

SYSTEMRELEVANT 15

Kommt Deutschland bislang wirtschaftlich besser durch die Corona-Krise als zunächst befürchtet? Sebastian Dullien und Marco Herack werfen einen Blick auf die neuen Konjunktur-Zahlen des IMK.

Marco Herack:

Heute ist Freitag, der 26. Juni 2020. Willkommen zur 15. Ausgabe von Systemrelevant. Im Intro bereits angekündigt: Sebastian Dullien. Ich grüße dich.

Sebastian Dullien:

Hallo Marco.

Marco Herack:

Und wie üblich unsere kleine Aufforderung am Anfang: Wenn ihr uns erreichen möchtet und/oder müsst, um Ideen, Fragen und Unmut kundzutun, dann könnt ihr das beispielsweise auf Twitter tun bei @boeckler_de oder auch per E-Mail an systemrelevant@boeckler.de. Also Hinweise, Korrekturen und Anregungen bitte einfach einsenden. Und Sebastian würdet ihr auf Twitter als @SDullien finden, wenn ihr ihn denn sucht, also Sebastian Dullien. Ja, Sebastian, wir wollen uns heute, muss man vielleicht dazusagen, über die Konjunkturprognose des IMK unterhalten, die allerdings erst am Dienstag erscheint. Also der Podcast dann ja auch erst am Dienstag. Wir nehmen das jetzt schon am Freitag vorher, um die Zeitnot hier etwas zu entzerren. Und du hast ja, wenn ich mich recht erinnere, gesagt in der ersten Prognose 4,2 Prozent werden es negativ dieses Jahr, allerdings ist das ein Best-Case-Szenario. Hat sich das verfestigt oder habt ihr euch da was anderes mittlerweile überlegt?

Sebastian Dullien:

Na, wir sind jetzt etwas weiter unten. Wir kommen jetzt auf -6,2 Prozent. Wobei man jetzt natürlich dazusagen muss, wir haben diese Prognose Ende März vorgestellt und wir waren damals davon ausgegangen, dass eigentlich schon mit den Osterferien im Grunde so die Kontaktbeschränkungen wieder gelockert und etwas aufgehoben werden. Und das ist so nicht passiert, sondern das hat sich ja, wie wir wissen, in den Mai reingezogen und auch da ist es dann nach und nach erst aufgehoben worden. Das heißt, das erklärt so ein bisschen, warum wir da jetzt, ja, tiefer runtergehen, als das ursprünglich gedacht war, also warum es jetzt schlimmer gekommen ist, als wir noch im März gedacht haben. Andererseits gehen wir jetzt auch von einer steileren Erholung dann aus. Wir gehen jetzt von einem Plus von 3,8 Prozent im Jahr 2021 aus. Und da spielt eine Rolle, dass wir ja auch ein großes Konjunkturpaket haben, was die Regierung verabschiedet hat, was auch im März noch nicht absehbar war.

Marco Herack:

Habt ihr mehrere Szenarien oder habt ihr nur ein Szenario?

Sebastian Dullien:

Nein, wir haben nur ein Szenario jetzt. Ich meine, ich weiß, andere Institutionen machen eben verschiedene Szenarien und man kann sich alles Mögliche jetzt vorstellen, wie schlimm es kommen kann. Es könnte auch vor allem im nächsten Jahr ein bisschen besser kommen als was wir hier jetzt prognostiziert haben. Also beim letzten Mal haben wir halt gesagt, es gibt im Grunde nur die Abwärtsrisiken

von dem, was wir als Prognose aufstellen und jetzt würden wir sagen, es gibt auch ein bisschen Aufwärtsrisiken. Denn zum einen könnte sich die Erholung natürlich schneller einstellen, als wir gedacht haben. Es könnte auch sein, dass es im Herbst irgendwie schon einen Impfstoff gibt. Halte ich jetzt nicht für wahnsinnig wahrscheinlich, aber es ist auch nicht völlig ausgeschlossen. Und dann könnte das nächste Jahr schon deutlich besser aussehen. Und es kann auch passieren, dass die Bundesregierung noch mal ein zweites Konjunkturpaket nachlegt, was dann eben auch noch mal das Wachstum ankurbeln würde.

Marco Herack:

Also Aufwärtsrisiken meint in dem Sinne dann nichts Negatives, sondern positive Effekte, die aus irgendeiner Laune der Natur herauskommen.

