten-hapag-loyd-101.html>.
- 17 S. näher dazu bei Wikipedia, „Hochwasser in West- und Mitteleuropa 2021“, abrufbar unter: https://de.wikipedia.org/wiki/Hochwasser_in_West-_und_Mitteleuropa_2021.
- 18 Bzw. deren „Management“ durch die Menschen, s. dazu näher bei Ferguson, „Doom“, S. 175 ff.
- 19 Tagesschau, „Der Kampf mit der Versicherung“, abrufbar unter: <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/verbraucher/versicherungen-flutschaeden-naturkatastrophen-101.html>.
- 20 Zur Lage bis Juni 2020 s. Beissenhartz, ZInsO 2020, 1333 f.
- 21 Vgl. ourworldindata.com, „Cumulative confirmed COVID-19 cases per million people“, World, abrufbar unter: https://ourworldindata.org/explorers/coronavirus-data-explorer?zoomToSelection=true&time=2020-03-01..latest&facet=none&uniformYAxis=0&pickerSort=asc&pickerMetric=location&Metric=Confirmed+cases&Interval=Cumulative+Relative+to+Population=true&Color+by+test+positivity=false&country=~OWID_WRL.
- 22 Gute Übersicht der chronologischen Ereignisse bei Wirtschaftswoche, „So ist der zweite Lockdown in Deutschland verlaufen“, abrufbar unter: <https://www.wiwo.de/politik/deutschland/corona-lockdowns-so-ist-der-zweite-lockdown-in-deutschland-verlaufen/27076474.html>.

schnelle Entwicklung von Impfstoffen gegen Corona als „Gamechanger“ dieser Pandemie. So wurden insgesamt drei Impfstoffe bereits im November/Dezember 2021 (bedingt)²³ zugelassen. Allerdings verpasste es die Bundesregierung – im Gegensatz insbesondere zu Israel, England und den USA²⁴ –, rechtzeitig hinreichend Impfstoffe zu beschaffen, sodass die Impfkampagne in Deutschland zu spät Fahrt aufnahm, um die direkt nach der zweiten Welle auftretende, durch die *Delta*-Variante des Virus getriebene, dritte Welle frühzeitig brechen zu können.²⁵ Auch deswegen dauerte der zunächst als „Wellenbrecher“²⁶ titulierte Lockdown im Endeffekt von November 2020 bis in den Mai 2021.

Zwar ging die Zahl der (jeweils neu) Infizierten im Sommer 2021 erneut deutlich zurück, sodass die Maßnahmenintensität wieder zurückgenommen werden konnte.²⁷ Allerdings gelang es der Politik in Bund, Ländern und Kommunen nicht, zum einen eine möglichst hohe Impfquote zu erreichen und zum anderen Maßnahmen zur Vermeidung weiterer Lockdowns effektiv umzusetzen. So waren nach offiziellen Angaben am 1.10.2021 erst knapp über 64 % der deutschen Bevölkerung vollständig geimpft,²⁸ und Anfang Oktober Luftfilter an Schulen eher die Ausnahme.²⁹ Dementsprechend mussten im Herbst 2021 angesichts stark steigender Inzidenzen erneut Maßnahmen des „*Social Distancing*“ eingeführt werden. Allerdings konnte in 2021 ein genereller Lockdown vermieden werden, die Strenge der jeweiligen Maßnahmen wurde eher am Impfstatus ausgerichtet. Dementsprechend ließ die Bundesregierung die im März 2020 festgestellte sog. „Epidemische Lage von nationaler Tragweite“³⁰ im November 2021 auslaufen.

Beginnend ab Ende November/Anfang Dezember 2021 setzte sich, ausgehend von Südafrika, eine neue Variante, *Omicron*, gegen die bisher vorherrschende *Delta*-Variante durch.³¹ Angesichts der bisher bekannten Daten zu *Omicron* besteht ein gewisser Anlass zum Optimismus. Die Corona-Pandemie könnte mit dieser Variante in die sog. „endemische Phase“ eintreten.³² Ein Abwärtsrisiko besteht natürlich bei weiteren Variante darin, dass eine davon sowohl ansteckender, als auch letaler sein könnte, als die bisherigen Varianten. Aber selbst in diesem Fall könnten zwischenzeitlich entwickelte Medikamente, wie *Paxlovid*,³³ dazu führen, dass die Belastung des Gesundheitssystems, insbesondere die Belegung der Intensivbetten, geringer ausfällt, als in den bisherigen „Wellen“. Daneben sollte ein gewisser Ge-

wöhnungseffekt nicht unterschätzt werden. Nicht nur aufgrund der mittlerweile seit 2 Jahren andauernden Pandemie im Allgemeinen, sondern auch wegen der Gewöhnung an immer höhere Inzidenzen³⁴ im Besonderen.

Selbst wenn die Corona-Pandemie sich im Laufe des Jahres 2022 global in eine Endemie wandeln sollte, so wird dieser Prozess in den einzelnen Ländern zeitlich versetzt ablaufen, sodass der dann einsetzende wirtschaftliche Normalisierungsprozess noch weit bis ins Jahr 2022 andauern kann. Sprich, selbst im besten Fall dürfte die Pandemie und ihre Auswirkungen die Schlagzeilen noch bis gegen Ende des ersten Halbjahres 2022 (mit-)bestimmen. Die wirtschaftlichen Folgen der Pandemie und ihrer Bekämpfung treten aber bereits jetzt zu Tage. So belegte Deutschland – obwohl es im weltweiten Vergleich zu den Ländern mit den strengsten Maßnahmen gehört³⁵ – in einem Ranking des Magazins *The Economist* bezogen auf die wirtschaftliche Bewältigung der Folgen der Pandemie vom Januar 2022 nur Rang 20 von 23 Ländern.³⁶

23 EU-Kommission, „Fragen und Antworten: Bedingte Marktzulassung für COVID-19-Impfstoffe in der EU*“, abrufbar unter: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/qanda_20_2390.

24 S. hierzu vertiefend legonomics, „Impfstoffbeschaffung – es geht auch anders“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2021/09/21/impfstoffbeschaffung-es-geht-auch-anders/#more-4981>.

25 S. hierzu Wirtschaftswoche, „Corona-Impfungen in Deutschland: Eine Chronik der Ereignisse“, abrufbar unter: <https://www.wiwo.de/politik/deutschland/biotech-moderna-astrazeneca-johnson-und-johnson-corona-impfungen-in-deutschland-eine-chronik-der-ereignisse/27370576.html>; s. vertiefend auch legonomics, „Corona – Impfspecial“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2021/01/08/corona-impfspecial/>.

26 S. dazu nur Tagesspiegel, „Darum drängt Merkel jetzt auf einen Wellenbrecher-Lockdown“, abrufbar unter: <https://www.tagesspiegel.de/politik/tag-der-entscheidung-zur-corona-bremse-darum-draengt-merkel-jetzt-auf-einen-wellenbrecher-lockdown/26564888.html>.

27 S. dazu erneut die Übersicht bei Wirtschaftswoche, „So ist der zweite Lockdown in Deutschland verlaufen“, abrufbar unter: <https://www.wiwo.de/politik/deutschland/corona-lockdowns-so-ist-der-zweite-lockdown-in-deutschland-verlaufen/27076474.html>.

28 Vgl. Statista, „Impfquote gegen das Coronavirus (COVID-19) in Deutschland ...“, abrufbar unter: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/1196966/umfrage/impfquote-gegen-das-coronavirus-in-deutschland/>.

29 S. nur Tagesschau, „Luftfilter nicht in allen Klassenzimmern“, abrufbar unter: <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/dossiers/corona-schulen-luftreiniger-101.html>.

30 S. dazu näher bei Wikipedia, „Epidemische Lage von nationaler Tragweite“, abrufbar unter: https://de.wikipedia.org/wiki/Epidemische_Lage_von_nationaler_Tragweite.

31 S. näher dazu bei Wikipedia, „SARS-CoV-2-Variante Omikron“, abrufbar unter: https://de.wikipedia.org/wiki/SARS-CoV-2-Variante_Omikron.

32 S. näher dazu bei Forschung & Lehre, „Von der Pandemie zur Endemie“, abrufbar unter: <https://www.forschung-und-lehre.de/zeitfragen/von-der-pandemie-zur-endemie-4230>.

33 S. Wikipedia zu „Nirmatrelvir“, abrufbar unter <https://de.wikipedia.org/wiki/Nirmatrelvir>; s. für eine Übersicht der zur Behandlung bei einer Corona-Erkrankung die Übersicht „Das sind die wichtigsten Corona-Medikamente“, abrufbar unter: <https://www.zdf.de/nachrichten/politik/corona-medikament-hilft-arzneimittel-pille-100.html>.

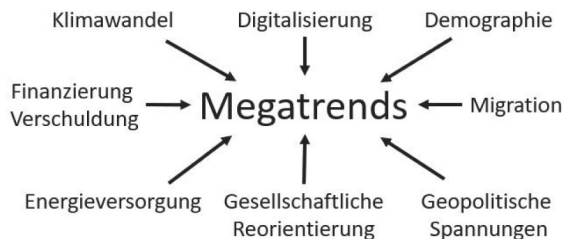
34 So betrug die höchste Inzidenz in der „ersten Welle“ 69,56 (am 2.4.2020), in der „zweiten Welle“ 300,67 (am 22.12.2020), in der „dritten Welle“ 257,40 (am 25.4.2021) sowie in der „vierten Welle“ 692,90 (am 30.11.2021), vgl. ourworldindata.com, „Daily new confirmed COVID-19 cases per million people“, Germany, abrufbar unter: <https://ourworldindata.org/explorers/coronavirus-data-explorer?zoomToSelection=true&time=2020-03-01..latest&facet=none&pickerSort=asc&pickerMetric=location&Metric=Confirmed+cases&Interval=7-day+rolling+average&Relative+to+Population=true&Align+outbreaks=false&country=~DEU>.

35 Vgl. Oxford University, „COVID-19 Stringency Index“, abrufbar unter: <https://www.bsg.ox.ac.uk/research/research-projects/covid-19-government-response-tracker>; vgl. auch die entsprechende Darstellung bei Statista, „Länder mit den striktesten Eindämmungsmaßnahmen gegen das Coronavirus/COVID-19“, abrufbar unter <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/1258499/umfrage/eindaemmungsmassnahmen-gegen-das-coronavirus-nach-laendern/>.

36 *The Economist*, „Which economies have done best and worst during the pandemic?“, abrufbar unter: <https://www.economist.com/finance-and-economics/which-economies-have-done-best-and-worst-during-the-pandemic/21806917>, s. auch Handelsblatt, „Internationales Ranking irritiert: War Deutschlands Krisenbekämpfung schlechter als gedacht?“, abrufbar unter: <https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/coronahilfen-internationales-ranking-irritiert-war-deutschlands-krisenbekämpfung-schlechter-als-gedacht/27935462.html?ticket=ST-2029642-biRxcjXyGc7dJbJOfZc-ap6>.

2. Langfristige Mega-Trends³⁷

Wie oben bereits ausgeführt, ist die durch die Geldmengenausweitung der Zentralbanken entstandene „Metastabilität“³⁸ (auch als „New Normal“ bezeichnet)³⁹ pandemiebedingt ins Wanken geraten. Die Frage nach der weiteren Entwicklung in 2022 soll (wie immer) auf Basis der nachfolgend skizzierten Entwicklungen langfristiger Mega-Trends⁴⁰ beantwortet werden.



Es deutet sich an, dass einige der bisherigen Trend-Verläufe vor einer Richtungsänderung stehen, während andere (vor einer Trendwende?) sich weiter zuspitzen könnten. So dürfte angesichts der aktuellen Lieferkettenprobleme der schon in den Vorjahren nachgezeichnete Trend zu *De-Globalisierung*⁴¹ zukünftig vor dem Hintergrund der weltweiten Spannungen (s.u.) noch an Fahrt aufnehmen, wie aktuelle Beispiele zeigen.⁴² Aufgrund des (wohl nicht nur „temporären“)⁴³ globalen Anstiegs der Inflationsraten dürften sich die Frage stellen, wie weit die Geldmengenausweitung der Zentralbanken (die umgekehrt natürlich auch eine höhere *Verschuldung* impliziert) unter der „Modern Monetary Theory“ noch gehen kann, ohne den „Minsky-Moment“ auszulösen, bzw. ob sich die Zentralbanken mit ihrer entsprechenden Politik schon in eine so ausweglose Position manövriert haben, dass sie diesem „Moment“ unabhängig von ihren jetzigen Entscheidungen gar nicht mehr entkommen können.

Demgegenüber dürfte sich nach den Erfahrungen der Pandemie und vor dem Hintergrund der demografischen Entwicklung gerade in Deutschland der Trend zur *Digitalisierung* weiter verstetigt haben. Mit dem Amtsantritt der neuen, von den Parteien der SPD, den Grünen und der FDP (sog. „Ampel“) gebildeten, Bundesregierung im Dezember 2021 wird dem Kampf gegen den *Klimawandel*, insbesondere durch eine klimaneutrale *Energieerzeugung*, nunmehr Priorität eingeräumt (s. näher unten).⁴⁴

Der Trend zur *gesellschaftlichen Reorientierung* hat sich im Laufe der Pandemie (nicht nur) in Deutschland womöglich beschleunigt. So scheint sich zum einen die materielle Ungleichheit, also die Einkommens- und Vermögensverteilung, innerhalb der Bevölkerung verschärft zu haben. Denn einem wohl starken Anstieg der Vermögen bei sehr reichen Personen⁴⁵ und der Einkommen bei bestimmten Personengruppen, wie etwa Rentnern und Beamten,⁴⁶ stehen andere Gruppen gegenüber, die pandemiebedingt zu „Einkommensverlierern“ wurden, wie z.B. Selbstständige (als „Kern“ der Mittelschicht),⁴⁷ deren Armutsquote von 9 % auf 13 % im Vergleich zu 2019 angestiegen ist.⁴⁸ Vor dem Hintergrund, dass gerade in Deutschland „Mittelstand“ und „Mittelschicht“ als Garanten von Wohlstand und Demokratie (!) angesehen werden,⁴⁹ muss die sich abzeichnende „Extremisierung“⁵⁰ in diesem Be-

37 S. hierzu bei Westkämper „Struktureller Wandel durch Megatrends“, 2013, abrufbar unter: http://www.springer.com/cda/content/document/cda_download_document/9783642202582-c1.pdf?SGWID=0-0-45-1423602-p174129788.

38 Dieser Begriff wurde maßgeblich durch die Deutsche Bank geprägt, s. ZeroHedge: The Market's Current „Metastability“ Will Lead To „Cataclysmic Events“, abrufbar unter: <http://www.zerohedge.com/news/2017-06-17/kocic-markets-current-metastability-will-lead-cataclysmic-events>.

39 S. hierzu bereits im Jahr 2010, *El-Erian*, „Navigating the New Normal in Industrial Countries“, IMF, Per Jacobsson Foundation Lecture, 2010, abrufbar unter: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp101010>.

40 S. zur aktuellen Trendforschung auch legonomics, „Morning Briefing – 8.10.2021 – Grenzgänger der Wirtschaftswissenschaften – Zukunftsforscher“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2021/10/08/morning-briefing-8-oktober-2021-grenzgaenger-der-wirtschaftswissenschaften-zukunftsforscher/>.

41 S. zuletzt Beissenhirtz, ZInsO 2020, 441, 443.

42 So holt C&A Teile der Textilproduktion wieder nach Deutschland zurück, vgl. Handelsblatt, „C&A-Chefin Giny Boer: ‚Wir sind die Ersten, die wieder in Mönchengladbach produzieren‘“, abrufbar unter: <https://www.handelsblatt.com/unternehmen/mittelstand/familienunternehmer/interview-cunda-chefin-giny-boer-wir-sind-die-ersten-die-wieder-in-moenchengladbach-produzieren/27914594.html>; Und Dresden macht sich Hoffnung auf eine neue Chip-Fabrik von Intel: Tag24, „So groß wie 700 Fußballfelder: Dresden sucht Platz für die Mega-Chipfabrik von Intel“, abrufbar unter <https://www.tag24.de/dresden/lokales/so-gross-wie-700-fussballfelder-dresden-sucht-platz-fuer-die-mega-chipfabrik-von-intel-2265345>.

43 So der Fed-Chef Jerome Powell noch im August 2021, vgl. Reuters, „Why Fed's Powell still thinks high inflation is ‚temporary‘“, abrufbar unter: <https://www.reuters.com/business/why-fed-chair-powell-still-thinks-high-inflation-is-temporary-2021-08-27/>; s. dazu die Kommentierung von Müller, Der Spiegel, „Das Frühjahr der Unzufriedenheit“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/fehlprognosen-zur-inflation-ein-fruehjahr-der-unzufriedenheit-steht-bevor-a-51c310d4-af13-4352-870d-c87e97fad91e>.

44 S. hierzu nur Handelsblatt, „Mit diesen Sofortmaßnahmen will Habeck bei der Energiewende Tempo machen“, abrufbar unter: <https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/klimaschutz-mit-diesen-sofortmassnahmen-will-habeck-bei-der-energiewende-tempo-machen/27964700.html>.

45 Oxfam, „Inequality kills“, abrufbar unter: <https://www.oxfam.org/en/research/inequality-kills>.

46 S. näher dazu legonomics, „Morning Briefing – 4.8.2020 – Vermögensverteilung//Beamte//Mindestlohn//Neo-Feudalismus“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2020/08/04/morning-briefing-4-august-2020-vermoegensverteilung-beamte-mindestlohn-neo-feudalismus/>; legonomics, „Morning Briefing – 4.10.2021 – Soziales – und immer aufs Gas ...“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2021/10/04/morning-briefing-4-oktober-2021-soziales-und-immer-aufs-gas/>.

47 S. dazu legonomics, „Morning Briefing – 21.12.2021 – Mittelstand – hört einer die Signale?“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2021/12/21/morning-briefing-21-dezember-2021-mittelstand-hoert-einer-die-signale/>; s. auch: legonomics, „Morning Briefing – 27.8.2021 – Selbstständigkeit – Kern der Mittelschicht“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2021/08/27/morning-briefing-27-august-2021-selbststaendigkeit-kern-der-mittelschicht/>.

48 S. n-tv, „Deutsche Armutsquote erreicht Höchststand“, abrufbar unter: <https://www.n-tv.de/panorama/Deutsche-Armutsquote-erreicht-Hoehchststand-article23004075.html>; zitierend aus Der Paritätische, „Armut in der Pandemie. Der Paritätische Armutsbericht 2021.“, abrufbar unter: <https://www.der-paritaetische.de/alle-meldungen/armut-in-der-pandemie-der-paritaetische-armutsbericht-2021/>.

49 S. nur Francis Fukuyama in Cicero, „Rettet die Mittelschicht!“, abrufbar unter: <https://www.cicero.de/wirtschaft/rettet-die-mittelschicht/48492>.

50 S. aktuell dazu legonomics, „Morning Briefing – 18.1.2022 – Arm & Reich – muss man ‚gönnen können‘?“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2022/01/18/morning-briefing-18-januar-2022-arm-reich-muss-man-goennen-koennen/#more-5255>; s. zur Tendenz, diese Problematik zu unterschätzen nur Handelsblatt, „Ökonomen unterschätzen systematisch das Problem der Ungleichheit“, abrufbar unter: <https://app.handelsblatt.com/meinung/homo-oeconomicus/gastkommentar-homo-oeconomicus-oekonomen-unterschaetzen-systematisch-das-problem-der-ungleichheit/27903022.html>.

reich Sorge bereiten. Dementsprechend kann man den Titel der Sinus-Milieustudie 2021 „*Das Ende der Bürgerlichen Mitte wie wir sie kannten*“⁵¹ auch als Warnung verstehen (s. näher dazu unten bei „*Financialization*“, „*Ungleiche Vermögens- und Einkommensverteilung*“).

Zu dieser wirtschaftlich messbaren Polarisierung der Bevölkerung treten zum anderen teils (zugespitzte) öffentliche Diskussionen und Aktionen beim Kampf gegen den Klimawandel und (empfundene) gesellschaftliche Fehlentwicklungen.⁵² Äußerungen in diesem Zusammenhang, wie etwa zur vermeintlichen „*Pandemie der Ungeimpften*“⁵³ oder zu „*gendern*“⁵⁴, weisen gesellschaftliches Spaltungspotential auf. Derartige Diskussionen wirken aber auch auf die Unternehmenswelt in Form erhöhter Anforderungen an ihr ethisches, soziales und umweltbewusstes Verhalten ein, die über eine reine „Gesetzes-Compliance“ hinausgehen (sog. „*ESG-Kriterien*“).⁵⁵ Politik und Verwaltung machen sich diesen Trend (bewusst oder unbewusst) zunutze und verschieben (eigene) Verantwortung für (eigentlich hoheitliche Aufgaben) auf Bürger und Unternehmen. Derartige Verantwortungsverschiebungen bei gleichzeitiger „*Underperformance*“ in der Erbringung staatlicher Leistungen waren in der Corona-Pandemie mehrfach zu beobachten.⁵⁶ Dass diese Verschiebungen zu einer Erosion des „*Vertrauenskapitals*“⁵⁷ der Bürger in staatliche und andere Institutionen führen,⁵⁸ ist nicht verwunderlich (s. dazu näher unten bei „*Refeudalisierung*“).

Angesichts des Konflikts in der Ukraine und der latenten Spannungen in Asien, insbesondere im Hinblick auf Taiwan spitzt sich der Trend zu *geopolitischen Spannungen* mittlerweile bedenklich zu.⁵⁹ Zusammen mit den zu erwartenden Auswirkungen des Klimawandels dürften sich entladende geopolitische Spannungen zu ansteigenden *Migrationsströmen* führen. Insgesamt scheint die die 2010er Jahre bestimmende „*Metastabilität*“ einer zunehmenden Unsicherheit und Instabilität zu weichen.

III. Wirtschaftliche Entwicklung 2022 – Basisszenario

Vor dem Hintergrund dieser Megatrends und aufbauend auf den wesentlichen Entwicklungen in 2020/21 sollen nachfolgend zunächst die gängigen Prognosen für die wirtschaftliche Entwicklung in 2022 im Sinne eines „*Basisszenarios*“ nachgezeichnet werden. Der Fokus ist dabei auf die Entwicklung der wirtschaftlich wichtigsten globalen Wirtschaftsräume (USA, China, Europa) im Vorjahr und auf die Vorhersage von konkreten Entwicklungen und Ereignissen im Jahr 2022 gerichtet.

Für 2022 häufen sich erneut die Prognosen,⁶⁰ wobei der Zuwachs an auf Risikowarnungen konzentrierten Vorhersagen⁶¹

51 Sinus-Institut, „Deutschland im Umbruch.“, abrufbar unter: <https://www.sinus-institut.de/media-center/presse/sinus-milieus-2021>; s. mit Analysen zu anderen Bevölkerungsstudien auch: legonomics: „Morning Briefing – 24.11.2021 – Deutschland – was für eine Gesellschaft?!“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2021/11/24/morning-briefing-24-november-2021-deutschland-was-fuer-eine-gesellschaft/>.

52 S. beispielhaft zur Thematik der „Wokeness“ hier nur The Economist, „The threat from the illiberal left“, abrufbar unter: <https://www.economist.com/leaders/2021/09/04/the-threat-from-the-illiberal-left>.

53 So z.B. der Ärzte-Funktionär Frank Ulrich Montgomery, s. Die Welt, „Wir erleben eine Tyrannei der Ungeimpften“, abrufbar unter: <https://www.welt.de/vermischtes/plus234907262/Anne-Will-Wir-erleben-eine-Tyrannei-der-Ungeimpften-wettert-Montgomery.html>; s. dazu die Kommentierung bei Übermedien, „The Full Montgomery“, abrufbar unter: <https://uebermedien.de/67083/the-full-montgomery/>.

54 S. dazu nur beispielhaft die Diskussion über die Änderung im „Duden“, Der Spiegel, „Abenteuerliche Duden-Kreationen“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/kultur/kritik-an-gender-sprache-abenteuerliche-duden-kreationen-a-846e042d-dfa9-4077-a16d-9adb2f258322>.

55 S. zu diesen sog. „ESG-Kriterien“ zunächst Wikipedia, „Environmental, social and corporate governance“, abrufbar unter: https://en.wikipedia.org/wiki/Environmental,_social_and_corporate_governance.

56 S. nur zu den Problemen bei der Impfstoffbeschaffung bei legonomics, „Impfstoffbeschaffung – es geht auch anders“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2021/09/21/impfstoffbeschaffung-es-geht-auch-anders/>.

57 S. Gabor Steingart, Morning Briefing 13.1.2022, abrufbar unter: <https://news.gaborsteingart.com/online.php?u=2mbECqf23660>.

58 So die Ergebnisse der von RTL/ntv beauftragten „Vertrauensstudie“ des Forsa-Instituts, abrufbar unter: <https://www.rtl.de/cms/rtl-ntv-trendbarometer-deutsche-haben-am-meisten-vertrauen-zu-aerzten-polizei-und-universitaeten-4898166.html>; s. auch Handelsblatt, „Viele Deutsche misstrauen ihrem Land“, abrufbar unter: <https://www.handelsblatt.com/politik/international/edelman-trust-barometer-viele-deutsche-misstrauen-ihrem-land/27982886.html>.

59 S. dazu im Einzelnen und jeweils aktuell auch die Rubrik „Sicherheitslage“ bei legonomics, abrufbar unter <https://legonomics.de/?s=Sicherheitslage>.

60 S. bspw.: Vereinte Nationen, „World Economic Situation and Prospects 2022“, abrufbar unter: <https://www.un.org/development/desa/dpad/publication/world-economic-situation-and-prospects-2022/>; Weltbank, „2022 Global Economic Prospects: Slowing Growth, Rising Risks“, abrufbar unter: <https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>; IWF, „World Economic Outlook update, January 2022“, abrufbar unter: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/01/25/world-economic-outlook-update-january-2022>; DIHK-Konjunkturumfrage Herbst 2021, abrufbar unter: <https://www.dihk.de/de/themen-und-positionen/wirtschaftspolitik/konjunktur-und-wachstum/die-konjunktur-im-herbst-2021>; AHK, „World Business Outlook der Auslandshandelskammern“, abrufbar unter: <https://www.ihk-krefeld.de/de/international/publikationen/ahk-world-business-outlook.html>; Goldman Sachs, „Global Economic Outlook 2022: The Long Road to Higher Rates“, abrufbar unter: <https://www.goldmansachs.com/insights/pages/outlook-2022-the-long-road-to-higher-rates.html>; Morgan Stanley, „2022 Global Strategy Outlook: Fundamentals will dominate“, abrufbar unter <https://www.morganstanley.com/ideas/global-investment-strategy-outlook-2022>; s. dazu auch die Kommentierungen bei Zerohedge, „Morgan Stanley’s 2022 Outlook: The Training Wheels Come Off“, abrufbar unter: <https://www.zerohedge.com/markets/morgan-stanleys-2022-outlook-training-wheels-come> und Zerohedge, „Market Predictions For 2022 – Two Opposing Views“, abrufbar unter: <https://www.zerohedge.com/markets/market-predictions-2022-two-opposing-views>; Saxo Bank, „Saxo Banks Outrageous Predictions 2022“, abrufbar unter: <https://www.home.saxo/campaigns/pr/2021-h2/saxo-bank-2022-outrageous-predictions>; gute Übersicht über die Prognosen für Deutschland in 2022: Tagesschau, „Konjunkturprognosen für Deutschland“, abrufbar unter: <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/konjunktur/konjunkturprognose114.html>.

61 World Economic Forum, „The Global Risks Report 2022“, abrufbar unter: https://www3.weforum.org/WEF_The_Global_Risks_Report_2022.pdf; gute Zusammenfassung: NZZ, „WEF warnt vor zunehmender sozialer Spaltung durch die Pandemie“, abrufbar unter: <https://www.nzz.ch/wirtschaft/coronavirus-und-wef-warnung-vor-sozialen-risiken-durch-pandemie-ld.1664034>; Control Risks Group: „Top 5 Riskmap 2022“, abrufbar unter: <https://www.controlrisks.com/riskmap/top-5-risks>; Eurasia Group, „Top Risks 2022“, abrufbar unter: <https://www.eurasiagroup.net/issues/top-risks-2022>; den ganz pessimistischen sei die Deutung der Prothezeungen von Nostradamus für 2022 in Die Welt empfohlen, „Laut Nostradamus wird 2022 kein besonders gutes Jahr“, abrufbar unter: <https://www.welt.de/kmpkt/article236052326/Nostradamus-Das-sind-seine-Prophezeungen-fuer-2022.html>.

und expliziten Crash-Prognosen⁶² gegenüber den Vor-Corona-Jahren bemerkenswert erscheint.

1. Welt – allgemein

Zwar hat die globale volkswirtschaftliche Entwicklung nach dem pandemiebedingten Einbruch 2020 (der global mit -5,6 % beziffert wird)⁶³ im Jahr 2021 wieder an Dynamik gewonnen. Nach 5,5 % im Jahr 2021 wird für 2022 von den Vereinten Nationen allerdings nur noch ein Wachstum von 4,0 % und für 2023 sogar von lediglich 3,5 % prognostiziert.⁶⁴ Der Internationale Währungsfonds ist etwas optimistischer und geht in seiner Vorausschau v. 25.1.2022 von einem Wachstum der Weltwirtschaft von 4,4 % für 2022 und 3,8 % für 2023 aus.⁶⁵

Ein Großteil des bisherigen Wachstums dürfte – wie in den Vorjahren – nur durch eine Ausweitung der Neuverschuldung erreicht worden sein. So haben die weltweiten Schulden mit 296 Billionen \$ den höchsten Stand aller Zeiten erreicht (Stand Mitte 2021). Sie lagen damit um 36 Billionen \$ höher als vor den Lockdowns ab März 2020 und betragen 353 % der Weltwirtschaftskraft.⁶⁶ Auf jeden Dollar des globalen Brutto-Sozialproduktes kommen derzeit also 3,5 \$ Schulden.⁶⁷ Aber die Unternehmensverschuldung hat weltweit während der Pandemie zugelegt.⁶⁸ Angesichts nicht nur der erwarteten Zinswende in den USA (s. dazu unten näher unter), sondern auch, weil der globale Kreditimpuls Mitte 2021 negativ drehte,⁶⁹ stellt sich die Frage, ob die Schuldenexpansion in 2022 weitergehen kann.

2. USA⁷⁰

Die wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Pandemie waren natürlich auch in den USA zu spüren, allerdings war der pandemiebedingte Einbruch des BIP in 2020 mit -3,41 % noch vergleichsweise mild und das Wachstum in 2021 mit derzeit geschätzten +5,97 % vergleichsweise hoch.⁷¹

Nicht nur dieser Aufschwung, sondern auch die in 2021 erreichten neuen Börsenrekorde⁷² waren allerdings weniger (gesunden) Fundamentaldaten, sondern mehr einem weiteren Jahr der Rekorderflussnahmen der US-Notenbank, des *Federal Reserve System (Fed)*, auf die Märkte geschuldet: So be-

lieb *Fed*-Chef *Jerome Powell* den Leitzins der US-Notenbank 2020/2021 durchgehend bei 0,25 %.⁷³ Daneben wurden sowohl von Präsident *Donald Trump* als von seinem Nachfolger *Joe Biden* schuldenbasierte Ausgabenprogramme⁷⁴ initiiert,

roubini-2021-12; s. aber *ders.* in WiWo, „Der Boden ist bereitet für die Mutter aller Schuldenkrisen“, abrufbar unter: <https://www.wiwo.de/politik/konjunktur/nouriel-roubini-der-boden-ist-bereitet-fuer-die-mutter-aller-schuldenkrisen/27396654.html>.

63 Vereinte Nationen, „World Economic Situation and Prospects 2021“, abrufbar unter: <https://www.un.org/development/desa/dpad/publication/world-economic-situation-and-prospects-2021/>.

64 So die Schätzung der Vereinten Nationen, „World Economic Situation and Prospects 2022“, abrufbar unter: <https://www.un.org/development/desa/dpad/publication/world-economic-situation-and-prospects-2022/>; ähnlich: Weltbank, „2022 Global Economic Prospects: Slowing Growth, Rising Risks“, abrufbar unter: <https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>.

65 IWF, „World Economic Outlook update, January 2022“, abrufbar unter: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/01/25/world-economic-outlook-update-january-2022>.

66 IIF, Global Debt Monitor, abrufbar unter: https://www.iif.com/Portals/0/Files/content/Global%20Debt%20Monitor_September2021_vf.pdf; s. auch IWF, 2021 Update of the IMF Global Debt Database, abrufbar unter: <https://www.imf.org/en/News/Seminars/Conferences/2021/12/15/2021-update-of-the-imf-global-debt-database>; s. dazu auch Die Welt, „28.000.000.000.000 Dollar – Die Welt versinkt in neuen Schulden“, abrufbar unter: <https://www.welt.de/finanzen/article235682046/IWF-Report-28-Billionen-Dollar-die-Welt-versinkt-in-neuen-Schulden.html>.

