

SYSTEMRELEVANT 10

Welche Konjunkturindikatoren wir in der Coronakrise beachten sollten und wie ein öko-soziales Konjunkturprogramm aussehen könnte. Darüber sprechen Sebastian Dullien und Marco Herack in Folge 10 unseres Podcasts.

Marco Herack:

Heute ist Dienstag, der 26. Mai 2020. Willkommen zur 10. Ausgabe von Systemrelevant. Im Intro bereits angekündigt: Sebastian Dullien. Ich grüße dich.

Sebastian Dullien:

Hallo Marco.

Marco Herack:

Wenn ihr uns erreichen möchtet, um beispielsweise eure Freude über unsere Ideen oder euren Unmut über eben jene kundzutun, dann könnt ihr uns beispielsweise auf Twitter erreichen @boeckler_de oder auch per E-Mail an systemrelevant@boeckler.de. Also ich vermute mal, Sebastian liest die E-Mails nicht selber, aber sie werden auf alle Fälle ausgewertet und uns dann weitergereicht. Und, ja, Sebastian selbst, dich findet man auf Twitter als SDullien.

Sebastian Dullien:

Und ich lese doch auch E-Mails selber.

Marco Herack:

Ja, ja. Klar. Aber ich denke nicht ...

Sebastian Dullien:

Nein, die kommen bei mir an und die werden auch von mir gelesen. Also es ist jetzt nicht so, dass man dahin schreibt und es irgendwo verschwindet. Das wollte ich nur noch einmal sicherstellen.

Marco Herack:

Wir haben ja schon ein paar weitergeleitet bekommen.

Sebastian Dullien:

Genau.

Marco Herack:

Wir haben heut zwei Themen. Das erste sind diverse Indizes für Konjunktur, Geschäftsklima und Einkaufsmanager. Und dann die Vorstellung einer Studie, an der du mitgewirkt hast, Sebastian, die sich damit beschäftigt, wie man denn ein Konjunkturprogramm sinnvoll gestalten könnte. Da kommen wir dann gleich als zweites dazu. Aber vorab zu den Indizes und das ist ja, ich würde sagen, gerade jetzt in diesen harten Corona-Zeiten, in denen eigentlich niemand so richtig weiß, wo geht es hin, wo stehen wir, was machen wir jetzt, haben die Indizes zumindest medial eine ziemliche Aufwertung erfahren, weil sie zumindest mal so eine Indikation bieten, wie es denn gerade aussieht. Es gibt da mal drei, die wir uns rausgegriffen haben, die recht wichtig sind, zumindest in der öffentlichen Wahrnehmung. Das ist einmal der PMI Einkaufsmanagerindex, das ist der ifo Geschäftsklimaindex und der ZEW Konjunkturindex. Jetzt müssen wir ein bisschen aufpassen, weil diese Indizes sind nicht unbedingt vergleichbar. Oder, Sebastian?

Sebastian Dullien:

Nein, die sind nicht vergleichbar. Da werden unterschiedliche Dinge bei unterschiedlichen Personen abgefragt. Und das muss man eigentlich wissen, wenn man da draufguckt. Man muss sich, glaube ich, auch vorher klarmachen, warum wir solche Indikatoren überhaupt benutzen und was die leisten können und was sie nicht leisten können. Aber es ist halt jetzt diese Woche, glaube ich, ein sehr spannender Zeitpunkt, darüber zu sprechen, denn wir hatten jetzt drei von diesen sogenannten Frühindikatoren, die du gerade genannt hast, die zum ersten Mal wieder gestiegen sind seit Beginn der Corona-Krise. Also, oder der eine ist schon vorher ein bisschen gestiegen, aber wir haben jetzt diese Woche quasi damit drei auf den ersten Blick positive konjunkturelle Signale bekommen und das ist gut, wenn man das weiß, wie man das einordnen muss.

Marco Herack:

Ja, dann gehen wir sie vielleicht mal so einen nach dem anderen durch. Der PMI Einkaufsmanagerindex, was genau sagt der uns denn? Also beziehungsweise du hast ja gerade gesagt, man muss aufpassen, wer wird da überhaupt befragt. Klingt für mich, als ob da Einkaufsmanager befragt werden.

Sebastian Dullien:

Ja, das stimmt auch. Darum heißt der ja so. Normalerweise, wenn ich das dann in meiner Vorlesung mache, dann frage ich meine Wirtschaftsstudenten immer, ja, wer weiß denn, was ein Einkaufsmanager ist. Und dann die meisten wissen es dann eben gerade nicht. Aber Spaß beiseite. Also es geht da drum, bei diesen Indikatoren, dass man Leute fragt, die jetzt sehr nah am Wirtschaftsgeschehen dran sind, wie die Lage aktuell ist. Und warum mache ich das? Weil die tatsächlich offiziellen Zahlen über Produktion, Auftragseingänge oder Bruttoinlandsprodukt, die kommen immer mit einer ganz schönen Verzögerung, weil da gibt es dann Regeln, dass Produktionsbetriebe ihre Produktion melden müssen an die Statistikämter, da wird es dann zusammengefasst und dann wird es veröffentlicht. Und dieser Prozess dauert halt einfach. Und das Bruttoinlandsprodukt ist dann noch ein bisschen träger, das fasst dann die Produktionsdaten zusammen, eine Reihe von anderen Daten und erscheint noch mal später. Nur mal, um so einen Eindruck dazu zu geben; die nächsten Produktionsdaten, die wir bekommen werden, sind ... in der ersten Juni-Woche werden die veröffentlicht und das sind die Daten dann für den April. Das heißt, wir wissen eigentlich jetzt noch gar nicht, was im April produziert worden ist. Die letzten Zahlen, die wir haben, sind von März. Und beim Bruttoinlandsprodukt haben wir jetzt gerade die Zahlen für das erste Quartal bekommen, das heißt, da ist der Nachlauf noch mal ein Stück größer im Grunde. Und das ist natürlich ein Problem, wenn man wissen möchte, wo die Wirtschaft jetzt gerade ist oder auch was man wirtschaftspolitisch machen muss. Die Zahlen, die wir offiziell kriegen, sind so ein bisschen, wie wenn ich im Auto nur in den Rückspiegel gucke. Und wenn ich nur in den Rückspiegel gucke, ist das Fahren manchmal ein bisschen schwierig. Also wenn es auf einer geraden Straße ist, dann geht das ganz gut, aber wenn ich eigentlich wissen möchte, was da vorne kommt, ist das einfach Mist. Und darum brauche ich irgendwas, was mir zeigt, wo ich jetzt bin und dafür habe ich diese ganzen Stimmungsindikatoren, wo ich also Leute frage, von denen ich glaube, dass die mehr wissen als wir Makroökonominnen. Und du hast nach den Einkaufsmanagern gefragt. Das sind ja typischerweise die Menschen in einem Betrieb, die dafür

zuständig sind, zum Beispiel die Teile, Vorprodukte einzukaufen. Und warum fragt man die? Weil man sagt, die wissen eigentlich am allerbesten, wie so die Produktionsplanung ist, weil die müssen das ja wissen, damit sie richtig einkaufen können. Darum fragt dieser Einkaufsmanagerindex die Einkaufsmanager und auch nicht die CEOs von einem großen Unternehmen, weil die das oft gar nicht ganz so genau und zeitnah wissen wie die Menschen, die täglich die kleinen Kaufentscheidungen treffen müssen. Und darum haben wir diese Einkaufsmanagerindizes, wo die eben gefragt werden.

