

Tempora Mutantur ...

Ulrike Malmendier
UC Berkeley / SVR

June 19, 2023

Tempora mutantur – Die Zeiten “wenden” sich

Zeitenwende

- 1 **Rede von Kanzler Olaf Scholz** zur Sondersitzung zum Krieg gegen die Ukraine vor dem Deutschen Bundestag am 27.2.2022 zur die Art und Weise, wie Außenpolitik geführt wird, mit Kriegsbeginn nämlich unter Nutzen von Gewalt.
- 2 **Energiekrise**
- 3 **Geopolitische Strategie**
- 4 *Interaktion mit Klimakrise / Transformation*
- 5 *Interaktion mit Arbeitskräftemangel*
- 6 *Interaktion mit Inflation*



Tempora mutantur – Die Zeiten “wenden” sich

Zeitenwende

- 1 **Rede von Kanzler Olaf Scholz** zur Sondersitzung zum Krieg gegen die Ukraine vor dem Deutschen Bundestag am 27.2.2022 zur die Art und Weise, wie Außenpolitik geführt wird, mit Kriegsbeginn nämlich unter Nutzen von Gewalt.
- 2 **Energiekrise**
- 3 **Geopolitische Strategie**
- 4 *Interaktion mit Klimakrise / Transformation*
- 5 *Interaktion mit Arbeitskräftemangel*
- 6 *Interaktion mit Inflation*



Tempora mutantur – Die Zeiten “wenden” sich

Zeitenwende

- 1 **Rede von Kanzler Olaf Scholz** zur Sondersitzung zum Krieg gegen die Ukraine vor dem Deutschen Bundestag am 27.2.2022 zur die Art und Weise, wie Außenpolitik geführt wird, mit Kriegsbeginn nämlich unter Nutzen von Gewalt.
- 2 **Energiekrise**
- 3 **Geopolitische Strategie**
- 4 *Interaktion mit Klimakrise / Transformation*
- 5 *Interaktion mit Arbeitskräftemangel*
- 6 *Interaktion mit Inflation*



Tempora mutantur – Die Zeiten “wenden” sich

Zeitenwende

- 1 **Rede von Kanzler Olaf Scholz** zur Sondersitzung zum Krieg gegen die Ukraine vor dem Deutschen Bundestag am 27.2.2022 zur die Art und Weise, wie Außenpolitik geführt wird, mit Kriegsbeginn nämlich unter Nutzen von Gewalt.
- 2 **Energiekrise**
- 3 **Geopolitische Strategie**
- 4 *Interaktion mit Klimakrise / Transformation*
- 5 *Interaktion mit Arbeitskräftemangel*
- 6 *Interaktion mit Inflation*



Klassische Ökonomie

Ansatz:

Rahmenbedingungen ändern sich \implies Wie ändert sich optimales ökonomisches Handeln?

- Konsument: $\max \pi_S u_S(x)$ s.t. $px \leq b$ $\xrightarrow{\text{Strompreise verfünffachen sich}}$ $\max \pi_S u_S(x)$ s.t. $5px \leq b$
- Produzent: $\max \text{Sales} - wL$ $\xrightarrow{\text{Arbeitskräftemangel}}$ $\max \text{Sales} - wL$ s.t. $L \leq \bar{L}$

Klassische Ökonomie

Ansatz:

Rahmenbedingungen ändern sich \implies Wie ändert sich optimales ökonomisches Handeln?

- Konsument: $\max \pi_S u_S(x)$ s.t. $px \leq b$ $\xrightarrow{\text{Strompreise verfünffachen sich}}$ $\max \pi_S u_S(x)$ s.t. $5px \leq b$
- Produzent: $\max Sales - wL$ $\xrightarrow{\text{Arbeitskräftemangel}}$ $\max Sales - wL$ s.t. $L \leq \bar{L}$

Klassische Ökonomie

Ansatz:

Rahmenbedingungen ändern sich \implies Wie ändert sich optimales ökonomisches Handeln?