67 Heise-Online, Telepolis, „Stürzt uns die Türkei in die Finanz- und Wirtschaftskrise 2.0?“, abrufbar unter: <https://www.heise.de/tp/features/Stuert-uns-die-Tuerkei-in-die-Finanz-und-Wirtschaftskrise-2-0-6278745.html?seite=all>; mit Verweis auf IIF, „Global Debt Monitor - Reassessing the Pandemic Impact“, abrufbar unter: https://www.iif.com/Portals/0/Files/content/Global%20Debt%20Monitor_September2021_vf.pdf; Die Welt, „28.000.000.000.000 Dollar – Die Welt versinkt in neuen Schulden“, abrufbar unter <https://www.welt.de/finanzen/article235682046/IWF-Report-28-Billionen-Dollar-die-Welt-versinkt-in-neuen-Schulden.html>; s. für den Stand 2020 noch: Der Spiegel, „Der weltweite Schulden-Tsunami“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/wirtschaft/corona-folgen-der-weltweite-schulden-tsunami-a-149e712a-0650-447d-9155-13c51d9f0841>.

68 S. nur die Übersicht bei Statista, „Schulden der Unternehmen steigen zum Teil deutlich“, abrufbar unter: <https://de.statista.com/infografik/23993/unternehmensschulden-nach-laendern/>; s. auch FAZ: „Verschuldung könnte um bis zu 1 Billion Dollar steigen“, abrufbar unter: <https://www.faz.net/aktuell/finanzen/weltgroesste-unternehmen-verschuldung-von-bis-zu-1-billion-dollar-16858687.html>.

69 S. Saxo-Bank, „Chart of the Week: Global Credit Impulse Update“, abrufbar unter: <https://www.home.saxo/en-hk/content/articles/macro/chart-of-the-week--global-credit-impulse-update-17122021>.

70 Für vertiefende Einsichten s. auch: <https://legonomics.de/?s=USA>.

71 Statista, „Real gross domestic product (GDP) growth rate in the United States from 2016 to 2026“, abrufbar unter: <https://www.statista.com/statistics/263614/gross-domestic-product-gdp-growth-rate-in-the-united-states/>.

72 S. zusammenfassend nur Forbes, „2021 Stock Market Year In Review“, abrufbar unter: <https://www.forbes.com/advisor/investing/stock-market-year-in-review-2021/>.

73 Trading Economics, „United States Fed Funds Rate“, abrufbar unter: <https://tradingeconomics.com/united-states/interest-rate/>; s. zu den daraus folgenden „Realzinsen“ auch die Kommentierungen bei Wolfstreet, „Most Reckless Fed Ever: Real Federal Funds Rate Now the Most Negative Ever“, abrufbar unter: <https://wolfstreet.com/2022/01/12/most-reckless-fed-ever-real-federal-funds-rate-now-the-most-negative-ever/>.

74 S. zu den rechtlich fragwürdigen Konstruktionen auch legonomics, „Morning Briefing – 30.3.2020 – Blackrock//TALF//Fed“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2020/03/30/morning-briefing-30-maerz-2020-blackrock-talf-fed/>; Wolfstreet, „Corruption in the Time of Coronavirus“, abrufbar unter: <https://wolfstreet.com/2020/03/29/corruption-in-the-time-of-coronavirus-fed-treasury-corporate/>; Bloomberg, „The Fed’s cure risks being worse than the disease“, abrufbar unter: <https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2020-03-27/federal-reserve-s-financial-cure-risks-being-worse-than-disease>.

62 ... der „üblichen Verdächtigen“, s. nur: *Schiff*, „This Bubble Economy Is Going to Burst“, abrufbar unter: <https://schiffgold.com/interviews/peter-schiff-this-bubble-economy-is-going-to-burst/>; *Grantham*, zitiert in Zerohedge, „Investing Legend Turns Apocalyptic, Expects Stocks To Crater 50 % In Largest Wealth Destruction In US History“, abrufbar unter: <https://www.zerohedge.com/markets/investing-legend-turns-apocalyptic-expects-stocks-crater-50-largest-wealth-destruction-us>; Hervorzuheben ist die Warnung des „Crashpropheten“ *Robert Shiller*, der schon das Platzen der Dot-com- und der Immobilienblase in den USA korrekt vorhersagte, s. Handelsblatt, „Die Märkte könnten um bis zu 50 Prozent einbrechen“, abrufbar unter: <https://www.handelsblatt.com/politik/international/interview-mit-robert-shiller-die-maerkte-koennten-um-bis-zu-50-prozent-einbrechen-oekonom-shiller-befuerchtet-nachhaltige-rueckkehr-der-inflation/27972746.html>; Zerohedge, „Ray Dalio On The Changing World Order: Entirely Possible Neither Side Will Accept Losing The 2024 Election“, abrufbar unter: <https://www.zerohedge.com/geopolitical/dalio-changing-world-order-entirely-possible-neither-side-will-accept-losing-2024>; eher moderat dieses Jahr: *Roubini*, Project Syndicate, „Clouds Over 2022“, abrufbar unter: <https://www.project-syndicate.org/commentary/economic-market-outlook-2022-by-nouriel>

die die Staatsverschuldung von etwas mehr als 23 Billionen \$ 2019 auf fast 28 Billionen \$ in 2020 und auf über 30 Billionen \$ im Jahr 2021 ansteigen ließen;⁷⁵ die Staatsschuldenquote stieg damit von rd. 108 % in 2019 auf rd. 133 % in 2021.⁷⁶

Die bereits in den Vorjahren bedenklich angeschwollenen Blasen in anderen Assetklassen als den Börsen wurden durch diese Kombination aus niedrigen Zinsen und hoher Neuverschuldung weiter aufgeblasen.⁷⁷ Den daraus resultierenden teils exorbitanten Vermögenszuwächsen gerade bei reichen Menschen stehen in den USA die nur geringen Vermögenszuwächse in der ärmeren Hälfte der Bevölkerung gegenüber.⁷⁸ Letztere Vermögenszuwächse bei den Ärmern werden zudem durch erneut höhere Schulden, insbesondere für Hypotheken, Kreditkarten, Autokredite und Studentendarlehen, kompensiert.⁷⁹

Nachdem Fed-Chef Powell noch im Juni 2021 die bereits zu diesem Zeitpunkt stark steigende Inflationsrate als „vorübergehend“ („transitory“) bezeichnet hatte,⁸⁰ musste er diesen Begriff schon Ende November „in Rente schicken“ („retire“).⁸¹ Als am 10.12.2021 bekannt geworden war, dass die Inflationsrate in den USA November auf 6,8 % (nach 6,2 % im Oktober)⁸² angestiegen war, kündigte er zudem am 15.12.2021 (im Fed-üblichen Sprachgebrauch) schließlich drei Anhebungen des Leitzinses der US-Notenbank für 2022 an.⁸³ Daneben will die Fed die über verschiedene Programme injizierte Liquidität wieder aus „dem Markt nehmen“ („Quantitative Tightening“)⁸⁴ – und tut dies z.T. schon.⁸⁵ In Folge des Anstiegs der Inflationsrate auf 7 % im Dezember 2021⁸⁶ hat Herr Powell dann sogar eine Beschleunigung dieser Straffungsschritte angekündigt.⁸⁷

Bereits vor dem Hintergrund dieser (wohl historischen) Zinswende⁸⁸ sind die Wachstumsprognosen für die USA natürlich mit starken Unsicherheiten behaftet, wie sich an der Diskrepanz zwischen den einzelnen veröffentlichten Prognosen zeigt: Während die *Organisation for Economic Cooperation and Development* (Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung – OECD) ein Wachstum der US-Wirtschaft von lediglich 3,7 % für 2022 voraussieht,⁸⁹ schaut die Prognose von *Morgan Stanley* mit einem Wachstum von 4,6 % schon positiver aus⁹⁰ und *Statista* geht sogar von einer Wachstumsrate von 5,2 % aus.⁹¹

75 Statista, „United States: National debt from 2016 to 2026“, abrufbar unter: <https://www.statista.com/statistics/262893/national-debt-in-the-united-states/>, eine allgemeinverständliche Erläuterung dazu findet sich bei Investopedia, „The National Debt Explained“, abrufbar unter: <https://www.investopedia.com/updates/usa-national-debt/>.

76 Statista, „National debt in the United States in relation to gross domestic product (GDP) from 2016 to 2021, ...“, abrufbar unter: <https://www.statista.com/statistics/269960/national-debt-in-the-us-in-relation-to-gross-domestic-product-gdp/>.

77 S. zur (erneuten) Immobilienblase in den USA nur die entsprechenden Posts bei Wolfstreet, abrufbar unter: <https://wolfstreet.com/category/all/housing/>.

78 S. dazu nur die Erläuterungen zum „Wealth Disparity Monitor“ bei Wolfstreet, „My ‚Wealth Effect Monitor‘ & ‚Wealth Disparity Monitor‘ for the Fed’s Money-Printer Economy: December Update“, abrufbar unter <https://wolfstreet.com/2021/12/27/my-wealth-effect-monitor-wealth-disparity-monitor-for-the-feds-money-printer-economy-december-update/>.

3. China⁹²

Nach einem fulminanten Start ins Jahr 2021 brach das chinesische Wirtschaftswachstum im letzten Quartal des Jahres 2021 auf nur noch 4 % ein, was möglicherweise auch auf einen Rückgang im privaten Konsum zurückzuführen ist.⁹³ Insgesamt betrug das Wirtschaftswachstum im Jahr 2021 nach offiziellen Angaben gleichwohl noch 8,1 % (nach immerhin

79 S. hierzu nur die Übersicht bei Forbes, „Debt Is On The Rise, Increasing Risks For Many Households“, abrufbar unter: <https://www.forbes.com/sites/christianweller/2021/12/26/debt-is-on-the-rise-increasing-risks-for-many-households/?sh=585a48d01278>.

80 Vgl. nur ABC News, „Fed’s Powell says high inflation temporary, will ‚wane‘“, abrufbar unter: <https://abcnews.go.com/US/wireStory/feds-powell-high-inflation-temporary-abate-78425409>; vgl. Insgesamt zum Diskussionsstand im Juni 2021 bereits legonomics, „Morning Briefing – 14.6.2021 – Inflation – alles nur ‚transitory‘, oder was?“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2021/06/14/morning-briefing-14-juni-2021-inflation-alles-nur-transitory-oder-was/>.

81 Bloomberg, „Jerome Powell Ditches ‚Transitory‘ Tag, Paves Way for Rate Hike“, abrufbar unter: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-11-30/powell-ditches-transitory-inflation-tag-paves-way-for-rate-hike>.

82 CNBC, „Inflation surged 6.8 % in November, even more than expected, to fastest rate since 1982“, abrufbar unter: <https://www.cnbc.com/2021/12/10/consumer-price-index-november-2021.html>.

83 WiWo, „Fed plant drei Zinserhöhungen für 2022“, abrufbar unter: <https://www.wiwo.de/politik/ausland/us-notenbank-fed-plant-drei-zinserhoehungen-fuer-2022/27897020.html>; S. zur Diskussion auch Reuters, „Fed to raise rates three times this year to tame unruly inflation“, abrufbar unter: <https://www.reuters.com/business/fed-raise-rates-three-times-this-year-tame-unruly-inflation-2022-01-20/>; CNBC, „Goldman predicts the Fed will hike rates four times this year, more than previously expected“, abrufbar unter: <https://www.cnbc.com/2022/01/10/goldman-predicts-the-fed-while-hike-rates-four-times-this-year-more-than-previously-expected.html>.

84 S. zu „Quantitative Easing“ und „Quantitative Tightening“: Federal Reserve Bank of St. Louis, „What Is Quantitative Tightening?“, abrufbar unter: <https://www.stlouisfed.org/open-vault/2019/july/what-is-quantitative-tightening>.

85 S. nur für die sog. „Reverse Repos“ Wolfstreet, „Fed Drains \$1.9 Trillion in Liquidity from Market via Overnight Reverse Repo“, abrufbar unter: <https://wolfstreet.com/2021/12/31/fed-drains-1-9-trillion-in-liquidity-from-market-via-overnight-reverse-repos/>.

86 S. nur Bloomberg, „U.S. Inflation Hits 39-Year High of 7 %, Sets Stage for Fed Hike“, abrufbar unter: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-01-12/inflation-in-u-s-registers-biggest-annual-gain-since-1982>.

87 Gute Darstellung dazu bei Wolfstreet, „Yields Spike, Stocks Dump, Futures Fall, Asia Sags, after Powell Explains How the Fed Will Crack Down on Inflation“, abrufbar unter: <https://wolfstreet.com/2022/01/26/yields-spike-stocks-dump-futures-fall-asia-sags-after-powell-explains-how-the-fed-will-crack-down-on-inflation/>.

88 S. dazu näher auch bei legonomics, „Morning Briefing – 17.12.2021 – Inflation und Kehrtwende der Fed. Historisch?“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2021/12/17/morning-briefing-17-dezember-2021-inflation-und-kehrtwende-der-fed-historisch/> und weiter unten bei „Inflation“.

89 OECD, „United States Economic Snapshot – Economic Forecast Summary (December 2021)“, abrufbar unter: <https://www.oecd.org/economy/united-states-economic-snapshot/>.

90 S. erneut Morgan Stanley, „2022 Global Strategy Outlook: Fundamentals will dominate“, abrufbar unter <https://www.morganstanley.com/ideas/global-investment-strategy-outlook-2022>.

91 S. erneut: Statista, „Real gross domestic product (GDP) growth rate in the United States from 2016 to 2026“, abrufbar unter: <https://www.statista.com/statistics/263614/gross-domestic-product-gdp-growth-rate-in-the-united-states/>.

92 Für vertiefende Einsichten s. auch: <https://legonomics.de/?s=China>.

93 Handelsblatt, „Chinas Wirtschaft wächst deutlich langsamer im vierten Quartal – Konsum bricht ein“, abrufbar unter: <https://www.handelsblatt.com/politik/international/wirtschaftswachstum-chinas-wirtschaft-waechst-deutlich-langsamer-im-vierten-quartal-konsum-bricht-ein/27980536.html>.

2,3 % im Jahr 2020).⁹⁴ Der Rückgang des Binnenkonsums gerade im Schlussquartal konnte dabei allerdings nur teilweise durch eine Rekordausfuhrquote kompensiert werden.⁹⁵ Vor dem Hintergrund, dass die chinesische Staatsführung explizit eine Stärkung des Binnenkonsums anstrebt,⁹⁶ dürfte sie diese Entwicklung mit Besorgnis verfolgen.

Ein Grund für die erneut starke Verlangsamung des Wachstumstempos im Land der Mitte dürfte der in Zeitlupe ablaufende Crash im Immobiliensektor sein. Wenn man der *Financial Times* glauben darf, wonach bis zu einem Drittel der chinesischen Wirtschaftsleistung am Immobiliensektor hängt,⁹⁷ dann könnte der „Fallout“ des Debakels von *Evergrande* und anderer Immobilienunternehmen selbst ohne eine (förmliche) Bankrotterklärung einschneidende Konsequenzen für die weitere Entwicklung dieser ehrgeizigen Nation haben. Möglicherweise verdeckt die Zuspitzung auf *Evergrande & Co.* zudem den Blick auf eine wesentlich tiefergehende Verschuldensproblematik in China. Denn schon alleine die staatlichen Schulden dürften über 100 % des chinesischen BIP betragen.⁹⁸ Dazu kommen Unternehmensschulden, die Ende 2021 auf 27 Billionen \$ oder 159 % des chinesischen BIP geschätzt wurden.⁹⁹ Die Gesamtverschuldung Chinas über alle Bereiche wurde bereits 2019 vom *Institute of International Finance* auf über 300 % des BIP geschätzt.¹⁰⁰

Aufgrund des sinkenden Wirtschaftswachstums hat die die chinesische Zentralbank (*People's Bank of China – PBoC*) zudem bereits Ende 2021 erneut begonnen, an etlichen geldpolitischen Stellschrauben zu drehen, um der Abschwächung des Binnenkonsums entgegenzusteuern.¹⁰¹ Gleichwohl soll nach den gängigen Prognosen das Wachstum der chinesischen Wirtschaft in 2022 nicht die bislang stets angestrebten 6 % erreichen, sondern lediglich zwischen 5,1 % und 5,6 % betragen.¹⁰²

4. Europa¹⁰³

Während pandemiebedingt das BIP-Wachstum in der Eurozone um -6,1 % einbrach, sank es in der EU sogar um 6,6 % gegenüber 2019.¹⁰⁴ Für 2021 geht die EU-Kommission derzeit von einem durchschnittlichen Wachstum von 5 % für die EU und die Eurozone aus, wobei die Spanne von 2,7 % (Deutschland) bis zu 14,6 % (Irland) reicht.¹⁰⁵

Wie in den USA, so wurde das Wachstum in Europa ebenfalls zu großen Teilen durch die Ausgabenprogramme der EU so-

wie der Negativ-Zinspolitik¹⁰⁶ und andere geldpolitische Maßnahmen der Europäischen Zentralbank (EZB)¹⁰⁷ geradezu erzwungen. Die am meisten umstrittene fiskalpolitische Maßnahme dürfte dabei die Auflegung des sog. „Wiederaufbau-Fonds“ mit einem Volumen von 750 Mrd. € sein, der es der EU erstmals erlaubt, selber Schulden aufzunehmen.¹⁰⁸

Selbst wenn Italien zwischenzeitlich scheinbar auf Wachstumspfade zurückgefunden hat¹⁰⁹ und Griechenland seine

94 FAZ, „Chinas Wirtschaft verliert Schwung, Notenbank senkt Zinsen“, abrufbar unter: <https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/konjunktur/chinas-wirtschaft-verliert-schwung-notenbank-senkt-zinsen-17735360.html>.

95 Handelsblatt, „Chinas Exportüberschuss steigt 2021 auf Rekordwert – Zeugnis für Probleme der Binnenwirtschaft“, abrufbar unter: <https://www.handelsblatt.com/politik/konjunktur/nachrichten/konjunktur-chinas-exportueberschuss-steigt-2021-auf-rekordwert-zeugnis-fuer-probleme-der-binnenwirtschaft/27975282.html>.

96 S. nur idw, „Konfliktpotenzial – Chinas neuer Fünfjahresplan will Abhängigkeit vom Ausland reduzieren“, abrufbar unter: <https://idw-online.de/de/news766472>.

97 Financial Times, „China's economy: the fallout from the Evergrande crisis“, abrufbar unter: <https://www.ft.com/content/13476bf7-a519-427c-afd8-06e5579539d8>.

98 S. zusammenfassend bei Wikipedia, „National debt of China“, abrufbar unter: https://en.wikipedia.org/wiki/National_debt_of_China.

99 S&P Global, „Can China escape its corporate debt trap?“, abrufbar unter: <https://www.spglobal.com/ratings/en/research/pdf/articles/211019-credit-trends-can-china-escape-its-corporate-debt-trap-100620188>; zusammengefasst bei Quartz, „Evergrande is just the tip of China's debt iceberg“, abrufbar unter: <https://qz.com/2080162/which-industries-in-china-have-the-most-corporate-debt/>.

100 S. die Referenzen bei Beissenhartz, ZInsO 2020, 441, 449.

101 S. Zerohedge, „China Unexpectedly Cuts Key Rate, Adds Liquidity As Economic Growth Slowed, Retail Sales Slump“, abrufbar unter: <https://www.zerohedge.com/economics/china-unexpectedly-cuts-key-rate-adds-liquidity-economic-growth-slowed-retail-sales-slump>; s. auch legonomics, „Morning Briefing – 4.1.2022 – China – Immo-Crash und die Folgen“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2022/01/04/morning-briefing-4-januar-2022-china-immo-crash-und-die-folgen/>.

102 Statista, „China: Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 1980 bis 2020 und Prognosen bis 2026“, abrufbar unter: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/14560/umfrage/wachstum-des-bruttoinlandsprodukts-in-china/>; China-Wiki, „Chinas Wirtschaftswachstum 2022 – Ausblick nach der 6. Vollversammlung“, abrufbar unter: <https://china-wiki.de/chinas-wirtschaftswachstum-2022-ausblick-nach-der-6-vollversammlung/>; World Bank, „China Economic Update – December 2021“, abrufbar unter: <https://www.worldbank.org/en/country/china/publication/china-economic-update-december-2021>; IWF, „IMF Staff Completes 2021 Article IV Mission to the People's Republic of China“, abrufbar unter: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2021/11/18/pr21338-china-imf-staff-completes-2021-article-iv-mission-to-the-peoples-republic-of-china>.

103 Für vertiefende Einsichten s. auch: <https://legonomics.de/?s=Europa>.

104 Statista, „Europäische Union¹ & Euro-Zone: Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 2010 bis 2020“, <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/156282/umfrage/entwicklung-des-bruttoinlandsprodukts-bip-in-der-eu-und-der-eurozone/>.

105 EU-Kommission, „Herbstprognose 2021: Von der Erholung zur Expansion – trotz Gegenwinds“, abrufbar unter: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/IP_21_5883.

106 S. zu den potenziellen Auswirkungen bei: EZB, „'Enteignet' die EZB die Sparer?“, abrufbar unter: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/expropriating.de.html>; s. dagegen die Ausführungen bei wissenschaft.de, „Gründe und soziale Auswirkungen der Niedrigzinspolitik der EZB“, abrufbar unter: <https://www.wissenschaft.de/gesellschaft-psychologie/gruende-und-soziale-auswirkungen-der-niedrigzinspolitik-der-ezb/>.

107 S. dazu den Überblick der EU-Kommission, „Die Krisenreaktion der Kommission im Überblick“, abrufbar unter: https://ec.europa.eu/info/live-work-travel-eu/coronavirus-response/overview-commissions-response_de#wirtschaftsmaßnahmen.

108 S. dazu Wikipedia, „Wiederaufbaufonds (EU)“, abrufbar unter: [https://de.wikipedia.org/wiki/Wiederaufbaufonds_\(EU\)](https://de.wikipedia.org/wiki/Wiederaufbaufonds_(EU)); zu den kritischen Stimmen s. nur Bundesrechnungshof, „zu den möglichen Auswirkungen der gemeinschaftlichen Kreditaufnahme der Mitgliedstaaten der Europäischen Union auf den Bundeshaushalt (Wiederaufbaufonds)“, abrufbar unter: https://www.bundesrechnungshof.de/de/veroeffentlichungen/produkte/sonderberichte/2021/eu-wiederaufbaufonds-darf-keine-dauereinrichtung-werden/@@download/langfassung_pdf. Das BVerfG hat mit Beschl. v. 15.4.2021 – 2 BvR 547/21, abrufbar unter: https://www.bundesverfassungsgericht.de/SharedDocs/Entscheidungen/DE/2021/04/rs20210415_2bvr054721.html, Eilanträge gegen diese Ausweitung der Kompetenzen der EU abgewiesen.

109 FT, „Italy is basking in a summer of hard-won success“, abrufbar unter: <https://www.ft.com/content/49fb6a22-5552-4751-bdd7-eb34c67b6fac>.

Schulden schon vorfristig zurückzahlen will,¹¹⁰ sollten diese guten Nachrichten nicht darüber hinwegtäuschen, dass die öffentliche Verschuldung der Nationalstaaten in Europa 2020 (wieder) signifikant gestiegen ist (Zahlen für 2021 sind aggregiert noch nicht verfügbar).¹¹¹ Auch wurde in der Pandemie das sog. „Target-2“-Salden-System“ der EZB vermehrt zur Finanzierung genutzt, die Forderungen der Deutschen Bundesbank gegen den Saldo betragen beginnend ab Q2/20 durchgehend mehr als eine Billion Euro; die größten Schuldner des Systems sind Italien, Spanien und Griechenland.¹¹²

Erwartungsgemäß ist die Unternehmensverschuldung in der EU im Jahr 2020 (neuere Daten liegen noch nicht vor) auf nunmehr 33 Billionen € ebenfalls stark angestiegen, was sich in einer Verschuldensquote nur der Unternehmen (ohne Finanzsektor) von 251,9 % in Relation zum EU-BIP niederschlägt.¹¹³

Die EU-Kommission prognostizierte mit Stand November 2021 ein Wachstum von 4,3 % für die EU und die Eurozone, wobei die Spanne von 2,6 % (Belgien) bis zu 6,2 % (Malta) reicht.¹¹⁴ Die Frage ist, inwieweit in diese Prognosen schon die sich jetzt mehr und mehr manifestierenden steigende Inflation und den konkrete Entwicklung der Pandemie „eingepreist“ sind.

Eine Sonderrolle innerhalb Europas nimmt nunmehr, nachdem der Brexit abgeschlossen ist, Großbritannien¹¹⁵ ein. Auf den Rekordeinbruch des BIP um -9,85 % in 2020 folgte mit einem Wachstum von 6,76 % in 2021 (jeweils im Vergleich zum Vorjahr) ein starker Aufschwung. Mit prognostizierten 5,01% sollte sich die britische Wirtschaft in 2022 weiterhin gut entwickeln.¹¹⁶ Mit knapp unter 100 % des BIP ist die Gesamtverschuldung des öffentlichen Sektors im Vereinigten Königreich nicht gerade niedrig.¹¹⁷ Die *Bank of England (BoE)* hat allerdings den Leitzins nie unter 0 % gesenkt.¹¹⁸ Vor dem Hintergrund einer Ende Dezember 2021 auf 5,4 % anziehenden Inflationsrate¹¹⁹ dürfte der *BoE* deswegen die „Zinswende“ leichter fallen, als der EZB, sodass der Einfluss dieser Zinswende auf das Wachstum der britischen Wirtschaft letztlich nicht so stark ausfallen dürfte.

5. Deutschland¹²⁰

a) Wirtschaftliche Entwicklung¹²¹

Nach dem coronabedingten Einbruch der deutschen Wirtschaft um -4,6 % im in 2020, legte das BIP in 2021 – entgegen erster positiverer Annahmen¹²² – nur um rd. 2,7 % zu¹²³ und schrumpfte im vierten Quartal sogar um -0,7 %.¹²⁴

Dieses Wachstum wurde auch in Deutschland allerdings nicht nur in 2020, sondern schon in 2021 durch die Ausweitung der Verschuldung insbesondere des Bundes finanziert: Nach einer Netto-Neuverschuldung von 130 Mrd. € in 2020 hat der Bund 2021 mit der Aufnahme von Neukrediten i.H.v. 240 Mrd. € das zweithöchste Defizit seit der Wiedervereinigung zu verzeichnen.¹²⁵ Alleine im Jahr 2020 sind die deutschen Staatsschulden um 275 Mrd. € auf 2,332 Billionen € gestiegen; die

Schuldenquote, d.h. der Schuldenstand im Verhältnis zum nominalen BIP, stieg im Jahr 2020 um 10,3 Prozentpunkte auf 70 %. Dies stellte ebenfalls den stärksten Anstieg der Schuldenquote innerhalb eines Jahres seit der Wiedervereinigung.¹²⁶

Zwar stieg der DAX trotz Corona, wohl vor allem wegen der immensen Geldschwemme seitens der EZB, nach dem ersten coronabedingten Einbruch bis Ende 2021 auf immer neue Rekordstände.¹²⁷ Teilweise wurden (börsennotierte) Großunternehmen, die durch die Pandemie in Schwierigkeiten gerieten, wie etwa die Lufthansa, durch großvolumige staatliche Hilfen

110 Handelsblatt, „Griechenland will seine Schulden vorzeitig abtragen“, abrufbar unter: <https://www.handelsblatt.com/politik/international/hilfskredite-griechenland-will-seine-schulden-vorzeitig-abtragen-doch-die-verhandlungen-sind-kompliziert/27721934.html?ticket=ST-4201418-EeNKDoeFcKJCblyVTP-ap2>.

111 Destatis, „Öffentliches Defizit 2020 in allen EU-Staaten gestiegen“, abrufbar unter: <https://www.destatis.de/Europa/DE/Thema/Wirtschaft-Finanzen/Eurozone.html>.

112 EZB, „TARGET Balances“, abrufbar unter: https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/focus/2017/pdf/ecb~2a0e42e52f.fsrbox201705_04.pdf?9b006e326d8d48563ba8bdd23c50fae8.

113 Eurostat, Non-financial corporations – statistics on financial assets and liabilities (Stand November 2021), abrufbar unter: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Non-financial_corporations_-_statistics_on_financial_assets_and_liabilities#Assets_and_liabilities.

114 S. erneut: EU-Kommission, „Herbstprognose 2021: Von der Erholung zur Expansion – trotz Gegenwinds“, abrufbar unter: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/IP_21_5883.

115 Für vertiefende Einsichten s. auch: <https://legonomics.de/?s=Brexit>.

116 Statista, „United Kingdom: Real gross domestic product (GDP) growth rate from 2016 to 2026“, abrufbar unter: <https://www.statista.com/statistics/263613/gross-domestic-product-gdp-growth-rate-in-the-united-kingdom/>.

117 Statista, „Public sector net debt expressed as a percentage of gross domestic product in the United Kingdom from 1920/21 to 2021/22“, abrufbar unter: <https://www.statista.com/statistics/282841/debt-as-gdp-uk/>.

118 Und im Dezember 2021 auf 0,25 % hochgesetzt, s. Bank of England, „Monetary Policy Summary, December 2021“, abrufbar unter: <https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy-summary-and-minutes/2021/december-2021>.

119 The Guardian, „UK inflation jumps to 30-year high of 5.4 % as cost of living crisis deepens“, abrufbar unter: <https://www.theguardian.com/business/live/2022/jan/19/uk-inflation-jumps-54-highest-1992-business-live>.

120 Für vertiefende Einsichten s. auch: <https://legonomics.de/?s=Deutschland>.

121 Für eine monatliche Übersicht über die wichtigsten Kennzahlen der deutschen Wirtschaft, s. auch „legonomics monthly“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/category/monthly/>.

122 So ging selbst der sog. „Sachverständigenrat“ in seinem „Jahresgutachten 2020/2021“ noch von einem Wachstum des deutschen BIP von 3,7 % in 2021 aus, abrufbar unter: <https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/jahresgutachten-2020.html>.

123 Destatis, „Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2021 um 2,7 % gestiegen“, abrufbar unter: https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2022/01/PD22_020_811.html.

124 Destatis, „Bruttoinlandsprodukt im 4. Quartal 2021 um 0,7 % niedriger als im Vorquartal“, abrufbar unter: https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2022/01/PD22_039_811.html.

125 Statista, „Nettokreditaufnahme des Bundes von 2000 bis 2021“, abrufbar unter: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/75543/umfrage/nettokreditaufnahme-des-bundes/>.

126 Bundesbank, „Deutsche Staatsschulden steigen 2020 um 275 Milliarden Euro auf 2,33 Billionen Euro, Schuldenquote von 59,7 auf 70 Prozent“, <https://www.bundesbank.de/de/presse/presenotizen/deutsche-staatsschulden-862938>.