Sebastian Dullien:

Genau. Also das ist halt dieser Konjunkturanalystensprech sozusagen, dass man sagt, Abwärtsrisiken, also ein Risiko, dass es schlechter wird und Aufwärtsrisiken – ist eigentlich ein blödes Wort: Risiko – dass es besser wird. Für den Prognostiker ist es natürlich ein Risiko, weil dann die Prognose nicht eintritt. Aber für den Rest der Welt ist es eigentlich eine Chance.

Marco Herack:

So, da gibt es ja noch die Arbeitslosenquote, die ihr hier prognostiziert. Wie sieht es denn da aus?

Sebastian Dullien:

Wir hatten ja 2019 so die niedrigste Arbeitslosenquote seit Jahrzehnten in Deutschland, im Durchschnitt von 5,0 Prozent. Und da geht es natürlich jetzt schon nach oben. Wir haben ja auch schon in den Monaten, wo wir die Zahlen für haben, gesehen, dass es da ziemlich steil nach oben geht, weil praktisch keiner mehr Leute eingestellt hat. Und da rechnen wir damit, dass es im Jahresdurchschnitt dieses Jahr bei 6 Prozent liegt und dann im Jahresdurchschnitt des nächsten Jahres bei 6,3 Prozent. Wobei das halt so ist, es geht jetzt erst mal hoch und dann flacht es sich im nächsten Jahr ab und geht im Jahresverlauf schon wieder runter. Aber durch diesen steilen Anstieg ist der Durchschnitt des Jahres dann eben noch ein bisschen höher als dieses Jahr.

Marco Herack:

Ist das nicht so, dass bei 5 Prozent die sogenannte Vollbeschäftigung herrscht?

Sebastian Dullien:

Ja, das ist ja schwierig. Es gibt Leute, die definieren das so als Vollbeschäftigung. Aber wir mögen diesen Begriff am IMK nicht so wahnsinnig gerne, weil wir glauben, dass auch bei 5 Prozent Arbeitslosigkeit da noch eine Menge unfreiwillige Arbeitslosigkeit dabei ist. Also Leute, die eigentlich gerne arbeiten würden, aber die aus welchen Gründen auch immer, weil sie nicht die notwendigen Qualifikationen haben, vielleicht weil sie auch irgendwelche psychischen Probleme haben, arbeitslos sind. Also klar, gibt so diese, sonst die Lehrbuchbeschreibung, dass man sagt, eben Vollbeschäftigung, da kommt die Wirtschaft normalerweise nicht drüber hinaus, aber da, finde ich, ist zu viel Normatives dabei, um das jetzt so zu sagen.

Marco Herack:

Aber so grundsätzlich heißt es ja schon, dass 5 Prozent Arbeitslosigkeit ein extrem guter Wert ist, den wir jetzt nicht in steter Regelmäßigkeit erwarten kann.

Sebastian Dullien:

Also klar, das ist ein extrem guter Wert. Das ist ein extrem guter Wert, wenn man es mit anderen Ländern vergleicht und ist auch ein extrem guter Wert gewesen, wenn man es mit der Historie der Bundesrepublik Deutschland vergleicht.

Marco Herack:

Frage das auch deswegen, weil wenn wir jetzt sagen, nächstes Jahr sind es dann irgendwie 6,3 Prozent, das ist ja dann auch nicht so viel, oder?

Sebastian Dullien:

Ja, also wenn das so kommt, wie wir das vorhersagen -- und wir hoffen, dass es wird -- dann kann man sagen, dass der deutsche Arbeitsmarkt hier erst mal mit einem blauen Auge davongekommen ist, wobei man natürlich auch sich klarmachen muss, dass es für die deutsche Wirtschaft jenseits dieser Corona-Krise eine ganze Reihe von Herausforderungen gibt, die in den nächsten Jahren zu steigender Arbeitslosigkeit führen könnten. Also wir haben diese ganze Transformationsfrage, insbesondere für die Automobilindustrie, wo möglicherweise, wenn es schiefgeht, in den nächsten Jahren relativ viel Jobs verloren gehen. Aber die gehen jetzt eben dann nicht unbedingt 2020 und 2021 verloren, weil es da viele Unternehmen gibt, die Vereinbarungen über Beschäftigungssicherung abgeschlossen haben und die dann das Ganze auch noch ein bisschen länger durchhalten. Aber das sind natürlich alles Risiken, die wir noch dahaben. Ich glaube, es wird jetzt erst mal ein bisschen dauern, bis wir wieder bei den 5 Prozent sind.