Marco Herack:

Okay und der Einkaufsmanager sagt dann mehr oder weniger, also jetzt habe ich zehn Teile weniger als letzten Monat, also ist meine Stimmung eher schlecht.

Sebastian Dullien:

Na ja, der wird schon konkreter gefragt. Also da fragt man auch nicht nur nach Stimmung, wie geht es dir denn heute, sondern da fragt man, wie ist denn die Produktion im Vergleich zum Vormonat oder wie sind die Auftragseingänge im Vergleich zum Vormonat, was sind die Beschäftigungspläne. Und das kann man sehr detailliert sich dann angucken oder eben so einen zusammengefassten Indikator haben. Und bei den Einkaufsmanagern haben die das so am Ende quasi normiert, diesen Indikator, dass der auf genau 50 liegt, wenn sie sagen, die Industrie stagniert gerade. Und wenn es dann über 50 steigt, dann sagt man, die Industrie – oder man hat das auch für die ganze Wirtschaft dann – die wächst und wenn es unter 50 geht, dann schrumpft sie eben. Und, um mal so ein Beispiel zu nennen; der Indikator für die Gesamtwirtschaft in Deutschland, der lag jetzt im Mai auf 31,4. Und das ist ziemlich weit von 50 weg, das zeigt noch eine ziemliche Schrumpfung an, aber das ist halt ein Fortschritt gegenüber dem, was man im April gesehen hat, den 17,4, was so absolut historisches Minimum war.

Marco Herack:

Das heißt, wenn der auf 0 ist, gibt es keine Wirtschaftsaktivität mehr oder wie muss ich mir das vorstellen?

Sebastian Dullien:

Das ist ein bisschen schwierig, das dann direkt aufs Wachstum zu übersetzen. Weil was man bei den Indikatoren üblicherweise macht, ist, man fragt ja auch nicht, wie viel weniger produzierst du als beim letzten Mal, sondern man fragt, produziert ihr weniger als im Vormonat oder mehr als im Vormonat und dann ganz oft wird einfach die Prozentzahl von denen, die weniger produzieren, von denen, die mehr produzieren, abgezogen. Und das heißt, dann man der nicht unter 0 fallen, aber auch wenn alle weniger produzieren als im Vormonat, dann wird ja immer noch was produziert. Und darum ist es sehr schwierig, bei so ganz großen Ausschlägen direkt jetzt daraus zu folgern, wie viel weniger produziert worden ist.

Marco Herack:

Jetzt ist das ja ein Indikator der Gegenwart, der ja schon auch für Zukunftsprojektionen benutzt wird. Gibt es da eine Zeitschiene, wo man sagt, das ist der Vorlauf von dem Index – was weiß ich, sechs Monate, zwölf Monate?

Sebastian Dullien:

Ja, ich glaube, ganz so einfach kann man das nicht machen. Ich denke, also gerade der Einkaufsmanagerindex ist nicht als Vorlaufindikator gedacht, sondern eigentlich von den Fragen – von den meisten Fragen – als gleichlaufender Indikator. Das ist ein bisschen anders ... wir können gleich noch mal über den ifo sprechen, der hat so ein bisschen andere Fragen da drin. Aber bei dem PMI wird halt wirklich gefragt, was ist diesen Monat passiert. Und natürlich hat das so eine Vorlaufkomponente, weil da sind so Sachen drin wie, da wird gefragt, wie schätzen Sie die künftige Beschäftigungsentwicklung jetzt ein oder wie sind heute die Exportaufträge. Wenn jetzt sehr viel Aufträge diesen Monat eingegangen sind für Exporte, dann habe ich natürlich eine Produktion, die wird dann abgearbeitet in den nächsten Monaten. Das heißt, der Indikator hat schon so eine Vorlaufeigenschaft, aber er ist eigentlich dafür gemacht, vor den offiziellen Daten abzubilden, wie im Hier und Jetzt die Wirtschaft läuft.

Marco Herack:

Wer arbeitet mit diesem Indikator?

Sebastian Dullien:

Ich denke, alle Banken arbeiten mit dem. Alle, die Vorhersagen machen, wir als Institute, jeder, der wissen möchte, wo die Konjunktur steht, der guckt sich diesen Einkaufsmanagerindex an. Der hat übrigens noch einen Vorteil. Der wird nämlich nicht nur für Deutschland erhoben, sondern der wird für ganz viele Länder auf der Welt erhoben. Und der ist immer im Grunde vom Grundprinzip gleich. Also wenn er über 50 steigt, dann wächst die Wirtschaft, unter 50 schrumpft die Wirtschaft. Wir haben ihn üblicherweise einmal für die Gesamtwirtschaft, einmal für die Dienstleister und einmal für das verarbeitende Gewerbe. Das heißt auch, wenn ich jetzt meinetwegen Frankreich nicht besonders gut kenne, und die haben auch so einen nationalen, den man mit dem ifo vergleichen kann, der Insee-Index. Aber wenn ich jetzt nicht genau weiß, wie ist der zusammengesetzt, was sind die Details, dann kann ich immer auf diesen PMI gucken und habe da als Analyst so ein grobes Gefühl. Und es gibt den auch für die Eurozone, wo dann die Umfragen der Euroländer zusammengenommen werden.

Marco Herack:

Also das heißt, einer der Vorteile von ihm ist hohe Vergleichbarkeit weltweit.

Sebastian Dullien:

Hohe Vergleichbarkeit weltweit, genau, jeder versteht ihn. Als ich noch bei der „Financial Times Deutschland“ Konjunkturberichterstattung gemacht habe, da war der relativ neu. Da hat es den in den USA schon länger gegeben, aber dann ist er erst so quasi ausgerollt worden in andere Länder. Inzwischen ist der aber, glaube ich, ziemlich gut etabliert.

Marco Herack:

Du hast jetzt schon vom ifo Geschäftsklimaindex gesprochen. Was ist denn da der Unterschied zum PMI?

Sebastian Dullien:

Also erstens der ifo Geschäftsklimaindex ist älter. Der ist in Deutschland, also läuft schon wesentlich länger, die Befragung. Das ifo Institut hat sehr, sehr viel Erfahrung damit. Es sind auch mehr Unternehmen, die da meines Wissens in Deutschland befragt werden. Das bedeutet, ich habe mehr auch einen Eindruck von etwas kleineren Unternehmen. Die sind beim ifo mit drin, beim PMI meines Wissens nach nicht, nicht in dem gleichen Maße. Und das bedeutet auch, dass das ifo zum Beispiel im verarbeitenden Gewerbe sehr kleinteilig runterbrechen kann. Wenn ich bei den Monatsumfragen, bei vierteljährlichen Umfragen, jetzt welcher spezielle Wirtschaftszweig das ist und wie betroffen der ist und haben auch andere Fragen nach Kapazitätsauslastung und so weiter. Das heißt, der ist eigentlich detailliert und breiter und hat eine längere Historie.

Marco Herack:

Und ist dadurch genauer?