127 Statista, „Monatliche Entwicklung des DAX von Dezember 2019 bis Dezember 2021“, abrufbar unter: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/162176/umfrage/monatliche-entwicklung-des-dax/>.

gerettet.¹²⁸ Zwar wurden auch für deutsche kleine und mittlere Unternehmen (KMU) zahlreiche Rettungspakete geschnürt,¹²⁹ aber insgesamt indizieren erste Berichte, dass insbesondere kleine und mittlere Unternehmen nicht so gut durch die Krise gekommen sind (zu den Belastungen der Pandemie für Selbstständige, s. bereits oben). So geht eine Studie der Unternehmensberatung *Bachert & Partner* (Stand März, aktualisiert September 2021) von einer Reduzierung der Eigenkapitalquote mittelständischer Unternehmen durch die Corona-Verluste von durchschnittlich 20 % in 2019 auf nur noch 6 % bis 2022 und dementsprechend von einer Existenzgefährdung jedes vierten in der Studie erfassten Unternehmens (n=56) mit Tilgungsbeginn der KfW-Mittel (Kreditanstalt für Wiederaufbau – KfW) aus.¹³⁰ Im Rahmen einer branchenfokussierten Untersuchung kam die Unternehmensberatung *Alix Partners* zu dem Ergebnis, dass die Verschuldung deutscher Unternehmen bis Ende 2021 (coronabedingt) um 260 Mrd. € gestiegen sei, was eben auch zu verschlechterten Finanz-Kennzahlen führe, die die Rückkehr auf den Wachstumspfad erschweren dürften (s. zu der sich anschließenden Frage nach der „Zombifizierung“ der deutschen Wirtschaft unten).¹³¹

Für 2022 rechnen Experten in Deutschland mit einem Wirtschaftswachstum in einer Spannweite von 3,5 % (Hamburgisches Weltwirtschaftsinstitut) bis 4,9 % (DIW).¹³² Die Frage ist, wie realistisch dieser – wohl nur mit einem Nachholeffekt nach der Pandemie – zu erklärende Sprung über die langfristige Entwicklungslinie des BIP angesichts bereits der v.g. unternehmerischen Situation tatsächlich ist. Denn bereits in ihrem Jahresgutachten 2020/21 hatten die sog. „Wirtschaftsweisen“ („Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung“) vor einem „längerfristigen Abknicken des Wachstumspfad“ gewarnt.¹³³ Tatsächlich zeigten sich in der deutschen Wirtschaft schon Ende 2019, also vor dem Ausbruch von Corona, erste rezessive Tendenzen.¹³⁴ So befand sich „die“ deutsche Vorzeigewirtschaft, Automotive, schon vor der Pandemie in der Krise,¹³⁵ wie die Neue Zürcher Zeitung (NZZ) mit ihrer Warnung aus dem Sommer 2019 („Die Autobranche fährt in den perfekten Sturm“)¹³⁶ eindrücklich belegt. Und schon jetzt, also vor dem Eintritt in die endemische Phase, treten die Schwierigkeiten, mit denen die deutschen Automobilfirmen, insbesondere die Zulieferer zu kämpfen haben, erneut und verstärkt in den Vordergrund.¹³⁷ Als zusätzlicher „Brandbeschleuniger“ dürfte dabei die bereits laufende „Verkehrswende“ hin zu batteriebetriebenen Kfz wirken. Aber auch die Belastungen, die gerade den KMU durch die ständig erhöhten Compliance-Anforderungen entstehen (beispielhaft seien hier nur genannt die „Dauerbaustelle“ Geldwäsche¹³⁸ oder das neue „Lieferkettenorgfaltspflichtengesetz“¹³⁹ genannt), dürften das Wachstum belasten. Diese Faktoren zusammengenommen haben durchaus das Zeug, das Wirtschaftswachstum negativ zu beeinflussen. Von daher erscheint schon die vorgenannte Basisprognose eher optimistisch.

b) Rechtliche und praktische Entwicklungen im Bereich Restrukturierung, Sanierung und Insolvenz¹⁴⁰

Die Zahl der Unternehmensinsolvenzen ist von 18.830 im Jahr 2019 weiter auf nunmehr (geschätzte) rd. 14.300 im Jahr 2021 gefallen,¹⁴¹ ein Rückgang um über 4.500 Fälle oder fast einem

Viertel. Und das in der größten Krise Deutschlands nach dem Zweiten Weltkrieg. Diesem beispiellosen Absturz der Unternehmensinsolvenzen steht ein ebenso sprunghafter Anstieg der Verbraucherinsolvenzen gegenüber, deren Zahl sich nach einem Tiefststand von rd. 42.300 im Jahr 2020 auf (geschätzt) rd. 76.500 im Jahr 2021 fast verdoppelt hat.¹⁴² Tiefstand und steiler Anstieg in diesem Bereich sind allerdings durch die erhebliche Verkürzung der Restschuldbefreiungsphase von 6 auf 3 Jahre begründet, die zum 1.1.2021 wirksam wurde,¹⁴³ sich

128 Tageschau; „Lufthansa bekommt Milliardenhilfen“, abrufbar unter: <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/lufthansa-rettungspaket-regierung-101.html>; s. näher auch bei legonomics, „Morning Briefing 25.5.2020 – Luftfahrt-Special“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2020/05/25/morning-briefing-25-mai-2020-luftfahrt-special/>.

129 S. nur die Auflistung beim BMWi, „Informationen für kleine, mittlere und große Unternehmen“, abrufbar unter: <https://www.bmw.de/Redaktion/DE/Coronavirus/kleine-mittlere-grosse-unternehmen.html>.

130 Bachert & Partner, „Corona-Hilfen im Mittelstand - können die erhaltenen Mittel zurückbezahlt werden?“, abrufbar unter: https://www.bachert-partner.de/fileadmin/user_upload/inhaltsseiten/news/20211006_Studie_Corona-Hilfen_im_Mittelstand.pdf.

131 Alix Partners: „Finanzierung nach COVID-19“, abrufbar unter: <file:///C:/Users/User/AppData/Local/Temp/studie-alixpartners-2021-finanzierung-nach-covid-19-2.pdf>.

132 Übersicht über die Prognosen für Deutschland in 2022: Tagesschau, „Konjunkturprognosen für Deutschland“, abrufbar unter: <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/konjunktur/konjunkturprognose114.html>; s. näher z.B. bei IFO-Institut, „ifo Institut senkt Wachstumsprognose für 2022 um 1,4 Prozentpunkte auf 3,7 Prozent“, abrufbar unter: <https://www.ifo.de/node/67014>; gute Zusammenfassung dazu unter: Der Spiegel, „ifo-Institut senkt Konjunkturerwartungen für 2022“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/wirtschaft/konjunktur-ifo-institut-senkt-erwartungen-fuer-2022-a-f7d8b173-40be-49d3-8bb5-2b7a6652cc7d>.

133 Sachverständigenrat, „Jahresgutachten 2020/21“, abrufbar unter: <https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/jahresgutachten-2020.html>.

134 S. dazu Beissenhertz, ZInsO 2020, 441, 451.

135 S. dazu Beissenhertz, ZInsO 2020, 441, 452.

136 NZZ, „Die Autobranche fährt in den perfekten Sturm“, abrufbar unter: <https://www.nzz.ch/wirtschaft/die-autobranche-faehrt-in-den-perfekten-sturm-ld.1495658>.

137 S. hierzu stetig aktualisiert: legonomics: „Carmageddon“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/?s=Carmageddon>; s. auch die Analysen bei Finanzen100: „Erheblich mehr Insolvenzen erwartet: Deutschlands Autozulieferern droht der Kollaps“, abrufbar unter: https://www.finanzen100.de/finanznachrichten/boerse/erheblich-mehr-insolvenzen-erwartet-deutschlands-autozulieferern-droht-der-kollaps_H1637550282_26082431/; „Warnung vor Insolvenzwelle im Mittelstand: Autozulieferern droht der Kollaps“, abrufbar unter: https://www.finanzen100.de/finanznachrichten/boerse/warnung-vor-insolvenzwelle-im-mittelstand-autozulieferern-droht-der-kollaps_H519524727_24331408/; „Auto-Zulieferer stecken bis zum Hals in Schulden – nun droht eine Pleitewelle“, abrufbar unter: https://www.finanzen100.de/finanznachrichten/boerse/auto-zulieferer-stecken-bis-zum-hals-in-schulden-nun-droht-eine-pleitewelle_H992102430_12308048/.

138 S. dazu den Kommentar bei Beissenhertz, „Geldwäsche – wir sind ein Volk von Tätern!“, abrufbar unter: <https://www.beissenhertz.com/de/geldwaesche-wir-sind-ein-volk-von-taetern/>.

139 S. kritisch dazu aktuell Ekkenga/Erlemann, ZIP 2022, 49.

140 S. hierzu vertiefend (und ständig aktualisiert) auch <https://www.beissenhertz.com/de/?s=Destatis>.

141 Creditreform, „Insolvenzen in Deutschland, Jahr 2021“, abrufbar unter: <https://www.creditreform.de/aachen/aktuelles-wissen/pressemeldungen-fachbeitraege/news-details/show/insolvenzen-in-deutschland-jahr-2021>.

142 S. erneut Creditreform, „Insolvenzen in Deutschland, Jahr 2021“, abrufbar unter: <https://www.creditreform.de/aachen/aktuelles-wissen/pressemeldungen-fachbeitraege/news-details/show/insolvenzen-in-deutschland-jahr-2021>.

143 Vgl. „Gesetz zur weiteren Verkürzung des Restschuldbefreiungsverfahrens und zur Anpassung pandemiebedingter Vorschriften im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins- und Stiftungsrecht sowie im Miet- und Pachtrecht“ v. 22.12.2020, BGBl. I 2020, Nr. 67, S. 3328, abrufbar unter: <https://dip.bundestag.de/vorgangf.../265684>.

aber schon so weit im Vorfeld abzeichnete, dass viele Privatpersonen mit ihren Insolvenzanträgen so lange zuwarteten.

Beim weiteren (starken) Rückgang der Unternehmensinsolvenzen in 2021 dürften dagegen mehrere Faktoren am Werk gewesen sein: Zum einen dürfte die noch bis Ende April 2021 nach den Regelungen des COVID-19-Insolvenzaussetzungsgesetzes (COVInsAG) geltende Aussetzung der Insolvenzantragspflicht eine nicht unwesentliche Rolle gespielt haben.¹⁴⁴ Zum anderen werden die günstigen Finanzierungsbedingungen und erheblichen, von der öffentlichen Hand zur Verfügung gestellten Rettungspakete (s. dazu schon oben) die Entwicklung entsprechend beeinflusst haben. Ferner, wohl aber ebenfalls im Zusammenhang mit der allgemeinen „Geldschwemme“, haben sich zumindest nach Einschätzung des Verbands Insolvenzverwalter und Sachwalter Deutschlands e.V. (VID e.V.) an sich erforderliche Restrukturierungen in den Markt für Unternehmensübernahmen „verschoben“. Sprich, Unternehmen in der Krise werden oft schon vor der Restrukturierung verkauft oder fusionieren mit anderen Unternehmen.¹⁴⁵

Demgegenüber dürfte die größte Reform auf der „Dauerbaustelle Insolvenzrecht“ seit dem Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG) nämlich das zum Jahresbeginn in Kraft getretene Gesetz zur Fortentwicklung des Sanierungs- und Insolvenzrechts (Sanierungs- und Insolvenzrechtsfortentwicklungsgesetz – SanInsFoG)¹⁴⁶ zumindest bislang lediglich begrenzte Auswirkungen auf das Restrukturierungs- und Insolvenzgeschehen gehabt haben: Zwar wurden im Jahr 2020 noch deutlich mehr Eigenverwaltungen genehmigt, als 2019,¹⁴⁷ angesichts der – u.a. den Zugang zur Eigenverwaltung beschränkenden¹⁴⁸ – Reform der InsO durch das SanInsFoG ist allerdings fraglich, ob diese Zahl in 2021 (relativ gesehen zur Gesamtverfahrenszahl) noch erreicht wurde. Das durch das SanInsFoG mit Wirkung zum 1.1.2021 eingeführte „StaRUG“¹⁴⁹ dürfte nach ersten Schätzungen bis Jahresende nicht oder zumindest nicht weit über die Schwelle von 20 Verfahren gekommen sein.¹⁵⁰ Dieser zunächst geringe Anklang dieser Verfahrensart dürfte aber weniger an den Defiziten des Verfahrens selbst liegen,¹⁵¹ sondern eher an der mangelnden Zahl geeigneter Verfahren. Prominente Ausnahme dazu ist das Restrukturierungsverfahren des Hemdenherstellers *Eterna*, welches 2021 erfolgreich abgeschlossen werden konnte.¹⁵²

Nachdem bereits im Zuge der Finanzkrise Fragen zur Qualität und Abrechnungsmentalität der Insolvenzverwalter gestellt wurden,¹⁵³ dürfte diese Diskussion seit dem Bekanntwerden der Vorkommnisse rund um das sog. „Bremer Modell“¹⁵⁴ sowie der Aufhebung des Beschlusses zur Vergütung des vorläufigen Insolvenzverwalters bei *Air Berlin*¹⁵⁵ erneut aufflammen.¹⁵⁶ Diese Diskussion dürfte für die Gilde der Insolvenzverwalter zur Unzeit kommen, „knappst“ der BGH ihnen doch gerade auch an der bisher für sie positiven Rechtsprechung zur Insolvenzanfechtung.¹⁵⁷

Insolvenzverwaltung und (harte) Sanierungsberatung scheinen – ganz im Sinne der oben zitierte Stellungnahme des VID – derzeit allerdings nicht „en vogue“ zu sein, schon

wenn man sich das aktuelle Programm der entsprechenden Handelsblatt-Tagung 2022 anschaut.¹⁵⁸ Auch in der (Fach-)Literatur kann man nun bislang eher unbekannte Titel, wie „Insolvenzverwalter light“¹⁵⁹ oder „Krisenberatung unter Druck“¹⁶⁰ ausmachen.¹⁶¹ Vielleicht sind die in diesen Artikeln (implizit) aufgeworfenen Fragen mehr als berechtigt, sollte es zutreffen, dass sich zahlreiche Sanierungen seit Einführung des ESUG wohl als nicht nachhaltig erwiesen haben.¹⁶² Die pandemiebedingt erforderliche Aushebelung des Insolvenzrechts durch das COVInsAG¹⁶³ hat zudem klar gemacht,

144 S. zum COVInsAG bereits *Beissenhartz*, ZInsO 2020, 1333, 1338.

145 VID e.V., „Unternehmensinsolvenzen im Oktober 2021“, abrufbar unter: <https://www.vid.de/pressemitteilung/unternehmensinsolvenzen-im-oktober-2021-starker-ma-markt-beeinflusst-verfahrenszahlen-in-insolvenz-und-restrukturierung/>.

146 SanInsFoG, BGBl. 2020, S. 3256, abrufbar unter: https://www.bmj.de/SharedDocs/Gesetzgebungsverfahren/Dokumente/BGBl_SanInsFoG.pdf.

147 302 (2019) zu 382 (2020) nach *Kranzusch*, ifm Bonn, „Gründungen und Unternehmensschließungen“, 2020, abrufbar unter: <https://www.ifm-bonn.org/statistiken/gruendungen-und-unternehmensschliessungen/unternehmensinsolvenzen>.

148 S. dazu nur die kritische Stellungnahme von *Proske*, ZRI 2020, 641.

149 Gesetz über den Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen für Unternehmen (Unternehmensstabilisierungs- und -restrukturierungsgesetz – StaRUG), Gesetzestext auch abrufbar hier: <https://www.gesetze-im-internet.de/starug/BJNR325610020.html>.

150 S. dazu nur die Auflistung der ersten Gerichtsentscheidungen zum StaRUG *Ziegenhagen*, ZInsO 2021, 2053.

151 S. dazu nur die kritischen Auseinandersetzungen von *Madaus*, „Prof. Dr. Stephan Madaus, „Insolvenzrechtliche Prinzipien für Restrukturierungshilfen?“, abrufbar unter: <https://stephanmadaus.de/wp-content/uploads/2021/03/Ein-passendes-Paradigma-fuer-das-StaRUG-%E2%80%93-93-Madaus-WP-2021-1.pdf> oder *Haarmeyer/Rombach*, ZInsO 2021, 368.

152 S. dazu die Schilderungen bei *Bernsau/Beyer*, ZInsO 2021, 2533 und AG München, Beschl. v. 21.10.2021 – 1542 RES 2180/21, abrufbar unter: <https://www.gesetze-bayern.de/Content/Document/Y-300-Z-BECKRS-B-2021-N-33334?hl=true>.

153 S. nur *Haarmeyer* in *Brand Eins* 4/2008, „Sterbe-Hilfe“, abrufbar unter: <https://www.brandeins.de/magazine/brand-eins-wirtschaftsmagazin/2008/wirtschaft-und-wahrheit/sterbe-hilfe/>; s. auch für die Diskussion um die Vergütung des Insolvenzverwalters der deutschen Lehman-Tochter bei *Der Spiegel*, „Zoff um Rekordhonorar für Lehman-Abwickler“, abrufbar hier: <https://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/lehman-zoff-um-das-mega-honorar-fuer-insolvenzverwalter-frege-a-868939.html>.

154 S. dazu nur die den Sachverhalt zusammenfassende Einleitung bei *Smid*, ZInsO 2021, 981.

155 S. BGH, Beschl. v. 22.7.2021 – IX ZB 4/21, ZInsO 2021, 2220, abrufbar unter: <http://juris.bundesgerichtshof.de/cgi-bin/rechtsprechung/document.py?Gericht=bgh&Art=en&az=IX%20ZB%204/21&nr=122719>.

156 S. dazu nur die Diskussion in der ZInsO, zuletzt *Lissner*, ZInsO 2021, 2725.

157 BGH, Urt. v. 6.5.2021 – IX ZR 72/20, ZInsO 2021, 1627, abrufbar unter: <https://juris.bundesgerichtshof.de/cgi-bin/rechtsprechung/document.py?Gericht=bgh&Art=en&Datum=Aktuell&Sort=12288&nr=119863&pos=14&anz=708>; Kommentierung bei *Beissenhartz*, „Insolvenzanfechtung – BGH tatsächlich mit (vorsichtiger) Kurskorrektur“, abrufbar unter: <https://www.beissenhartz.com/de/insolvenzanfechtung-bgh-tatsaechlich-mit-vorsichtiger-kurskorrektur/>.

158 Handelsblatt, „Jahrestagung Restrukturierung“, 2022, Programm abrufbar hier: <https://veranstaltungen.handelsblatt.com/restrukturierung/?code=D2200006HN02243&pieceid=D2200006HN02243>.

159 *Flöther*, Return 1/2020, 72.

160 *Weniger*, Sanierung & Restrukturierung, 5/2021, 19, abrufbar unter: https://www.restrukturierungspartner.com/wp-content/uploads/2021/03/Sanierung_Restrukturierung_032021_final.pdf.

161 Sehr lesenswert: *Jung/Haan/Kreech*, KSI 6/2021, 284, auch abrufbar unter: https://www.restrukturierungspartner.com/wp-content/uploads/2021/11/KSI_202106_Jung.pdf.

162 So zumindest *Behrend/Möllers*, KSI 6/2020, 271; *dies.*, KSI 3/2021, 132.

163 S. dazu nur *Beissenhartz*, ZInsO 2020, 1333.

dass Deutschland über ein „Schönwetterinsolvenzrecht“¹⁶⁴ verfügt, dass für Krisen nicht geeignet ist. Die ersten Anregerungen für die Schaffung eines entsprechenden „Schlechtwetterinsolvenzrechts“ liegen auf dem Tisch.¹⁶⁵ Insgesamt stellt sich angesichts bestimmter Details bei der Schaffung des StaRUG zudem die Frage, ob bei Sanierungen/Restrukturierungen allgemein der Fokus noch der richtige ist.¹⁶⁶ Noch in diesem Jahr wird sich der neu als Dachverband geschaffene „Deutsche Restrukturierungs- und Insolvenzgerichtstag“ mit diesen hier aufgeworfenen Fachfragen kritisch auseinandersetzen.¹⁶⁷

Wie geht es also 2022 in Sachen Restrukturierung, Sanierung und Insolvenz weiter? Kommt die häufig diskutierte „große Insolvenz-Welle“ doch noch?¹⁶⁸ Einigkeit herrscht insoweit, als dass durch die Bank weg „mehr“ Insolvenzen in 2022 erwartet werden.¹⁶⁹ Scheinbar werden Sanierungsberater bereits jetzt mehr angefragt, als in den letzten Jahren¹⁷⁰ und auch die Zahl der Großinsolvenzen hat im dritten Quartal 2021 gegen den Branchentrend zugelegt.¹⁷¹ Vor dem Hintergrund eines sich wohl verschlechternden Kreditzuganges für Unternehmen,¹⁷² der aktuell nur moderaten Wachstumsprognosen, die vor dem Hintergrund der anhaltend hohen Inflation und wahrscheinlich fortdauernder Lieferengpässe mit zusätzlicher Vorsicht zu genießen sein dürften,¹⁷³ erscheint ein weiterer Rückgang der Insolvenzzahlen bei Unternehmen in 2022 eher unwahrscheinlich. Zumindest dürfte das Jahre einen moderaten Anstieg der Unternehmensinsolvenzen sehen, einen womöglich deutlichen Anstieg bei (insolvenznahen) Sanierungen und Restrukturierungen¹⁷⁴ und ein durchgehend erhöhtes (Beratungs-)Aufkommen im Rahmen der „Transformation“ der deutschen Wirtschaft.¹⁷⁵

Lässt die Regierung die coronabedingten Fördermaßnahmen ab April 2022 tatsächlich auslaufen,¹⁷⁶ dürfte es bei den Insolvenzen vielleicht einen gewissen „Aufholeffekt“ geben, bei (StaRUG-)Restrukturierungen – insbesondere der von der KfW vergebenen Corona-Beihilfen – wohl sogar mehr. Sollte die Inflation in Deutschland über das erste Quartal 2022 hinaus über 3 % betragen, ohne dass das Wirtschaftswachstum entsprechend „anzieht“, dürften die Insolvenzzahlen steiler steigen, schon weil die Realzinsen dann entsprechend anziehen.¹⁷⁷ Realisieren sich darüber hinaus etwaige weitere Risiken – z.B. in der Sicherheitspolitik, durch einen Blackout oder im Cyber-Raum (s. dazu unten) – dürfte der nunmehr berühmt-berüchtigte „Ketchup-Flaschen“-Effekt eintreten – mit gegenüber 2021 deutlich erhöhten Insolvenzzahlen. So lange es die Bundesregierung sich dagegen leisten kann, eine „Insolvenzwellen“ in der deutschen Wirtschaft durch expansive Kreditaufnahme zu vermeiden, wird sie dieses – gerade nach den „guten“¹⁷⁸ Erfahrungen in der Pandemie – tun.

IV. Risiken für das Basisszenario – Worst-case-Betrachtungen

In den Vorjahren bestand die paradoxe Situation, dass die durch die lockere Geldpolitik der Zentralbanken eingetretene „Metastabilität“ nur schwerlich aus der Bahn geworfen wer-

den konnte, weil schon bei ersten Anzeichen einer wirtschaftlichen Eintrübung der Zentralbanken schlicht eine noch lockere Geldpolitik einleiteten, als zuvor.¹⁷⁹ Aufgrund des Anwachsens verschiedener Risikofaktoren könnte diese Metastabilität nunmehr an ihr Ende gelangen. Dann nämlich, wenn eines der nachfolgend geschilderten Worst-Case-Szenarien eintritt.

164 S. dazu bereits Paulus, ZIP 2016, 1657.

165 Paulus/Berg, ZIP 2021, 1742.

166 Vgl. Beissenhartz, „Sanierungen“ – haben wir noch den richtigen Fokus?, abrufbar unter: <https://www.beissenhartz.com/de/sanierungen-haben-wir-noch-den-richtigen-fokus/>.

167 DRIT, „Restrukturierungs- und Sanierungsstandort Deutschland 2.0 – Potenziale, Probleme und Perspektiven“, 2022, abrufbar unter: <https://insolvenzgerichtstag.de/tagung-2/>.

168 S. zur Diskussion zusammenfassend Beissenhartz, „Unternehmensinsolvenzen Dezember 2021 – Schwankung oder Trendwende?“, abrufbar unter: <https://www.beissenhartz.com/de/unternehmensinsolvenzen-dezember-2021-schwankung-oder-trendwende/>.

169 Während die Versicherer Euler Hermes („Studie: Weltweite Insolvenzen steigen 2022 um voraussichtlich 15 % an ...“, abrufbar unter: <https://www.eulerhermes.de/presse/pressemitteilungen/euler-hermes-studie-anstieg-weltweiter-insolvenzen-in-2022.html>) und Atradius („2022: Anstieg der weltweiten Insolvenzen um 33 Prozent“, abrufbar unter: <https://atradius.de/presse/2022-anstieg-der-weltweiten-insolvenzen-um-33-prozent.html>) weltweit von einem Anstieg der Unternehmensinsolvenzen von 15 % bzw. sogar 33 % (!) in 2022 ausgehen, prognostizieren sie für Deutschland im selben Zeitraum lediglich einen relativ moderaten Anstieg von 9 % (Euler Hermes) bzw. 2 % (Atradius); s. auch GDV, „Wirtschaftliche Erholung steht auf tönernen Füßen“, abrufbar unter: <https://www.gdv.de/de/mediennachrichten/aktuell/wirtschaftliche-erholung-steht-auf-toenernen-fuessen-73864> („Im besten Fall rechnen wir mit 15.500, im schlechtesten mit bis zu 17.000 Pleiten“).

170 So die Ergebnisse einer Befragung von Capital, „Coronakrise: Sanierungsfälle nehmen deutlich zu“, abrufbar unter: <https://www.capital.de/wirtschaft-politik/corona-krise-sanierungsfaelle-nehmen-deutlich-zu>.

171 Falkensteg/Finance, „FINANCE-INSOLVENZ-REPORT Q3/2021“, abrufbar unter: <https://www.finance-magazin.de/research/reports/finance-insolvenz-report/>.

172 Creditshelf, „Finanzierungsmonitor 2021“, abrufbar unter: https://www.creditshelf.com/hubfs/2021_Finanzierungsmonitor_creditshelfAG.pdf.

173 S. insgesamt zu diesem Phänomen den instruktiven Kommentar von Müller, Der Spiegel, „Wir müssen uns vom Überfluss verabschieden“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/lieferengpaesse-ueberfluss-war-gestern-kolumne-a-594e8bed-0e40-42a3-92e9-273dff012352>.

174 S. dazu nur Finance/Struktur Management Partner, „19. Restrukturierungsbarometer – Die Wirtschaft kämpft um den Aufschwung“, abrufbar unter: <https://www.struktur-management-partner.com/en/insights/aktuelles/detail/19-restrukturierungsbarometer>.

175 S. dazu auch die entsprechende Übersicht von Pluta, „Restructuring Business: In a Nutshell: Das Jahr der Restrukturierung“, abrufbar unter: <https://www.deutscheranwaltspiegel.de/restructuringbusiness/top-5/in-a-nutshell-das-jahr-der-restrukturierung-27049/>.

176 Der Bund hat im November 2021 die ursprünglich bis Jahresende befristeten Maßnahmen „Überbrückungshilfe“ (jetzt „IV“), Kurzarbeiter-Geld und „Neustarthilfe für Soloselbstständige“ bis März 2022 verlängert, vgl. die Übersicht bei CDH, „Hilfen für Unternehmen in der Coronakrise – ein Überblick“, abrufbar unter: <https://cdh.de/themenfeld/hilfen-fuer-unternehmen-in-der-coronakrise-ein-ueberblick/>.

177 So auch Atradius, „Steigende Zinsen erhöhen Insolvenzrisiko in Deutschland“, abrufbar unter: <https://atradius.de/presse/steigende-zinsen-erhoehen-insolvenzrisiko-in-deutschland.html>.

178 S. dazu näher im Abschnitt „Zombifizierung“.

179 S. dazu nur Beissenhartz, ZInsO 2020, 441, 445 f. zur Kehrtwende der Fed im Jahr 2019, mit der die vorherigen, seit 2016 laufenden, graduellen Zinserhöhungen, aufgrund heute eher nichtiger Kleinigkeiten im US-Markt zurückgenommen wurden.

1. Risiken nach Regionen

a) USA

Neben den aus der oben schon diskutierten Inflations- und Zinsthematik drohenden Konsequenzen stehen die USA vor mehreren innenpolitischen Problemen. So ist ein Jahr nach seinem Amtsantritt Freude über die Wahl von *Joe Biden* als Nachfolger von *Donald Trump* im Amt des US-Präsidenten einer gewissen Ernüchterung gewichen. Denn Mr. *Bidens* Start ist nicht unbedingt als gelungen zu bezeichnen, hat er doch sowohl innenpolitisch (trotz entsprechender Mehrheiten im Repräsentantenhaus und im Senat) ein sehr kostspieliges Infrastrukturprogramm nur mit Mühe durchgebracht¹⁸⁰ und ist an einer Wahlrechtsreform gescheitert.¹⁸¹ Außenpolitisch steht er nach dem desaströsen Ausgang des Abzuges aus Afghanistan und wegen des eskalierenden Konfliktes in der Ukraine unter Druck. Z.T. führt Mr. Biden schlicht die Politik von Herrn Trump in der Sache, wenn auch konzilianter im Tonfall, fort, wie nicht nur am Verhalten gegenüber China abzulesen ist. Dies nicht immer zur Freude seiner Anhänger. Führt er – ganz im demokratischen Sinne – politische Projekte seines Amtsvorgängers nicht fort, wie z.B. den Mauerbau entlang der us-amerikanisch/mexikanischen Grenze,¹⁸² handelt er sich damit andere Probleme ein.¹⁸³ Dementsprechend sind die Popularitätswerte von Mr. *Biden* im Keller.¹⁸⁴

Folglich wird er sehr genau auf die angekündigte Kehrtwende der *Fed* in der Geldpolitik achten, nicht nur um eine (erfolgreiche) erneute Kandidatur von *Donald Trump* bei den Präsidentschaftswahlen in 2024 zu verhindern, sondern bereits um die sog. „*Midterms*“, sprich die Kongresswahlen zur Mitte seiner Amtszeit,¹⁸⁵ nicht (noch mehr) zu gefährden. Somit werfen nicht nur die „*Midterms*“ ihren politischen Schatten voraus, sondern bereits jetzt die Präsidentschaftswahlen 2024,¹⁸⁶ für die sich Mr. *Trump* scheinbar schon warmläuft.¹⁸⁷

Denn die Parallelen zum Schicksal von *Jimmy Carter*, der Anfang der 80er Jahre des vorigen Jahrhunderts sein Präsidentenamt nach nur einer Amtszeit an *Ronald Reagan* verlor, drängen sich auf: Mr. *Carter* musste damals einer (zuletzt bis auf 15 % angeschwollenen) Inflation Herr werden. Der von ihm in dieser Krise zum Chef der US-*Fed* berufene *Paul Volcker* setzte dann auf extrem hohe Leitzinsen (zeitweise über 20 %). Dadurch wurde die ausufernde Inflation zwar gebändigt, aber die USA fielen in eine Rezession,¹⁸⁸ einer der Gründe, weswegen dann *Jimmy Carter* die Präsidentschaftswahlen gegen *Ronald Reagan* verlor.

Angesichts der auch in der Pandemie weiter auseinanderklaffenden Vermögensschere zwischen Arm und Reich,¹⁸⁹ den linken Bürgerrechtsbewegungen, die (ungewollt) durch Mr. *Trumps* Verhalten gestärkt (und z.T. überzogen) wurden¹⁹⁰ und den Nachwirkungen der sog. „*Opioid-Krise*“¹⁹¹ zeigte die US-Gesellschaft Zerfallserscheinungen, lange bevor die nun steigende Inflation überhaupt ein Thema war. Das Risiko, dass diese Gesellschaft bei einer harten wirtschaftlichen Bremsung – entweder aufgrund ausufernder Inflation oder wegen einer auf die Bekämpfung der Inflation folgenden Rezession – weiter auseinanderdriftet, ist sehr hoch. Eine – auf diesen wirt-

schaftlichen Schwierigkeiten beruhende – erneute Wahl von *Donald Trump* zum US-Präsidenten, bzw. die schon ins Jahr 2022 vorwirkende Angst davor, könnten erhebliche innenpolitische Spannungen in den USA zur Folge haben. Warnungen vor bürgerkriegsähnlichen Zuständen werden deswegen – gerade nach dem Sturm auf das *Capitol* Anfang 2021¹⁹² – mittlerweile ernsthaft diskutiert.¹⁹³

Die Höhe des in den USA tatsächlich in 2022 erzielten Wirtschaftswachstums dürfte dementsprechend maßgeblich von der erfolgreichen Bewältigung dieser genannten innenpolitischen Themen abhängen. Es wird der *Fed* in diesem Span-

180 CNBC, „Biden signs \$1 trillion bipartisan infrastructure bill into law, unlocking funds for transportation, broadband, utilities“, abrufbar unter: <https://www.cnbc.com/2021/11/15/biden-signing-1-trillion-bipartisan-infrastructure-bill-into-law.html>.

181 NZZ, „Kampf um das amerikanische Wahlrecht: Die Demokraten erleiden eine Niederlage, über die sie künftig noch froh sein dürften“, abrufbar unter: <https://www.nzz.ch/meinung/wahlrecht-in-den-usa-verdiente-niederlage-der-demokraten-ld.1665745?reduced=true>.

182 S. nur WiWo, „Wer hat die Absicht, eine Mauer zu bauen?“, abrufbar unter: <https://www.wiwo.de/politik/ausland/donald-trump-und-mexiko-wer-hat-die-absicht-eine-mauer-zu-bauen/14854230.html>.

183 S. nur Der Spiegel, „Wie die USA ihr Migrationsproblem nach Mexiko auslagern“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/ausland/einwanderung-unter-us-praesident-joe-biden-wie-die-usa-ihr-migrationsproblem-nach-mexiko-auslagern-a-26e2b604-9527-4721-b7aa-fa7fe9766559>.

184 BBC, „Joe Biden one year: How is he doing so far?“, abrufbar unter: <https://www.bbc.com/news/world-us-canada-60044270>; aber auch die Zustimmungsrate für seine Vizepräsidentin, Kamala Harris, ist, obwohl besser als für Mr. Biden, nicht herausragend, vgl. Newsweek, „Kamala Harris' Approval Rating Overtakes Joe Biden's After Year of Turmoil“, abrufbar unter: <https://www.newsweek.com/kamala-harris-approval-rating-overtakes-joe-biden-after-year-turmoil-1663572>.

185 S. dazu nur Deutschlandfunk, „Prognose zum Ausgang der Midterms ‚Leidenschaft und Pathos sind nicht messbar‘“, abrufbar unter: <https://www.deutschlandfunk.de/prognose-zum-ausgang-der-midterms-leidenschaft-und-pathos-100.html>.

186 Zerohedge, „Ray Dalio On The Changing World Order: ‚Entirely Possible Neither Side Will Accept Losing The 2024 Election‘“, abrufbar unter: <https://www.zerohedge.com/geopolitical/dalio-changing-world-order-entirely-possible-neither-side-will-accept-losing-2024>.