Marco Herack:

Ihr habt jetzt hier so eine Projektion drin: Euroraum 2020 -7,5 Prozent. Das ist ja ein viel stärkerer BIP-Einbruch als in Deutschland. Kommen wir jetzt in Deutschland wirklich so gut durch die Krise durch, also viel besser als andere Länder?

Sebastian Dullien:

Na, man muss sich das mal angucken; es sind eine ganze Reihe von Faktoren, die bei uns günstiger sind als in den anderen Ländern. Also zum einen war in Frankreich und Italien die Pandemie eigentlich schon viel weiter fortgeschritten, als man das bemerkt hat, und darum haben diese Länder -- oder auch Spanien -- den Lockdown viel stärker gemacht als bei uns. Also bei uns war es ja eigentlich nur so eine gewisse lockere Kontaktbeschränkung, man sollte nicht zur Arbeit gehen, gut, der Einzelhandel war jetzt geschlossen jenseits der essenziellen Geschäfte und die Schulen waren zu, aber man durfte ja noch rausgehen, man durfte noch normal zur Arbeit gehen. Und das war in Italien und in Frankreich ja nicht so -- oder auch Spanien. In Spanien durften die Leute gar nicht aus dem Haus gehen. In Frankreich durften sie nur einen gewissen Abstand von ihrem Haus haben. Und in diesen Ländern wurden auch die Produktionsbetriebe geschlossen, die nicht essenziell waren. Das ist in Deutschland ja nicht passiert. Und von daher, das alles erklärt so, dass dort der Einbruch doch ein ganzes Stück stärker war. Und dann kommt dazu, dass Deutschland jetzt, wenn ich das richtig überblicke, auch am meisten Geld in

die Hand genommen hat, um die Krisenfolgen abzufedern. Also wir hatten ja schon diesen ersten großen Nachtragshaushalt im März für 156 Milliarden und dann jetzt noch mal 62 Milliarden drauf als zweiter Nachtragshaushalt. Und das ist schon sehr, sehr viel und das stützt natürlich und stabilisiert die Wirtschaft.

Marco Herack:

Das klingt jetzt alles so, man darf das ja fast gar nicht sagen, aber es klingt so ein bisschen so, als ob das für die deutsche Wirtschaft tatsächlich so eine kleine Episode sein könnte, da hat man mal, ja, ein schlechtes Jahr gehabt, das war ja ohnehin alles kurz vor der Rezession, wenn nicht sogar schon minimal in der Rezession und dann kam das Virus vorbei, dann kam der große Einbruch, aber dann, ja, geht alles recht schnell wieder nach oben. Also das klingt ja fast schon zu positiv.

Sebastian Dullien:

Wir sind natürlich jetzt solche Superlative gewöhnt, dass wir dann schnell die Größenordnung vergessen. Also 6,2 Prozent Einbruch für dieses Jahr, das ist immer noch der stärkste Einbruch seit dem Zweiten Weltkrieg. Das haben wir nicht gehabt. Das ist stärker als die Krise 2008/2009. Und wir sind noch nicht sicher aus dem Größten raus, sondern unsere Prognose hat halt hier die Annahme, dass wir auch keine richtige zweite Welle kriegen, sondern dass wir bestenfalls so, ja, begrenzte Infektionsherde bekommen – das kann auch ganz anders ausgehen. Also wenn jetzt bei den Urlaubsreisen was schiefgeht und wie Ischgl irgendein anderer Hotspot die Infektionen über die ganze Republik noch mal ausbreitet und man zu dem Ergebnis kommt, dass man doch noch mal alles zumachen muss, dann sieht es natürlich ganz anders aus hier. Und auch der Anstieg der Arbeitslosigkeit, das sind ja ziemlich viele Menschen, die dann arbeitslos werden. Wir reden ja hier von ... bei uns im Jahresschnitt sind wir bei etwas über 2,2 Millionen im Jahr 2019 gewesen, die arbeitslos waren. Und wir sind im Jahr 2021 im Jahresschnitt bei 2,9 Millionen. 700.000 Menschen mehr, die arbeitslos sind. Die haben alle Einkommensverluste, da hängen Schicksale dran. Und dazu kommen die ganzen Einkommensverluste durch die Kurzarbeit und dann kommt dazu die Pleiten, wo jetzt irgendwelche Selbständige die Existenz verloren haben. Also, ja, man kann sagen, das ist nicht das, was die ganz großen Horrorszenarien des ifo Instituts mit den -20 Prozent uns erzählt haben, aber das ist kein Rezessionchen. Das ist schon eine echte ausgewachsene, heftige Krise.