Sebastian Dullien:

Ich glaube, er bildet ein bisschen was anderes ab. Das ist so manchmal ein Streit und auch am Ende auch irgendwie ein bisschen Geschmackssache. Beim ifo ist auch lange diskutiert worden, wer tatsächlich diese Fragebögen ausfüllt. Dann gab es eine Studie, die dann tatsächlich gesagt hat, es ist nicht die Praktikanten, sondern es sind oft die Geschäftsführer, was dann auch als Qualitätsmerkmal gesehen wurde. Der ifo hat einen Unterschied: Der hat sehr klar diese Erwartungskomponente drin. Also da gibt es eigentlich zwei Hauptfragen, die sind da noch runtergebrochen. Man kann sich auch ... bei den Publikationen des ifos gibt es auch welche, wo der Fragebogen da ist, das heißt, man kann sich das da auch angucken. Und im Grunde ist die Hauptfrage, wie ist die aktuelle Geschäftslage oder das aktuelle Produktionsvolumen und die nächste Frage ist, wie schätzen Sie das einmal für die nächsten drei und einmal für die nächsten sechs Monate ein. Und aus dieser Lage und den Erwartungen wird dann das Geschäftsklima gemacht. Das heißt aber, ich habe da, anders als beim ...weil du eben nach den Vorlaufeigenschaften gefragt hast, ich habe da eine Reihe, wo ich mir angucken kann, wie blicken jetzt die Unternehmen in die Zukunft. Auch immer noch konkret, nicht so, dass man so fragt, na, wie ist denn so die allgemeine Stimmung oder so, sondern ganz konkret, wie schätzen Sie die Lage in Ihrem eigenen Betrieb ein oder die Erwartung für die Geschäftsentwicklung für die nächsten Monate in Ihrem eigenen Betrieb.

Marco Herack:

So und der ifo Geschäftsklimaindex, der war jetzt im April auf einem, wie es hier heißt, historischen Tief bei 74,3 und ist jetzt gestiegen auf 79,9 im Mai. Also würde man da jetzt sagen, da gibt es eine gewisse positive Erwartungshaltung bei den Geschäftsführern.

Sebastian Dullien:

Also, wenn man sich das jetzt anguckt bei dem ifo, dann sieht man, dass in erster Linie die Erwartungen gestiegen sind. Also die Lage hat sich nach dem Bericht der Befragten sogar noch mal verschlechtert. Und das ist tatsächlich auch so ein Punkt. Vielleicht können wir da gleich kurz noch mal drüber reden, warum ich das jetzt nicht als sehr positives Signal werten würde. Also dass er jetzt nicht weiter gefallen

ist, das war aus meiner Sicht zu erwarten. Müssen uns noch einmal kurz zurückversetzen und überlegen, was wann passiert ist; wir hatten ja diese Schließung der ganzen Geschäfte des Einzelhandels, der Restaurants am 23. März. Und wir hatten jetzt eine Wiedereröffnung in den Mai hinein. Das heißt, im April die ganzen Branchen waren zu. Ja und jetzt haben wir im Mai diese ersten Lockerungen. Und dass bei so was dann die Geschäftslage im Mai für die Wirtschaft insgesamt noch mal schlechter bewertet wird nach dem ifo als im April, ist eigentlich, na, aus meiner Sicht kein besonders gutes Zeichen. Ja, also klar, es geht jetzt nicht noch mal weiter runter, aber es zeigt, dass da auch irgendwas jenseits dieser Kontaktbeschränkungen nicht richtig rund läuft.

Marco Herack:

Kann man ja eigentlich logisch nachvollziehen, oder? Also man hat einmal diese Erwartungshaltung, die sich natürlich verbessert in dem Moment, wo ich mein Geschäft wieder aufmachen darf oder weiß, demnächst bin ich dran mit Wiedereröffnung. Also dann bessert sich meine Laune und ich sage, ja, die Erwartung ist besser als, na ja, im April. Und gleichzeitig sehe ich aber, dass meine Umsätze, na ja, entsprechend niedrig sind und die Lage ist schlecht. Also ist das doch mehr eine Aussage Richtung Hoffnung, oder?

Sebastian Dullien:

Nein, aber die jetzige Umfrage ist ja im Mai gemacht worden. Also was wir jetzt gesehen haben, ist im Mai gemacht worden. Und wir sehen jetzt hier, dass, obwohl die schon lockern durften, sie ihre Lage im Mai schlechter einschätzen als im April – also jetzt die gesamte Wirtschaft. Und das, finde ich, ist kein besonders gutes Signal. Wenn wir jetzt in die Details gucken, dann erkennt man, woher das kommt. Das kommt vor allem daher, dass im Bau und im verarbeitenden Gewerbe sich die Lage weiter verschlechtert hat, im Zweifel sieht man da jetzt tatsächlich auch die weggefallenen Aufträge und so weiter. Aber so im Gesamtbild, angesichts auch dessen, dass die Produktion in der Automobilindustrie wieder angelaufen ist, ist das nicht schön. Ja und jetzt kommt es rein ... was, was positiv ist, wenn man den PMI hat und den vergleichen kann, also den Einkaufsmanagerindex, den vergleichen kann zwischen Deutschland und Frankreich, dann sieht man, dass in Frankreich die Erholung der Industrie eigentlich nach dem Index jetzt ein bisschen weiter ist als bei uns. Und da sind wir wieder bei der Stelle, und das hat das IMK, also unser Institut, hat das lange gesagt, dass das nicht nur die Kontaktbeschränkungen sind, sondern dass da jetzt quasi die zweite Welle nicht von Infektionen, sondern vom wirtschaftlichen Schock kommt, weil die Aufträge wegbrechen, insbesondere für das verarbeitende Gewerbe. Und das sehen wir jetzt hier in diesen Frühindikatoren.

Marco Herack:

Und wie lang läuft das, dieses Wegbrechen?

Sebastian Dullien:

Du willst wissen, wann es jetzt wirklich wieder aufwärts geht.

Marco Herack:

Na ja, also du hast ja gesagt, dass jetzt eine zweite Welle kommt. Das heißt, wir wissen, da kommt was, also quasi eine Auswirkung dessen, was vorher passiert ist,

und dann kann man ja im Regelfall zumindest mal so einen Educated Guess machen, wo diese Welle dann wieder so ein bisschen abschwappt, weil das könnte ja ein Einmaleffekt sein aus dem April oder März bis Anfang Mai.

Sebastian Dullien:

Ja, das stimmt, aber ehrlich gesagt, das, finde ich, geben die Daten eigentlich nicht her. Klar, man kann jetzt immer hoffen, dass das anders ist, aber man muss sich ja überlegen, warum ist das so. Und das liegt daran, eben weltweit jetzt sind Unternehmen pleitegegangen, die werden keine Maschinen bestellen, die werden im Zweifel die Aufträge stornieren. Die Fluglinien zum Teil, die haben ja auch alle Probleme, die werden auch Aufträge stornieren. Und die Kommunen halten sich zunehmend mit der Vergabe von Aufträgen zurück. Vielleicht baut der ein oder andere jetzt auch nicht. Ich habe auch jetzt Geschichten gehört, dass bei einem Bürobau, der eigentlich fertig geplant war, wo der Spatenstich gemacht werden sollte, wo sie aber ganz tolle Großraumflächenbüros geplant hatten, dass das jetzt auch alles auf Eis gelegt worden ist, weil man sagt, man kann das so nicht mehr ... man weiß nicht, wie man arbeiten wird nach Corona. Und all diese Dinge, das wird ein bisschen dauern. Ich sehe jetzt diese Zahl eher als Bestätigung von dem, was wir schon relativ lange gesagt haben, dass wir keine schnelle, so V-förmige Erholung sehen werden, dass es einfach einmal runterging und dann schnell wieder nach oben geht, zumindest nicht, ohne dass wir noch mal irgendwo ein bisschen nachhelfen als Staat mit Konjunkturpaketen zum Beispiel.