187 The Atlantic, „Trump Soft-Launches His 2024 Campaign“, abrufbar unter: <https://www.theatlantic.com/politics/archive/2022/01/trump-arizona-rally-2024-election/621244/>.

188 S. dazu vertiefend: Wikipedia, „Early 1980s recession in the United States“, abrufbar unter: https://en.wikipedia.org/wiki/Early_1980s_recession_in_the_United_States.

189 S. dazu nur Wikipedia, „Wealth inequality in the United States“, abrufbar unter: https://en.wikipedia.org/wiki/Wealth_inequality_in_the_United_States.

190 S. zu „Wokeness“ z.B. The Economist, „The threat from the illiberal left“, abrufbar unter: <https://www.economist.com/leaders/2021/09/04/the-threat-from-the-illiberal-left>; zur Aktion „Defund the Police“ im Nachgang zum Polizistenmord an George Floyd auch Wikipedia, „Defund the police“, abrufbar unter: https://en.wikipedia.org/wiki/Defund_the_police, oder Der Spiegel, „Minnea ohne Police“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/ausland/minneapolis-defund-the-police-warum-eine-stadt-die-polizei-abschaffen-will-a-57d8d048-d686-439d-a3ee-90e85de77f97>.

191 S. dazu nur Wikipedia, „Opioid epidemic“, abrufbar unter: https://en.wikipedia.org/wiki/Opioid_epidemic.

192 S. dazu nur die Darstellung bei Wikipedia, „2021 United States Capitol attack“, abrufbar unter: https://en.wikipedia.org/wiki/2021_United_States_Capitol_attack.

193 S. dazu nur Der Spiegel, „Droht Amerika ein zweiter Bürgerkrieg?“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/ausland/politologin-barbara-f-walter-droht-den-usa-ein-zweiter-buergerkrieg-a-36b11435-8fbc-4139-8501-bc868a1b9e6e>.

nungsfeld gelingen müssen, die angezeigte Wende in der Geld- und Zinspolitik so auszubalancieren, dass aus den verschiedenen Assetblasen die Luft entweicht, ohne dass die Blase selbst platzt – vulgo die Börsen und die Wirtschaft, wie 2008, abstürzen.

b) China

Die sowieso schon gegenüber den Vorjahren moderate Wachstumsprognose für die chinesische Volkswirtschaft von unter 6 % ist einigen Risiken ausgesetzt. Zum einen ist das Ausmaß der Krise im chinesischen Immobiliensektor und damit deren Auswirkungen auf die volkswirtschaftliche Entwicklung bislang unklar.¹⁹⁴ Zum anderen scheint die chinesische Staatsführung nunmehr konzentriert den Finanzexzessen der Vergangenheit entgegen treten zu wollen, was sich nicht nur am (späten, dafür nunmehr sehr konsequenten) Einschreiten im Fall *Evergrande* zeigt,¹⁹⁵ sondern auch an den z.T. drastischen regulatorischen Eingriffen gegenüber Märkten und Unternehmen.¹⁹⁶

Auch in anderen Bereichen lebt die chinesische Staatsführung ihre Autorität aus, wie sich an der Ermöglichung einer dritten Amtszeit für Staats- und Parteichef *Xi Jinping* durch das Zentralkomitee der Kommunistischen Partei (KP)¹⁹⁷ genauso ablesen lässt, wie an der Maßregelungen gegen den bekanntesten (und vormals reichsten) Unternehmer Chinas, *Jack Ma*.¹⁹⁸ Zwar war das Ersticken der Demokratie in Hongkong zumindest in Deutschland den Medien eher nur Randnotizen wert,¹⁹⁹ gleichwohl zeigte es den unbedingten Macht- und Gestaltungsanspruch der chinesischen Staatsführung in aller Brutalität.

Diese verordnete Einheitlichkeit und der Zwang zum Kollektivismus könnte sich in der aktuellen Lage allerdings zu einer Schwäche entwickeln. Hierfür ist nicht nur die von der KP verfolgte *Zero Covid*-Strategie zu nennen, die wohl nicht nur die wirtschaftliche Entwicklung Chinas hemmt, sondern, gerade wenn man auf die entsprechenden Erfahrungen mit diesem Ansatz in Australien²⁰⁰ und Neuseeland²⁰¹ schaut, zum Scheitern verurteilt sein dürfte.²⁰² Ein solches Scheitern würde aber auf Mr. *Xi Jinping* zurückfallen, was natürlich vor der in 2022 anstehenden Verlängerung seiner Amtszeit kein gutes Licht auf ihn werfen würde. Weswegen er die Anstrengungen möglicherweise verdoppelt – und zu einem „*policy mistake*“ machen könnte.

Zwar dürften China bei der Bewältigung seiner Probleme immense Währungsreserven²⁰³ helfen, die während der Pandemie noch angeschwollen sind. Aber es hat den Anschein, dass die Schuldenberge noch schneller wachsen. Die chinesische Staatsführung wird immense Summen aufwenden müssen, um eine „weiche Landung“ des Immobiliensektors zu ermöglichen und gleichwohl die mit dem Plan „*Made in China 2025*“²⁰⁴ verbundenen Kosten stemmen zu können. Schließlich dürfte die demografische Entwicklung im Lande der Mitte bereits mittelfristig zu ähnlichen Problemen führen, wie in Europa.²⁰⁵

Selbst wenn sich China nicht in die teilweise befürchtete „Selbstisolation“²⁰⁶ begibt, um seine Probleme zu lösen, so dürften Blick und Handlungen in 2022 eher in Richtung des Landesinneren gehen.²⁰⁷ Insgesamt dürfte sich – entgegen der

Prognose von 2020²⁰⁸ – die chinesische Wirtschaft damit auch 2022 noch nicht zum „Bremsklotz“ entwickeln, aber als „Lokomotive der globalen Wirtschaft“, wie nach der Finanzkrise, droht sie jedenfalls ausfallen.²⁰⁹ Und dies bereits ohne das Hinzutreten weiterer Risiken oder gar aggressiver Maßnahmen der Staatsführung gegen Taiwan (s. näher unten).

c) Europa

Nicht nur der Titel, den *The Economist* seinem Artikel über die Brüsseler Institutionen und Programme gab, nämlich „*Why Bullshit rules in Brussels*“ ist derb, die Sprache im Text selbst ist noch derber („*Ignoring how things really are, is the essence of bullshit.*“).²¹⁰ Zu Recht? Schaut man auf den Bericht der

194 S. schon oben, Fn. 95, zu den entsprechenden Einschätzungen der Financial Times; extremer noch ZeroHedge, „China Builds 27 Empty New York Cities“, abrufbar unter: <https://www.zerohedge.com/geopolitical/china-builds-27-empty-new-york-cities>.

195 S. zur Entwicklung bei legonomics, „Evergrande“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/?s=Evergrande>; erst um den 20.1.2022 herum griff die Zentralregierung zu Rettungsmaßnahmen, vgl. n-tv, „China eilt Krisenkonzern Evergrande zu Hilfe“, abrufbar unter: <https://www.n-tv.de/wirtschaft/China-eilt-Krisenkonzern-Evergrande-zu-Hilfe-article23079397.html>.

196 S. schon Manager Magazin, „Warum Investoren China den Rücken kehren“, abrufbar unter: <https://www.manager-magazin.de/finanzen/boerse/aktien-kaufen-warum-investoren-china-derzeit-den-ruecken-kehren-abc17f8f3-22cd-495a-9b96-e60b276fabb;aktuell> Handelsblatt.

197 S. dazu nur Deutsche Welle, „Personenkult um Chinas starken Mann Xi Jinping“, abrufbar unter: <https://www.dw.com/de/personenkult-um-chinas-starken-mann-xi-jinping/a-59754363>.

198 Die Welt, „Jack Ma – zu kritisch, um ein guter chinesischer Kapitalist zu sein“, abrufbar unter: <https://www.welt.de/debatte/kommentare/article223737304/Unternehmer-Jack-Ma-war-zu-chinakritisch.html>.

199 S. dazu umfassend bei Wikipedia, „2019 – 2020 Hong Kong protests“, abrufbar unter: https://en.wikipedia.org/wiki/2019–2020_Hong_Kong_protests.

200 The Economist, „Australia is ending its zero-covid strategy“, abrufbar unter: <https://www.economist.com/asia/2021/08/28/australia-is-ending-its-zero-covid-strategy>.

201 Time, „The Delta Variant Is Forcing New Zealand To Find a Safe Way Out of Its ‚Zero-COVID‘ Strategy“, abrufbar unter: <https://time.com/6106584/new-zealand-zero-covid-ends/>.

202 S. nur Risk #1, „No zero Covid“ in: Eurasia Group, „Top Risks 2022“, abrufbar unter: <https://www.eurasiagroup.net/issues/top-risks-2022>.

203 Statista, „Währungsreserven von China von 2010 bis 2020“, abrufbar unter: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/219312/umfrage/waehrungsreserven-von-china/>.

204 S. dazu näher bei Wikipedia, „Made in China 2025“, abrufbar unter: https://de.wikipedia.org/wiki/Made_in_China_2025; s. auch Risk #4, „China at home“ in: Eurasia Group, „Top Risks 2022“, abrufbar unter: <https://www.eurasiagroup.net/issues/top-risks-2022>.

205 Die Zeit, „Chinas Achillesferse“, abrufbar unter: <https://www.zeit.de/politik/2021-02/china-xi-jinping-diktatur-bedrohung-bevoelkerung-rueckgang-5vor8>.

206 So zumindest Gabor Steingart, Focus, „Kein Anschluss unter dieser Nummer: Chinas leiser Rückzug ist Alarmsignal auch für uns“, abrufbar unter: https://www.focus.de/politik/ausland/gastbeitrag-von-gabor-steingart-kein-anschluss-unter-dieser-nummer-chinas-leiser-rueckzug-ist-alarm-signal-fuer-uns_id_24412851.html.

207 So auch Eurasia Group, Risk #4, „China at home“, s. Fn. 197.

208 Beissenhirtz, ZInsO 2020, 441, 450.

209 Ähnlich: War on the rocks, „Could China’s Massive Public Debt Torpedo the Global Economy?“, abrufbar unter: <https://warontherocks.com/2021/12/could-chinas-massive-public-debt-torpedo-the-global-economy/>.

210 The Economist, „Why Bullshit rules in Brussels“, abrufbar unter: <https://www.economist.com/europe/why-bullshit-rules-in-brussels/21806565>; Kommentierung bei BTO, „The Economist: „Why bullshit rules in Brussels“, abrufbar unter: <https://think-beyondtheobvious.com/stelters-lecture/the-economist-why-bullshit-rules-in-brussels/>.

EU-Rechnungsprüfer für das Jahr 2020, so erscheint die „Fehlerquote“ (also solche Ausgaben, die nicht rechtskonform waren) mit 2,7 % des Gesamthaushaltes noch moderat.²¹¹ Allerdings prüfen die EU-Rechnungsprüfer nicht die Zweckmäßigkeit der Strukturen in der EU. Dass diese Strukturen im Zweifel „optimierungsfähig“ sind, hat das Chaos bei der Impfstoffbeschaffung durch die EU bewiesen.²¹² Von daher stellen die Institutionen der EU und der Eurozone (zur EZB, s.u.) möglicherweise aufgrund ihrer undurchsichtigen und häufig ineffizienten Struktur ein eigenständiges Risiko dar – und schon strukturell dürften mehr Gelder verloren gehen, als die angegebenen 2,7 %. Dies könnte sich erneut bei der Ukraine-Krise als nachteilig erweisen.²¹³ Vor diesem Hintergrund erscheint es bedenklich, dass die EU nunmehr eigene Schulden aufnehmen darf.

Dazu kommt, dass die Beziehungen der EU zu Staaten, die diesem Verbund nicht angehören, nicht immer positiv sind, wie aktuell die Posse um den post-Brexit „Fischereikrieg“ zwischen Frankreich und Großbritannien,²¹⁴ aber auch die Spannungen mit der Schweiz (Stichwort „Schwexit“)²¹⁵ eindrücklich belegen. Die innereuropäische Stabilität könnte 2022 weiterhin durch die anstehenden Präsidentschaftswahlen im (hoch verschuldeten)²¹⁶ Frankreich negativ beeinflusst werden. So kämpft der französische Präsident *Emanuel Macron* gegen zwei aussichtsreiche Rechts-Außen-Kandidaten um eine zweite Amtszeit im Elysee-Palast.²¹⁷ Demgegenüber bleibt in Italien alles beim Alten:²¹⁸ *Mario Draghi* ist es bei den italienischen Präsidentschaftswahlen nicht gelungen, sich als (scheinbar durchaus erfolgreicher)²¹⁹ Ministerpräsident für das Amt des Staatspräsidenten durchzusetzen.²²⁰

Zu einer weiteren Destabilisierung Europas könnte ferner die – von den Herren *Macron* und *Draghi* ausgerechnet in der britischen *Financial Times* geforderte²²¹ – Reform des sog. „Stabilitätspaktes“²²² in den Euro-Staaten führen. Denn die beiden hoch verschuldeten Länder Frankreich und Italien würden natürlich gerne finanzpolitische „Beinfreiheit“ gewinnen, um ihre jeweiligen Wahlversprechen bezahlen zu können. Angesichts der Verschuldung der EU/Euro-Staaten und der Tatsache, dass die EU selber sich nunmehr verschulden darf, droht in den Folgejahren (mit deutscher Billigung?) eine Schuldenexplosion in Europa, wenn nicht zuvor eine Finanzkrise derartigen Plänen einen Riegel vorschiebt.

Zusammenfassend steht Europa organisatorisch, finanztechnisch und mental so schwach da, wie seit dem Fall des „Eisernen Vorhangs“ nicht mehr. Zwar sollte hiervon (noch) kein eigenständiger Risikoaspekt ausgehen. Die sehr unprofessionelle Organisation der Impfstoff-Beschaffung und aktuell der Umgang mit der Ukraine-Krise zeigt aber, dass diese strukturellen Defizite krisenverstärkend wirken können. Langfristig, insbesondere, wenn die EU, bzw. Deutschland als Hauptzahler, nicht mehr in der Lage sind, immer neue finanziellen Forderungen zu befriedigen, dürften die (nationalistischen) Zentrifugalkräfte stärker werden.

d) Deutschland

Zugegeben, es ist in mehrfacher Hinsicht kein einfaches Erbe, das die „Ampel“ nach der „Abdankung“ der „Über-Kanzle-

rin“ Merkel antreten durfte, erneut eher derb mit „*The mess Merkel leaves behind*“ durch *The Economist* auf den Punkt gebracht.²²³ Tatsächlich wirkte gerade die letzte Auflage der „Große Koalition“ von 2017 – 2021 bereits vor der Corona-Pandemie ermattet.

Die Probleme liegen jedoch tiefer. Deutschland ist schon seit Langem nicht (mehr) krisenfähig. Weder organisatorisch, noch mental. Das haben die Irrwege und Konsequenzen der Bekämpfung der Corona-Pandemie nachhaltig vor Augen geführt (s.o.). Da halfen alle (finanziellen) „*Bazookas*“ nichts, die die Herren *Scholz* und *Altmaier* abschossen, um der bedrängten Wirtschaft zu helfen.²²⁴ Das Chaos bei der Impf-

211 EU-Rechnungshof, „Kurzinformation zur Prüfung der EU 2020“, ab S. 10, abrufbar unter: <https://www.eca.europa.eu/sites/ep/de/Pages/DocItem.aspx?did=58670>; kommentiert bei Die Welt, „EU hat 2020 knapp vier Milliarden Euro falsch ausgegeben“, abrufbar unter: <https://www.welt.de/wirtschaft/article234646190/Bruessel-EU-hat-knapp-vier-Milliarden-Euro-falsch-ausgegeben.html>.

212 S. nur die vernichtenden Kritiken bei Der Spiegel, „Knausrige Schnarchnasen“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/politik/deutschland/corona-impfstoff-wie-die-eu-bei-der-impfstoff-beschaffung-versagte-a-00000000-0002-0001-0000-000175089028>; taz, „Anonym im Namen der EU“, abrufbar unter: <https://taz.de/Lobbyismus-bei-Impfstoffbeschaffung/5809572/>.

213 Zur EU-Sicherheitspolitik reicht ein Blick auf „The EU Security and Defense Metro map“ (abrufbar unter: https://www.reddit.com/r/Europe/comments/quc8k1/the_eu_security_and_defense_metro_map_by_daniel/), um sich darüber im Klaren zu sein, dass von dieser Institution keinerlei effektive und effiziente Verteidigung Europas ausgehen kann.

214 S. hierzu nur die Erläuterungen bei Watson, „Warum sich Boris Johnson und Emmanuel Macron Fische um die Ohren hauen“, abrufbar unter: <https://www.watson.ch/international/wirtschaft/438631482-warum-sich-boris-johnson-und-emmanuel-macron-fische-um-die-ohren-hauen>.

215 Der Spiegel „Droht der ‚Schwexit‘“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/ausland/schweiz-und-eu-droht-der-schwexit-a-94e7d909-1f6d-4af0-9dd4-31b20a08f4ac>.

216 S. dazu nur die Übersicht bei Statista, „Europäische Union: Staatsverschuldung in den Mitgliedstaaten im 2. Quartal 2021 in Relation zum Bruttoinlandsprodukt“, abrufbar unter: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/163692/umfrage/staatsverschuldung-in-der-eu-in-prozent-des-bruttoinlandsprodukts/>.

217 S. dazu die ausgezeichnete Darstellung der französischen Kandidaten bei Die Welt, „Die Macron-Jäger“, abrufbar unter: <https://www.welt.de/politik/ausland/plus235948336/Praesidentschaftswahl-in-Frankreich-Diese-Kandidaten-fordern-Macron-heraus.html>.

218 S. zur Ausgangslage vor der Wahl die ausgezeichnete Darstellung der italienischen Parteiverhältnisse bei Die Welt, „Einführung in den politischen Wahnsinn“, abrufbar unter: <https://www.welt.de/politik/ausland/plus236392581/Wahlen-in-Italien-Eine-Parteienlandschaft-die-fuer-Deutsche-unvorstellbar-ist.html>.

219 Financial Times, „Italy is basking in a summer of hard-won success“, abrufbar unter: <https://www.ft.com/content/49fb6a22-5552-4751-bdd7-eb34c67b6fac>.

220 Gewonnen hat die Abstimmung *Sergio Mattarella*, vgl. NZZ, „Mattarella gewählt, Draghi nicht gewählt – beide sind geschwächt“, abrufbar unter: <https://www.nzz.ch/international/italien-wahl-mattarellas-und-nichtwahl-draghis-und-reformen-ld.1667238>.

221 Financial Times, „Mario Draghi and Emmanuel Macron: The EU’s fiscal rules must be reformed“ abrufbar unter: <https://www.ft.com/content/ecbdd1ad-fcb0-4908-a29a-5a3e14185966>.

222 S. näher dazu bei Wikipedia, „Stabilitäts- und Wachstumspakt“, abrufbar unter: https://de.wikipedia.org/wiki/Stabilit%C3%A4ts-_und_Wachstumspakt.

223 The Economist, „The mess Merkel leaves behind“, abrufbar unter: <https://www.economist.com/leaders/2021/09/25/the-mess-merkel-leaves-behind>.

224 S. dazu nur WiWo, „Die Bazooka als Syndrom: Kraftmeierei, die zur Schwäche mutiert“, abrufbar unter: <https://www.wiwo.de/my/politik/deutschland/tief-in-der-pampe-die-bazooka-als-syndrom-kraftmeierei-die-zur-schwaeche-mutiert/26994354.html>.

stoffbeschaffung oder bei den Corona-Regeln wurde an anderer Stelle schon genannt. Das Versagen des Krisenmanagements zeigte sich dann erneut bei der deutschen Hochwasser-Katastrophe im Sommer 2021.²²⁵ Dieses Versagen bei akuten Schadensfällen dürfte in hohem Maße mit der (systematischen) Vernachlässigung der Vorbereitung auf derartige Szenarien zusammenhängen, wie die wiederholte Posse um den sog. „Warntag“ belegt, bei dem es insbesondere um die bundesweite Auslösung des (ausgedünnten) deutschen Sirennetzes geht. Bereits 2020 erwies sich dieser Warntag nach den eigenen Worten des Bundes-Innenministeriums als „Fehlschlag“²²⁶ und zwar gleich als solcher, dass der Tweet des Gehörlosenbundes „Also, wir haben nichts gehört“²²⁷ zum *Running Gag* wurde. Konsequenz dieses Fehlschlags war aber nicht, dass man im Jahr 2021 alles besser gemacht hätte. Nein, man hat den Warntag 2021 bereits 2 Wochen vorher abgesagt, weil man noch eine „umfangreiche Testlandschaft“ aufbaue.²²⁸ Von den Unzulänglichkeiten der nicht nur für die Bekämpfung der Pandemie wichtigen Krankenhaus-Infrastruktur soll an dieser Stelle gar nicht erst die Rede sein.²²⁹

Aber auch für die Bewältigung des täglichen Lebens im 21. Jahrhundert ist Deutschland nicht gerüstet. Die fehlende Abdeckung der Handy-Netze (versinnbildlicht durch die Aussage von Bundes-Forschungsministerin *Anja Karliczek* (2018): „5G ist nicht an jeder Milchkanne notwendig“),²³⁰ die anschwellende Flut der Meldungen über den schlechten Zustand der deutschen Straßen- und Brückeninfrastruktur²³¹ wie die schon legendären Witze über die Unpünktlichkeit der Deutschen Bahn („senk ju vor trävelling“²³²)²³³ legen darüber ein mehr als beredtes Zeugnis ab.

Zudem bezahlen die Deutschen für die Energiewende mittlerweile die höchsten Energiepreise, aber das Land ist rückständig bei der Energiegewinnung aus eben jenen alternativen Energien (s. dazu näher unten bei „Blackout“). Und was macht die neue Regierung? Legt auf die Abschaltung von 14 grundlastfähigen Kraftwerken zum Jahresende 2021 („*World's dumbest Energy Policy*“, wie es das *Wall Street Journal*²³⁴ derb bezeichnete), gleich noch eine Schippe drauf: Die neue Regierung will bis 2030 den Anteil Erneuerbarer Energien auf 80 % steigern und die bisherige Geschwindigkeit der Emissionsminderung bis 2030 verdreifachen.²³⁵ Dafür sollen 2 % der Fläche Deutschlands mit Windkraftanlagen bebaut werden (zur Relation: das entspricht fast der dreifachen Fläche des Saarlandes).²³⁶ Jenseits der Frage der Machbarkeit dürfte sich hier die Frage nach der Versorgungssicherheit und natürlich nach dem Preis stellen.

Selbst wenn es derzeit noch nicht so augenfällig erscheint, dürfte die deutsche Wirtschaft zudem global nicht mehr führend sein. So landete Deutschland in Bezug auf die Innovationsfähigkeit auf einem vom *Handelsblatt* publizierten Ranking nur auf dem 41. Platz – von 43 bewerteten Nationen.²³⁷ Bedenklich bei einer Nation, dessen volkswirtschaftlicher Erfolg hochgradig vom Exporterfolg²³⁸ gerade in China abhängt, einem Land, dass, wie oben gezeigt, wurde, im Hightech-Bereich selbst mehr als nur Ambitionen geäußert hat.²³⁹ Aber

selbst vom wirtschaftlich nicht so bedeutenden Russland scheinen die deutschen Unternehmen abhängig zu sein.²⁴⁰ Bereits die corona-bedingten Einschränkungen haben die deutsche Exportquote reduziert. Selbst wenn Corona tatsächlich gerade endemisch wird, werden die (wohl nicht ausschließlich pandemiebedingten) Lieferengpässe zumindest noch bis weit

225 S. für eine Chronologie: WDR, „Ahrtal unter Wasser“, abrufbar unter: <https://reportage.wdr.de/chronik-ahrtal-hochwasser-katastrophe#chronik-hochwasser-im-ahrtal>.

226 S. nur Der Spiegel, „Innenministerium hält Probealarm für ‚fehlgeschlagen‘“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/panorama/gesellschaft/warntag-innenministerium-haelt-probealarm-fuer-fehlgeschlagen-a-c508b25b-68a1-4c1d-aeee-b5bfe366431b>.

227 Twitter, abrufbar unter: <https://twitter.com/geoerlosenbund/status/1303985896312643584?lang=de>.

228 RP-Online, „Bundesweiter Warntag für dieses Jahr abgesagt“, abrufbar unter: https://rp-online.de/panorama/deutschland/bundesweiter-sirenen-warntag-2021-fuer-dieses-jahr-abgesagt-erst-wieder-2022_aid-60499211, s. insgesamt dazu die Kommentierungen bei legonomics, „Morning Briefing – 11.9.2020 – Warntag & Zahltag“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2020/09/11/morning-briefing-11-september-2020-warntag-zahltag/>; legonomics, „Morning Briefing – 11.8.2021 – Katastrophen-(Schutz) in Deutschland – ein wahrer Horrortrip ...“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2021/08/11/morning-briefing-11-august-2021-katastrophen-schutz-in-deutschland-ein-wahrer-horrortrip/>.

229 S. dazu aber die Kommentierungen bei legonomics, „Morning Briefing – 23.4.2020 – Krankenhaus-Special“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2020/04/23/morning-briefing-23-april-2020-krankenhaus-special/>.

230 WiWo, „5G ist nicht an jeder Milchkanne notwendig“, abrufbar unter: <https://www.wiwo.de/politik/deutschland/forschungsministerin-karliczek-5g-ist-nicht-an-jeder-milchkanne-notwendig/23663688.html>.

231 S. nur zuletzt Der Spiegel, „Deutschlands Brücken sind noch maroder als befürchtet“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/deutschland-bruecken-sind-noch-maroder-als-befuerchtet-a-4ae84c75-afaf-444d-ac0a-dd3016638def>.

232 Wikipedia, „senk ju vor trävelling“, abrufbar unter: https://de.wikipedia.org/wiki/%E2%80%9Esenk_ju_vor_tr%C3%A4welling%E2%80%9C.

233 S. nur Tagesschau, „Rückschlag bei der Pünktlichkeit“, abrufbar unter: <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/unternehmen/bahn-puenktlichkeit-105.html>.

234 WSJ, „World's Dumbest Energy Policy“, abrufbar unter: <https://www.wsj.com/articles/worlds-dumbest-energy-policy-11548807424>.

235 BMWi, „Habeck legt Eröffnungsbilanz Klimaschutz vor ‚Müssen Geschwindigkeit der Emissionsminderung verdreifachen.‘“, abrufbar unter: <https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/2022/01/20220111-habeck-legt-eroeffnungsbilanz-klimaschutz-vor.html>.

236 S. nur taz, „Mit 2 Prozent zum 1,5-Grad-Ziel“, abrufbar unter: <https://taz.de/Die-Energiewende-voranbringen/!5825786/>.

237 Handelsblatt, „Platz 41 unter 43 Ländern: Einst Nation der Gründer überwiegt in Deutschland heute die Angst vor dem Risiko“, abrufbar unter: <https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/start-ups-platz-41-unter-43-laendern-einst-nation-der-gruender-ueberwiegt-in-deutschland-heute-di-e-angst-vor-dem-risiko/27501042.html>; mit weiteren Perspektiven kommentiert bei legonomics, „Morning Briefing – 12.8.2021 – Innovation – ein deutsches Stiefkind“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2021/08/12/morning-briefing-12-august-2021-innovation-ein-deutsches-stiefkind/>.

238 So betrug die Relation der deutschen Exporte im Jahr 2020 je nach Berechnung zwischen 36,2% (Außenhandelskonzept) und 43,4% (VGR-Konzept; vgl. näher Destatis, „Kennzahlen zur Außenwirtschaft“, abrufbar unter: https://www.destatis.de/DE/Themen/Wirtschaft/Globalisierung/sindikatoren/Tabellen/01_02_03_AH.html;jsessionid=E836E1A5498D0CDF8BA083C20CF8F526.live732).

239 S. zu den weitergehenden Problemen dieser Abhängigkeit von China nur Der Spiegel, „Deutschlands fatale Abhängigkeit von China“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/wirtschaft/deutschlands-fatale-abhaengigkeit-von-china-a-60aaf956-d544-4733-ae1f-b602bb4ab521>.

240 Die Welt, „Die Angst der deutschen Firmen vor neuen Russland-Sanktionen“, abrufbar unter: <https://www.welt.de/wirtschaft/article236446045/Die-Angst-der-deutschen-Firmen-vor-neuen-Russland-Sanktionen.html>.

ins Jahr 2022 fortwirken.²⁴¹ Vor diesem Hintergrund ist bereits der Eintritt des Basisszenarios mit einigen Fragezeichen versehen. Sollte sich auch nur eines der nachfolgend erläuterten Top-Risiken, allen voran ein Krieg um die Ukraine, verwirklichen, dürfte dies signifikante Auswirkungen auf die deutschen Exporte haben – und somit das Basisszenario nicht mehr zu halten sein.

Schließlich dürfte der (nachfolgend bei den Finanzrisiken noch näher erläuterten) Inflationsthematik mehr als nur die Bedeutung eines „Jokers“ in Bezug auf die tatsächliche wirtschaftliche Entwicklung im Deutschland des Jahres 2022 zukommen. Die bisherige (bewusste?) Unterschätzung dieser Thematik durch die EZB und die Bundesregierung könnte maßgebliche negative Auswirkungen auf die weitere volkswirtschaftliche Entwicklung haben. Dazu kommt die Problematik der demografischen Entwicklung mit ihren Auswirkungen auf die Sozialbeiträge und -kassen. Nicht nur im Hinblick auf die Einführung der „Mütterrente“²⁴² und der „Respektrente“²⁴³ durch die Große Koalition (GroKo) warnte der wissenschaftliche Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (BMWi) im Sommer 2021 vor einem „Finanzierungsschock“ der Rentenversicherung ab 2025.²⁴⁴ Neben der mit Zeitablauf zunehmenden Unsicherheit bzgl. der Rente (und der inflationserhöhenden Wirkung der anstehenden Rentenerhöhungen)²⁴⁵ verschärft sich aufgrund des laufenden Renteneintritts der sog. „Boomergeneration“ zudem bereits jetzt der Fachkräftemangel.²⁴⁶ Dieser wird weiter verschärft durch einen hohen Anteil von Akademikern zulasten handwerklicher Fähigkeiten des Nachwuchses.²⁴⁷ Der Fachkräftemangel dürfte sich weder positiv auf die Inflationsentwicklung noch auf die Innovationsfähigkeit Deutschlands auswirken – und das bereits konkret in 2022.