- Konsument: $\max \pi_S u_S(x)$ s.t. $px \leq b$ $\xrightarrow{\text{Strompreise verfünffachen sich}}$ $\max \pi_S u_S(x)$ s.t. $5px \leq b$
- Produzent: $\max Sales - wL$ $\xrightarrow{\text{Arbeitskräftemangel}}$ $\max Sales - wL$ s.t. $L \leq \bar{L}$

*Tempora mutantur ...
et nos mutamur in illis.*

*Die Zeiten ändern sich ...
und wir ändern sich uns in ihnen.*

*Tempora mutantur ...
et nos mutamur in illis.*

*Die Zeiten ändern sich ...
und wir ändern sich uns in ihnen.*

Verhaltensökonomie

Ansatz:

Rahmenbedingungen ändern sich \implies **Wir ändern uns.**

Und diese Veränderung beeinflusst unser Entscheidungsverhalten.

$$\bullet \max \pi_s u_s(x) \text{ s.t. } px \leq b \xrightarrow{\text{Strompreise kehren auf niedrigeres Niveau zurück}} \max \tilde{\pi}_s \tilde{u}_s(x) \text{ s.t. } px \leq b$$

- 1 *Wir* = Konsumenten
- 2 Unternehmer
- 3 Politiker
- 4 Ökonomen

Beispiel: Epidemien und Pandemien

- **Epidemien** wie z. B. Beulenpest, Tuberkulose, 1918 “Spanische” Grippe, HIV/AIDS, COVID-19
- **Effekt auf Wirtschaft** aufgrund von
 - ▶ Veränderung der Demographie (z.B. “Schwarze Tod”: drastisches Absinken des Bevölkerungswachstums vom 14.-18.Jh.)
 - ▶ Veränderung des BIP
 - ▶ Veränderung von Handelströmen, Handelsrouten
 - ▶ Veränderung des verfügbaren Finanzkapitals
 - ▶ ...
 - ▶ Veränderung der Einstellungen, Überzeugungen, und Erwartungen der Menschen

Beispiel: Epidemien und Pandemien

- **Epidemien** wie z. B. Beulenpest, Tuberkulose, 1918 “Spanische” Grippe, HIV/AIDS, COVID-19
- **Effekt auf Wirtschaft** aufgrund von
 - ▶ Veränderung der Demographie (z.B. “Schwarze Tod”: drastisches Absinken des Bevölkerungswachstums vom 14.-18.Jh.)
 - ▶ Veränderung des BIP
 - ▶ Veränderung von Handelströmen, Handelsrouten
 - ▶ Veränderung des verfügbaren Finanzkapitals
 - ▶ ...
 - ▶ Veränderung der Einstellungen, Überzeugungen, und Erwartungen der Menschen

Der Schwarze Tod und “Erwartungen”

- Medizin

- ▶ “In der Luft”? (Rauchen für die Gesundheit, Masken)
- ▶ “Auf Oberflächen”? (Leder und gewachstes Material)

- Religion und Weltanschauung

- ▶ Frömmigkeitskultur, Heiligenkult, Passionsspiele (Oberammergau).
- ▶ Modernen Theodizeefrage

- ★ “The result was not so much atheism as a mute despair that was most often barely articulated—a psychological shock that, with historical hindsight and anachronism, one might call **post-traumatic stress**.” [Frank Snowden (Epidemics and Society, 2019)]

- ▶ *Vanitas* Idee (Bedeutungslosigkeit irdischer Güter und Bestrebungen im Vergleich zur ewigen Natur wahrer christlicher Werte)

⇒ **weniger Investitionen**, einschließlich

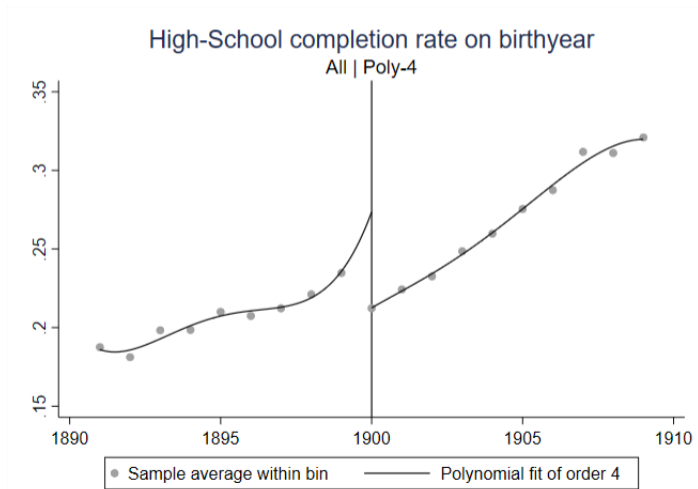
weniger Investition in Humankapital (Bildung, Erziehung)