Marco Herack:

Jetzt hast du mir eigentlich schon fast eine perfekte Überleitung zu unserem Thema geboten. Aber tut mir leid, wir haben noch einen Index.

Sebastian Dullien:

Ja, ja, du wolltest noch über den ZEW reden.

Marco Herack:

Genau. Ich wollte noch über den ZEW-Index reden, weil ich komme ja mehr aus dem Finanzmarkt, das heißt, der ZEW-Index ist etwas, was mir näher ist als der ifo Index. Also der ZEW-Index, er nennt sich ein Konjunkturindex. Ist das überhaupt richtig?

Sebastian Dullien:

Ja, ich würde eher sagen, dass der ZEW-Index die Stimmung unter Menschen, die in Finanzmarktnähe arbeiten, wiedergibt. Also die wissen im Zweifel nicht mehr als du und ich darüber, was in der Wirtschaft passiert, aber die reden mit anderen Analysten, mit anderen Anlegern. Und die sehen die Aktienkurse. Und also das ZEW, das ist ein Institut in Mannheim. Die fragen einmal im Monat, ich glaube, 400 Analysten. Aber auch hier siehst du schon, das sind viel, viel weniger, als das ifo zum Beispiel fragt. Also 400 Analysten und Finanzmarktexperten, da gehören, ja, ich weiß nicht, Bankvolkswirte dazu, die eine Prognose über die deutsche Wirtschaft abgeben. Das ist nicht so, dass die keine Ahnung haben, aber die wissen halt nicht unbedingt mehr, ob jetzt Aufträge in den Unternehmen sind oder nicht oder was es da konkret für Schwierigkeiten gibt. Und dieser Index ist jetzt ja sogar schon zum zweiten Mal in Folge gestiegen. Der ist jetzt auf ein recht hohes Niveau gestiegen,

das heißt, die an den Märkten zu haben, die rechnen mit einer Verbesserung der konjunkturellen Lage. Wobei auch das jetzt natürlich ... ich rechne auch mit einer Verbesserung der konjunkturellen Lage, weil so schlecht wie jetzt in den letzten Monaten wird es hoffentlich nicht so lange bleiben, aber da ist die Frage, was das aussagt.

Marco Herack:

Zu wann, ist ja, glaube ich, immer die Frage. Also nächsten Monat vielleicht ja noch nicht, aber wenn man jetzt sagt, in einem Jahr, da würden vielleicht doch viele Leute sagen, ja, dann ist die konjunkturelle Lage besser als heute.

Sebastian Dullien:

Ja gut, aber selbst wenn du jetzt fragen würdest, wie ist die konjunkturelle Lage in drei Monaten, da wird dir wahrscheinlich jeder sagen, ja, besser als jetzt auf jeden Fall oder als jetzt im April, wo alles zu war.

Marco Herack:

Um mal so ein bisschen die Ehre da des Finanzmarktes zu retten – nein, die Börse galt ja eigentlich immer so – zumindest war das früher so, mittlerweile ist das vielleicht auch schwieriger geworden – als vorlaufender Indikator zu Konjunktur selber, nämlich ungefähr sechs Monate im Voraus. Was sicherlich auch daran liegt, dass an der Börse halt auch Erwartungen gehandelt werden. Da könnte man jetzt natürlich fragen, ob dem immer noch so ist, wenn die Notenbanken in den Märkten aktiv sind oder ob da nicht eine gewisse Verzerrung mittlerweile drin ist und die Börsen als Indikator nicht mehr so gut herhalten, wie das vielleicht mal war.

Sebastian Dullien:

Ja, ich glaube, natürlich können die Börsen oder haben die oft eine gewisse Vorlauffunktion, weil sie ja jetzt auch, also wenn es aufwärts geht, dann geht es da ja ... weil jetzt man erwartet, dass die Gewinne wieder steigen. Das ist, glaube ich, relativ normal. Die Frage ist nur, wie verlässlich dieses Signal ist. Also es gibt ja durchaus auch Rallies an den Aktienmärkten, die nicht dann von einem ähnlich starken Wirtschaftswachstum gefolgt waren. Und das gleiche ist mit dem ZEW-Index. Da gibt es, wenn man sich das historisch anguckt, eine ganze Reihe von Phasen, wo der kräftig gestiegen ist und wo dann der Aufschwung nicht gekommen ist. Also wenn du dir die Zeitreihe anguckst, dann hast du gerade in den frühen 2000ern, da hast du so 2002 einen wirklich tollen Hochlauf des ZEWs und 2004 noch mal und 2006 noch mal, aber eigentlich tatsächlich ist die Wirtschaft ... das war so eine Phase, wo wir kaum gewachsen sind. Und der ZEW hatte damals ein höheres Niveau als in der Boomphase jetzt 2007 oder dann auch nach der Finanzkrise. Das muss man so sehen. Und da sind manchmal einfach stimmungsgetriebene Dinge, die sich vielleicht später nicht realisieren. Also, jetzt könnte man sich ja auch so was vorstellen. Also an den Börsen ist jetzt im Grunde eingepreist – aus meiner Sicht – dass sich das jetzt stabilisiert, dass die Regierungen mit großen Konjunkturpaketen noch mal um die Ecke kommen und aber auch, dass wir in absehbarer Zeit wahrscheinlich einen Impfstoff kriegen. Absehbar heißt jetzt nicht innerhalb von drei Monaten, aber doch so irgendwann in 12, 18 Monaten. Und stelle dir jetzt vor, es geht irgendwas schief, die Konjunkturpakete kommen nicht wegen einem Koalitionskrach, dann hast du noch,

weiß nicht, eine neue Staatsschuldenkrise, wo die EZB nicht richtig agiert, oder es kommt eine zweite Welle der Infektionen, die einfach viel stärker ist, als man das vorher gedacht hat und dann kann sich natürlich so eine Hoffnung auch ganz schnell wieder in Luft auflösen. Und ich meine, jetzt hier bei dem Einsetzen dieser Krise hatte aus meiner Wahrnehmung die Börse keine besonders gute Vorlaufeigenschaft.

Marco Herack:

Nein, überhaupt nicht.

Sebastian Dullien:

Also das ist relativ lange, in den Februar rein ist das noch recht gut gelaufen, dafür dass da schon im Grunde, wie wir jetzt wissen, die Infektionen sich ausgebreitet haben.

Marco Herack:

Ja, da hat der Finanzmarkt tatsächlich nicht sehr vorausschauend gewirkt. Das heißt also aber auch für dich im Fazit, der ZEW-Konjunkturerwartungsindex ist jetzt gar nicht so hilfreich für die Arbeit, die du da machst.

Sebastian Dullien:

Also damals, als ich bei der Zeitung war, haben wir natürlich über all diese Indikatoren immer berichtet. Ehrlich gesagt gucke ich heute gar nicht mehr auf den ZEW.

Marco Herack:

Oh. Doch so schlimm.