Marco Herack:

Damit es in Anführungszeichen so glimpflich ausgeht, also vor allen Dingen mit so einem starken Rebound dann im Folgejahr 2021, welche Bedingungen sind denn daran geknüpft?

Sebastian Dullien:

Also erst mal würde ich noch mal ganz kurz ... du sagst jetzt „so einen starken Rebound“. Bei uns kommt ja gar nicht so ein starker Rebound raus, wie bei den anderen. Also einfach mal mathematisch, wir sagen, -6,2 Prozent dieses Jahr plus 3,8 Prozent nächstes Jahr, das bedeutet halt, dass wir auch am Ende des nächsten Jahres noch ganz schön weit unter Vorkrisenniveau sind. Also wir werden das Vorkrisenniveau dann eigentlich erst irgendwann 2022 oder möglicherweise später

erreichen. Es sieht zwar jetzt erst mal im ersten Moment wie ein V aus, also scharf runter, dann schnell wieder hoch, aber man kommt eben nicht ganz wieder hoch, sondern es flacht sich danach so ab. Ja, was haben wir davon angenommen. Ja, da hängt eben drin, dass sich auch der Rest der Welt erholt, auch der Rest Europas, dass es auch da nicht diese zweite Welle gibt. Dann hängt da dran, dass die Pakete auch auf europäischer Ebene so verabschiedet werden, wie sie jetzt diskutiert werden. Wir haben die Annahme da drin, dass es jetzt nicht unbedingt eine neue Finanzkrise gibt, also keine Staatsschuldenkrise auf europäischer Ebene, aber auch, dass wir jetzt nicht noch eine Bankenkrise irgendwo draufkriegen, weil das ja auch noch denkbar wäre. Gut und dann, das sind halt so die Hauptannahmen in dem Sinne. Aber da sieht man schon, das sind schon, ja, nicht übermäßig optimistische Annahmen, aber da kann noch eine ganze Menge schiefgehen.

Marco Herack:

Also gerade so in Bezug auf USA hätten wir ja schon noch so ein paar Fragen offen für die Zukunft. Also die Infektionsrate geht da ja nach oben, man tut auch recht wenig dagegen. Also das ist sicherlich, auch weil es ja einer unserer größeren Handelspartner ist, das ist sicherlich eins der größeren Risikofelder.

Sebastian Dullien:

Das sind ja eine Reihe von unseren wichtigen Handelspartnern, wo man noch Fragezeichen machen kann. Also Großbritannien ist ja auch immerhin einer unserer wichtigsten Exportmärkte. Da ist die Pandemie auch nicht richtig im Griff und da kommt dann noch dazu, dass Großbritannien möglicherweise ohne eine Vereinbarung den Binnenmarkt jetzt auch verlässt. Und jetzt gibt es bis zum Jahresende noch diese Übergangsfrist und da kann es auch passieren, dass man sich da nicht einigt und dass die das dann verlassen. Also da ist noch eine Reihe von Fragezeichen. Oder auch die Schwellenländer. Wir haben ja jahrelang sehr viel in die Schwellenländer ausgeführt, viele Maschinen geliefert. Und Brasilien sieht auch sehr instabil aus, wie weite Teile von Lateinamerika. China scheint sich irgendwie zu stabilisieren, haben dieses Jahr ein wahnsinnig schlechtes Wachstum auch nach unserer Prognose, aber da sehen wir jetzt schon Erholungszeichen. Aber auch da kann ja immer noch eine zweite Welle kommen.

Marco Herack:

Und da können wir natürlich mit unseren Konjunkturprogrammen, zumindest in Deutschland, eigentlich gar nichts dagegen tun und auf europäischer Ebene können wir aber immerhin etwas da beisteuern.

Sebastian Dullien:

Ja gut, erstens wird unser Konjunkturpaket auch den Rest der europäischen Union ein bisschen ankurbeln, weil ja, wenn bei uns der Konsum steigt, dann werden eben auch ein paar mehr Sachen aus Italien, Frankreich, Spanien gekauft. Und dann hat natürlich Deutschland auch eine Rolle zu spielen, wenn es drum geht, wie man jetzt den Recovery Plan auf der EU-Ebene designt und inwieweit da zugestimmt wird, sodass von da auch noch mal für die Krisenländer auch Gelder fließen können.

Marco Herack:

Der Sachverständigenrat hat die Woche auch eine Prognose rausgegeben. Die

kommen dann auf 6,5 Prozent. Also das sieht ja dann schon so ein bisschen so aus, als ob man sich da annähert, was den Wirtschaftseinbruch betrifft in diesem Jahr.