1918 Influenza Pandemic (“Spanische Grippe”) auf Bildungsniveau

(Li and Malmendier, 2021); cf. Ebola in Sierra Leone

→ Ungleichheit



Ein berühmtes Beispiel aus den US: Depression Babies

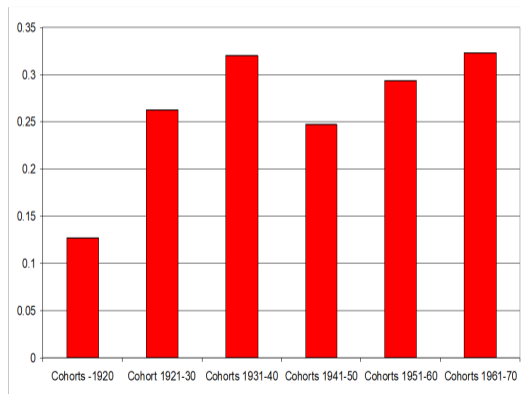
(Malmendier and Nagel, QJE 2011)

“I don’t know about you, but my parents were depression babies, and as a result, avoided the stock market and all things risky like the plague.”

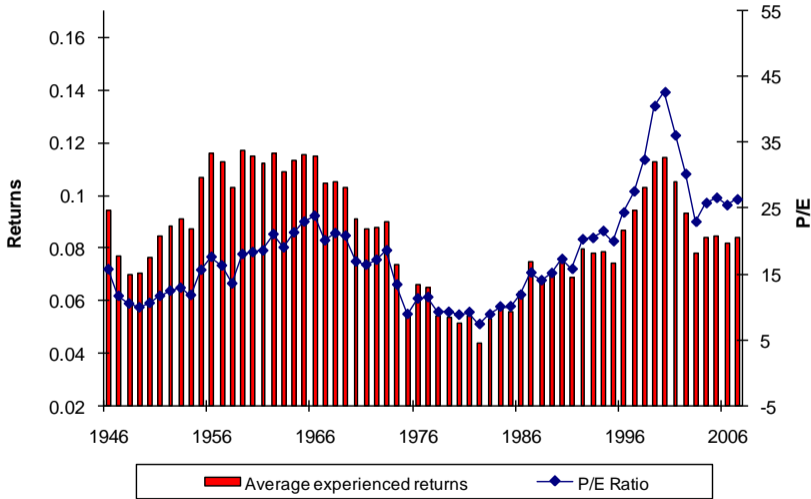


Illustration:

stock-market participation rates at age 36-45

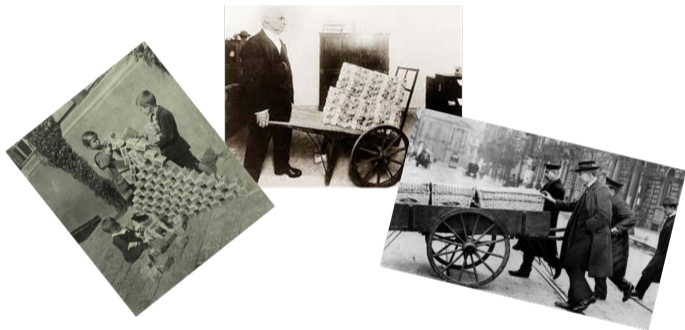


Aggregate Perspective: Market Valuation



Langfristeffekte von Inflationserfahrungen

German motivation ...

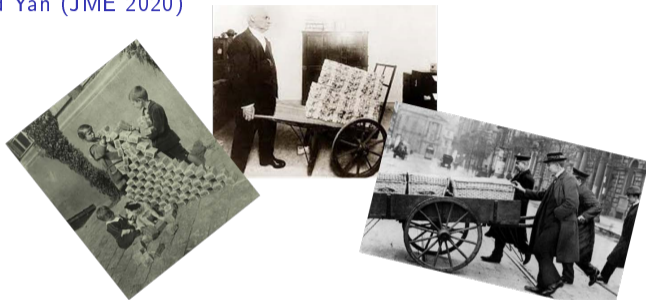


... and US motivation

Paul Volcker (1979): “An entire generation of young adults has grown up since the mid-1960s knowing only inflation, indeed an inflation that has seemed to accelerate inexorably. In the circumstances, it is hardly surprising that many citizens have begun to wonder whether it is realistic to anticipate a return to general price stability.”