Sebastian Dullien:

Also nicht für die ... du, ich kriege es aus den Augenwinkeln mit, wenn es die Nachricht gibt, der ist mal wieder gefallen oder gestiegen, aber für die Prognose benutze ich eigentlich die Einkaufsmanagerindizes und den ifo Index.

Marco Herack:

Wie muss ich mir denn das vorstellen in der alltäglichen Arbeit? Du kriegst dann so einen Index wie den ifo und wie baust du das dann in deine Prognose ein?

Sebastian Dullien:

Ich meine, ganz wichtig ist ja bei der Prognose immer, die sogenannten Wendepunkte richtig hinzukriegen, also da hinzukriegen, wo jetzt die Konjunktur dann wieder ein bisschen stärker wächst und ein bisschen schwächer wächst. Ich gucke sehr stark auf also sowohl die ifo-Umfragen als auch die PMI-Umfragen und auch im Detail. Der ifo hat auch so einen Unterindikator, wo gefragt wird, wie sind die Beschäftigungspläne. Und auch das ist aus meiner Sicht ein sehr guter Indikator, weil er eben nahe an den Firmen, an den Akteuren der Wirtschaft dran ist. Ich weiß, dass auch bei uns im Institut ein paar der Kollegen, auch die mit bei den Prognosen sind, das nicht so stark machen. Die gucken eher von oben runter. Aus meiner Sicht sind wirklich diese Indikatoren das, wo du ganz schnell mitkriegst, was tatsächlich passiert. Wenn dir klar ist, wo auch die Grenzen liegen. Also beim ifo hat

es auch in den 2000er Jahren ein paar Mal so was gegeben, was dann Erwartungsblase genannt wurde, wo die Erwartungen der Unternehmen gestiegen sind und sich die Lage aber nicht verbessert hat. Dann ist die Erwartung wieder runtergegangen. Da muss man ein bisschen drauf aufpassen. Also man muss da ein bisschen reingucken, aber ansonsten sind das wirklich ganz, ganz wichtige Werkzeuge für die Konjunkturprognose.

Marco Herack:

Wie kommt denn so eine Erwartungsblase zustande? Weil normalerweise investieren ja Unternehmen in diese Erwartung hinein. Das heißt, sie befördern quasi ihre Erwartungen selber.

Sebastian Dullien:

Also ich glaube, in den 2000er Jahren ... da haben wir uns auch damals sehr viel Gedanken drüber gemacht, was da passiert ist. Ich glaube, eigentlich ein plausibles Narrativ war, dass alle Elemente für eine Konjunkturerholung da waren und man auch drauf bauen konnte und dass dann ein neuer Schock kam. Also dann kam zum Beispiel ... meine, der 11. September, da hatten wir noch nicht diese Erholung, aber danach kam noch mal ein Ölpreisanstieg oder dann kam die globale Unsicherheit über einen drohenden Irakkrieg. Oder dann kam irgendein neues Kürzungspaket von dem damaligen Finanzminister, Hans Eichel, weil man eben an die 3-Prozent-Grenze beim Defizit gekommen war und es hat ja dann quasi wieder die Erholung zum Abbrechen gebracht. Wenn die dann einmal stabiler ist, dann reicht so ein kleiner Schock nicht mehr in der Form. Das ist eben die Lektion, die auch für den Moment, glaube ich, sehr wichtig ist. Wenn sich diese Erwartungen erholen und noch mal, es gibt so eine Faustregel bei dem ifo, dass die Analysten sagen, wenn der drei Mal in Folge steigt, dann reden wir wieder von einem Aufschwung. Das muss man jetzt eben dann gucken, aber es könnte natürlich jetzt auch sein, er steigt drei Mal in Folge wegen verbesserter Erwartungen, – verbesserte Erwartungen sind bei der aktuellen Lage auch nicht ganz so schwer – und dann kommt aber doch irgendwie noch ein Schock rein aus der Pandemie oder aus der Weltwirtschaft. Das ist im Moment aus meiner Sicht schon ein Risiko.

Marco Herack:

Vielleicht, um mit den Zahlen dieser Indizes selber umgehen zu können; also wenn ich auf so einen ifo schaue und der irgendwie jetzt über drei, vier Monate hinweg da mal irgendwie so fünf Punkte nach oben, fünf nach unten und so weiter pendeln würde, hat das dann schon eine Aussagekraft oder muss das tatsächlich eine stärkere Bewegung nach oben oder unten sein?

Sebastian Dullien:

Also wenn du jetzt sagst, der pendelt fünf nach oben, fünf nach unten, dann hat er ja keinen Trend drin. Dann liegt er ja auf dem Niveau, wo wir jetzt sind. Wenn er jetzt drei Mal nacheinander fünf Punkte steigen würde, dann würde ich schon sagen, dass das ein relativ kräftiges Aufschwungsignal ist, sowohl bei dem PMI als auch bei dem ifo.

Marco Herack:

Das heißt, so auf Monatsbasis kann man das eigentlich nicht betrachten, außer es

gibt wirklich einen ganz starken Ausschlag.

Sebastian Dullien:

Doch. Also zum Beispiel jetzt ... ja, jetzt bist du schon bei der Ausnahme. Also wir haben ja jetzt zum Beispiel im April diesen ganz brutalen Einbruch gesehen. Und der ist so deutlich, das hat jetzt auch nichts mit der Konjunktur zu tun, das ist einfach dieser massive Schock und hat uns, bevor wir irgendwelche anderen Daten hatten, schon gesagt, es geht da massiv runter. Und der hat uns da auch gezeigt, dass das eben kein Problem nur von den Dienstleistern ist, die von der Kontaktbeschränkung betroffen sind, sondern dass das verarbeitende Gewerbe in Deutschland ganz massiv getroffen ist wegen, ja, dann kann man da ein bisschen in die Umfragen reingucken, wegen fehlender Aufträge, aber auch wegen gestörter Lieferketten.

Marco Herack:

Wobei er in dem Moment ja dann auch eher nachlaufend war. Also jeder wusste, dass das so kommen wird, der Einbruch.

Sebastian Dullien:

Ja. Also erstens, der Umfang war noch mal überraschend. Und also zum Beispiel was du da jetzt auch gesehen hast für das Baugewerbe, die hatten auch einen relativ deutlichen Rückgang drin. Und das ist aber, glaube ich, was einige nicht so erwartet hatten. Also von daher, da ist schon Information drin. Also um auch noch mal auf diesen Trend zurückzukommen, wenn jetzt, nehmen wir mal an, im Juni der Einkaufsmanagerindex wieder – was ich jetzt nicht erwarten würde – aber wieder auf 50 Prozent springen würde, dann würde ich auch sagen, super. Also das ist auch, ohne dass es jetzt ein Dreimonatstrend ist, wegen auch der Größe des Ausschlags wäre das ein Signal, dass sich da echt was tut und was stabilisiert.

Marco Herack:

Okay. Also da muss man doch immer im Einzelfall noch mal genauer drüber nachdenken.

Sebastian Dullien:

Wäre ja auch zu einfach, wenn das alle so ohne jede Erfahrung machen könnten. Dann wären Leute wie ich bald arbeitslos.

Marco Herack:

Ja, aber das ist natürlich die große Verführung dieser Indizes, die sich auf eine Zahl kaprizieren am Ende. Da siehst du dann, so ab 50 ist es positiv, drunter ist es negativ, dann führt das sehr schnell zu der einfachen Annahme, ja, alles schlecht. Auch wenn man vielleicht schon wieder, wie man immer so schön sagt, den Silberstreif am Horizont erblicken könnte.