Sebastian Dullien:

Ja, der Sachverständigenrat hat da ein relativ ähnliches Bild wie wir und dann auch eine ähnliche Erholung im nächsten Jahr. Der ist ein Stück optimistischer als wir, was so das Exportwachstum im nächsten Jahr angeht. Da glauben wir halt, aus den Gründen, die wir eben besprochen haben – USA, Großbritannien, Brasilien – dass es da länger dauert, bis Deutschland wieder das Vorkrisenniveau erreicht hat. Und da geht es beim Sachverständigenrat schneller aufwärts.

Marco Herack:

Ich frage mich immer, wie ich mir das so vorstellen muss, wenn dann das nächste Jahr kommt. Wir haben jetzt alle so ein ... wir sind halbwegs niedergeschlagen, die Wirtschaft liegt so ein bisschen brach, in Deutschland wird vielleicht mehr getan, um sie anzukurbeln, als in anderen Ländern, aber ich frage mich immer, woher da so plötzlich diese große Nachfrage kommen soll. Sind das so Kompensationseffekte, dass man da jetzt Dinge aufgeschoben hat, die dann da quasi nachkommen müssen oder woher kommt das?

Sebastian Dullien:

Na, wir reden ja gar nicht von einer großen Nachfrage, sondern einfach mal, um das noch mal klar zu ziehen, die Nachfrage wird ja unter dem Niveau vom Vorjahr bleiben. Das heißt, es ist einfach nur so, dass ein paar Leute, die im April wirklich gar nichts mehr ausgegeben haben, dass die jetzt wieder ein bisschen mehr ausgeben. Es gibt ja ganz viele Menschen, die jetzt auch, also auch Rentner, die dann aus Angst vor einer Infektion zum Beispiel zuhause geblieben sind, nicht mehr in den Cafés und Restaurants waren. Und wenn die jetzt wieder, sagen wir, von ... vorher haben sie von 1.000 Euro 900 ausgegeben und in der Krise sind sie dann auf 600 Euro runter. Und wenn die jetzt wieder 700 Euro ausgeben, dann ist das ja gleich schon ein ziemliches Wirtschaftswachstum, aber es ist eben noch nicht das Vorkrisenniveau. Und da haben wir jetzt noch nicht die Nachholeffekte drin. Ich meine, ein paar Nachholeffekte wird es eben auch geben.

Der ein oder andere, der jetzt in der Krise Sachen nicht angeschafft hat, die er ohnehin angeschafft hätte, der wird das nachholen. Aber man sieht einfach schon, dass da nicht so wahnsinnig viel Nachholen drin ist, weil wir kommen ja nicht über das alte Niveau hinweg. Also eigentlich, wenn du jetzt sagen würdest, das wird alles nachgeholt, dann müsste jetzt das dritte Quartal eigentlich mehr konsumiert werden als am Jahresende 2019 und das ist nicht der Fall, sondern wir nähern uns langsam wieder dem Niveau an. Und dann kommt natürlich diese vorübergehende Mehrwertsteuersenkung in Deutschland dazu. Da werden die Menschen einige Sachen vorziehen, also einige Sachen kaufen, die sie eigentlich 2021 gekauft hätten und das werden sie jetzt in der zweiten Jahreshälfte tun. Und auch das erhöht natürlich dann jetzt den Konsum, aber gibt dann so einen gewissen Rückschlag Anfang nächsten Jahres.

Marco Herack:

Ja, was bei dem Sachverständigenrat ganz interessant fand, die haben dann auch

die Schuldenstandsquote geschätzt. Die soll von 60 Prozent auf 75,2 Prozent in diesem Jahr steigen und dann nächstes Jahr schon wieder zurückgehen auf 73,3 Prozent. Also das ist zwar auch ein ordentlicher Anstieg, aber da haben wir ja teilweise schon von höheren Zahlen geredet; 80 Prozent und Ähnliches.

Sebastian Dullien:

Na, da muss man jetzt ein paar Sachen sich dabei überlegen. Das erste ist, möglicherweise kommt ja noch ein zusätzliches Konjunkturpaket dazu und dann spielt natürlich hier eine Rolle, wir haben da, glaube ich, letzte Woche drüber gesprochen, das ist ja eine Schuldenquote. Da hast du ja einen Zähler und einen Nenner. Und wenn jetzt die Wirtschaft, also der Nenner, massiv eingebrochen ist, dann ist die Schuldenquote allein deshalb gestiegen. Und wenn jetzt die Wirtschaft sehr kräftig wächst, und der Sachverständigenrat hat ja für nächstes Jahr noch ein bisschen mehr da stehen als wir, dann fällt die Quote eben auch besonders stark wieder. Aber klar, das ist aus meiner Sicht auch jetzt keine bedrohliche oder besorgniserregende Schuldenquote.