Zu diesen „harten“ Themen, kommen nachfolgend ausführlicher besprochene eher „weiche“ gesellschaftspolitische Themen, die mit Sicherheit Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung Deutschlands haben werden. Ob dieses bereits 2022 der Fall sein wird, lässt sich nicht abschätzen. Deutschland ist zusammenfassend gesagt, bereits in 2022 DAS regionale Risiko für Europa. „Hausaufgaben“, die über Jahrzehnte nicht gemacht wurden, werden jetzt ergänzt durch Projekte einer ehrgeizigen Regierung. Es ist nicht unwahrscheinlich, dass der „Praxistest“ der „Transformation Deutschlands“ bereits 2022 zum Krisenfall gerät, mit steigendem Risiko in den Folgejahren.

e) Schwellenländer²⁴⁸

Nach Einschätzung der Weltbank wird das Wachstum in den Schwellen- und Entwicklungsländern, nach voraussichtlich 6,3 % im Jahr 2021 auf 4,6 % im Jahr 2022 und 4,4 % im Jahr 2023 zurückgehen.²⁴⁹ Hier sogar noch mehr als in den entwickelten Staaten waren und sind die Wachstumsraten durch eine außerordentlich hohe Zunahme der Verschuldung gekennzeichnet.²⁵⁰

Aus dem Kreis der früher als „Next 11“²⁵¹ bezeichneten, sich besonders schnell entwickelnden, Schwellenländern ist das

Schicksal der Türkei²⁵² besonders bemerkenswert, auch weil der Niedergang Parallelen zu dem von Venezuela aufweist und eine sich verstärkende Krise in der Türkei direkte Auswirkungen auf Europa und Deutschland haben dürfte. Alleine die wirtschaftlichen Meldungen aus der Türkei sind alarmierend: So wuchs die türkische Wirtschaft nach offiziellen Angaben im dritten Quartal 2021 zwar noch um 7 %, allerdings betrug die Inflationsrate 21,3 % im November 2021. Die Gesamtverschuldung der Türkei liegt bei 153 % des BIP; 62% dieser Schulden sind in Fremdwährungen.²⁵³ Das Abgleiten der Türkei in eine Finanz- und Wirtschaftskrise mit direkten Auswirkungen auf die europäische und deutsche Wirtschaft wird deswegen als nicht unwahrscheinlich angesehen.²⁵⁴ Dies sollte

-
- 241 S. nur die Einschätzung bei Focus, „Lieferengpässe 2022 kein Thema mehr“ 3 Gründe, warum sie uns noch lange begleiten“, abrufbar unter: https://www.focus.de/finanzen/news/unternehmen/lieferkettengesetz-china-klimaschutz-chaos-auch-ohne-corona-drei-gruende-warum-uns-lieferengpaesse-weiter-begleiten-werden_id_37740397.html.
- 242 Wikipedia, „Mütterrente“, abrufbar unter: <https://de.wikipedia.org/wiki/M%C3%BCtterrente>.
- 243 Wikipedia, „Grundrente“, abrufbar unter: <https://de.wikipedia.org/wiki/Grundrente>.
- 244 Gutachten des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (BMWi), „Vorschläge für eine Reform der gesetzlichen Rentenversicherung“, abrufbar unter: https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Publikationen/Ministerium/Veroeffentlichung-Wissenschaftlicher-Beirat/wissenschaftlicher-beirat-vorschlaege-reform-gutachten.pdf?__blob=publicationFile&v=14; s. auch die entsprechende Presseerklärung des BMWi, abrufbar unter: https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Publikationen/Ministerium/Veroeffentlichung-Wissenschaftlicher-Beirat/wissenschaftlicher-beirat-vorschlaege-reform-der-gesetzlichen-rentenversicherung.pdf?__blob=publicationFile&v=16; s. die zusammenfassende Kommentierung bei legonomics, „Morning Briefing – 15.6.2021 – Rente – sicher ist, dass nichts sicher ist“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2021/06/15/morning-briefing-15-juni-2021-rente-sicher-ist-dass-nichts-sicher-ist/>.
- 245 Manager-Magazin, „Renten dürften bis 2023 um 10 Prozent steigen“, abrufbar unter: <https://www.manager-magazin.de/politik/deutschland/rente-10-prozent-mehr-in-kommenden-zwei-jahren-a-27afd65d-91a9-4540-aaba-62d6216b9aa9>.
- 246 Die Zeit, „Wenn die Babyboomer in Rente gehen, beginnen die Probleme“, abrufbar unter: <https://www.zeit.de/wirtschaft/2022-01/fachkraeftemangel-demografie-einwanderung-daten>.
- 247 Der Spiegel, „Handwerk fordert bessere berufliche Bildung“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/fachkraeftemangel-handwerk-fordert-mehr-und-bessere-berufliche-bildung-a-0fde4308-c4cf-4c0a-9ab2-62920b81984f>.
- 248 Für vertiefende Einsichten s. auch: <https://legonomics.de/?s=Emerging+Markets>.
- 249 Weltbank, „Global Growth to Slow through 2023, Adding to Risk of ‚Hard Landing‘ in Developing Economies“, abrufbar unter: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2022/01/11/global-recovery-economics-debt-commodity-inequality>.
- 250 S. nur IIF, „Global Debt Monitor“, abrufbar unter: <https://www.iif.com/Research/Capital-Flows-and-Debt/Global-Debt-Monitor>.
- 251 S. zur Entwicklung der sog. „BRIC(S)“ und „Next 11“-Staaten nur Handelsblatt, „Zwischen Vision und Hybris: Wie sich die BRIC-Staaten entwickelt haben – eine Analyse in sechs Grafiken“, abrufbar unter: <https://www.handelsblatt.com/politik/international/20-jahre-bric-staaten-zwischen-vision-und-hybris-wie-sich-die-bric-staaten-entwickelt-haben-eine-analyse-in-sechs-grafiken/27845080.html>.
- 252 Für vertiefende Einsichten s. auch: <https://legonomics.de/?s=Tuerkei>.
- 253 Legonomics, „Morning Briefing – 6.12.2021 – Türkei vor einer Finanzkrise?“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2021/12/06/morning-briefing-6-dezember-2021-tuerkei-vor-einer-finanzkrise/> m.w.N.
- 254 Heise-online, Telepolis, „Stürzt uns die Türkei in die Finanz- und Wirtschaftskrise 2.0?“, abrufbar unter: <https://www.heise.de/tp/features/Stuerzt-uns-die-Tuerkei-in-die-Finanz-und-Wirtschaftskrise-2-0-6278745.html?seite=all>.

Deutschland zu denken geben, da nach Angaben der UN-Flüchtlingshilfe im Dezember 2020 in der Türkei 3,7 Mio. Flüchtlinge und Asylsuchende, davon über 3,6 Mio. syrische Flüchtlinge lebten, die zunehmend zu einer Belastung der Ressourcen und der Infrastruktur in der Türkei werden.²⁵⁵ Denn eine Finanz- und Wirtschaftskrise in der Türkei könnte – neben Ausstrahlungswirkungen auf europäische Banken²⁵⁶ – auch zu einem neuen Flüchtlingsstrom in Richtung Deutschland führen.

2. Spezifische globale Risiken

Nachfolgend sollen thematische Risiken betrachtet werden, die nicht spezifisch einer Region zuzuordnen sind und/oder globale Auswirkungen haben können. Gerade in dieser Kategorie sind natürlich die berühmt-berüchtigten „schwarzen Schwäne“²⁵⁷ zu finden, also extrem unwahrscheinlich Ereignisse, die allerdings schwerwiegende Folgen haben können. Hierzu zählte im letzten Jahr z.B. die sechstägige Blockade des Suez-Kanals durch das Containerschiff *Ever Given*, durch die ein täglicher Transportausfall von Ladungsgütern im Wert von über 9 Mrd. \$ zu verzeichnen gewesen sein soll.²⁵⁸ Solche Ereignisse sind als solche zwar nicht vorhersehbar. Die Frage ist aber, ob der derzeitige „Schiffsstau“²⁵⁹ vor vielen Häfen aufgrund pandemiebedingter Probleme nicht zumindest in Konturen vorhersehbar gewesen wäre.

a) Risiken der „Financialization“²⁶⁰

aa) Inflation

Nach mehreren Jahrzehnten des „losen Geldes“ hat im abgelaufenen Jahr die Inflation so angezogen, dass zumindest die *Fed* eine Abkehr von ihrer Niedrig-Zinspolitik angekündigt hat. Gleichzeitig wirken demografie- und pandemiebedingte Besonderheiten auf die Arbeitsmärkte der entwickelten Volkswirtschaften, woraus ein weiteres Inflationsrisiko erwächst. Schließlich dürften die wohl noch bis weit ins Jahr 2022 anhaltenden Lieferengpässe für weitere Preissteigerungen sorgen.

(1) Seit mehreren Monaten steigen, nach Jahren niedriger Inflationsraten bzw. sogar deflationärer Tendenzen, die Inflationsraten oberhalb der durch die westlichen Zentralbanken allgemein bei 2 % angesetzten Zielrate. So betrug die Inflationsrate im Dezember 2021 in den USA 7 % (CPI),²⁶¹ in der EU 5 %²⁶² und in Deutschland 5,3 %.²⁶³ Trotz früher Warnungen²⁶⁴ hat die *US Federal Reserve* erst sehr spät und die EZB bislang gar nicht auf diese gefährliche Entwicklung reagiert.

Im Gegenteil haben beide Zentralbanken die Inflationsrisiken lange heruntergespielt. Während *Fed*-Chef *Jerome Powell* nunmehr aber, wie oben gezeigt, die geldpolitische Kehrtwende nun zumindest angekündigt hat, verschließt die *EZB* bis jetzt die Augen vor dem Risiko einer galoppierenden Inflation. So hatte das (deutsche) EZB-Direktoriumsmitglied Schnabel im September 2021 die Kritik am Vorgehen der EZB als „unsachlich“ anprangert²⁶⁵ und die Präsidentin der *EZB*, *Christine Lagarde*, noch im Oktober 2021 sogar noch vor einer „Inflationspanik“ gewarnt.²⁶⁶ Obwohl die EZB-Chefin dann bereits

im November 2021 einräumen musste, dass „*der Rückgang länger dauern [wird] als ursprünglich gedacht*“²⁶⁷ erklärte sie im Januar 2021 im Wissen um den kommenden Kurswechsel der *Fed*: „*die Inflation in Europa ist nicht außer Kontrolle*“²⁶⁸ und dass die „*EZB jeden Grund habe, nicht so schnell zu agieren, wie die Fed*.“²⁶⁹

Die Konsequenzen dieser divergierenden Ansätze zwischen *Fed* und EZB sind derzeit noch nicht abschätzbar. Sobald die *Fed* tatsächlich die Erhöhung der Leitzinsen einleitet, dürften wohl auch in Europa und Deutschland die Real-Zinsen steigen. Die andere Frage ist, ob die Politikwende der *Fed* überhaupt ausreichen wird, der „Zeitbombe“²⁷⁰ Inflation Herr zu

255 Vgl. UN-Flüchtlingshilfswerk, „Flüchtlinge in der Türkei“, abrufbar unter: <https://www.uno-fluechtlingshilfe.de/hilfe-weltweit/tuerkei>.

256 RND, „Was die türkische Lira-Krise für europäische Banken bedeutet“, abrufbar unter: <https://www.rnd.de/wirtschaft/tuerkei-was-die-lira-krise-fuer-europaeische-banken-bedeutet-DDXD3EUWVHINFSVVFVFCY6VDFGE.html>.

257 Wikipedia, „Black Swan (Risiken)“, abrufbar unter: [https://de.wikipedia.org/wiki/Black_Swan_\(Risiken\)](https://de.wikipedia.org/wiki/Black_Swan_(Risiken)).

258 S. Wikipedia, „Ever Given“, abrufbar unter: https://de.wikipedia.org/wiki/Ever_Given.

259 S. nur Bloomberg, „Clearing U.S. Port Congestion Turns Into a Game of Whac-a-Mole“, abrufbar unter: <https://www.bloomberg.com/news/newsletters/2021-12-16/supply-chain-latest-clearing-u-s-port-congestion-turns-into-whac-a-mole>.

260 S. zur Erläuterung des Begriffs nur Wikipedia, „Financialization“, abrufbar unter: <https://en.wikipedia.org/wiki/Financialization>.

261 WiWo, „US-Verbraucherpreise mit stärkstem Anstieg seit 1982“, abrufbar unter: <https://www.wiwo.de/politik/konjunktur/plus-7-0-prozent-us-verbraucherpreise-mit-staerkstem-anstieg-seit-1982/27968398.html>.

262 Eurostat, „Jährliche Inflation im Euroraum auf 5,0 % gestiegen“, abrufbar unter: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/14083883/2-07012022-AP-DE.pdf/8191dd34-e27c-4f61-14e3-5e3e009e7d27?t=1641509706939>.

263 Destatis, „Inflationsrate 2021: +3,1 % gegenüber dem Vorjahr“, abrufbar unter: https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemittelungen/2022/01/PD22_025_611.html.

264 So warnte bereits im Mai 2021 der Ökonom Mohamed El-Erian angesichts der steigenden Inflationsraten vor einem „policy mistake“ der Zentralbanken, vgl. Financial Times, „The Federal Reserve is no longer markets’ best friend“, abrufbar unter: <https://www.ft.com/content/9f9d00da-afb1-4b51-9a0f-6344df914bd8>.

265 Handelsblatt, „EZB-Direktorin Schnabel: Inflation ist weiterhin eher zu niedrig“, abrufbar unter: <https://www.handelsblatt.com/finanzen/geldpolitik/preissteigerung-etz-direktorin-schnabel-inflation-ist-weiterhin-eher-zu-niedrig/27608900.html?ticket=ST-2838239-Dvm5ACBd1A2m60c1rczW-ap2>.

266 Der Spiegel, „EZB-Chefin Lagarde warnt vor Inflationspanik“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/wirtschaft/etz-christine-lagarde-warnt-vor-inflationspanik-a-9de22ddc-2754-4b9b-9ae2-d11dab80bc4>.

267 Der Spiegel, „Inflation könnte länger andauern als gedacht“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/wirtschaft/etz-chefin-christine-lagarde-inflation-koennte-laenger-andauern-als-gedacht-a-536ff004-2d4d-4f95-a8f6-7dce587a57f>.

268 Handelsblatt, „EZB-Chefin Lagarde: Inflation in Europa ist nicht außer Kontrolle“, abrufbar unter: <https://www.handelsblatt.com/politik/international/weltwirtschaftsforum-etz-chefin-lagarde-inflation-in-europa-ist-nicht-ausser-kontrolle/27997098.html?ticket=ST-2866824-dvVvXYDhg4bvl0pCc37-ap2>.

269 Bloomberg, „ECB Has Every Reason Not to Act as Fast as Fed“, abrufbar unter: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-01-20/ecb-has-every-reason-not-to-act-as-quickly-as-fed-lagarde-says>.

270 Deutsche Bank Research, „Inflation: The defining macro story of this decade“, abrufbar unter: https://www.dbresearch.com/PROD/RPS_EN-PROD/PRODO000000000518691.PDF?OxvYYQjazJGO4IPw3NtpjytChXFtlf+Cnb3hs0bVJ4=&tp=1&tp=1.

werden²⁷¹ und, wenn ja, ob als Folge dann nicht die Wirtschaft abstürzt. Erste Indikatoren der Auswirkungen könnten vom Anleihemarkt kommen,²⁷² da die Auswirkungen etwaiger Zinserhöhungen unmittelbar Auswirkungen auf die derzeit negativ verzinsten Anleihen im Volumen von über 18 Billionen \$ haben dürften. So notierten bspw. die Zinsen für zehnjährige Bundesanleihen schon vor der Ankündigung der Kursänderung der Fed im Plus, nachdem sie jahrelang negativ verzinst waren.²⁷³ Der Zinsanstieg soll nach ersten Einschätzungen dementsprechend auch zu mehr Insolvenzen in Deutschland führen.²⁷⁴

(2) Die Inflation wird derzeit, neben den Engpässen bei Materialien, vor allen Dingen in den entwickelten Volkswirtschaften auch durch den Arbeitskräftemangel und den daraus resultierenden Lohndruck getrieben. Die Arbeitsmärkte gerade in den entwickelten Volkswirtschaften haben sich aufgrund zahlreicher staatlicher Stützungsmaßnahmen (das deutsche Kurzarbeitergeld stand wohl Pate für ähnliche Maßnahmen in anderen Ländern) während der Pandemie überraschend stabil gehalten. In den USA scheinen die überaus großzügigen Corona-Hilfszahlungen und der durch den Börsen-, Crypto- und Immobilienboom erzeugte (Schein?) Wohlstand bei einer nicht unwesentlichen Zahl von US-Amerikanern sogar zu einem Ausscheiden aus dem Arbeitskräfte-Pool (oder zum Übergang in die Selbstständigkeit)²⁷⁵ geführt zu haben. Als Folge stieg die Zahl der Job-Angebote auf einen Höchststand (während sich zeitgleich die Hilfszahlungen ebenfalls noch auf Rekordhöhe befanden).²⁷⁶ Dieser Druck auf den Arbeitsmarkt und die daraus für die Arbeitnehmer folgende Verhandlungsmacht hält zu Beginn des Jahres 2022 unvermittelt an.²⁷⁷ Aber auch in Deutschland ist – eben wohl nicht nur Dank Kurzarbeitergeld – ein pandemiebedingter Arbeitsplatzabbau unterblieben, wie bereits in der letzten Finanzkrise.²⁷⁸ Der Arbeitskräftemangel dürfte damit den Druck auf die Lohnkosten²⁷⁹ und damit die Inflation erhöhen (zu den Vorteilen, s.u.). Weiter inflationstreibend dürften der kommende Anstieg des Mindestlohns von derzeit 10,45 € auf 12 € ab Oktober 2022²⁸⁰ wie auch die kommenden Rentenerhöhungen wirken. Zieht die Inflation weiter an, so dürfte sie im Laufe des Jahres zu sog. „Zweitrundeneffekten“ führen, sprich, die Löhne werden zum Ausgleich der Inflation erhöht.²⁸¹

(3) *Last, but obviously not least*, drücken die aktuellen Lieferengpässe bei Rohstoffen und wichtigen Komponenten auf die Preise. Los ging es im letzten Sommer 2021 mit dem Chipmangel,²⁸² aber jetzt gibt es erste Meldungen, dass an Ostern 2022 die Schoko-Osterhasen knapp werden könnten²⁸³ und dass Spielzeug um „20 %“ teurer würde.²⁸⁴ Kommt jetzt also die „Ära der Knappheiten“²⁸⁵ und müssen wir uns vom „Überfluss verabschieden“²⁸⁶ Ja und nein. Für 2022 wird man von anhaltenden Lieferengpässen in vielen Bereichen ausgehen müssen – schon, wenn man auf die obigen Ausführungen zur

Zero-Covid-Strategie Chinas und den anhaltenden Problemen beim Warenumschatz in den Häfen weltweit schaut. Möglicherweise führt der aufgrund der Knappheiten entstehende Rückstand bei der Auftragsbearbeitung zu über das Jahr 2022 hinausgehenden Lieferschwierigkeiten.²⁸⁷ Natürlich werden Anbieter derartiger Mängel nutzen, um Preise unabhängig von

271 Zweifel hieran werden bereits laut, s. nur WiWo, „Die Fed ist zu schwach, um die Inflation zu besiegen“, abrufbar unter: <https://www.wiwo.de/politik/ausland/us-geldpolitik-die-fed-ist-zu-schwach-um-die-inflation-zu-besiegen/28011434.html>.

272 ZeroHedge, „The World Is Awash In Negative-Yielding Debt“, abrufbar unter: <https://www.zerohedge.com/markets/world-awash-negative-yielding-debt>.

273 Der Spiegel, „Rendite zehnjähriger Bundesanleihe liegt wieder über null“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/negativzinsen-rendite-zehnjahriger-bundesanleihe-liegt-wieder-ueber-null-a-ad29e1fb-2da6-43b4-ad54-80feb358406b>.

274 Erneut Atradius, „Steigende Zinsen erhöhen Insolvenzrisiko in Deutschland“, abrufbar unter: <https://atradius.de/presse/steigende-zinsen-erhoehen-insolvenzrisiko-in-deutschland.html>.

275 S. nur Wolfstreet, „The Amazing Explosion of New Businesses Continues as Americans Strike Out on their Own“, abrufbar unter: <https://wolfstreet.com/2021/10/14/the-amazing-explosion-of-new-businesses-continues-as-americans-strike-out-on-their-own/>.

276 Wolfstreet, „Job Openings Spike in WTF Style amid ‚Labor Shortages‘ while 15 Million People Claim Unemployment Benefits“, abrufbar unter: <https://wolfstreet.com/2021/06/08/wtf-spike-in-job-openings-in-an-unemployment-crisis-labor-shortages-while-15-million-people-claim-unemployment-benefits/>.

277 Tagesschau, „Viele Amerikaner ziehen die Reißleine“, abrufbar unter: <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/weltwirtschaft/usa-arbeitnehmer-101.html>; Wolfstreet, „Workers See Their New Power, Quit in Record Numbers to Get Better Jobs at Companies Struggling to Fill 10.6 Million Openings“, abrufbar unter: <https://wolfstreet.com/2022/01/04/workers-see-their-new-power-quit-in-record-numbers-to-get-better-jobs-at-companies-struggling-to-fill-10-6-million-job-openings/>.

278 Gleichwohl scheint auch in Deutschland die Wechselbereitschaft für die Zeit nach Corona zu steigen, vgl. nur HR Journal, „eder vierte Jobwechsler kündigt ohne neuen Job“, abrufbar unter: <https://www.hrjournal.de/jeder-vierte-jobwechsler-kuendigt-ohne-neuen-job/>.

279 S. für die USA nur Wolfstreet, „Wage Price Spiral Takes Off, Companies Point at it: Albertsons Shares -8 %, JP Morgan’s Dimon Sees ‚Huge Pressure‘ on Labor Market“, abrufbar unter: <https://wolfstreet.com/2022/01/11/wage-price-spiral-takes-off-companies-point-at-it-albertsons-shares-8-jp-morgans-dimon-sees-huge-pressure-on-labor-market/>; für Deutschland s. nur FAZ, „Vielen Arbeitnehmern winkt 2022 mehr Geld“, abrufbar unter: <https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/unternehmen/vielen-arbeitnehmern-winkt-2022-mehr-geld-17732536.html>.

280 Tagesschau, „Mindestlohn von zwölf Euro ab Oktober“, abrufbar unter: <https://www.tagesschau.de/inland/innenpolitik/mindestlohn-erhoehung-103.html>.

281 Wikipedia, „Zweitrundeneffekt“, abrufbar unter: <https://de.wikipedia.org/wiki/Zweitrundeneffekt>.

282 Gute Darstellung zu den Hintergründen bei WiWo, „Wie der Chipmangel entstanden ist – und wie er überwunden werden kann“, abrufbar unter: <https://www.wiwo.de/unternehmen/auto/halbleitermangel-wie-der-chipmangel-entstanden-ist-und-wie-er-ueberwunden-werden-kann/27893766.html>.

283 Bunte, „Werden an Ostern die Schokohasen knapp?“, abrufbar unter: <https://www.bunte.de/family/kochen-ernaehrung/lieferengpaesse-werden-bald-unsere-suessigkeiten-knapp.html>.

284 Handelsblatt, „Bis zu 20 Prozent mehr: Simba-Dickie-Chef warnt vor teurem Spielzeug“, abrufbar unter: <https://www.handelsblatt.com/unternehmen/handel-konsumgueter/bobby-car-maerklin-schuco-bis-zu-20-prozent-mehr-simba-dickie-chef-warnt-vor-teurem-spielzeug/28014500.html>.

285 So Der Spiegel, „Jetzt kommt die Ära der Knappheiten“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/klima-konjunktur-und-chaos-aera-der-knappheiten-kolumne-a-2397f9a2-5860-44b3-9da6-6b256d9bd642>.

286 So erneut Der Spiegel, „Wir müssen uns vom Überfluss verabschieden“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/lieferengpaesse-ueberfluss-war-gestern-kolumne-a-594e8bed-0e40-42a3-92e9-273dff012352>.

287 So hat Mercedes angekündigt, bis 2024 keine neuen Bestellungen für die sog. „G-Klasse“ entgegenzunehmen, vgl. Handelsblatt, „Ausverkauft bis 2024: Daimler verhängt Bestellstopp für G-Klasse“, abrufbar unter: <https://www.handelsblatt.com/unternehmen/mercedes-hersteller-ausverkauft-bis-2024-daimler-verhaengt-bestellstopp-fuer-g-klasse/28016428.html>.

tatsächlich bestehenden Knappheiten zu erhöhen, das gehört zum Wesen des Kapitalismus.²⁸⁸

Unter marktwirtschaftlichen (kapitalistischen) Bedingungen dürfte es deswegen höchstens „Jahre“, aber keine „Ära“ der Knappheiten geben, denn in „gesunden“ Märkten, werden höhere durchsetzbare Preise automatisch Wettbewerber anziehen, sodass irgendwann ein Preiswettbewerb einsetzt. Die Frage ist aber, ob sich die entwickelten Industriestaaten noch in einer derartigen Situation befinden, denn die (ebenfalls durch die „Financialisation“ befeuerten) M&A-Aktivitäten der Vorjahre²⁸⁹ haben in etlichen Branchen zu Oligopolen geführt,²⁹⁰ die nicht primär preiswettbewerbssteigernd wirken werden. Dementsprechend dürften sich Preissenkungen auch nach einem Abflauen von Lieferengpässen zumindest verzögern. Wenn die Lieferengpässe denn abflauen. Denn bspw. dürfte sich schon angesichts der angestrebten Beschleunigung der Energiewende in Deutschland alleine die Nachfrage nach Lithium weiter auf hohem Niveau bewegen (wenn dafür nicht in kürzester Zeit Ersatzstoffe gefunden werden²⁹¹).²⁹²

Insgesamt erscheint es nicht unwahrscheinlich, dass das Jahr 2022 sowohl durch einen weiteren (zweistelligen?) Anstieg der Inflationsraten gekennzeichnet ist, während gleichzeitig die ersten Notenbanken die Zinsen erhöhen. In einem derartigen Szenario dürfte dann aber der Konsum leiden, was möglicherweise wieder zu einer Entlastung bei der Inflationsentwicklung führt. Die Interdependenzen in diesem Bereich können sich möglicherweise auch gegenseitig hochschaukeln.

bb) „Japanisierung“²⁹³ von Regionen und „Zombifizierung“ von Unternehmen²⁹⁴

Aktuell geht in Japan die Angst vor der „Zombifizierung“ der heimischen Unternehmen um.²⁹⁵ Es wäre eine gewisse Ironie der Geschichte, wenn der Staat, der – nach einem spektakulären Crash Anfang der 90er Jahre²⁹⁶ – die Strategie einer ständig erhöhten Neuverschuldung bis hin zu den sog. „Abenomics“²⁹⁷ so weit getrieben hat, dass die Staatsverschuldung Japans eine der höchsten weltweit ist (deswegen ist von „Japanisierung“ die Rede),²⁹⁸ nun möglicherweise gerade dadurch seine heimische Wirtschaft „zombifiziert“ hätte. Japan dürfte ferner schon wegen der hohen Verschuldung sehr anfällig sein für Risiken, die aus der Inflationsentwicklung und/oder einer Rezession globalen Ausmaßes folgen. Andere Länder dienen allerdings noch eher als (warnende) Beispiele: So

ist Venezuela nach einem langen Absturz²⁹⁹ nunmehr wohl als „Staats-Zombie“ zu bezeichnen³⁰⁰ und die Türkei befindet sich aktuell auf einem ähnlichen Weg. Neben diesen extremen Beispielen und unabhängig von der konkreten Bezeichnung stellt sich natürlich die Frage, wie andere hoch verschuldete Länder (wie etwa Griechenland mit einer Staatsverschuldung von aktuell 211 % des BIP)³⁰¹ angesichts der inflationären/rezessiven Tendenzen und des akuter werdenden Risikos des (nachfolgend besprochenen) Platzens der „Everything Bubble“ agieren könnten. Langfristig könnte ihnen vielleicht die geplante Initiative der neuen Bundesregierung entgegenkommen, die sich auf europäischer Ebene für die Einführung eines Staateninsolvenzrechts einsetzen will,³⁰² aber kurzfristig, insbesondere im hier betrachteten Jahr 2022, dürften diese Staaten angesichts der Zinswende in den USA vor großen Unwägbarkeiten stehen, sollten sich die in diesem Artikel skizzierten Risiken realisieren.

291 S. zu den Fortschritten nur legonomics, „Morning Briefing – 28.1.2022 – Batterien, auch ein Medium für gute Nachrichten“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2022/01/28/morning-briefing-28-januar-2022-batterien-auch-ein-medium-fuer-gute-nachrichten/#more-5283>.

292 S. nur Stern, „Lithium-Experte erklärt, wie der Rohstoffmangel die Energiewende in Gefahr bringt“, abrufbar unter: <https://www.stern.de/digital/technik/lithiumkrise--experte-erklart--wie-der-rohstoffmangel-die-energiewende-in-gefahr-bringt-30536626.html>.

293 Mit dem Begriff der „Japanisierung“ ist (entsprechend der wirtschaftlichen Situation Japans), ein Minizins für Staatsanleihen, eine beharrlich unter dem Ziel der Zentralbanken liegende Inflationsrate und ein trotz Vollbeschäftigung blutarmes Wachstum der Wirtschaft in Regionen oder Ländern gemeint, vgl. näher dazu FAZ, „Die Japanisierung Europas“, abrufbar unter: <https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/mayers-weltwirtschaft/f-a-s-kolumnist-thomas-mayer-ueber-die-japanisierung-europas-16148131.html>; Die „Japanisierung“ bei Staaten ist somit grob vergleichbar mit der „Zombifizierung“ von Unternehmen. Gleichwohl sind beides nur Schlagwörter für nicht klar definierte Prozesse bzw. Stati.

294 Für vertiefende Einsichten s. auch: <https://legonomics.de/?s=Zombie>.

295 Bloomberg, „Fewest Bankruptcies Since 1966 Raise Fears of Japan Zombie Firms“, abrufbar unter: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-01-27/fewest-bankruptcies-since-1966-raise-fears-of-japan-zombie-firms?sref=3ajTdSHv>.

296 Wikipedia, „Japanese asset price bubble“, abrufbar unter: https://en.wikipedia.org/wiki/Japanese_asset_price_bubble.

297 Wikipedia, „Abenomics“, abrufbar unter: <https://de.wikipedia.org/wiki/Abenomics>; s. zum Ende nur: Wolfstreet, „Bank of Japan Ends its Massive QE that Started when Abenomics Became Economic Religion of Japan“, abrufbar unter: <https://wolfstreet.com/2021/09/07/bank-of-japan-ends-massive-qe-that-started-when-abenomics-became-economic-religion-of-japan/>.

298 Vgl. Statista, „Die 20 Länder mit der höchsten Staatsverschuldung im Jahr 2020 in Relation zum Bruttoinlandsprodukt“, abrufbar unter: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/157855/umfrage/laender-mit-der-hoechsten-staatsverschuldung/>; sehr gute Übersicht zur Entwicklung bei Handelsblatt, „Wie viel Schulden kann ein Land schultern? – Japan wird zum globalen Experiment“, abrufbar unter: <https://www.handelsblatt.com/politik/international/serie-coronoms-langfristfolgen-der-pandemie-wie-viel-schulden-kann-ein-land-schultern-japan-wird-zum-globalen-experiment/26191394.html?ticket=ST-3829034-asQaOCslqapQshzuak7-ap2>.

299 S. zur Chronologie bei legonomics: <https://legonomics.de/?s=Venezuela>.

300 S. aktuell aber bei Die Welt, „Ein aufgegebenes Land schöpft neue Hoffnung“, <https://www.welt.de/politik/ausland/article236260662/Venezuela-Das-aufgegebene-Land-schoepft-neue-Hoffnung.html>.

301 Vgl. erneut Vgl. Statista, „Die 20 Länder mit der höchsten Staatsverschuldung im Jahr 2020 in Relation zum Bruttoinlandsprodukt“, abrufbar unter: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/157855/umfrage/laender-mit-der-hoechsten-staatsverschuldung/>.

302 Koalitionsvertrag zwischen SPD, Bündnis 90/Die Grünen und FDP, Rn. 5160.

288 Ein interessantes Beispiel dafür dürfte die (zwischenzeitlich wieder geplatzte) „Bauholzblase“ in den USA 2020/21 gewesen sein, s. nur Forbes, „Lumber price falls to \$399 – down from \$1,515 this spring“, abrufbar unter: <https://fortune.com/2021/08/20/lumber-prices-rates-shortage-diy-projects-home-depot-lowes/>.

289 FAZ, „Fachleute rechnen auch für 2022 mit Fusions-Hoch“, abrufbar unter: <https://www.faz.net/aktuell/finanzen/fachleute-rechnen-auch-fuer-2022-mit-fusions-hoch-17678379.html>.

290 S. nur für den deutschen Lebensmitteleinzelhandel die entsprechende Darstellung bei der Frankfurter Rundschau (aus 2014!), „Dominanz der Lebensmittelketten“, abrufbar unter: <https://www.handelsblatt.com/unternehmen/mercedes-hersteller-ausverkauft-bis-2024-daimler-verhaengt-bestellstopp-fuer-g-klasse/28016428.html>.