Sebastian Dullien:

Ja.

Marco Herack:

Dann sind wir ja beim Thema Konjunktur ja jetzt schon wieder so in diesem Bereich,

Sebastian, wo man sagen könnte, ja, es ist jetzt vieles schlecht, das verarbeitende Gewerbe, dem geht es nicht gut, auch im Bau gibt es so Probleme. Und wenn es aus der Wirtschaft selbst heraus nicht läuft, dann könnte es einen anderen Akteur geben, der vielleicht einspringen kann. Du weißt sicherlich, welchen ich meine, oder?

Sebastian Dullien:

Ja, ich meine, das ist ja jetzt auch nicht ganz so schwer, einmal weil wir das schon häufiger besprochen haben, aber auch weil es, glaube ich, zurzeit überall durch die Medien läuft; dass jetzt natürlich der Staat dann auch eine Unterstützung leisten könnte. Also in so einer Situation, wo es so in der Breite runtergeht, da eben den Impuls zu setzen, dass es schneller und zügiger wieder nach oben geht. Und da sind wir einfach bei der Frage des Konjunkturprogramms. Und wahrscheinlich spielst du darauf an, dass wir am Montag mal wieder was vorgestellt haben. Und zwar ein Gutachten diesmal oder besser gesagt, es wurde vorgestellt, denn wir hatten ein Gutachten gemacht mit drei anderen Instituten zusammen für das Bundesumweltministerium für die Ministerin Svenja Schulze da, wo wir gebeten waren, aufzuschreiben, was so sozial-ökologisch ausgerichtete Konjunkturimpulse sein könnten. Und da haben wir eben ein Gutachten geschrieben, das ist am Montag in der Bundespressekonferenz vorgestellt worden. Ich glaube, es gibt im Netz auch Aufzeichnungen davon, wen das im Detail, die Vorstellung, interessiert.

Marco Herack:

Ja. Und wir werden natürlich das PDF verlinken. Das sind 39 Seiten, da kann man sich das dann auch noch mal alles im Detail anschauen. Also der Fokus, wenn ich dich jetzt gerade richtig verstanden habe, ist ökosozial. Das heißt also, da sollte, ja, vielleicht so die Energie- und Verkehrswende mitgedacht werden und gleichzeitig auch, ja, wie man ein Konjunkturprogramm damit verbinden kann.

Sebastian Dullien:

Ja, im Grunde drei Dinge. Das eine ist kurzfristig die Konjunkturstabilisierung, dann aber die richtige Weichenstellung für die Dekarbonisierung, für die Klimawende der deutschen Wirtschaft setzen und das Soziale bedeutet eben, dass ich das auch in einer verteilungspolitisch vernünftigen Weise machen muss und dass ich auch die Arbeitsplätze mitdenken muss. Also dass ich nicht sagen, ich ziehe jetzt einfach nur den CO₂-Preis hoch und mir ist das dann egal, dass da ein paar Haushalte, die so ein bisschen ärmer sind, dass es denen dann einfach dreckiger geht und ich kümmere mich auch nicht darum, ob heute gut bezahlte Jobs verloren gehen, sondern dass man das eben im Grunde da mitdenkt. Und das ist ja auch bei den Konjunkturprogrammen jetzt immer die Frage. Also die gehen ja wirklich auf eine Wirtschaftsstabilisierung und normalerweise denkt man da auch die Verteilungsfrage mit. Denn wir wissen, dass ganz oft es die Geringverdienerinnen und Geringverdiener sind, die in einer Rezession zuerst den Job verlieren. Da haben wir ja auch schon mal drüber gesprochen, wer jetzt ganz besonders betroffen ist, das sind schon Einkommensgruppen, denen es ohnehin nicht so gut geht. Und da probiert man halt, diese Arbeitsplätze zu sichern. Und dann war im Gutachten die Idee, wie kann man das machen, so, dass man auch überleitet, ja, in eine Transformation.

Marco Herack:

Und wie macht man das?

Sebastian Dullien:

Wir haben da Elemente drin, die ein typisches Konjunkturankurbeln sind. Also zum Beispiel ein Kinderbonus, den wir vorschlagen, wo einfach Eltern jetzt ein höheres Kindergeld bekommen für zwei Jahre und da sind Elemente auch drin wie Gelder für die Kommunen, damit die weiter investieren können oder verbesserte Abschreibebedingungen. Aber dann eben da erst mal ein paar ökologische Elemente drauf. Also zu sagen, wir machen eine Sofortabschreibung, das heißt, man darf, wenn man was Neues kauft, eine neue Anlage oder Ausrüstung kauft, die Energiebilanz oder CO₂-Bilanz eines Unternehmens verbessert, dann darf man die sofort ganz im aktuellen Jahr von den Einnahmen abziehen und damit die Steuerschuld mindern. Und dann haben wir eine ganze Reihe von Subventionen, etwa für neue Ladesäulen. Wir haben gesagt, man muss eben auch jetzt kurzfristig drangehen an die Begrenzungen, die wir beim Ausbau der erneuerbaren Energien haben, also Windenergie, Abstandsregeln, aber auch der Solardeckel, damit jetzt eben da investiert werden kann und auch kurzfristig investiert werden kann. Wir haben noch so ein paar Elemente drin wie eine stärkere Prämie für E-Autos. Dann sind so kleinere Sachen drin; Subventionen von Lastenfahrrädern, Fahrradwegebau, das ist dann eher so ein bisschen mittelfristig. Aber eigentlich ist die Idee, dass man eben diese verschiedenen Fristigkeiten zusammenpackt, um kurzfristig einen Impuls zu haben, aber auch mittel- und langfristig dann in die Klimawende stärker reinzugehen.

Marco Herack:

Das wollte ich dich gerade fragen. Du hast es schon gesagt, die Fristigkeit ist da teilweise sehr unterschiedlich von den Maßnahmen. Ihr habt hier ein Schema drin, eine Vier-T-Matrix, die mit diesen verschiedenen Fristigkeiten dann auch arbeitet. Das könnt ihr euch dann auf Seite 5 angucken, wenn ihr reinguckt. Und das ist jetzt etwas, was ich jetzt zum ersten Mal gesehen habe bei den ganzen Ideen für Konjunkturprogramme, dass man quasi so eine Art Stufenschema schafft, um nicht nur jetzt zu helfen, sondern dann auch die Sachen über die weitere Zeit hinweg zu entwickeln.

Sebastian Dullien:

Also es gab jetzt ein paar Initiativen schon, die das quasi inhaltlich so auch in die Richtung gedacht haben. Also wir haben von der Agora Energiewende, da gab es ja so ein, weiß gar nicht, wie es heißt, aber auch ein ökologisch angehauchtes ... oder orientiertes Konjunkturpaket hatten die das genannt. Das Umweltbundesamt hatte so ein kleines Papier dazu veröffentlicht. Ich glaube, was unsere Studie jetzt hervorhebt, ist, dass wir da als Projektpartner zusammengekommen sind mit zwei Partnern, die sehr viel Ahnung haben von der Frage der Konjunkturpolitik. Also das IMK von uns und dann das Institut für Sozioökonomie an der Universität Duisburg-Essen, wo der Achim Truger Mitglied im Sachverständigenrat dabei ist. Und dann hatten wir eben die anderen beiden Institutionen, die sich sehr mit dieser Energie- und Verkehrswende auskennen. Also wir hatten das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung dabei und da aber vor allem jetzt Claudia Kemfert und Stefan Bach, die sehr viel zu diesen Fragen gearbeitet haben. Und dann hatten wir noch

das FÖS dabei, das ist das Forum Ökologisch-Soziale Marktwirtschaft, die sich auch sehr viel mit Verkehrswende beschäftigt haben. Und darum sind die Maßnahmen aus meiner Sicht dann sehr schön zusammengepackt worden, deshalb kohärenter als das, was da bislang veröffentlicht worden ist.