Marco Herack:

Genau, darauf wollte ich hinaus. Das klingt sehr kontrollierbar. Also selbst wenn es 80 Prozent sind. Da ist dann immer nur noch die Frage, noch mal so ein Jahr, das wird dann natürlich schwierig, weil dann sind wir schon bei 100 Prozent, aber momentan sieht das erst mal noch alles im Rahmen des Erträglichen aus.

Sebastian Dullien:

Wir würden ja auch hoffen, dass es nicht mehr so ein Jahr gibt. Also selbst wenn die zweite Welle jetzt kommt, würde man ja hoffen, dass man gewisse Sachen gelernt hat, dass man vielleicht nicht ganz wieder alles so zumachen muss, wie man das beim ersten Mal gemacht hat. Aber wie gesagt, wir wissen es natürlich nicht.

Marco Herack:

Wir haben ja in einer Folge mal ausführlich darüber gesprochen, dass du für deine Prognosen die Einkaufsmanagerindizes heranziehst und da auch ein starkes Auge drauf hast. Diese Woche gab es Zahlen vom ifo Institut und auch IHS Markit hat Juni-Zahlen vermeldet. Beim ifo gab es so einen richtig starken, ja, ich sage immer „stark“, aber es gab einen ordentlichen Anstieg von 79,7 auf 86,2. Und der ein oder andere Mitarbeiter vom ifo Institut hat da schon das V im ifo-Index selbst entdeckt. Würdest du da mitgehen?

Sebastian Dullien:

Na ja, ich meine, optisch sieht man es natürlich sehr deutlich jetzt im ifo-Index, dass es runter und dann wieder rauf ging. Aber Spaß beiseite. Ich meine, man muss genau gucken, was da jetzt gestiegen ist. Und es gibt ja drei Komponenten des ifo-Index. Wir haben einmal die Frage nach der aktuellen Geschäftslage, dann nach den Erwartungen der kommenden Monate und dann wird daraus quasi so ein Mittelwert gebildet. Und was richtig hoch ist, sind die Erwartungen für die nächsten Monate und damit der Gesamtindex. Und was noch so ein bisschen sich so leicht stabilisiert hat, so marginal hoch ist, das ist die Lagekomponente. Was ist hier passiert? Ist eigentlich nicht so wahnsinnig schwer, sich das vorzustellen. Also wenn man jetzt jemanden fragt, nachdem der Händler seinen Laden zu hatte und die

Produktionsunternehmen ihre Produktion wegen fehlender Teile und fehlender Nachfrage ganz zu hatten und dann fragt man jetzt, werden die nächsten Monate besser oder schlechter, dann werden natürlich viele Leute sagen oder viele von den Befragten, es wird besser. Und dann hat man so einen massiven Effekt da drauf. Das wird sich wahrscheinlich nicht in einer genau solchen Bewegung der Produktionszahlen niederschlagen. Also da würde ich eher auf diese Lage gucken. Und man muss dazusagen, wir hatten in den 2000er Jahren, so um 2002/2003 hatten wir mehrfach die Situation, dass sich die Zukunftseinschätzungen der Unternehmen massiv verbessert haben nach dem ifo und dann sich aber die Lage nicht verbessert hat. Und dann sind die Erwartungen wieder kollabiert und wir haben damals von sogenannten Erwartungsblasen gesprochen. Und das kann natürlich jetzt hier auch eine Rolle spielen, also einmal der Faktor, dass wir von einer sehr schlechten Ausgangslage kamen und dann der Faktor, dass, ja, mal sehen, ob sich das alles so auch realisiert. Aber nichtsdestotrotz, also sowohl der ifo als auch dieser Einkaufsmanagerindex, die weisen jetzt schon darauf hin, dass der Tiefpunkt der Krise irgendwo im April oder Mai lag und jetzt der Juni schon mal ein Monat ist, wo wir wahrscheinlich wieder steigende Produktion gegenüber dem Vormonat sehen werden.