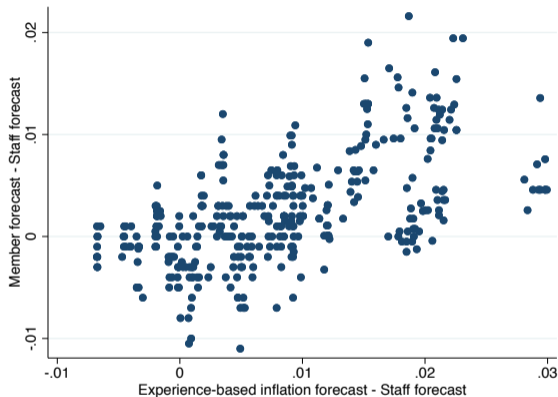
Langfristeffekte selbst bei Experten

Malmendier, Nagel, and Yan (JME 2020)



- Henry (Heinrich) Wallich: Governor der Federal Reserve 1974-1986
 - ▶ Geboren in Deutschland im Jahr 1914 in eine Bankiersfamilie
 - ▶ Erlebte die Weimarer Hyperinflation 1923.
 - ▶ Auswanderung in die USA in den 1930er Jahren.
- Wallich dissented (Mindermeinung) 27 Mal (!) während seiner Zeit beim Fed Board und hält bis heute den Rekord.

Beyond Wallich: Verhalten der FOMC Mitglieder heute



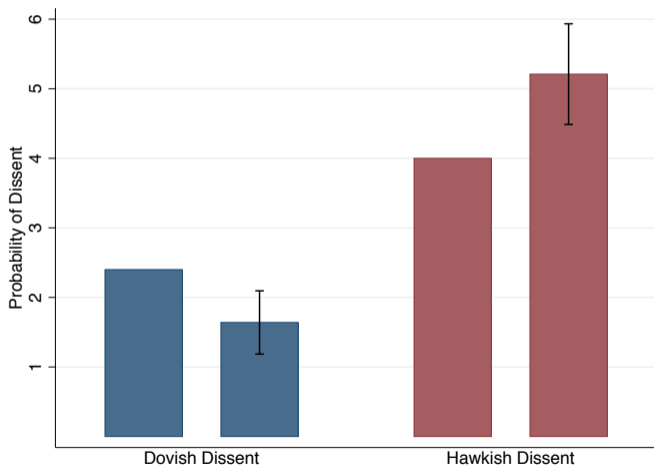
Member forecast: from semi-annual Monetary Policy Report to Congress, 1992 - 2004.

Staff forecast: Greenbook forecast.

Experience-based forecast: AR(1) model forecast estimated based on weighted life-time inflation data for each FOMC member.

Beyond Wallich: Verhalten der FOMC Mitglieder heute

Effect on dissent probabilities of +0.1pp rise in experience-based inflation forecast



Zwei Seiten der Medaille

- 1 **Übergewichtung** persönlich erfahrener Veränderungen
- 2 **Untergewichtung** nicht-erfahrener Veränderungen

Beispiele:

- ▶ Klimawandel (Überschwemmungen, Waldbrände)
- ▶ Geostrategie und Vermeidung einseitiger Abhängigkeiten (Politik/Wirtschaft)
- ▶ Arbeitskräftemangel (Politik/Bevölkerung versus Wirtschaft)

Arbeitsmarkt

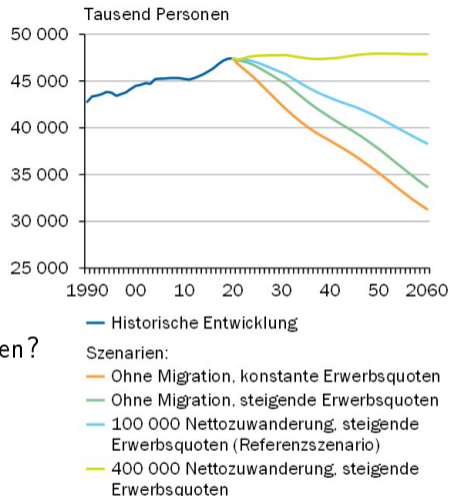
1 Erwerbsmigration

Wo steht die Bevölkerung?

- ▶ China-Schock seit Aufnahme in WHO (2001):
USA versus Deutschland (Suedekum et al. 2017) –
Anpassung in Wahl der Ausbildung zu langsam;
Trumpism

2 KI: Wie schnell werden sich die Erwartungen anpassen?

- ▶ Szenario 1: Arbeitslosigkeit, mehr Enttäuschung
+ soziale Spannungen, Trumpism (AfD)
- ▶ Szenario 2: “Grundeinkommen”,
immer noch Enttäuschung/Sinnfrage
- ▶ Szenario 3: Zukunftsorientierte Asubildungsförderung



Schlussfolgerungen

- Diskussion veränderter Rahmenbedingung nicht ohne Diskussion “veränderte Bevölkerung” und veränderte Erwartungen” (Über- und Unterreaktion)
- Narrative, Kommunikation können mindestens ebenso wichtig sein wie Gesetzesänderungen und angepasste Unternehmensentscheidungen
- Frage: Wie kann Wissenschaft hier helfen?