Die sog. „Unternehmenszombies“ waren auch in 2020/21 in Deutschland ein Dauerbrenner.³⁰³ Zwar wurde zu Recht darauf verwiesen, dass eine tatsächliche Erfassung dieses Phänomens schon an der fehlenden einheitlichen Definition des Begriffs scheiterte, allerdings dürfte es etwas weitgehend sein, daraus direkt auf das Nichtvorhandensein dieses Phänomens zu schließen.³⁰⁴ Dies auch vor dem Hintergrund, dass die EZB der Frage nach einer etwaigen „Zombifizierung“ in der Eurozone bereits 2020 selber nachging,³⁰⁵ was eine Arbeitsgruppe unter Beteiligung von Direktoriumsmitglied Frau *Isabel Schnabel* allerdings im Ergebnis verneinte. Demgegenüber warnte die *Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ)* in einem zuletzt im Oktober 2021 aktualisierten Arbeitspapier vor der (seit den 80er Jahren!) steigenden Zahl an Zombieunternehmen in den entwickelten Volkswirtschaften und den Folgen für die jeweiligen Volkswirtschaften, gerade im Hinblick auf die Corona-Pandemie.³⁰⁶ Für Deutschland attestierte die Wirtschaftsauskunftei *Creditsafe* im Oktober 2021 eine insbesondere bei kleinen Unternehmen ansteigende Zombiequote.³⁰⁷ Diese Zahlen korrelieren zumindest mit den oben bereits zitierten Erkenntnissen aus den Studien der Unternehmensberatungen *Bachert & Partner* sowie *Alix Partners*, die bei den jeweils untersuchten Unternehmen eine höhere Verschuldung bei (teils stark) reduziertem Eigenkapital feststellten. Derartig „untote“ Unternehmen werden natürlich durch die vermutlich bevorstehende Zinserhöhung akut in ihrer Existenz gefährdet, zumal wenn die coronabedingten Hilfsprogramme der öffentlichen Hand auslaufen und ggf. sogar Rückzahlungen derartiger Zahlungen drohen. Schon weil keine einheitliche Definition und damit keine einheitliche Erfassung derartiger Unternehmen existiert, ist es allerdings schwierig, abzuschätzen, wie sich ein (massenhafter?) „Zusammenbruch“ dieser Zombies, konkret auswirken könnte. In diesem Zusammenhang kursieren teils gigantische Zahlen. So sollen je nach Umfrage bzw. Erhebung zwischen 4.300³⁰⁸ und 800.000³⁰⁹ Unternehmen „zombifiziert“ sein. Während die Insolvenz von 4.300 weiteren Unternehmen noch relativ problemlos von den deutschen Insolvenzverwaltern abgewickelt werden könnten, dürfte schon die Insolvenz eines Bruchteils der von *Creditreform* genannten 800.000 Unternehmen unweigerlich zur Überlastung der Kapazitäten der Insolvenzverwaltung (von denen bei den Insolvenzgerichten oder in den Abwicklungsabteilungen der Banken ganz zu schweigen) in Deutschland führen – von anderen Auswirkungen ganz zu schweigen.

cc) Platzen der „Everything Bubble“

Wohl maßgeblich aufgrund der während der Pandemie noch einmal gegenüber „normalen Zeiten“ gesteigerten Aktivität der Zentralbanken (s.o.) hat sich die inflationäre Entwicklung bei diversen Sachwerten, wie z.B. bei Aktien oder Immobilien, trotz Corona noch beschleunigt.³¹⁰ Das Platzen der schon in den Vorjahren immer wieder skizzierten „Everything-Bubble“³¹¹ dürfte angesichts der durch die Fed angekündigten Zinswende in 2022 wesentlich wahrscheinlicher geworden sein. Wie schon 2020 festgestellt, wäre ein derartiges „Platzen“ aber „weltwirtschaftlich der GAU und würde zu einer Wiederholung der Finanzkrise von 2008 führen.“ Damals zeichnete sich das Risiko noch nicht so deutlich ab, weil der

Politik des „lockeren Geldes“ der Zentralbanken noch keine steigende Inflation gegenüberstand. Diese Basis des seit der Finanzkrise existierenden „*New Normal*“ ist durch die mittlerweile anziehende Inflation zumindest gestört. Dementsprechend gehen die eingangs zitierten „Crash-Propheten“³¹² von teils drastischen Einbußen in eigentlich allen Anlageklassen – Immobilien, Aktien, Anleihen und Kryptowährungen – aus. Tatsächlich sind die Einbrüche an den entsprechenden Märkten bereits jetzt beeindruckend³¹³ und die Zeichen für einen „Crash“ mehren sich.³¹⁴ Angesichts dieser sich abzeichnenden erheblichen Kurs- und Wertverluste stellt sich natürlich unweigerlich – eben auch vor dem Hintergrund der oben bereits diskutierten „*Midterms*“ in den USA – die Frage, ob Mr. *Powell* seinen Kurs beibehalten oder – wie bereits 2019³¹⁵ – erneut einknicken und im Laufe des Jahres zu einer Politik des „losen Geldes“ zurückkehren wird. In diesem Fall dürfte aber die bereits jetzt heiß laufende Inflation weiter angefacht werden. Derzeit scheint die *Fed* also nur die Wahl zwischen steigenden Inflationsraten und einem Wirtschaftsabschwung zu

303 S. vertiefend hierzu *Horn*, „Die Zombiewirtschaft“, 2020.

304 So aber n-tv, „Die Zombie-Unternehmen-Invasion fällt aus“, abrufbar unter: <https://www.n-tv.de/wirtschaft/Die-Zombie-Unternehmen-Invasion-faellt-aus-article22131133.html>.

305 VoxEU, „Zombification in Europe in times of pandemic“, abrufbar unter: <https://voxeu.org/article/zombification-europe-times-pandemic>.

306 BIZ, „BIS Working Papers, No 882, Corporate zombies: Anatomy and life cycle“, abrufbar unter: <https://www.bis.org/publ/work882.pdf>; gute Analyse der Studie bei BTO, „BIZ: Zombies sind ein massives Problem und Corona macht alles schlimmer“, abrufbar unter: <https://think-beyondtheobvious.com/stelters-lektuere/biz-zombies-sind-ein-massives-problem-und-corona-macht-alles-schlimmer/>.

307 Creditsafe, „The Walking Business-Zombie: Immer mehr Unternehmen können Zinslast nicht tragen“, abrufbar unter: <https://www.creditsafe.com/de/de/wirtschaftsauskunftei/ueber-creditsafe/presse/zombieunternehmen-2020.html>.

308 IW, Institut der deutschen Wirtschaft, „Insolvenzen: 4.300 Zombieunternehmen bis Jahresende“, 2020, abrufbar unter: <https://www.iwkoeln.de/presse/iw-nachrichten/klaus-heiner-roehl-4300-zombieunternehmen-bis-jahresende.html>.

309 Die Welt, „Zahl der ‚Zombieunternehmen‘ droht auf 800.000 zu steigen“, abrufbar unter: <https://www.welt.de/wirtschaft/article213619642/Firmeninsolvenzen-Zahl-der-Zombieunternehmen-steigt-kraefig.html>, mit Hinweis auf eine (scheinbar unveröffentlichte) Analyse von *Creditreform*. Aktuelle (Oktober 2021) PM von *Creditreform* „Die lebenden Toten“, abrufbar unter: <https://www.creditreform.de/mainz/aktuelles-wissen/pressemeldungen-fachbeitraege/news-details/show/die-lebenden-toten>, nennt keine konkreten Zahlen (mehr).

310 So legte bspw. der DAX im Jahr 2021 um 15,8 % zu, vgl. *Manager-Magazin*, „Dax legt 2021 um rund 16 Prozent zu“, abrufbar unter: <https://www.manager-magazin.de/finanzen/boerse/boerse-dax-am-letzten-handelstag-kaum-veraendert-a-ae62b21-345c-4ef3-852d-d398751a0823>.

311 *Beissenhartz*, ZInsO 2020, 441, 458.; zu neueren Entwicklungen s. auch Wikipedia, „Everything Bubble in 2020“, abrufbar unter: https://en.wikipedia.org/wiki/Greenspan_put#Everything_Bubble_in_2020.

312 S.o. Fn. 68.

313 So verlor der DAX in den drei Handelswochen bis 28.1.2022 insgesamt 1.200 Punkte, vgl. *Tagesschau*, „Märkte müssen sich noch austoben“, abrufbar unter: <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/finanzen/boerse-einbruchgruende-ausblick-101.html>; der Kurs von Bitcoin hat sich seit seinem Rekordhoch bis zum 22.1.2022 sogar halbiert, vgl. *Bloomberg*, „Bitcoin Has Lost Half Its Value Since Hitting Record High“, abrufbar unter: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-01-22/bitcoin-extends-slide-and-has-fallen-than-50-from-record-high>.

314 Vertiefend *legonomics*, „Morning Briefing – 19.1.2022 – Finanzrisiken 2022 – New ‚New Economy‘?“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2022/01/19/morning-briefing-19-januar-2022-finanzrisiken-2022-new-new-economy/#more-5259>.

315 S. dazu näher bei *Beissenhartz*, ZInsO 2020, 441, 446.

haben. Ein Mittelweg dazwischen ist vielleicht möglich, dürfte aber ein Novum darstellen. Selbst wenn die EZB die Inflation in der Eurozone derzeit ignoriert, heißt das nicht, dass sie nicht in der gleichen Bredouille steckt.

dd) „Weaponisation of Finance“³¹⁶

Seit der letzten Prognose³¹⁷ war nicht nur China bei der Einflussnahme durch Geldzuwendungen zu für Peking vorteilhaften Bedingungen wieder sehr aktiv. Neben „Projekten“ in Afrika und mittlerweile auch Südamerika³¹⁸ fiel der Verlauf derartiger Projekte in Europa, wie der (innereuropäische) Streit um Montenegros Finanzverbindlichkeiten gegenüber China im Rahmen eines (sinnlosen?) Brückenbauprojektes³¹⁹ genauso wie die Finanzierung eines Tunnel-Projekts zwischen Finnland und Estland ins Auge.³²⁰ Diese, wie bereits zuvor genannten Beispiele³²¹ belegen, wie es China gelingt, sich wichtige „Partner“ gefügig zu machen, auch jenseits der üblichen „WoF-Strukturen“. Dabei geht es, wie man an den aktuellen Beispielen sieht, bei Weitem nicht mehr nur um die Bodenschätze afrikanischer Staaten. Die Einflussnahme im „Hinterhof der EU“ wird nicht nur mit wachen Augen verfolgt. Vielmehr setzt die EU derartigen – über die sog. „Belt and Road Initiative“³²² hinausgehenden – Projekten seit Ende November 2021 die eigene „Global Gateway“ Initiative entgegen.³²³ Sie wird damit natürlich selber zu einem (immer wohlmeinenden?) Spieler im Kampf um die internationale Macht.

ee) Risiken aus ungleicher Einkommens- und Vermögensverteilung

Deutschland als Heimat des international bekannten „Mittelstands“ verzeichnet zum Jahresanfang nach Messungen von Eurostat einen Anstieg von 4,7 Punkten³²⁴ beim sog. „Gini-Koeffizienten“,³²⁵ was einen enormen Sprung in der Einkommensungleichheit bedeuten würde. Zeitgleich dazu veröffentlichte die Nichtregierungsorganisation Oxfam eine Studie, wonach sich allgemein die Vermögen der reichsten Menschen während der Pandemie extrem vermehrt hätten.³²⁶ Zwar bestehen Zweifel an der Methodik der jeweils zugrunde liegenden Studien,³²⁷ gleichwohl dürfte Corona sowohl global als auch für Deutschland lediglich die langjährige Entwicklung fortschreiben.³²⁸ Vergewagt man sich (erneut),³²⁹ dass einer der von J. F. Galbraith³³⁰ angeführten maßgeblichen Gründe für den Börsencrash von 1929 die extreme Ungleichverteilung von Einkommen und Vermögen war, dann dürfte eine weitere „Extremisierung“ dieser Verhältnisse in der Neuzeit ein eindrückliches Warnzeichen sein.³³¹ Gerade in Deutschland, dessen Wohlstand seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs vor allen Dingen auf der Mittelschicht beruhte, sollte zudem der starke Rückgang der Selbständigenquote als Kern des Mittelstands sehr zu denken geben.³³² Denn Mittelstand und Mittelschicht sind zweifellos Garanten der Demokratie,³³³ mit ihrem Niedergang geht im Zweifel eine Schwindsucht der Demokratie einher.

ff) Zusammenfassung

Wie die Impfstoffe gegen Corona, so dürfte die anziehende Inflation der Gamechanger im Hinblick auf die „Financiali-

zation“ der Wirtschaft mitsamt ihren ganzen (hier nur z.T. dargestellten) Unteraspekten sein. Die Folgen der anziehenden Inflation können, selbst wenn sie, was derzeit nicht wahrscheinlich erscheint, über das Jahre wieder nachlässt, gar nicht hoch genug eingeschätzt werden. Es sind nicht alleine die Re-

316 Für vertiefende Einsichten s. auch: <https://legonomics.de/?s=weaponisation+of+Finance>.

317 S. dazu Beissenhartz, ZInsO 2020, 441, 458.

318 S. nur legonomics, „Morning Briefing – 25.1.2022 – WoF – War with cash ...“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2022/01/25/morning-briefing-25-januar-2022-wof-war-with-cash/>.

319 ZeroHedge, „EU Slams Door On Montenegro Plea For €1BN China Loan Bailout“, abrufbar unter: <https://www.zerohedge.com/geopolitical/eu-slams-door-montenegro-plea-eu1bn-china-loan-bailout>.

320 S. nur Der Spiegel, „Gibt es bald ein Mini-Dubai in der Ostsee?“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/ausland/finnischer-start-up-unternehmer-plant-mini-dubai-in-der-ostsee-a-3c545893-643a-4e43-a04e-4180269b3436>.

321 S. auch die Kommentierungen zu dem Thema bei ZeroHedge, „China's ‚Debt-Trap‘ Diplomacy With Third-World Nations“, abrufbar unter: <https://www.zerohedge.com/geopolitical/chinas-debt-trap-diplomacy-third-world-nations>.

322 S. dazu näher bei Wikipedia, „Belt and Road Initiative“, abrufbar unter: https://en.wikipedia.org/wiki/Belt_and_Road_Initiative.

323 EU-Kommission, „Global Gateway“, abrufbar unter: https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/stronger-europe-world/global-gateway_de; s. auch Handelsblatt, „Der 300-Milliarden-Euro-Plan: Die EU stemmt sich gegen Chinas Seidenstraße“, abrufbar unter: <https://www.handelsblatt.com/politik/international/global-gateway-der-300-milliarden-euro-plan-die-eu-stemmt-sich-gegen-chinas-seidenstrasse/27843896.html>; BBC, „EU launches €300bn bid to challenge Chinese influence“, abrufbar unter: <https://www.bbc.com/news/world-europe-59473071>.

324 Eurostat, „Gini-Koeffizient des verfügbaren Äquivalenzeinkommens - EU-SILC Erhebung“, abrufbar unter: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=ilc_di12&lang=de; das DIW geht dagegen wohl von einem leichten Rückgang der Einkommensungleichheit während des Pandemie-Zeitraums aus, vgl. Statista, „In Krisen sinkt die Ungleichheit beim Einkommen“, abrufbar unter: <https://de.statista.com/infografik/26322/abweichung-des-gini-koeffizienten-vom-trend-in-deutschland/>.

325 Wikipedia, „Gini-Koeffizient“, abrufbar unter: <https://de.wikipedia.org/wiki/Gini-Koeffizient>.

326 Oxfam, „Inequality kills“, abrufbar unter: <https://www.oxfam.org/en/research/inequality-kills>.

327 S. nur Die Welt, „Deutschland wäre ein anderes Land‘ – Das Rätsel um den gestiegenen Gini-Index“, abrufbar unter: <https://www.welt.de/wirtschaft/plus236222872/Gini-Index-Deutschland-ein-Unsozialstaat-Das-Gini-Raetsel.html>; Capital, „Globale Ungleichheit: ‚Die Datenlage zur Vermögensverteilung ist katastrophal‘“, abrufbar unter: <https://www.capital.de/wirtschaft-politik/globale-ungleichheit-die-datenlage-zur-vermoegensverteilung-ist-katastrophal>.

328 S. dazu bereits die grundlegenden Ausführungen bei Beissenhartz, ZInsO 2018, 281, 284; s. aktuell auch unter legonomics, „Morning Briefing 21.9.2020 – ‚Einkommens- und Vermögensverteilungs-Special‘“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2020/09/21/morning-briefing-21-september-2020-einkommens-und-vermoegensverteilungs-special/>.

329 S. schon Beissenhartz, ZInsO 2020, 441, 459.

330 Galbraith, Der Große Crash, Neuauflage 2020, Einl., S. 13.

331 S. für Deutschland vertiefend legonomics, „Morning Briefing – 18.1.2022 – Arm & Reich – muss man ‚gönnen können‘?“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2022/01/18/morning-briefing-18-januar-2022-arm-reich-muss-man-goennen-koennen/>.

332 S. dazu vertiefend legonomics, „Morning Briefing – 21.12.2021 – Mittelstand – hört einer die Signale?“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2021/12/21/morning-briefing-21-dezember-2021-mittelstand-hoert-einer-die-signale/>; legonomics, „Morning Briefing – 27.8.2021 – Selbstständigkeit – Kern der Mittelschicht“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2021/08/27/morning-briefing-27-august-2021-selbststaendigkeit-kern-der-mittel-schicht/>.

333 S. bereits in 2012: Fukuyama in Cicero: „Rettet die Mittelschicht!“, abrufbar unter: <https://www.cicero.de/wirtschaft/rettet-die-mittelschicht/48492>.

kordstände alleine, sondern dass derartige Höchststände teils vor Jahrzehnten das letzte Mal erreicht wurden, die die Situation so brisant machen. Denn nicht nur hat niemand mehr eigene Erfahrung mit dem Umgang mit derartigen „Inflationsmonstern“, auch die Verschuldung der damaligen Zeit wirkt gegen die heute erreichten Rekordberge wie sanfte Hügel Sünglands gegen den *Mount Everest*. Zudem hat sich der „Inflations-Narrativ“ mittlerweile in der Wirtschaft durchgesetzt, sodass sog. „Zweitrundeneffekte“,³³⁴ wenn nicht zwangsläufig, dann doch sehr wahrscheinlich erscheinen. Damit würde die Inflation sich dann selber verstärken und der Teufelskreis wäre geschlossen.

Während die EZB in ihrem „*policy mistake*“ verharrt, fängt die Fed zumindest an, zu agieren. Alleine dieses „dis-synchrone“ Handeln dürfte die Situation allerdings weiter verkomplizieren und damit fragiler gestalten. So könnten die bevorstehenden Zinserhöhungen in den USA in den Schwellenländern mit hohen Fremdwährungsschulden, wie etwa Argentinien oder der Türkei, zu weiteren wirtschaftlichen Verwerfungen führen.³³⁵ Demgegenüber werden die hoch verschuldeten europäischen Südländer versuchen, sich so lange als möglich am Futtertrog der niedrigen Zinsen zu laben. Diese Divergenzen werden Währungsschwankungen zur Folge haben, die wir ebenfalls seit Jahrzehnten nicht gesehen haben. Diese wiederum werden nicht gerade stabilisierend auf die „*Everything Bubble*“ wirken. Während „Reiche“ vielleicht noch durch smarte Arbitrage an derartigen Divergenzen verdienen, werden Mittel- und Unterschicht weiter gebeutelt werden.

b) Cyber-Attacken³³⁶

Der durch den pandemiebedingten Trend zum Homeoffice ausgelöste Digitalisierungsschub hat erwartungsgemäß in 2020/2021 zu einem neuen Rekord an Cyber-Attacken jeglicher Art geführt.³³⁷ Besonders beunruhigend erscheinen dabei die Attacken auf die Quellcodes von *Microsoft*³³⁸ und eine Sicherheitslücke bei *Java*.³³⁹ Denn hier wurde entweder bereits das „Rückgrat“ der aktuellen Bürokommunikation angegriffen oder die Möglichkeit eines umfassenden Angriffs zumindest ermöglicht (nach den in der Fußnoten zu *Java* angegebenen Quellen waren von der Sicherheitslücke 3 Mrd. Rechner betroffen). Aber auch die Infiltration eines IT-Dienstleisters (*Kaseya*), wodurch sog. Ransomware auf die Rechner zahlreicher Kunden von *Kaseya* gespielt werden konnte, was aufgrund der Blockade der betroffenen Rechner z.B. zur Schließung aller Coop-Filialen in Schweden im Sommer 2021 führte,³⁴⁰ zeigt das mittlerweile entstandene Risikopotenzial in diesem Bereich nachdrücklich auf.

In vielen aktuellen Umfragen und Risikoanalysen gelten denn auch Cyberattacken als das Top-Risiko für Unternehmen in 2022,³⁴¹ in Deutschland sogar noch mehr, als weltweit. Dabei wird unternehmensseitig scheinbar zumeist an Phishing-, Ransomware- oder sog. „*Social Engineering*“-Attacken gedacht. Dabei können Cyber-Attacken ganz andere Dimensionen annehmen: Zwar hat sich die neue Regierung ambitionierte Ziele für den Schutz des deutschen Cyber-Raums gesetzt.³⁴² Allerdings muss man angesichts des Cyber-Angriffs auf eine

wichtige Ölpipeline in den USA kein Prophet sein, um zu konstatieren, dass der „große“ Cyberangriff auf die deutsche Infrastruktur kommen wird.³⁴³ Die Frage ist nur, ob das bereits in 2022 der Fall sein wird. Schaut man sich die Cyber-Attacken auf die ukrainische Stromversorgung im Jahr 2015³⁴⁴ und 2017³⁴⁵ an, so dürfte es nicht ausgeschlossen sein, dass bei einer weiteren Eskalation dieses Konflikts ähnliche Cyber-Attacken gestartet werden und diese nicht nur auf die Ukraine

-
- 334 S. näher bei Wikipedia, „Zweitrundeneffekt“, abrufbar unter: <https://de.wikipedia.org/wiki/Zweitrundeneffekt>.
- 335 OECD, Economic Outlook, Volume 2021 Issue 2, abrufbar unter: https://www.oecd-ilibrary.org/sites/66c5ac2c-en/1/3/1/index.html?itemId=/content/publication/66c5ac2c-en&_csp_=9b4ecb1aafc11518f34da944ee244a5b&itemIGO=oecd&itemContentType=book; gut erläutert von Müller, „Das Zittern vor der nächsten US-Zinsentscheidung“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/inflation-in-den-usa-die-fed-koennt-die-leitzinsen-frueher-anheben-und-damit-schockwellen-ausloesen-a-98533630-55a6-4aef-ad78-bd2ed2b7c2a8>.
- 336 S. ständig aktuell auch unter <https://legonomics.de/?s=Cyber>.
- 337 S. nur BSI, „Bericht zur Lage der IT-Sicherheit in Deutschland“, 2021, abrufbar unter: https://www.bsi.bund.de/DE/Service-Navi/Publikationen/Lagebericht/lagebericht_node.html.
- 338 S. nur FAZ, „Hacker greifen Microsoft an“, abrufbar unter: <https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/digitec/it-sicherheit-hacker-greifen-microsoft-an-17126815.html?GEPIC=s9>; s. vertiefend legonomics, <https://legonomics.de/?s=Cyber+Microsoft>.
- 339 S. nur BSI, „Update: Warnstufe Rot: Schwachstelle Log4Shell führt zu extrem kritischer Bedrohungslage“, abrufbar unter: https://www.bsi.bund.de/DE/Service-Navi/Presse/Pressemitteilungen/Presse2021/211211_Log4Shell_WarnstufeRot.html; s. vertiefend legonomics, „Morning Briefing – 14.12.2021 – Cyber – ‚Warnstufe rot‘ – reicht das noch?“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2021/12/14/morning-briefing-14-dezember-2021-cyber-warnstufe-rot-reicht-das-noch/>.
- 340 Der Spiegel, „Erpresser-Gruppe ‚REvil‘ fordert Rekordlösegeld“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/netzwelt/netzpolitik/erpresser-gruppe-revil-fordert-rekord-loesegeld-a-bb88efbf-4e8f-4225-9150-c7c794a06036>; Tagesspiegel, „Supermarktkette Coop muss wegen Cyberattacke 800 Filialen schließen“, abrufbar unter: <https://www.tagesspiegel.de/wirtschaft/biden-schliesst-russland-als-urheber-nicht-aus-supermarktkette-coop-muss-wegen-cyberattacke-800-filialen-schliessen/27390616.html>.
- 341 Allianz, „Allianz Risk Barometer 2022“, abrufbar unter: <https://www.agcs.allianz.com/news-and-insights/news/allianz-risk-barometer-2022-press-de.html>; PwC, „25. PwC Global CEO Survey“, abrufbar unter: <https://www.pwc.de/de/ceosurvey.html>; Control Risks, „Business versus a world of unchecked cyber threats“, abrufbar unter: <https://www.controlrisks.com/riskmap/top-risks/cyber-risk-business-versus-a-world-of-unchecked-cyber-threats>; Eurasia-Group, „Risk 2: Technopolar World“, abrufbar unter: <https://www.eurasiagroup.net/live-post/top-risks-2022-2-Technopolar-world>; s. auch: Der Spiegel, „Cyberattacken sind die größte Gefahr für Unternehmen“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/cyberattacken-manager-und-fachleute-sehen-groesste-gefahr-durch-kriminelle-hacker-a-29ccd4ad-5114-4025-928a-4a0526cdf845>; Versicherungswirtschaft, „Evolution neuer Cyberattacken: So bekommen Hacker 2022 auch Sie“, abrufbar unter: <https://versicherungswirtschaft-heute.de/maerkte-und-vertrieb/2022-01-26/evolution-neuer-cyberattacken-so-bekommen-hacker-2022-auch-sie/>.
- 342 S. nur AG KRITIS, „Koalitionsvertrag: AG KRITIS erstmals vorsichtig optimistisch“, abrufbar unter: <https://ag.kritis.info/2021/11/26/koalitionsvertrag-ag-kritis-erstmal-vorsichtig-optimistisch/>.
- 343 So schon WiWo, „Der große Cyberangriff auf deutsche Infrastruktur wird kommen“, abrufbar unter: <https://www.wiwo.de/technologie/digitale-welt/hackerattacke-auf-us-pipeline-der-grosse-cyberangriff-auf-deutsche-infrastruktur-wird-kommen/27177524.html>.
- 344 Wikipedia, „Hackerangriff auf die ukrainische Stromversorgung 2015“, abrufbar unter: https://de.wikipedia.org/wiki/Hackerangriff_auf_die_ukrainische_Stromversorgung_2015.
- 345 Vice, „The Ukrainian Power Grid Was Hacked Again“, abrufbar unter: <https://www.vice.com/en/article/bmvkn4/ukrainian-power-station-hacking-december-2016-report>.

beschränkt bleiben. Dies ist aber nur eines von vielen derzeit nicht unwahrscheinlichen Szenarien. Vor diesem Hintergrund kann man zwar ein konkretes Ereignis nicht bestimmen (ähnlich wie bei der Havarie der *Ever Given*), aber das Risiko eines sog. „*Gray Rhinos*“ oder sogar eines „*Dragon Kings*“ steht sozusagen wie der berühmt-berüchtigte „*Elefant im Raum*“.³⁴⁶

c) Blackout³⁴⁷

An Hand des Megatrends „Energieversorgung“ kann man gerade in Deutschland deutlich sehen, wie schnell aus „Trends“ tagesaktuelle Probleme werden können. Konnte der Verfasser es 2020 noch bei einer Fußnote zu diesem Thema belassen,³⁴⁸ muss diesem Thema – angesichts des aktuellen Stands und der potenziellen Entwicklungen bei der Umsetzung der sog. „Energiewende“³⁴⁹ – dieses Jahr bereits ein nicht ganz unwesentlicher Abschnitt gewidmet werden. So zählt die Energieversorgung in Deutschland zu den kostspieligsten in Europa überhaupt,³⁵⁰ während der Anteil der sog. „Erneuerbaren“ an der Energieversorgung Deutschlands geringer ist, als der EU-Durchschnitt.³⁵¹ Im März 2021 äußerte der Bundesrechnungshof zudem seine Bedenken in Bezug auf die Umsetzung der Energiewende ziemlich schonungslos: „*die erwartbaren Engpässe im Stromnetz werden bis zum Jahr 2025 nicht beseitigt werden können*“. Weiter: „*wesentliche Annahmen, auf denen die derzeitige Bewertung der Versorgungssicherheit am Strommarkt beruht, [sind] unrealistisch oder überholt*“.³⁵² Trotz dieser Bedenken wurden zum Jahresende 2021 in Deutschland elf Kohle- und drei Atomkraftwerke vom Netz genommen.³⁵³ Ungeachtet dieses Verlustes an Grundlastfähigkeit³⁵⁴ hat sich die neue Bundesregierung ehrgeizige Ziele zur weiteren Umsetzung der Energiewende gesetzt, die darin gipfeln, die bisherige Geschwindigkeit der Emissionsminderung bis 2030 zu verdreifachen.³⁵⁵ Nicht nur vor dem Hintergrund des (nachfolgend näher diskutierten) akuten Ukraine-Konflikts mit seinen potenziellen Auswirkungen auf die Gaslieferungen aus Russland, sondern auch, weil die Gasspeicher in Deutschland im Januar 2022 so leer waren, wie noch nie,³⁵⁶ stellt sich die Frage, ob die Bundesregierung mit ihrer „Brückenstrategie“ im Hinblick vor allen Dingen auf Gaskraftwerke³⁵⁷ tatsächlich richtig liegt. Nach der Stilllegung der oben genannten Kraftwerke wird die Praxis zeigen, ob Deutschland noch über die erforderliche Grundlastfähigkeit verfügt. Zweifel hieran dürften nicht zuletzt angesichts einer von einem öffentlich-rechtlichen Sender lancierten Bilderfolge auf Instagram,

die unter dem Titel „*Entspannt in den Blackout*“ Tipps für mögliche Stromausfälle gibt, angebracht sein.³⁵⁸ Zu bedenken ist zudem, dass die nationalen Stromnetze in ein „europäisches Verbundsystem“ eingebunden sind.³⁵⁹ Die Risiken dieser Vernetzung zeigten sich zuletzt anlässlich eines Vorfalles am 8.1.2021, bei dem es infolge erheblicher Frequenzabweichungen zu einer Netzauffrennung kam und ein europaweiter Blackout scheinbar nur mit Mühe vermieden werden konnte.³⁶⁰

346 Der Begriff des „Grey Rhino“ wurde von Michele Wucker in ihrem gleichnamigen Buch geprägt und bezeichnet eine höchst wahrscheinliche, folgenreiche und dennoch vernachlässigte Bedrohung, verwandt also mit dem unvorhersehbaren schwarzen Schwan. Graue Nashörner sind keine zufälligen Überraschungen, sondern treten nach einer Reihe von Warnungen und sichtbaren Beweisen auf, s. <https://www.wucker.com/writing/the-gray-rhino/>; Der Begriff „Dragon King“ wurde von Didier Somette geprägt und gilt für Ereignisse, die einzigartig und in ihren Ausmaßen und Auswirkungen unvorstellbar sind und ebensolche Konsequenzen hinterlassen, vgl. Wikipedia, Dragon king theory, abrufbar unter: https://en.wikipedia.org/wiki/Dragon_king_theory; Die mittlerweile als Anglizismus auch in Deutschland geläufige Metapher „elephant in the room“ bezeichnet ein offensichtliches Problem, das zwar im Raum steht, aber dennoch von den Anwesenden nicht angesprochen wird, sei es aus Pietät, Furcht vor Tabubruch oder politischer Korrektheit, vgl. Wikipedia, „Der Elefant im Raum“, abrufbar unter: https://de.wikipedia.org/wiki/Der_Elefant_im_Raum; s. dazu auch Ferguson, „Doom“, 2020, ab S. 72, der sich mit diesen Ansätzen vertieft auseinandersetzt.

347 S. ständig aktuell auch unter <https://legonomics.de/?s=Blackout>.

348 S. Beissenhartz, ZInsO 2020, 441, 443 Fn. 33 mit Verweis auf legonomics, „Morning Briefing – 8.8.2019 – Windenergie//Stromtrassen//Blackout//Energiespeicher“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2019/08/08/morning-briefing-8-august-2019-windenergie-stromtrassen-blackout-energiespeicher/>.

349 S. zu den Grundlagen nur Wikipedia, „Energiewende“, abrufbar unter: <https://de.wikipedia.org/wiki/Energiewende>.

350 S. zusammenfassend legonomics, „Morning Briefing 31.3.2020 – Energie-Special“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2020/03/31/morning-briefing-31-maerz-2020-energie-special/>.

351 Statista, „Nutzung erneuerbarer Energien nimmt in allen EU-Staaten zu“, abrufbar unter: https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2021/10/PD21_N061_41.html; s. auch die Kommentierung bei Der Spiegel, „Deutschland liegt beim Anteil erneuerbarer Energien weit zurück“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/wissenschaft/technik/eu-vergleich-anteil-erneuerbarer-energien-in-deutschland-unterdurchschnittlich-a-8a6e0f96-299a-4cdd-9c2e-9c10e69eb0c0>.

352 Bundesrechnungshof, „Bericht nach § 99 BHO zur Umsetzung der Energiewende im Hinblick auf die Versorgungssicherheit und Bezahlbarkeit bei Elektrizität“, abrufbar unter: <https://www.bundesrechnungshof.de/de/veroeffentlichungen/produkte/sonderberichte/2021/bund-steuert-energie-wende-weiterhin-unzureichend>.

353 S. nur Blackout News, „Kraftwerk Abschaltungen 2021“, abrufbar unter: <https://blackout-news.de/informationen-zum-blackout/kraftwerk-abschaltungen-2021/>; s. dazu auch den drastischen Kommentar in Der Spiegel, „Grüne Hirnschmelze“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/politik/deutschland/gruene-hirnschmelze-kolumne-a-10f53796-01bf-447f-8bf2-718c8cf9550d>.

354 S. dazu die Erläuterungen bei Wikipedia, „Grundlastfähigkeit“, abrufbar unter: <https://de.wikipedia.org/wiki/Grundlastf%C3%A4higkeit>.

355 S. bereits oben Fn. 53; grundlegend BMWK, „Eröffnungsbilanz Klimaschutz“, abrufbar unter: https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/Energie/220111_eroeffnungsbilanz_klimaschutz.html; kritische Kommentierungen bei WiWo, „Von allem zu wenig“, abrufbar unter: <https://www.wiwo.de/politik/deutschland/tracking-der-energie-wende-1-von-allem-zu-wenig/27981020.html>; NZZ, „Eine gigantische Aufgabe: Klimaschutzminister Habeck plant rasanten Ökostrom-Ausbau“, abrufbar unter: <https://www.nzz.ch/international/eine-gigantische-aufgabe-klimaschutzminister-habeck-plant-rasanten-oekostrom-ausbau-ld.1664070>; vereinzelt macht angesichts der Diskrepanz zwischen Planung und Realität schon das Wort von der „Habeck-Lücke“ die Runde, s. bei Trendsmap, abrufbar unter: <https://www.trendsmap.com/twitter/tweet/1480830591993991170>.