Marco Herack:

Und das ist dann auch etwas, wo man sagen kann, damit schafft man jetzt nicht nur ein Konjunkturprogramm für, na ja, die kurzfristigen Probleme, die wir haben, sondern man setzt gleichzeitig dann auch die Anreize für die Weiterentwicklung unserer Gesellschaft in den verschiedenen Bereichen, die anstehen, also Stichwort Energiewende und Co..

Sebastian Dullien:

Genau, das wäre unsere Idee dabei. Und die Idee ist halt, dass jetzt, wo bestimmte Kapazitäten auch nicht ausgelastet sind, da haben wir auch schon mal drüber geredet, dass man das dann verbindet. Und da ist ja genug zu tun. Wenn man über Wasserstoffwirtschaft und so was nachdenkt, das sind ganz viele Dinge, wo man eigentlich jetzt tolle Sachen machen kann, wenn man das Geld in die Hand nimmt und die uns langfristig auch helfen, dann Richtung dieser Dekarbonisierung zu gehen.

Marco Herack:

Die vor allen Dingen aber auch bestehen würden, selbst dann, wenn eine zweite Pandemiewelle über uns hereinbrechen sollte. Also sprich, das Geld, was man da investiert, schafft Dinge, die dann auch da sind, bis auf diese Gutscheine für Kinder, die man vielleicht kriegt.

Sebastian Dullien:

Genau, das schafft schon dann Werte. Wobei natürlich immer das Problem ist; wenn ich jetzt nur rein auf Investitionen gehe, da kann so eine Lücke sein. Also weil da habe ich bei manchen der Investitionen ... also manche kann man recht schnell umsetzen und wenn ich den Kommunen jetzt Geld gebe, dass sie das, was sie sowieso machen wollten, weitermachen, dann wirkt das schnell. Aber es gibt eben andere Dinge, wenn ich jetzt sage, ich baue eine neue Schnellzugstrecke, ja, da sind die Planungsverfahren so lang, dass das einfach nicht schnell wirkt. Und darum muss man diese Sachen eben kombinieren. Und da haben wir ja auch in den anderen Folgen schon mal drüber geredet, über diese Abwrackprämie für Autos. Wir haben jetzt in dem Gutachten als Konsens dieser Institutionen nur eine Prämie für E-Autos drin, aber diese traditionelle Abwrackprämie, wo ich sage, ich zahle Geld, um eben jetzt alte Autos durch neue Verbrenner zu ersetzen, die hat halt den Vorteil, dass sie so super zeitnah wirkt. Und das ist auch der Grund, warum die immer wieder weiter diskutiert wird, auch wenn bestimmte andere Folgen vielleicht nicht so toll sind. Wir haben aber eben jetzt auch probiert, diese verschiedenen Fristigkeiten hier abzudecken in dem Gutachten.

Marco Herack:

Okay und eins der Probleme, die wir aktuell haben, ist ja, dass nicht nur der Wirtschaft als solches es schlecht geht, sondern dass auch das Konsumverhalten, was ja vielleicht kompensierend wirken könnte, na ja, auch nicht so glänzt. Also der

private Konsum ist rückläufig. Das heißt, da müsste man dann schon mit, na ja, einer Konsumförderung ran, zumindest aber doch nicht mit einer Konsumeinschränkung im Sinne von, ja, Mindestlohnkürzungen oder Ähnlichem.

Sebastian Dullien:

Ja genau. Ich meine, das ist auch der Grund, warum wir jetzt hier den Kinderbonus dabei haben, wo wir sagen, also dieses Jahr und Anfang nächsten Jahres jeweils 500 Euro pro Kind. Das würde dann verrechnet mit dem Kinderfreibetrag. Das heißt, ab irgendwelchen höheren Einkommen, ich glaube, beim Ehepaar wäre das so ungefähr bei 110.000 pro Jahr, wird das dann abgeschmolzen, aber alle da drunter kriegen eben jetzt Geld, was sie ausgeben können. Das wäre für die Konsumsteigerung. Und natürlich, was du richtig sagst, es ist völlig absurd, wenn wir sagen, wir haben das Problem der Konsumschwäche, dass wir jetzt darüber reden, dass wir anfangen, den Mindestlohn oder andere Löhne zu kürzen. Denn das ist gefährlich, nicht nur durch den direkten Einkommenseffekt, also das bedeutet ja einmal, die Leute hätten jetzt weniger Geld, aber das ist vielleicht noch nicht mal das Allerschlimmste. Sondern eigentlich ist das Schlimmste, dass du so die Erwartung schaffst, dass das jetzt erst mal noch eine Zeitlang runtergeht mit den Einkommen. Und dann, wenn du weißt oder davon ausgehst, dass du vielleicht nächstes Jahr noch mal 5 Prozent Kürzung kriegst, dann sparst du heute schon mal mehr. Also das verstärkt dann den Effekt. Und das ist genau so ein Problem, was wir in den 2000er Jahren hatten. Da war nach einer Zeit der Lohnzurückhaltung, einer sehr schwachen Lohnentwicklung haben die meisten Leute nicht mehr damit gerechnet, dass die Löhne allgemein steigen. Man hat schon gedacht, wenn man befördert wird, vielleicht schon, aber es war irgendwie völlig normal, dass man bestenfalls einen Inflationsausgleich bekommen hat. Und dann sind alle ein bisschen vorsichtiger geworden und das hat dann diese negativen Rückkopplungseffekte. Also erst richtig gut ist die deutsche Wirtschaft wieder gelaufen, dann ist auch die Beschäftigung richtig gestiegen, als nach der Finanzkrise die Löhne und Gehälter wieder ordentlicher zugelegt haben und vor allem dann irgendwann es wieder klick gemacht hat und die Leute damit gerechnet haben, dass sie nächstes Jahr wieder mehr verdienen und es ihnen besser geht als im Vorjahr.

Marco Herack:

Vielleicht noch so zum Ende hin eine kleine Frage Richtung ... wir haben jetzt zwei Themen gehabt, einmal die Indikatoren und ob und wie viel Sinn sie machen und jetzt einmal dann so eine Idee für ein Konjunkturprogramm oder ein Vorschlag für ein Konjunkturprogramm. Das ist jetzt nicht so hoch, dieses Konjunkturprogramm: 100 Milliarden pro Jahr in 2020 und 2021, wenn ich das richtig gesehen habe. Hilft das? Also hilft das zu stabilisieren oder ist da die Idee, schon auch anzuschieben?