Marco Herack:

Also der IHS Markit, der ist im Juni für die Eurozone um 15,6 auf 47,5 Punkte gestiegen und für Deutschland um 13,5 auf 45,8. Also da kann man schon sagen, das sind sehr ähnliche Bewegungen jetzt im ifo wie auch im Markit.

Sebastian Dullien:

Aber ich meine, der Markit-Index, wenn man die Frage sich ganz genau anguckt und wie der definiert ist, dann liegt der immer noch unter 50. Das heißt, das ist eigentlich immer noch ein Bereich, der eine Schrumpfung anzeigt. Ich glaube, jetzt zwar nicht unbedingt eine Schrumpfung zum Vormonat, aber eben doch immer noch eine Schrumpfung zum Vorjahr.

Marco Herack:

Gut, aber er ist ziemlich nah dran. Sagen wir es mal so, wenn man sich diese BIP-Prognosen anguckt, könnte man schon sagen, dafür sind diese Einkaufsmanagerindizes dann doch sehr optimistisch.

Sebastian Dullien:

Wir sagen ja auch schon fürs dritte Quartal dann ein sehr spürbares Plus voraus. Und ich denke, das ist eigentlich gedeckt von dem, was wir da jetzt im ifo und in den Einkaufsmanagerindizes sehen.

Marco Herack:

Wie ist denn das? Guckt man dann jetzt tatsächlich mehr auf diese Quartalsvergleiche bei der BIP-Entwicklung und weniger auf die Jahresvergleiche?

Sebastian Dullien:

Ja, ich meine, man guckt eigentlich ja schon immer, vor allem wenn man so diese kurzfristige Dynamik haben will, guckt man eigentlich immer auf die saisonbereinigten und kalenderbereinigten Quartalszahlen. Das heißt, man nimmt

diese Quartalszahlen und man rechnet raus, dass da meinetwegen mehr Arbeitstage waren und dass im Winter zum Beispiel Bauindustrie nicht so gut läuft wie im Sommer, weil bestimmte Sachen nicht gemacht werden können. Und dann kriegt man diese saisonbereinigten Zahlen und da guckt man schon normalerweise drauf, weil da sieht man zuerst, wenn es abwärts und wenn es aufwärts geht. Und das tun wir jetzt natürlich auch und auch ganz besonders.

Marco Herack:

Wenn sich das jetzt so durchsetzt mit dem, was jetzt so im Prognosespektrum ist, also lassen wir es mal um diese 6 Prozent, 7 Prozent sein, ob das dann noch mal ein halber drüber oder drunter ist, ist ja, glaube ich, nicht immer das Entscheidende bei der Prognose, hat das dann auch eine gewisse Implikation für den Bundeshaushalt? Also kann man da dann schon sagen, wie der sich entwickeln wird in Sachen Steuereinnahmen?

Sebastian Dullien:

Da gibt es tatsächlich so Faustregeln oder so Zahlen, die heißen dann Budgetsemielastizität. Da kann man ausrechnen, wie viel eigentlich das Defizit jetzt größer wird, wenn da 1 Prozentpunkt mehr oder weniger Wirtschaftswachstum rauskommt. Dazu muss man sagen, dass das so Erfahrungswerte sind aus normalen Zeiten. Ob das jetzt wirklich sich bei so großen Bewegungen auch so verhält, das bleibt abzuwarten. Aber klar, natürlich, wenn wir 1 Prozentpunkt mehr Wirtschaftswachstum haben und 1 Prozent mehr Lohnsumme, dann sind natürlich mehr Lohnsteuern da und mehr Sozialabgaben, das kann man relativ einfach dann ausrechnen.

Marco Herack:

Ihr habt jetzt eine Inflation auch geschätzt, ist mir aufgefallen. Also eine Inflationsrate. 0,5 Prozent in diesem Jahr und 1,2 Prozent im nächsten Jahr und, ich glaube, auch übernächstes Jahr, wenn ich das richtig verstanden habe, den Satz. Also es gibt keine Deflation, diese Gefahr seht ihr nicht?

Sebastian Dullien:

Ja, ich meine, eine Deflation ist ja jetzt erst mal, wenn wir einen längeren Prozess haben, wo die Preise verfallen. Ob das jetzt passiert, also das sehen wir im Moment nicht. Zurzeit ist es wahnsinnig schwierig, die Inflation richtig sauber abzuschätzen, weil da ja so Sachen reinkommen, wie wir haben diesen Ölpreisverfall, dann wird jetzt die Mehrwertsteuer gesenkt, wir sind uns alle nicht ganz sicher, wie viel davon weitergegeben wird und dann wird sie eben hinterher wieder erhöht. Dann haben wir jetzt Jahresdurchschnittswerte, die da berechnet werden. Also ab Juli fallen die Preise wahrscheinlich noch mal oder liegen noch mal niedriger als vorher, weil wir rechnen über den Jahresdurchschnitt. Von daher, es kann schon sein, dass wir eine negative Preisentwicklung haben in der zweiten Jahreshälfte, aber eben über den Jahresdurchschnitt sehen wir da keinen Preisverfall gegenüber dem Vorjahr.