356 WiWo, „Schützt eine Gasreserve vor Russlands Willkür?“, abrufbar unter: <https://www.wiwo.de/unternehmen/energie/fuellstaende-der-gasspeicher-historisch-tief-schuetzt-eine-gasreserve-vor-russlands-willkuer/27992424.html>.

357 Die Bundesregierung, „Moderne Kraftwerke bilden Brücke“, abrufbar unter: <https://www.bundesregierung.de/breg-de/themen/energie-wende/energie-erzeugen/moderne-kraftwerke-bilden-bruecke-404310>.

358 S. hierzu den bissigen Kommentar von Fleischhauer, „Wenn uns selbst der WDR auf den Blackout einstimmt, muss die Lage wohl ernst sein“, abrufbar unter: https://www.focus.de/politik/deutschland/schwarzer-kanal/die-focus-kolumne-von-jan-fleischhauer-der-grosse-blackout_id_38600742.html.

359 S. Wikipedia, „Europäisches Verbundsystem“, abrufbar unter: https://de.wikipedia.org/wiki/Europ%C3%A4isches_Verbundsystem.

360 S. dazu die Berichte bei Crisis Prevention, „Schwerwiegender Zwischenfall im europäischen Stromversorgungssystem am 8.1.2021“, abrufbar unter: <https://crisis-prevention.de/kommunikation-it/schwerwiegender-zwischenfall-im-europaischen-stromversorgungssystem-am-8-jaenner-2021.html>; s. auch Heise, „Europa ist am Blackout vorbeigeschrammt“, abrufbar unter: <https://www.heise.de/tp/features/Europa-ist-am-Blackout-vorbeigeschrammt-5028090.html>.

Insgesamt ist – gerade durch die Abschaltung der insgesamt 14 grundlastfähigen Kraftwerke in Deutschland, deren Leistung zumindest derzeit nicht durch erneuerbare Energien kompensiert werden kann – das Risiko eines Blackouts in (Teilen von) Deutschland für 2022 merklich gestiegen. Durch das v.g. europäische Verbundsystem könnte ein Blackout in Deutschland zudem das europäische Ausland „infizieren“.

d) Naturkatastrophen

Neben der Corona-Pandemie bestimmten auch 2020/2021 weitere Naturkatastrophen die Schlagzeilen. So hat Deutschland mit der oben bereits benannten Hochwasser-Katastrophe im Sommer 2021 mit ihren mindestens 184 Toten und einem von der Allianz mit rd. 33 Mrd. € bezifferten Sachschaden in-nerter weniger Jahre erneut ein sog. „Jahrhundert-Hochwasser“ erlebt.³⁶¹ Nach einer ersten Einschätzung soll die Heftigkeit der Regenfälle, die zum Hochwasser führten, mit dem Klimawandel zusammenhängen.³⁶²

Bemerkenswert und wahrscheinlich ebenfalls auf den Klimawandel zurückzuführen ist, dass 2021 trotz des Auftretts des Wetterphänomens „La Niña“³⁶³ zu den Sommern mit Rekordtemperaturen zählte. Denn normalerweise drückt dieses alle paar Jahre auftretende Wetterphänomen die globale Durchschnittstemperatur, weil sich dabei die oberen Wasserschichten des tropischen Ostpazifiks anomal stark abkühlen.³⁶⁴ Gleichwohl scheint, wenn man das Ausbleiben entsprechender Meldungen so werten kann, die Ernte in Deutschland allgemein nicht so schlecht ausgefallen zu sein, wie es erste Berichte im Sommer suggerierten.³⁶⁵

Nachdem zunächst im September 2021 ein Vulkanausbruch auf der auch bei deutschen Touristen beliebten kanarischen Insel *La Palma*³⁶⁶ für Schlagzeilen sorgte, ist der Mitte Januar 2022 erfolgte Ausbruch eines zum Königreich *Tonga* gehörenden Vulkans im Pazifischen Ozean nicht nur wegen seiner Stärke und der nachfolgenden Tsunamiwelle berichtenswert.³⁶⁷ Sondern auch, weil der Vulkan am sog. *Tongagraben*, einer Rinne zwischen der sog. australischen und der pazifischen Platte, liegt.³⁶⁸ Er ist damit Teil des sog. Pazifischen Feuerrings („*Ring of Fire*“),³⁶⁹ ein Bereich der schon in den zurückliegenden Jahren durch vermehrte seismische Aktivität auffiel.³⁷⁰

Weder aus den möglicherweise oder sogar wahrscheinlich mit dem Klimawandel zusammenhängenden Wetterphänomenen noch aus der seismischen Aktivität im Allgemeinen noch an denen am Pazifischen Feuerring im Besonderen lassen sich allerdings Muster ablesen, die Korrelationen oder Kausalitäten begründen würden. Die Wahrscheinlichkeit des Eintritts einer Naturkatastrophe für 2022 lässt sich mit den aktuellen Prognosemethoden damit weiterhin³⁷¹ nicht seriös einschätzen,³⁷² es gelten ähnliche Regeln, wie die oben unter Cyber-Attacken beschriebenen. Insgesamt dürfte aber das Risiko extremer Wetterereignisse für Deutschland durch den Klimawandel mittlerweile so messbar gestiegen sein, dass eine Vorbereitung auf solche Ereignisse ratsam erscheint.³⁷³ Daneben besteht natürlich das Risiko weiterer Pandemien ebenso fort, wie die Möglichkeit, dass COVID-19 doch in eine neue, erneut tödlichere Variante mutiert.

e) Geopolitische Spannungen³⁷⁴

Die geopolitischen Spannungen haben, wie jeder Blick in die Tagespresse vergegenwärtigt, in den letzten 2 Jahren sowohl innerstaatlich wie zwischenstaatlich stark zugenommen.

aa) Innerstaatliche Konflikte, Protestbewegungen

Die Niederschlagung der Protestbewegung in Hongkong durch die chinesische Zentralregierung³⁷⁵ im Jahr 2020 bildete den traurigen Tiefpunkt der Proteste und womöglich das Ende der bürgerlichen Freiheit in der ehemaligen britischen Kronkolonie. Der bereits oben angesprochene „Sturm auf das Capitol“ in den USA, wie auch die sog. „Spaziergänge“ in Deutschland im Zuge der Proteste gegen die Corona-Maßnahmen,³⁷⁶ setzen die Serie von Protesten in der westlichen Welt, die schon vor Corona ihren Anfang nahmen,³⁷⁷ in 2021 fort.

361 S. nur die Aufzählung dazu bei *Paulus/Berg*, ZIP 2021, 1742.

362 Vgl. World Weather Attribution, „Heavy rainfall which led to severe flooding in Western Europe made more likely by climate change“, abrufbar unter: <https://www.worldweatherattribution.org/heavy-rainfall-which-led-to-severe-flooding-in-western-europe-made-more-likely-by-climate-change/>.

363 Wikipedia, „La Niña“, abrufbar unter: https://de.wikipedia.org/wiki/La_Ni%C3%B1a.

364 Spektrum, „Rekordwarm trotz La Niña“, abrufbar unter: <https://www.spektrum.de/news/globale-durchschnittstemperatur-rekordwarm-trotz-lanina/1972633>; s. auch Focus, „La Nina ist zurück – und jetzt drohen globale Wetter-Extreme“, abrufbar unter: https://www.focus.de/wissen/wetter-lanina-ist-wieder-da_id_24467823.html.

365 Die Welt, „Die große Enttäuschung der Ackerbauern“, abrufbar unter: <https://www.welt.de/wirtschaft/article233358489/Erntebilanz-Die-grosse-Enttauschung-der-Ackerbauern.html>.

366 Zusammenfassend bei Wikipedia, „Vulkanausbruch auf La Palma 2021“, abrufbar unter: https://de.wikipedia.org/wiki/Vulkanausbruch_auf_La_Palma_2021.

367 Zusammenfassend bei Wikipedia, „Vulkanausbruch des Hunga Tonga 2022“, abrufbar unter: https://de.wikipedia.org/wiki/Vulkanausbruch_des_Hunga_Tonga_2022.

368 Wikipedia, „Tongagraben“, abrufbar unter: <https://de.wikipedia.org/wiki/Tongagraben>.

369 Washington Post, „What you need to know about the Tonga volcano and the Pacific Ring of Fire“, abrufbar unter: <https://www.washingtonpost.com/world/2022/01/17/tonga-volcano-eruption-tsunami-damage/>; s. auch Wikipedia, „Pazifischer Feuerring“, abrufbar unter: https://de.wikipedia.org/wiki/Pazifischer_Feuerring.

370 Vgl. *legonomics*, <https://legonomics.de/?s=Ring+of+Fire>.

371 So hatte selbst der Verfasser selbst die Dimensionen der bereits im Januar 2020 erkennbaren Corona-Pandemie deutlich unterschätzt und ihr in ZInSO 2020, 441, 460, lediglich die Rolle eines „schwarzen Schwans“ oder „Jokers“ zugestanden.

372 S. dazu schon vertiefend *Beissenhartz*, ZInSO, 2020, 1673, 1676 f. m.w.N.

373 S. nur dazu *Gigerenzer*, Brand Eins, „Existenzielle Risiken“, abrufbar unter: <https://www.brandeins.de/magazine/brand-eins-wirtschaftsmagazin/2021/oekologischer-umbau/existenzienle-risiken>: „Weniger den Weltuntergang vorhersagen. Mehr Dämme bauen. Und wo immer möglich dezentralisieren, denn dezentrale Systeme sind widerstandsfähiger gegen harte Schocks von außen.“

374 S. hierzu vertiefend (und ständig aktualisiert) auch: <https://legonomics.de/?s=Sicherheitslage>.

375 S. dazu erneut bei Wikipedia, „2019 – 2020 Hong Kong protests“, abrufbar unter: https://en.wikipedia.org/wiki/2019–2020_Hong_Kong_protests.

376 S. dazu Wikipedia, „Proteste gegen Schutzmaßnahmen zur COVID-19-Pandemie in Deutschland“, abrufbar unter: https://de.wikipedia.org/wiki/Proteste_gegen_Schutzma%C3%9Fnahmen_zur_COVID-19-Pandemie_in_Deutschland.

377 S. *Beissenhartz*, ZInSO 2020, 441, 459; *ders.*, ZInSO 2020, 1333, 1343; s. zur Gelbwesten-Bewegung in Frankreich Wikipedia, „Gelbwestenbewegung“, abrufbar unter: <https://de.wikipedia.org/wiki/Gelbwestenbewegung>.

Das Risiko zumindest lokaler, unkoordinierter Proteste und Unruhen in den USA und Europa ist als eher hoch zu bezeichnen.³⁷⁸ Dabei besteht die Gefahr, dass auch und gerade in diesen Regionen die bei den Megatrends bereits diskutierte „Reorientierung der Gesellschaft“ zu einer (weiteren) Extremisierung der Beziehungen zwischen Regierung und Bürger*innen führt. Möglicherweise schon in Vorahnung dieser Entwicklung hatte ich mein Update zur Jahresprognose 2021 mit grundsätzlichen Fragen geschlossen, die nach einem Ende der Corona – Pandemie auf Antwort harren würden: „*Folgt auf das ‚wirtschaftliche Biedermeier‘ nun das Zeitalter des ‚Neofeudalismus‘ oder kommt es zu einer ‚Renaissance bürgerlicher Werte‘? Werden wir demnächst in einer von Großkonzernen regierten Welt leben oder beendet die sich derzeit verstärkende De-Globalisierung auch den Triumphzug dieser Giganten und Einhörner? Ist die Pandemie der gefürchtete ‚Minsky-Moment‘ und folgt die ‚Rückabwicklung‘ der auch durch das Credo des ‚Shareholder Value‘ verursachten ‚Financialisation‘ oder sind die Hilfspakete doch nur eine weitere Stufe in einer kontrollierten Geldmengenausweitung bei Anwendung der ‚Modern Monetary Theory‘?*“³⁷⁹

Vor dem Hintergrund des Abflauens Pandemie einerseits und der bevorstehenden Zinswende der Fed dürften diese Fragen in 2022 tatsächlich noch an Aktualität gewinnen. Tatsächlich könnte der berühmt-berüchtigte „Minsky-Moment“ nun vor der Tür stehen. Aber steht nun auch gleich das „Zeitalter des Neofeudalismus“ vor eben dieser?

„Neofeudalismus“ (auch: „Refeudalisierung“)³⁸⁰ ist ein in den Sozialwissenschaften diskutiertes Phänomen, das nicht einheitlich definiert ist. Eine gängige Beschreibung des Konzepts lautet wie folgt: „*Wiederaufnahme von politischen Entscheidungsstrukturen, wirtschaftlichen Besitz- und Machtverhältnissen und der Organisation der Öffentlichkeit [...], die für feudale Gesellschaften kennzeichnend seien, wie z.B. Rechte, Einflussmöglichkeiten und Besitzansprüche, die eine Bevölkerungsgruppe privilegieren. Diese Gruppe vererbe ihre Stellung oder erweitere sich durch Kooptation, ähnlich dem früheren Adel, der seine Privilegien aus Herkunft und Abstammung mit Berufung auf eine göttliche Ordnung begründet habe. Die Masse der Bevölkerung sei von diesen Privilegien ausgeschlossen oder partizipiere nur in eingeschränktem Maße an ihnen. Der Aufstieg in diese Gruppe sei abhängig von den Beziehungen zu Angehörigen dieser Schicht und die Förderung durch sie.*“³⁸¹ Überschneidungen dürfte es dabei mit dem Konzept der „Postdemokratie“ geben, also einem „*Rückbau tatsächlicher politischer Partizipation [...] zugunsten einer lediglich demonstrierten Demokratie, indem z.B. Wahlen zu einem im Wortsinn formalen und tatsächlich folgenlosen Verfahren werden.*“³⁸² Als (eigentlich) Herrschende sind sowohl nach Kotkin³⁸³ als auch nach Varoufakis³⁸⁴ in einem solchen System neben reichen Erben die Gründer der heute bekannten Tech-Konzerne oder die Vorstände anderer großer (Finanz-)Konzerne anzusehen.

Man muss dieses Konzept nicht teilen, aber einige „anekdotische Evidenz“ passt dazu: So identifiziert die Unternehmensberatung Roland Berger in ihrer Studie „Trend-Compendium

2050“ insgesamt sechs Mega-Trends, wobei sie zum sechsten Trend („Zukunft der Demokratie – Geopolitik & Governance – Globale Risiken“) schreibt: „*Der Verfall demokratischer Normen beschleunigt sich – Autokratie-Tendenzen und zunehmende Demokratiemüdigkeit stellen die Weltordnungspolitik vor künftige Herausforderungen. Globale Risiken werden von Umweltbelangen dominiert.*“³⁸⁵ Zwar mag man bei den genannten „Autokratie-Tendenzen“ in politischer Hinsicht zunächst nicht an Demokratien westlicher Prägung denken (und außer Frankreich findet sich in der entsprechenden Liste von Roland Berger keine westliche Nation) aber über das Verhalten der Regierung im post-Brexit Großbritannien sind einige Kommentatoren gleichwohl *not amused*: „*Die Exekutive zeigt seit mehr als drei Jahren Verhaltensmuster, die mit Blick auf die Tragfähigkeit von Verfassungsnormen und Verhaltensstandards in Großbritannien beunruhigend und unheilvoll sind.*“ Und: „*Lord Neuberger, der ehemalige Präsident des Supreme Courts, sieht Großbritannien unter der Johnson-Regierung gar auf einem gefährlichen Schlingerkurs in Richtung Diktatur.*“³⁸⁶ Über die entsprechenden Probleme der USA ist an dieser Stelle genug geschrieben worden.³⁸⁷

Diese (eigentlich demokratischen westlichen) Staaten agieren auch gegenüber Unternehmen mehr und mehr als „bossy state“, wie *The Economist* umfassend darstellt.³⁸⁸ Damit sollen politisch als „korrekt“ angesehene Verhaltensweisen durchgesetzt werden („ESG-Kriterien“, s. schon oben bei Megatrends). Die betroffenen Unternehmen und Investoren setzen

378 So titelte die NZZ bereits Ende 2020, „Bürgerkrieg in den USA, Unruhen in Europa – Forscher prognostizieren: Die dunklen Jahre kommen erst“, abrufbar unter: <https://nzzas.nzz.ch/hintergrund/prognose-2021-buergerkrieg-in-den-usa-unruhen-in-europa-ld.1593099>.

379 Vgl. Beissenhirtz, ZInsO 2021, 1333, 1346.

380 Wikipedia, „Refeudalisierung“, abrufbar unter: <https://de.wikipedia.org/wiki/Refeudalisierung>.

381 Wikipedia, „Neo-Feudalismus“, abrufbar unter: <https://de.wikipedia.org/wiki/Neo-Feudalismus>; ähnlich Kotkin, „Coming of Neo-Feudalism: A Warning to the Global Middle Class“, 2020, S. 1 f.

382 Wikipedia, „Postdemokratie“, abrufbar unter: <https://de.wikipedia.org/wiki/Postdemokratie>.

383 Kotkin (Fn. 381), S. 7 f.; s. dazu auch das Interview mit Kotkin in Die Welt, „Niemand wagt es, die neuen Dogmen infrage zu stellen“, abrufbar unter: <https://www.welt.de/kultur/plus211891129/Joel-Kotkin-Niemand-wagt-es-die-neuen-Dogmen-infrage-zu-stellen.html>.

384 Varoufakis, „Techno Feudalism: What is it and how it increases inequality in the society?“, abrufbar unter: <https://www.jagranjosh.com/general-knowledge/explained-what-is-techno-feudalism-and-how-it-causes-inequality-in-the-society-1625207524-1>.

385 Roland Berger, „Trend-Compendium 2050: Diese Megatrends bestimmen die nächsten Jahrzehnte“, abrufbar unter: <https://www.rolandberger.com/de/Insights/Global-Topics/Trend-Compendium/>.

386 Aus: Blätter für deutsche und internationale Politik, „Die Politik der Lüge“, abrufbar unter: <https://www.blaetter.de/ausgabe/2021/juli/die-politik-der-luege> (jeweils m.w.N.).

387 Hingewiesen sei an dieser Stelle auf zwei Artikel, die eher potenziell tiefere Ursachen einer sich möglicherweise abzeichnenden „Re-Feudalisierung“ nachzeichnen (und Teil-Lösungen anbieten): National Affairs, „Kludgeocracy in America“, abrufbar unter: <https://www.nationalaffairs.com/publications/detail/kludgeocracy-in-america>; Texas National Security Review, „To Regain Policy Competence: The Software of American Public Problem-Solving“, abrufbar unter: <https://tnsr.org/2019/09/to-regain-policy-competence-the-software-of-american-public-problem-solving/>.

388 *The Economist*, „Beware the bossy state“, abrufbar unter: <https://www.economist.com/weeklyedition/2022-01-15>.

diese gesellschaftspolitisch gewollten Verhaltensweisen ihrerseits gegenüber (kleineren) Unternehmen und ihren Mitarbeitern um und durch: So berichtet die *Financial Times*, dass der Finanzkonzern *Blackrock* 53 Unternehmen wegen ihrer Untätigkeit in Bezug auf den Klimawandel „bestraft“ habe.³⁸⁹ Derweil haben sich schon „einige deutsche Zulieferer“ (freiwillig?) verpflichtet, Apple auf dem Weg in die Klimaneutralität bis ins Jahr 2030 zu folgen.³⁹⁰ Der vom Diesel-Skandal nicht nur PR-technisch arg gebeutelte VW-Konzern dürfte seiner Hochglanzbroschüre zu ethischem Verhalten dementsprechend (insbesondere Zulieferer betreffende) Taten folgen lassen.³⁹¹ Nicht nur vor dem Hintergrund der Einführung des sog. „Lieferkettensorgfaltspflichtengesetzes“³⁹² oder den neuesten Reformen des Geldwäschegesetzes³⁹³ in Deutschland sind zwar mittlerweile auch kritische Anmerkungen bezüglich der mit der Umsetzung der ESG-Kriterien verbundenen Risiken zu vernehmen,³⁹⁴ aber derzeit sieht es nicht nach einer generellen Umkehr von diesem „Tugendpfad“ aus.

In Deutschland sind – neben den vorigen Beispielen aus dem unternehmerischen Bereich – auch in der Politik zumindest Ansätze einer derartigen Entwicklung zu beobachten: Die zu Anfang der Pandemie vielleicht erforderliche Inkaufnahme einer „Ausschaltung“ parlamentarischer Diskussions- und Entscheidungswege zur schnellen Umsetzung gewollter Maßnahmen ist vom Bundesverfassungsgericht nachträglich umfassend legitimiert worden.³⁹⁵ Die (alte wie neue) Bundesregierung und die Landesregierungen scheinen aber diese „ermöglichende“ Entscheidung des höchsten deutschen Gerichts zum Anlass genommen zu haben, pandemiebedingte Entscheidungen, wie die über die Impfpflicht, als „sakrosankt“ anzusehen und Kritik daran durchaus mit „autokratischen Zügen“ „abzubügeln“.³⁹⁶ Schon, wenn Regierungsmitglieder Formulierungen wie „*Pandemie der Ungeimpften*“³⁹⁷ im Munde führen oder (nach Friedrich Engels) behaupten „*Freiheit ist die Einsicht in die Notwendigkeit*“³⁹⁸ oder der neue Bundeskanzler äußert, dass es „*keine roten Linien*“ bei der Pandemiebekämpfung geben dürfe³⁹⁹ oder die neue Bundesinnenministerin mitteilt, man könne „*seine Meinung auch kundtun, ohne sich gleichzeitig an vielen Orten zu versammeln*“,⁴⁰⁰ dann mag das vor dem Hintergrund des benannten Urteils des BVerfG zwar machtpolitisch nachvollziehbar sein, offenbart jedoch keine Sympathie für demokratische Vorgänge, wie etwa Demonstrationen. Äußerungen, wie die des Baden-Württembergische Ministerpräsidenten *Winfried Kretschmann*, dass er sich (anlässlich entsprechender Ent-

scheidungen in der Pandemie) „*mit den Gerichten herumschlagen*“ müsse⁴⁰¹ oder dass sich „*Virologen nicht in die Corona-Politik einmischen*“ sollten,⁴⁰² suggerieren zudem einen verfassungsrechtlich nicht vorgesehenen Alleinherrschaftsanspruch. Dieser parlamentsfreie Herrschaftsanspruch kulminierte in der Folge in der Verkürzung des Genesenenstatus von sechs auf 3 Monaten einzig und allein durch eine vom RKI verfügte Än-

389 *Financial Times*, „BlackRock punishes 53 companies over climate inaction“, abrufbar unter: <https://www.ft.com/content/8809032d-47a1-47c3-ae88-e3c182134c0>.

390 Handelsblatt, „Apple will bis 2030 klimaneutral werden – von der Fabrik bis zum Elektroschrottplatz“, abrufbar unter: <https://www.handelsblatt.com/technik/it-internet/iphone-hersteller-apple-will-bis-2030-klimaneutral-werden-von-der-fabrik-bis-zum-elektroschrottplatz/26022334.html>.

391 Volkswagen-Gruppe, „Futures of Ethics 2040“, abrufbar unter: https://www.volkswagenag.com/presence/investorrelation/publications/e_book/2020/12/2020-12-01_Futures%20of%20Ethics_Future%20Book_digital.pdf.

392 S. zur Kritik nur Die Welt, „Absolut realitätsfremd“ – Wirtschaft kritisiert Gesetz gegen Ausbeutung scharf“, abrufbar unter: <https://www.welt.de/wirtschaft/article204686944/Lieferkettengesetz-Wirtschaft-kritisiert-Entwurf-als-wirkungslos.html>.

393 S. dazu nur den Kommentar des ehemaligen Vorsitzenden Richters am BGH, Thomas Fischer in: *Der Spiegel*, „Ein Volk von Geldwäschern?“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/panorama/justiz/gesetz-gegen-geldwaesche-wir-sind-alle-verdaechtig-a-203bf355-435d-4a20-ac4b-4f04adfc90>.

394 S. dazu nur Control Risks, Riskmap 2022, „Stumbling in the ESG stampede“, abrufbar unter: <https://www.controlrisks.com/riskmap/top-risks/reputational-risk-stumbling-in-the-esg-stampede>; s. weitergehend auch ZeroHedge, „Militant ESG Has Become The Biggest Threat To Solving Climate Change & Energy Transition“, abrufbar unter: <https://www.zerohedge.com/geopolitical/militant-esg-has-become-biggest-threat-solving-climate-change-energy-transition>; FAZ, „Nachhaltigkeitsstandards hätten Tesla ausgebremst“, abrufbar unter: <https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/warum-esg-innovation-verhindert-statt-die-welt-zu-verbessern-17662024.html>.

395 BVerfG, Beschl. v. 19.11.2021 – 1 BvR 781/21, abrufbar unter: https://www.bundesverfassungsgericht.de/SharedDocs/Entscheidungen/DE/2021/11/rs20211119_1bvr078121.html; für kritische Stimmen dazu s. nur: *Berliner Zeitung*, „Heribert Prantl zu Corona-Urteil: ‚Ich bin ungläubig, empört, zornig!‘“, abrufbar unter: <https://www.berliner-zeitung.de/politik-gesellschaft/prantl-zu-corona-urteil-ich-bin-unglaeubig-empoert-zornig-li.198750> (vor dem Urteil schon: *Berliner Zeitung*, „Heribert Prantl: Befangenheit? Die Hybris der Richter in Karlsruhe“, abrufbar unter: <https://www.berliner-zeitung.de/politik-gesellschaft/heribert-prantl-befangenheit-die-hybris-der-richter-in-karlsruhe-li.191691>); FAZ, „Der Rechtsstaat wird umgebaut“, abrufbar unter: <https://www.faz.net/aktuell/feuilleton/corona-notbremse-entscheidung-des-bundesverfassungsgerichts-17676024.html>.

396 S. zu Framing-Versuchen des BMI bereits im Frühjahr 2020 nur *abgeordnetenwatch.de*, „Das interne Strategiepapier des Innenministeriums zur Corona-Pandemie“, abrufbar unter: <https://www.abgeordnetenwatch.de/blog/informationsfreiheit/das-interne-strategiepapier-des-innenministeriums-zur-corona-pandemie>; s. zuvor schon zum Framing bei der ARD, *Netzpolitik.org*, „Wir veröffentlichen das Framing-Gutachten der ARD“, abrufbar unter: <https://netzpolitik.org/2019/wir-veroeffentlichen-das-framing-gutachten-der-ard/>.

397 S. nur die Auffüstung bei Das Erste, „Corona: Wirklich eine Pandemie der Ungeimpften?“, abrufbar unter: <https://www1.wdr.de/daserste/monitor/sendungen/pandemie-der-ungeimpften-100.html>; s. dagegen Prof. Dr. Drost (November 2021) in *Berliner Zeitung*: „Drost: ‚Wir haben keine Pandemie der Ungeimpften‘“, abrufbar unter: <https://www.berliner-zeitung.de/news/drost-wir-haben-keine-pandemie-der-ungeimpften-li.194322>.

398 S. nur *Focus*, „Lauterbach führt ein Doppel-Leben, das ihn schon jetzt an seine Grenzen bringt“, abrufbar unter: https://www.focus.de/politik/deutschland/wissenschaftler-als-minister-lauterbach-fuehrt-ein-doppel-leben-welches-ihn-jetzt-an-grenzen-bringt_id_44614031.html.

399 S. nur *Der Spiegel*, „Es darf keine roten Linien geben, das hat uns diese Pandemie nun wirklich gezeigt“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/politik/deutschland/olaf-scholz-bundeskanzler-will-keine-roten-linien-im-kampf-gegen-corona-a-57506b74-0458-4928-a579-a2ec588fa5d2>.

400 S. nur *Die Welt*, „Nicht auf die Straße? Faesers Appell ist eine Zumutung“, abrufbar unter: <https://www.welt.de/debatte/kommentare/plus236377049/Demos-Nicht-auf-die-Strasse-Faesers-Appell-ist-eine-Zumutung.html>; s. auch *Tagesspiegel*, „Harald Martenstein über das Recht auf Protest: Lasst die ‚Spaziergänger‘ laufen“, abrufbar unter: <https://plus.tagesspiegel.de/politik/harald-martenstein-uber-das-recht-auf-protest-lasst-die-spazierganger-laufen-369115.html>.

401 *SWR*, „Mit Gerichten herumschlagen“: *Kretschmann* irritiert mit Äußerung zu Corona-Politik“, abrufbar unter: <https://www.swr.de/swraktuell/baden-wuerttemberg/kretschmann-aerger-verwaltungsgericht-aeusserung-100.html>.

402 *RND*, „Kretschmann: Virologen sollen sich nicht in Corona-Politik einmischen“, abrufbar unter: <https://www.rnd.de/politik/corona-kretschmann-zu-virologen-sollen-sich-nicht-in-politik-einmischen-A5YKJQB2AQW6RPSH4TOGZG6554.html>.

derung der entsprechenden Formulierung auf der hauseigenen Website.⁴⁰³ Grundrechtsrelevante Rechtssetzung durch einen Maus-Klick sozusagen. Diese Ausschaltung des Parlaments als höchstem demokratischen Entscheidungsgremium ist umso bedenklicher, als dass schon die Datenlage zu dieser Entscheidung in Deutschland sehr dünn war, um es höflich zu formulieren.⁴⁰⁴ Ferner scheinen neueste Forschungsergebnisse nahe-zulegen, dass gerade Genesene von einem wesentlich längeren Immunisierungszeitraum profitieren, als lediglich Geimpfte.⁴⁰⁵ Dementsprechend wäre diese Entscheidung nicht nur undemokratisch, sondern auch noch wissenschaftlich unfundiert.

Nach Abflauen der Pandemie erscheint es zudem nicht völlig fernliegend, dass sich die Politik – gerade im Hinblick auf die bereits oben zitierte „ermöglichende“ Entscheidung des BVerfG im Hinblick auf die Bekämpfung der Corona-Pandemie sowie einer vorherigen Entscheidung zum Klimaschutzgesetz⁴⁰⁶ – ähnlicher Methoden bedienen wird, um ihre jeweiligen Klimaschutzziele voranzubringen.⁴⁰⁷ Sprich, es besteht erneut die Gefahr, dass sie Einschränkungen der persönlichen Freiheit direkt (ohne Parlament) anordnet und versuchen wird, Kritiker derartiger Maßnahmen mit einem ähnlichen Sprachgebrauch, wie dem oben zitierten, einzuschüchtern.

Ein Trend zur „Refeudalisierung“ der Handlungsmuster deutscher Politik ist damit nicht von der Hand zu weisen. Gerade in Deutschland trifft dieser Trend allerdings auch auf eine – wohl nicht erst seit dem Erscheinen des Buchs „Risikogesellschaft“ von Ulrich Beck im Jahr 1986 – mehr und mehr risikoaverse Bevölkerung, die mit ihrer sprichwörtlichen „Vollkaskomentalität“⁴⁰⁸ Sicherheit über Freiheit zu stellen scheint. Die langfristigen Auswirkungen dieses Trends dürften zu einer weiteren Schwächung des Innovationspotentials und damit zu einem beschleunigten „Abknicken des Wachstumspfad“ führen. Bereits kurzfristig könnten die mit diesem Politikstil einhergehende Beeinflussung der Wirtschaft zu (weiteren) Kapitalfehlallokationen, etwa im Bereich Kurzarbeitergeld, führen.

bb) Zwischenstaatliche Konflikte, Kriege⁴⁰⁹

Derzeit sind drei Krisenherde „aktiv“, die Auswirkungen auf das globale und das deutsche wirtschaftliche Wohlergehen haben.⁴¹⁰ Der Konflikt um die Ukraine, der um Taiwan und um den Nahen und Mittleren Osten.

(1) Aktuell dürfte die größte Gefahr von einer Eskalation im Ukraine-Konflikt ausgehen. Russland hatte bereits 2014 die Krim als Teil der Ukraine annektiert, bevor es dann – über Guerilla-Taktiken – Teile der Ostukraine vom Rest der Ukraine abspaltete und seither als angeblich „souveränes Gebiet“ existieren lässt. An dieser Stelle wird davon abgesehen, die Hintergründe und den aktuellen Stand des Konflikts näher zu beleuchten, dies erfolgt an anderer und jeweils aktualisierter Stelle besser.⁴¹¹ Nach derzeitigem Erkenntnisstand erscheint eine Eskalation des Konfliktes nicht unwahrscheinlich. Selbst wenn Russland bei einem – wie auch immer gearteten⁴¹² – Zugriff auf die Ukraine nicht aus dem internationalen Zahlungssystem „Swift“ ausgeschlossen würde,⁴¹³ dürften (weitere) Sanktionen gegen das Land verhängt werden. Die Frage ist

allerdings, ob diese Russland oder (konkret) Deutschland mehr schaden. Denn während sich Russland scheinbar über die Jahre und geschärft durch die schon bislang verhängten Sanktionen eine gewisse „Autarkie“ erarbeitet hat,⁴¹⁴ ist Deutschland mit seiner hohen Exportabhängigkeit in einer vergleichsweise schwächeren Lage, zumindest wenn man aktuellen Umfragen unter deutschen Unternehmen glauben darf.⁴¹⁵

(2) Der Konflikt um die Hoheitsrechte von Taiwan hat sich seit der letzten Ausgabe dieser Prognose im Jahr 2020 ebenfalls verschärft.⁴¹⁶ So bekräftigte der chinesische Staatschef erneut nicht nur seinen Anspruch auf die nach seiner Ansicht „abtrünnige

403 S. dazu nur Der Spiegel, „Wissenschaftlicher Dienst des Bundestags kritisiert Entscheidungsgewalt des RKI“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/politik/deutschland/corona-genesenenstatus-wissenschaftlicher-dienst-des-bundestags-kritisiert-entscheidungsgewalt-des-rki-a-1ebc6f62-0a2f-4d11-8f9b-83c497e60ffe>.