Sebastian Dullien:

Nein, hier ist jetzt schon die Idee, auch anzuschieben. Wir haben ja schon sehr viel gemacht zu Stabilisierungswirkung vorher. Ich meine, da sind ja schon hunderte von Milliarden verabschiedet worden, wobei man jetzt sich fragen muss, wie viel davon wirklich abgerufen wird. Und das ist jetzt wirklich zum Anschieben. Und so klein ist das wiederum auch nicht. Das Konjunkturpaket 2009/2010 war, glaube ich ... der internationale Währungsfonds hat es, glaube ich, auf etwas über 60 Milliarden

geschätzt, also was da wirklich in Deutschland als Konjunkturpaket gemacht wurde. Also von daher ist jetzt 100 Milliarden nicht so klein, zumal man sich jetzt bei ein paar Sachen wie dem Kurzarbeitergeld aus den ersten Stabilisierungsmaßnahmen auch fragen kann, ob das nicht auch schon einen gewissen Nachfrageimpuls bringt.

Marco Herack:

Okay, weil mir machen die 100 Milliarden pro Jahr jetzt erst mal sehr wenig vor, gerade wenn man sich so anguckt, wie viel Geld jetzt in die Hand genommen wurde, um überhaupt eine Stabilisierung hinzubekommen. Aber vielleicht sind ja dann die Renditen, wenn man sie in Infrastruktur steckt, dann doch auch entsprechend.

Sebastian Dullien:

Na ja, also man muss dazusagen, diese 100 Milliarden sind ja jetzt ... ich würde das als einen Baustein sehen. Das sind ja jetzt Gelder, die kurzfristig dieses und nächstes Jahr ausgegeben werden sollen. Wenn man unseren sonstigen Empfehlungen so folgt, dann würde man ja darüber hinaus noch Investitionspakete auflegen, ankündigen und anschieben, wo aber möglicherweise das Geld noch nicht direkt fließt, sondern nur die Erwartungen geschaffen werden, weil eben Planungsvorläufe möglicherweise nicht so sind, dass ich jetzt noch 2020 davon viel Geld ausgeben kann. Also das wäre nicht alles an der Stelle und ich gehe auch davon aus, dass die Bundesregierung was macht, was in diese Richtung geht. Wir haben auch andere Vorschläge gesehen, die ein bisschen höher sind. Ich würde es eher so als Mindestpaket da sehen.

Marco Herack:

Ah okay. Eine Sache habe ich da drin noch entdeckt in dem Ganzen, wo man vielleicht den ein oder anderen finden würde, der damit nicht so ganz zufrieden ist und zwar von beiden Seiten. Es geht hier darum, einen effizienten Lenkimpuls zu setzen, der bis 2030 einen schrittweisen Anstieg des Preisniveaus von CO₂ auf mindestens 100 Euro je Tonne, ja, schafft. Gibt es natürlich die eine Seite, die sagt, also 180 Euro brauchen wir schon, damit das überhaupt wirkt, am besten jetzt. Und die anderen sagen, am besten gar keine Steigerung. Da habt ihr euch so ein bisschen in die Mitte reingesetzt.

Sebastian Dullien:

Ja, es ist, glaube ich ... also wir haben da jetzt auch nicht groß drüber verhandelt, sondern da ist, glaube ich, bei allen Projektpartnern der Konsens gewesen, dass man nicht einen CO₂-Preis jetzt alleine hochziehen darf, ohne dass man einmal die Rahmenbedingungen und Infrastruktur schafft, dass damit Unternehmen und Haushalte auch umgehen können. Aber gleichzeitig war so die Idee, dass der bisher eingeschlagene Pfad eigentlich nicht ganz ausreicht.

Marco Herack:

Nein, ich frage das auch deswegen, weil so ein Preissignal von 100 Euro je Tonne könnte ja genau das, was wir gerade besprochen haben, so ein bisschen konterkarieren, indem es natürlich dann auch wieder so eine Ausgabenerwartung schafft und damit eine Investitionszurückhaltung.

Sebastian Dullien:

Ja, das ist die Frage, ob das nicht, wenn es richtig gemacht wird und mit den richtigen Rahmenbedingungen versehen wird, nicht eher Investitionsanreize setzt. Also weil man eben sieht, dass bestimmte Produktionsweisen 2030 nicht mehr profitabel sein werden. Und ich glaube, was hier total wichtig ist, ist, dass ich eben über andere Instrumente auch sicherstelle, dass die Unternehmen, die jetzt in grüne Technologien investieren, dass die auch die Erträge hinterher daraus ziehen. Also ein Beispiel hier wäre, dass ich dann auch das flankiere entweder mit einem Grenzausgleich für CO₂ oder mit anderen Maßnahmen, regulativen Maßnahmen, die sicherstellen, dass zum Beispiel CO₂-neutraler Stahl 2030 einen ordentlichen Markt in der EU hat.

Marco Herack:

Okay. Dann habe ich so zum Ende hin nur noch eine Frage, so abschließend. Wenn du jetzt auf die Konjunkturindikatoren guckst, wann würdest du sagen, ist es sinnvoll, dass man so ein Konjunkturprogramm in größerem Maße ausrollt? Oder sollte man da eher so peu à peu vorgehen und jeden Monat gucken, wie der Stand der Dinge ist?

Sebastian Dullien:

Ich glaube, das ganz Wichtige ist, die Erwartungen zu stabilisieren und die Erwartung für einen Aufschwung zu schaffen. Und darum sollte das relativ schnell kommen mit dem Konjunkturpaket, auch um Planungssicherheit zu schaffen. Denn wir sehen jetzt schon, dass bestimmte Diskussion darüber auch die Unsicherheit schüren. Also wir haben da ja auch in einer anderen Folge schon drüber gesprochen, diese Abwrackprämie, die Diskussion um die Abwrackprämie, wo jetzt einige sagen, vielleicht kommt was für Benziner, für Verbrenner, andere sagen, nein, auf gar keinen Fall. Das bedeutet ja, dass zurzeit eigentlich niemand ein Auto bestellt. Also jeder wäre total bescheuert, jetzt ein Auto zu bestellen, wenn im Juni möglicherweise eine Prämie beschlossen wird. Und das heißt, dass dann bestimmte Entscheidungen zurückgehalten werden. Und das ist mit den anderen Dingen auch so. Also wenn man jetzt nicht weiß, ob jetzt ein Signal kommt für einen massiven Ausbau der Wasserstoffnetze, dann wartet man vielleicht. Dann wartet man mit einer Ersatzinvestition jetzt oder auch mit einer Neuinvestition. Und darum müsste es bald kommen und ich halte eigentlich nicht viel davon, in kleinen Stücken das zu machen, sondern dann muss man auch an der Stelle klotzen und nicht kleckern.

Marco Herack:

Sebastian Dullien, dann bedanke ich mich recht herzlich dafür, dass du dir die Zeit genommen hast.

Sebastian Dullien:

Ja, herzlichen Dank, Marco, für die Moderation mal wieder.

Marco Herack:

Und euch danken wir fürs Zuhören. Und ihr könnt uns erreichen, wenn ihr das möchtet und ein paar Anmerkungen zur Konjunktur und ihren Indikatoren habt, einmal an systemrelevant@boeckler.de, das ist die E-Mailadresse. Oder Sebastian kann man auch gelegentlich diskutierend auf Twitter finden als SDullien. Ebenso

dort auch die Böckler-Stiftung, dann mit [@boeckler_de](#). In dem Sinne euch eine schöne Zeit und bis bald.

Sebastian Dullien:

Bis bald. Ciao.