404 S. dazu die umfassende Artikelserie des Journalisten Tim Röhn bei Die Welt, abrufbar unter: <https://www.welt.de/autor/tim-roehn/>; tkp, „Wer Daten hat – öffnet. Wer keine oder falsche hat – hat 2G und Impfzwang.“, abrufbar unter: <https://tkp.at/2022/01/28/wer-daten-hat-oeffnet-wer-keine-oder-falsche-hat-hat-2g-und-impfzwang/>.

405 Ärzteblatt, „Immunstatus nach SARS-CoV-2-Infektion: Genesene offenbar gut geschützt“, abrufbar unter: <https://www.aerzteblatt.de/archiv/223006/Immunstatus-nach-SARS-CoV-2-Infektion-Genesene-offenbar-gut-geschuetzt>.

406 BVerfG, Beschl. v. 24.3.2021 – 1 BvR 2656/18, abrufbar unter: https://www.bundesverfassungsgericht.de/SharedDocs/Entscheidungen/DE/2021/03/rs20210324_1bvr265618.html.

407 So forderte der jetzige Gesundheitsminister Karl Lauterbach in einem Kommentar v. 27.12.2020 bereits „Maßnahmen zur Bewältigung des Klimawandels, die analog zu den Einschränkungen der persönlichen Freiheit in der Pandemie-Bekämpfung sind.“, s. Die Welt, „Klimawandel stoppen? Nach den Corona-Erfahrungen bin ich pessimistisch“, abrufbar unter: <https://www.welt.de/politik/deutschland/article223275012/Kampf-gegen-Klimawandel-Lauterbach-wegen-Coronazeit-pessimistisch.html>.

408 S. dazu nur Der Spiegel, „Städtebund kritisiert Vollkaskomentalität der Deutschen“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/politik/deutschland/staedtebund-geschaeftsfuehrer-kritisiert-vollkasko-mentalitaet-der-deutschen-a-1245372.html>.

409 S. dazu vertiefend den entsprechenden Abschnitt aus dem Vorjahr bei Beissenhartz, ZInsO 2018, 281, 292.

410 S. für eine Übersicht auch Zerohedge, „Mapped: Where Are The World's Ongoing Conflicts Today?“, abrufbar unter: <https://www.zerohedge.com/geopolitical/mapped-where-are-worlds-ongoing-conflicts-today>.

411 S. zur Krimkrise, Wikipedia, „Krimkrise“, abrufbar unter: <https://de.wikipedia.org/wiki/Krimkrise>; s. zum Ukraine-Konflikt, Wikipedia, „Krieg in der Ukraine seit 2014“, abrufbar unter: https://de.wikipedia.org/wiki/Krieg_in_der_Ukraine_seit_2014.

412 S. zu den Optionen zusammenfassend sehr gut: Klein in: SWP Stiftung Wissenschaft und Politik, „Ukraine-Konflikt: Eskalation in Grenzen“, abrufbar unter: <https://www.swp-berlin.org/publikation/ukraine-konflikt-eskalation-in-grenzen>.

413 So das Handelsblatt, „Swift-Sanktionen vom Tisch: EU und USA rücken vom Ausschluss Russlands aus globalem Finanzsystem ab“, abrufbar unter: <https://www.handelsblatt.com/politik/international/ukraine-krise-swift-sanktionen-vom-tisch-eu-und-usa-ruecken-vom-ausschluss-russlands-aus-globalem-finanzsystem-ab/27982580.html>.

414 S. hierzu legonomics, „Morning Briefing – 5.7.2021 – Russland – Autarkie, aber um welchen Preis?“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2021/07/05/morning-briefing-5-juli-2021-russland-autarkie-aber-um-welchen-preis/>.

415 Umfrage EY, genannt bei Die Welt, „Die Angst der deutschen Firmen vor neuen Russland-Sanktionen“, abrufbar unter: <https://www.welt.de/wirtschaft/article236446045/Die-Angst-der-deutschen-Firmen-vor-neuen-Russland-Sanktionen.html>.

416 S. dazu auch die Analyse bei Achse des Guten, „Taiwan – Die kommende Prüfung des Westens“, abrufbar unter https://www.achgut.com/artikel/taiwan_die_kommende_pruefung_des_westens.

Provinz“;⁴¹⁷ sondern ließ auch gleich den Worten Taten in Form von Jets über der „Air Defence Zone“ Taiwans folgen.⁴¹⁸

(3) Zwar scheint auf den ersten Blick in die Medien mit dem missglückten Abzug der westlichen Allianz aus Afghanistan im Nahen und Mittleren Osten Ruhe eingekehrt zu sein.⁴¹⁹ Aber schon die Meldungen über einen Raketenangriff der Rebellengruppe der *Houthis* auf ein jemenitisches Gefängnis⁴²⁰ verdeutlicht, dass die Region bei Weitem nicht zur Ruhe gekommen ist.

(4) Neben den drei v.g. Konflikten ist schon aufgrund der Stationierung von Bundeswehr Truppen die Situation in Mali interessant. Auch von dort kommen beunruhigende Äußerungen: So sollen dort mittlerweile russische Söldner aktiv sein und⁴²¹ Islamisten haben jüngst ein französisches Militärcamp angegriffen.⁴²²

cc) Zwischenfazit

Die obigen Anmerkungen zu den aktuell „heißlaufenden“ zwischenstaatlichen Konflikten bestätigen, dass „die internationale Politik zunehmend durch strategische Konfliktlinien und beginnende Anarchie charakterisiert [ist].“⁴²³ Und tatsächlich scheint die Welt zwischenzeitlich nicht nur in eine Phase der De-Globalisierung, sondern auch eine des „De-Multilateralismus“ getreten sein – frei nach dem Motto „every nation for itself“.⁴²⁴ Die Konsequenzen aus dieser Entwicklung nicht nur auf die direkte Entwicklung des Basisszenarios, sondern auf die Bewältigung anstehender Krisen kann gar nicht hoch genug eingeschätzt werden. Konnte die Weltwirtschaft nach Ausbruch der Finanzkrise 2008 gerade wegen der multilateralen Zusammenarbeit der großen Wirtschaftsnationen und des koordinierten Vorgehens der jeweiligen Zentralbanken noch relativ zügig wieder auf den Wachstumspfad zurückgeführt werden, so steht jetzt zu befürchten, dass jeder Machtblock die wirtschaftliche, gesellschaftliche oder militärische Schwäche anderer Nationen als eigene Chance begreift und entsprechend handelt – wirtschaftlich und militärisch. Wie der Abschnitt zu „Refeudalisierung“ aufzeigt, sind auch in Deutschland Anzeichen einer demokratischen Schwächephase nicht abzutreten. Zudem erscheinen die (finanziellen) Gräben in der Gesellschaft möglicherweise tiefer, als sich die Politiker derzeit selber zugestehen möchten. Das dürfte die Lösung der vor uns liegenden Aufgaben, gerade beim Klimawandel, aber auch bzgl. der demografischen Entwicklung nicht vereinfachen. Diese negativen innenpolitische/gesellschaftlichen Entwicklungen geben Anlass zu (weiteren) außenpolitischen Sorgenfalten, welche seit dem Fall des „Eisernen Vorhangs“ Ende der 80er Jahre des vorigen Jahrhunderts nicht mehr so tief waren. Die Warnungen des Grandseigneurs internationaler Politik, *Henry Kissinger*, vor einer Situation, wie vor dem Ausbruch des Ersten Weltkriegs,⁴²⁵ erscheinen deswegen nicht aus der Luft gegriffen.

f) Zusammenfassung

Die Risiken für das Basisszenario sind mannigfaltig – das waren sie immer. Aber gerade bei den zwischenstaatlichen Kon-

flikten, im Cyber-Raum und in Sachen Energieversorgung ist die Wahrscheinlichkeit des Eintritts entsprechender Negativ-Szenarien gerade für Deutschland bereits im Jahr 2022 so hoch, wie selten in den Jahren seit dem Mauerfall, schon gar nicht in dieser Kulmination. Bereits die Realisierung eines der hier genannten Top-Risiken dürfte das Basisszenario unhaltbar werden lassen, schon weil die gesellschaftliche Stimmung nach 2 Jahren Pandemie zumindest „erschöpft“ ist. Die Konsequenzen der Realisierung mehrerer der genannten Risiken sind seriös nicht mehr abschätzbar.

V. Chancen für das Basisszenario – Best Case Szenario

An den nachfolgenden Betrachtungen zu einem potenziellen Best Case Szenario, also dem Übertreffen des Basisszenarios, kann man deutlich sehen, wie viele Weichenstellungen in diesem Jahr – im Gegensatz zu den Vorjahren – „richtig“ getroffen werden müssen, um ein positives Szenario überhaupt zu „treffen“. Maßgebliche Bedingung für das Übertreffen des Basisszenarios ist, dass der Ukraine-Konflikt nicht nur nicht eskaliert, sondern wahrnehmbar de-eskaliert. Schließlich steht noch der „Praxistest“ aus, dass Corona mit *Omicron* tatsächlich in seine endemische Phase eintritt. Im Herbst des Jahres 2022 werden wir das an Hand des Ausbleibens einer weiteren „Welle“ ablesen können. Schließlich müsste der *Fed* das Kunststück gelingen, die Zinsen zu erhöhen (und das Volumen der eigenen Bilanz zurückzuführen) entweder ohne das die „*Everything Bubble*“ platzt oder das Platzen direkt solche positiven Effekte bereits in 2022 freisetzt, dass die Effekte eines Marktcrashs relativiert werden. Darüber hinaus dürfte keine relevante Cyber-Attacke und – gerade für Deutschland und Europa wichtig – kein größerer Stromausfall eintreten, beides Szenarien, deren Eintrittswahrscheinlichkeit gerade in den letzten Jahren gewachsen ist.

417 BBC, „China-Taiwan tensions: Xi Jinping says ‚reunification‘ must be fulfilled“, abrufbar unter: <https://www.bbc.com/news/world-asia-china-58854081>.

418 BBC, „Record number of China planes enter Taiwan air defence zone“, abrufbar unter: <https://www.bbc.com/news/world-asia-58794094>.

419 S. dazu nur die Analysen bei legonomics, „Morning Briefing – 18.8.2021 – Afghanistan: nein, wir denken die Sicherheitslage nicht.“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2021/08/18/morning-briefing-18-august-2021-afghanistan-nein-wir-denken-die-sicherheitslage-nicht/>; legonomics „Morning Briefing – 30.8.2021 – Sicherheitslage – Afghanistan – da war nichts ‚überraschend‘!“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2021/08/30/morning-briefing-30-august-2021-sicherheitslage-afghanistan-da-war-nichts-ueberraschend/>.

420 Die Zeit, „Streit um Verantwortung für Luftangriff im Jemen“, abrufbar unter: <https://www.zeit.de/politik/ausland/2022-01/jemen-luftangriffe-tote-saudi-arabien-konflikt>.

421 Tagesschau, „Laut USA sind russische Söldner in Mali“, abrufbar unter: <https://www.tagesschau.de/ausland/afrika/mali-wagnergruppe-soeldner-101.html>.

422 Der Spiegel, „Islamisten greifen französisches Militärcamp in Mali an“, abrufbar unter: <https://www.spiegel.de/ausland/mali-franzoesischer-soldat-bei-angriff-von-terroristen-getoetet-a-a11e1595-e4bb-49d9-93c3-9a2fcc2ffb38>.

423 Krause, Loyal 10/2019, 30, 31.

424 Bezeichnenderweise ein Buchtitel von Ian Bremmer, dem CEO der Eurasia-Group (s.o. Fn. 66), s. dazu auch Wikipedia, https://en.wikipedia.org/wiki/Every_Nation_for_Itself, abrufbar unter: https://en.wikipedia.org/wiki/Every_Nation_for_Itself.

425 Bloomberg, „Kissinger Warns Biden of U.S.–China Catastrophe on Scale of WWI“, abrufbar unter: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-11-16/kissinger-warns-biden-of-u-s-china-catastrophe-on-scale-of-wwi>.

1. De-Eskalation des Ukraine-Konflikts

Sollte Russland die Ukraine nicht nur nicht angreifen, sondern im Laufe des Jahres eine De-Eskalation des Konflikts gelingen, dürfte alleine die Euphorie über den friedlichen Ausgang des Konflikts erhebliche wirtschaftliche Kräfte freilegen. Eine De-Eskalation dürfte entweder Schritte zur Wiederaufnahme wirtschaftlicher Kooperation mit Russland zur Bedingung oder zumindest als Folge haben, was sich auf die deutsche Wirtschaft förderlich auswirken dürfte.

2. Corona wird tatsächlich endgültig endemisch

Sollte mit Corona mit der *Omicron*-Variante tatsächlich in die endemische Phase eintreten, so dürfte das Gros der Beschränkungen selbst in Deutschland nicht länger als bis zum Sommer 2022 aufrechtzuerhalten sein. Weltweit dürften die Beschränkungen wesentlich schneller fallen, was nicht nur zu einem erheblichen Euphorieschub, sondern auch zum konkreten Aufholen der corona-bedingten wirtschaftlichen Rückstände und insbesondere zum Abbau der Lieferengpässe führen. Da mit dem Eintritt der Pandemie in die endemische Phase verbunden wäre, dass es im Herbst 2022 keine erneute „Welle“ gibt, dürfte eine sich dann im Herbst einstellende Gewissheit über das tatsächliche Ausbleiben einer weiteren Welle für weitere Euphorie sorgen, auch in Deutschland. Diese wird sich in wirtschaftlich messbar höhere Aktivitäten gerade im Vergleich zu den Vorjahren „ummünzen“ lassen.

3. Fed gelingt es, die Luft langsam aus der „Everything Bubble“ abzulassen

Sollte es der Fed gelingen, die geplanten Zinserhöhungen und die Reduzierung des eigenen Bilanzvolumens ohne ein Platzen der (oder Teile der) „Everything Bubble“ durchzusetzen, und die Inflationssteigerungen zumindest einzugrenzen, sprich, sollte sich an den Märkten der Narrativ durchsetzen, dass eine Abkehr vom „New Normal“ ohne Crash möglich ist, dann dürfte dies für einen (weiteren) erheblichen Schub im wirtschaftlichen Bereich sorgen.

4. Demografischer Faktor wirkt krisenmindernd

Selbst im Fall einer durch die Zinserhöhung Abschwächung des Wachstums könnte diese, bedingt durch die demografische Entwicklung in den westlichen Volkswirtschaften, ohne die sonst für wirtschaftliche Abschwünge kennzeichnende Problematik der Massenarbeitslosigkeit ablaufen. Denn während noch in der Krise von 2001 – 2005 die Arbeitslosigkeit in Deutschland mit teilweise mehr als 5 Millionen Arbeitslosen (und den daraus folgenden erhöhten Kosten für Sozialleistungen) einen wesentlichen Krisenfaktor darstellte, war dies bei der letzten Finanzkrise (bedingt durch den Einsatz arbeitsmarkttechnischer Instrumente, wie dem Kurzarbeitergeld) schon nicht mehr der Fall und auch jetzt könnte die Situation zumindest im Hinblick auf die Arbeitsmärkte glimpflicher enden.

Zumindest auf längere Sicht könnte das Platzen der „Everything Bubble“ und die daraus möglicherweise folgende Bereinigung des „Zombiesektors“ zudem zur Freisetzung von anderweitig dringend benötigter Arbeitskräfte führen.⁴²⁶ Hierdurch würde – wenn auch nicht direkt in 2022 – der Lohn- und Preisdruck gesenkt und damit möglicherweise die inflationären Tendenzen abgeschwächt.

5. Durchbrüche bei wichtigen Technologien

Angesichts der Sprünge bei den technologischen Entwicklungen im Bereich Quantencomputer,⁴²⁷ Kernfusion⁴²⁸ und Batterietechnik⁴²⁹ ist es nicht ausgeschlossen, dass bereits in 2022 zumindest bei einer dieser Techniken ein Durchbruch gelingt, der die Märkte beflügelt.

6. Der neuen Bundesregierung gelingen erste Erfolge

Wie bereits oben skizziert, ist neue Bundesregierung ohne ihr Verschulden während bereits laufender Krisen – Corona und Ukraine-Konflikt – in die Regierungsverantwortung gekommen. Ihr Agieren in der Krise wird aber nicht unbedingt und nicht überall als gelungenes Krisenmanagement gewertet.⁴³⁰ Darüber hinaus hat sich die Bundesregierung ehrgeizige Ziele im Klimaschutz und in der gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Transformation gesetzt. Sie wird bei der Umsetzung dieser Politik erste (Zwischen-)Ziele erreichen müssen, die über reine Symbolpolitik hinausgehen, damit in Deutschland mehr als das Basisszenario erreicht wird. Gelingt ihr allerdings eine derartige Zielerreichung, dürfte der psychologische Effekt weiteres wirtschaftliches Potential freisetzen.

7. Zusammenfassende Bewertung der Chancen

Die zwei bereits oben genannten Bedingungen für ein Best Case Szenario – De-Eskalation in der Ukraine und ein „Ende“ der Pandemie – bilden bereits eine *conditio-sine-qua-non* für das Eintreten des Basisszenarios. Ohne sie wird es keinen Best Case geben. Während der Eintritt in die „endemische Phase“ mittlerweile als wahrscheinlich gilt, der Herbst also nur noch die Phase des „Praxistest“ ist, erscheint eine De-Eskalation in

426 Horn (Fn. 303), S. 95.

427 S. nur SZ, „Die Welt wartet nicht“, abrufbar unter: <https://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/quantencomputer-munich-quantum-valley-ibm-china-usa-1.5461549>.

428 S. dazu und zu weiteren Lösungsansätzen bei der Energiegewinnung legonomics, „Morning Briefing – 6.10.2021 – Energieversorgung – es gibt auch Antworten!“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2021/10/06/morning-briefing-6-oktober-2021-energieversorgung-es-gibt-auch-antworten/>.

429 S. nur legonomics, „Morning Briefing – 28.1.2022 – Batterien, auch ein Medium für gute Nachrichten“, abrufbar unter: <https://legonomics.de/2022/01/28/morning-briefing-28-januar-2022-batterien-auch-ein-medium-fuer-gute-nachrichten/>.

430 S. nur Handelsblatt, „Unklarer Kurs im Ukraine-Konflikt – Bundesregierung isoliert Deutschland von seinen Partnern“, abrufbar unter: <https://www.handelsblatt.com/politik/international/russland-politik-unklarer-kurs-im-ukraine-konflikt-bundesregierung-isoliert-deutschland-von-seinen-partnern/28009566.html>.

der Ukraine derzeit eher unwahrscheinlich. Wahrscheinlicher ist, dass Russland die Krise zumindest „am Köcheln“ hält und für – über die Region hinausgehende – Unruhe sorgen wird. In diesem Fall dürften die Märkte auch „unentspannter“ auf die Zinswende der *Fed* reagieren. Es ist aber nicht ausgeschlossen, dass diese geldpolitische Wende ohne ein Platzen der Blasen an den Asset-Märkten gelingt, bzw. zumindest der sonst üblicherweise mit derartigen Crashes verbundene Anstieg der Arbeitslosigkeit diesmal aufgrund des demografischen Faktors ausbleibt. Für Deutschland ist für das Übertreffen des Basisszenarios zudem die Rolle der Politik herausragend wichtig. Die Unzufriedenheit mit dem Start der neuen Bundesregierung ist greifbar. Deswegen sind erste Erfolge – z.B. eine messbare Absicherung der Energieversorgung Deutschlands bei gleichzeitigem Fortschritt in der Klimawende – bereits in 2022 umso wichtiger. Selbst ohne einen „Joker“ in Form des Durchbruchs bei einer der Schlüsseltechnologien ist das Übertreffen des Basisszenarios somit nicht ausgeschlossen, allerdings nicht sehr wahrscheinlich.

VI. Eigene Prognose

1. Eintritt Basisszenario nicht unwahrscheinlich, ...

Der Eintritt des von den globalen Institutionen vorgesehenen Basisszenarios ist nicht (völlig) unwahrscheinlich, allerdings schon mit Abstrichen bzgl. der Höhe des tatsächlich zu erreichenden BIP-Wachstums zu versehen. Angesichts der – bei der Abgabe der jeweiligen Prognosen teilweise noch nicht bekannten – Absicht der *Fed* zur Abkehr von der lockeren Geldpolitik bereits ab März 2022 wird davon ausgegangen, dass das globale Wirtschaftswachstum tatsächlich nicht über die von den Vereinten Nationen prognostizierten 4 % hinausgehen und das deutsche Wirtschaftswachstum wie in 2021 unter 3 % verharren wird. Die bestehenden Unsicherheiten über den Fortgang von Corona, den Ukraine-Konflikt und das Vorgehen der *Fed* werden die Wirtschaft bis zumindest weit ins 3. Quartal 2022 genauso in Bewegung halten, wie die zumindest bis dahin ebenfalls steigende Inflation.

2. ... aber verbunden mit erheblichen Risiken ...

Zudem unterliegt das Basisszenario bereits etlichen Risiken, deren Realisierung wesentlich wahrscheinlicher erscheint, als noch in den Jahren vor der Pandemie. So gesehen, besteht bereits in 2022 tatsächlich (erstmalig) die Gefahr, dass – wie in den Vorjahren beschrieben⁴³¹ – die „Hasen“ (sprich die Risiken) den „Fuchs“ (das Basisszenario) einholen, sprich „zu viele Hasen des Fuchsens Tod“ sind.

a) Schwaches Wachstum und steigende Inflation

So schon ernsthafte Zweifel daran angebracht, dass es der *Fed* gelingt, die anstehenden inflationsdämpfenden Maßnahmen so auszubalancieren, dass einerseits die Inflationsrate merklich Richtung Zielmarke 2 % sinkt, andererseits damit aber nicht das Wirtschaftswachstum abgewürgt wird. Da die *Fed* derzeit „be-

hind the curve“ ist, also die angekündigten Maßnahmen wahrscheinlich nicht ausreichen werden, die Inflation maßgeblich zu dämpfen, dürfte das wahrscheinlichste Szenario sein, dass zunächst aufgrund der ersten Zinserhöhungen das Wirtschaftswachstum in den USA schwächelt, ohne dass dies merkliche Auswirkungen auf die Inflationsentwicklung hat. Die entsprechenden Erfahrungen unter den Präsidenten *Carter* und *Reagan* in den späten 70ern und frühen 80er Jahren legt davon beredtes Zeugnis ab.⁴³² Eine „Stagflation“, also die Kombination aus einer wirtschaftlichen Stagnation und Inflation, erscheint deswegen nicht unwahrscheinlich, sogar eine Rezession bei steigender Inflation ist nicht ausgeschlossen. Dieses Szenario wird auch auf Deutschland wirken („wenn die USA einen Schnupfen bekommen, hat Deutschland die Grippe“). Im Laufe des Jahres wird es deswegen möglicherweise erste Versuche geben, „die Märkte“ über Preiskontrollen zu regulieren. Derartige Versuche der Inflationsteuerung dürften die Situation aber eher noch verschlechtern.⁴³³

b) „Minsky-Moment“ droht

Unabhängig davon, ob die EZB die eigenen Leitzinsen erhöht oder nicht, werden die Maßnahmen der *Fed* auch in Europa und Deutschland zur Erhöhung der Realzinsen führen, der „Minsky-Moment“,⁴³⁴ also ein plötzlicher Kollaps von Vermögenswerten nach einem langen Kursaufschwung, droht.⁴³⁵

c) Blackout & Ausfall wichtiger Digitalfunktionen in Deutschland nicht ausgeschlossen

Nicht nur vor dem Hintergrund der ehrgeizigen Energiewende der neuen Bundesregierung (und der damit einhergehenden Problematik einer möglicherweise in kritischen Wetterlagen nicht mehr aufrechtzuerhaltenden Grundlast), sondern auch im Vorfeld militärischer Handlungen Russlands gegen die Ukraine erscheint ein – durch einen Hacker-Angriff auf die entsprechenden Systeme provozierter – Blackout in Europa und insbesondere Deutschland nicht ausgeschlossen, wenn nicht sogar wahrscheinlich. Außerhalb eines derartigen Szenarios dürften Hacker-Angriffe auf wichtige deutsche Unternehmen und Infrastruktur in Deutschland in 2022 auch wirtschaftlich messbare Konsequenzen haben.

d) Ein Konflikt wird heiß, der Rest schwelt

Russland wird in der Ukraine wahrscheinlich im Laufe des Jahres 2022 ein „halb-offensives“ Szenario verfolgen und „le-

431 S. zuletzt *Beissenhertz*, ZInsO 2020, 441, 461.

432 S. dazu nur die Ausführungen bei Wikipedia, „Paul Volcker“, abrufbar unter: https://de.wikipedia.org/wiki/Paul_Volcker.

433 NZZ, „Mit Preiskontrollen gegen die Inflation: Ideen aus dem Giftschränk der Geschichte“, abrufbar unter: <https://www.nzz.ch/wirtschaft/mit-preiskontrollen-laesst-sich-die-inflation-nicht-besiegen-ld.1663138>.

434 S. vertiefend hierzu nur New Yorker, „The Minsky Moment“, abrufbar unter: <https://www.newyorker.com/magazine/2008/02/04/the-minsky-moment>.

435 So auch der sog. „Cassandra-Indikator“ der Nomura Bank, abrufbar unter: <https://www.nomuraconnects.com/focused-thinking-posts/introducing-cassandra-our-early-warning-model-for-financial-crises/>.

diglich“ in den bereits von „Separatisten“ kontrollierten Teil des Donbass einmarschieren.⁴³⁶ Diesem Einmarsch wird von westlicher Seite militärisch nicht entgegen getreten werden. Zwar werden – mutmaßlich gegen anderweitige Bestrebungen Deutschlands – weitere Sanktionen gegen Russland verhängt. Aufgrund der fortschreitenden Blockbildung mit China und dem Iran werden diese Sanktionen allerdings nur eine beschränkte Wirkung auf Russland haben, haben, was die negativen Auswirkungen auf die westliche Stellung in derartigen Konfliktsituationen noch verschärfen wird.

Den Ausgang des Ukraine-Konflikts werden die Chinesen zum Anlass nehmen, den Druck auf Taiwan zu erhöhen. Die islamistischen Kräfte werden ihrerseits ihren Druck auf die entsprechenden Regionen im Nahen/Mittleren Osten sowie in Afrika erhöhen, sodass sich die geopolitische Lage im Laufe des Jahres 2022 weiter verschärfen wird.

3. ... die kulminieren könnten ...

Wie schon oben angedeutet, ist auch eine Kulmination der Realisierung verschiedener Risiken in diesem Jahr nicht unwahrscheinlich. So würde eine durch die Zinswende der *Fed* schon geschwächte Wirtschaft natürlich durch das v.g. als wahrscheinlich erachtete Angriffsszenario Russlands schon wegen der damit zusammenhängenden Unsicherheiten im Zweifel in eine Rezession kippen. Dies umso mehr, sollte Russland zuvor Cyber-Attacken auch gegen westliche Ziele durchführen und/oder wenn es zu Engpässen in der Energieversorgung kommen sollte. Abhängig vom „Timing“ dürfte dann die Frage sein, ob eine Abkehr der *Fed* von der jetzt kommenden Kehrtwende – sprich erneut Zinssenkung und Flutung der Märkte mit Liquidität – noch das Basisszenario für 2022 retten könnte.

4. ... ohne dass wesentliche Teile des Best Case Szenarios das Bild aufhellen.

Angesichts des hier prognostizierten Szenarios dürfte es ausgeschlossen sein, dass Teile des Best Case Szenarios, selbst wenn sie eintreten sollten, für eine wesentliche Besserung des Basisszenarios sorgen. Denn aktuell wird den Szenarien schon der Übergang der Pandemie in eine endemische Phase zugrunde gelegt. Angesichts des sich ansonsten abzeichnenden Stimmungsbildes dürften selbst positive Nachrichten über den Durchbruch bei Schlüsseltechnologien – schon mangels direkt wirtschaftlicher Umsetzung – nicht das Zeug haben, die wirtschaftliche Stimmung in 2022 nachhaltig aufzuheitern. Angesichts der von der Politik reflektierten⁴³⁷ risikoaversen Mentalität der Mehrheit der deutschen Bevölkerung (s.o. bei „Refeudalisierung“) dürften zudem positive Nachrichten nicht eine so starke Wirkung ausüben, wie schlechte. Nach Corona scheint „der Deutsche“ noch panikfixierter zu sein, als zuvor.

VII. Fazit und Ausblick

Es ist mittlerweile eine Binsenweisheit, dass das Leben nach der Pandemie (wie auch schon bei vorherigen Pande-

mien⁴³⁸) ein anderes sein wird. Die besten Jahre des „wirtschaftlichen Biedermeiers“ liegen hinter Deutschland. Bleibt die Frage, wie „disruptiv“ der sich ankündigende Bruch in 2022 sein wird. Kommt tatsächlich der „*Great Reset*“, von dem sogar die seriöse *Financial Times* spricht⁴³⁹ oder bleibt es bei einer (gesteigerten) „Finanziellen Repression“?⁴⁴⁰ Verstärkt sich der Trend zur „Refeudalisierung“? Auffällig ist die schon schrille Tonart, die auch seriöse Medien, wie *The Economist*, mittlerweile anstimmen (s. jeweils oben, Stichwort „derbe Überschriften“). Alleine mit dem berühmt-berüchtigten *Click-Baiting* mag man das nicht mehr erklären, vielleicht ahnen diese Medien selbst den kommenden Bruch?

Wird gerade Deutschland inmitten dieses Bruchs die ihm von der „Ampel“ auferlegte „Transformation“ vollziehen (können und wollen)? Zweifel daran sind angebracht, nicht nur weil die neue Regierung unerfahren ist, allerdings zutiefst dogmatisch anstatt pragmatisch agiert. Die neue Regierung wird schnell realisieren müssen, dass sie sich mit ihrer Politik zumindest international nicht unbedingt beliebt macht, will sie Probleme wirklich lösen. Aber auch die deutsche Bevölkerung und Wirtschaft droht, mit ihrer bisherigen risikoaversen „Vollkaskomentalität“ angesichts der kommenden Realität weit über 2022 hinaus überfordert zu sein.

Dementsprechend dürften uns in 2022 und – aufgrund des Versäumnisses in den erfolgreichen 2010er Jahren nachhaltige Reformen, z.B. im Rentensystem, durchzuführen – darüber hinaus nicht nur mental „interessante Zeiten“ bevorstehen. Hoffen wir, dass wir uns dann nicht zu viel zu verzeihen haben.

436 S. dazu erneut Klein in: SWP Stiftung Wissenschaft und Politik, „Ukraine-Konflikt: Eskalation in Grenzen“, abrufbar unter: <https://www.swp-berlin.org/publikation/ukraine-konflikt-eskalation-in-grenzen>.

437 Diesbezüglich sei hier nur darauf hingewiesen, dass Herr Lauterbach zum beliebtesten Politiker Deutschlands gewählt wurde, vgl. nur Die Welt, „Omikron-Angst der Deutschen geht zurück – Lauterbach beliebtester Politiker“, abrufbar unter: <https://www.welt.de/politik/deutschland/article236075274/Deutschlandtrend-Omikron-Angst-sinkt-Lauterbach-beliebtester-Politiker.html>.

438 S. vertiefend dazu Ferguson, „Doom“.

439 Wie ihn z.B. schon die *Financial Times* im März 2021 vorhersagte, s. „Time for a great reset of the financial system“, abrufbar unter: <https://www.ft.com/content/39c53b9f-f443-4dde-9cdb-07e8999ec783>; gut kommentiert von BTO: „Zeit für ‚den großen Reset‘ des Finanzsystems“, abrufbar unter: <https://think-beyondtheobvious.com/stelters-lektuere/best-of-2021-financial-times-zeit-fuer-den-grossen-reset-des-finanzsystems/>; s. auch Wikipedia, „The Great Reset“, abrufbar unter: https://de.wikipedia.org/wiki/The_Great_Reset.

440 BTO, „Russell Napier über die intensivierete finanzielle Repression“, abrufbar unter: <https://think-beyondtheobvious.com/stelters-lektuere/russell-napier-ueber-die-intensivierte-finanzielle-repression/>.