Marco Herack:

Weil das wäre ja eigentlich etwas, was bei einer starken Rezession auch zu erwarten ist, dass die Preise fallen.

Sebastian Dullien:

Ja, nicht unbedingt. Also wenn wir in die Vergangenheit gucken, dann haben wir ja sehr wenige Jahre in Deutschland, wo wir tatsächlich einen Preisverfall bei den Verbraucherpreisen hatten. Viele Dinge bewegen sich da ja eher sehr langsam und es gibt ja gar nicht so viele Preise, die jetzt schnell angepasst werden. Und außerdem haben wir ja ein paar Dinge, die tatsächlich auch teurer geworden sind während Corona. Also wir haben ja Ernteprobleme in der Landwirtschaft gehabt. Das heißt, da sind bestimmte Lebensmittel teurer geworden. Wir hatten diesen Anstieg bei so, ja, Dingen wie Masken und Desinfektionsmitteln. Wahrscheinlich werden jetzt auch Flugreisen erst mal teurer, weil die Kapazitäten abgebaut worden sind. Das heißt, all das schlägt sich da in dem Index nieder. Und darum wundert mich das jetzt nicht, dass wir da nicht gleich in einen Preisverfall kommen. Man darf ja nicht vergessen, diese Krise ist in einer gewissen Weise anders als die anderen Krisen. Weil was wir normalerweise haben, ist ja, dass irgendwas mit der Nachfrageseite nicht funktioniert hat. Also beim letzten Mal 2008/2009, da hatten wir die Bankenprobleme, die haben keine Kredite mehr vergeben. Dann haben die Menschen keine Häuser mehr gebaut und keine Autos mehr gekauft und die Unternehmen auch nicht mehr investiert. Und da fehlt natürlich einfach die Nachfrage. Was wir jetzt haben, ist so eine Kombination zwischen Problemen auf der Angebotsseite, weil bestimmte Sachen zu waren oder nicht richtig produziert werden können und Problemen auf der Nachfrageseite. Ich glaube, die Nachfrageseite ist zurzeit jetzt das, was gerade nach den Lockerungen das Wichtigere ist, was mehr bremst, aber nichtsdestotrotz gibt es da eben auch die Effekte auf der anderen Seite.

Marco Herack:

Was mir immer wieder auffällt, ist, dass die Bauwirtschaft als äußerst stabil angesehen wird. Gibt es dafür irgendeine Erklärung?

Sebastian Dullien:

Ja, ich meine, das sind einerseits ja Projekte, die jetzt länger angelaufen sind. Die haben sehr volle Auftragsbücher. Gerade beim Wohnungsbau, wenn man jetzt eine Finanzierung gesichert hat, die Zinsen sind ja nicht besonders hoch, das heißt, selbst wenn man jetzt irgendwie mal auf Kurzarbeit gehen müsste, kann man wahrscheinlich ein paar tilgungsfreie Raten da einbauen. Da zieht man das jetzt erst mal weiter durch. Das heißt, da passiert noch nicht so richtig viel. Und man muss dazu ja sagen, die Zinsen sind noch mal viel weiter gefallen. Also wir hatten ja ein etwas höheres Zinsniveau unmittelbar vor der Krise und das bedeutet, dass das erst mal noch ganz gut läuft. „Erst mal“ bedeutet, wir hatten ja schon ein sehr, sehr starkes erstes Quartal für die Bauwirtschaft und „erst mal“ bedeutet, dass die zweite Jahreshälfte schon tendenziell ein bisschen schwächer wird. Weil der Wirtschaftsbau wird schwächeln, es gibt anekdotische Evidenz, dass eben im Unternehmen jetzt auch große Bauprojekte auch gerade von Bürogebäuden erst mal zurückstellen, weil sie erst mal überlegen, wie wollen wir überhaupt arbeiten nach der Corona-Krise. Und dann möglicherweise werden auch einige der Wohnbauunternehmen sich jetzt mit Neubauten erst mal zurückhalten, weil es gibt da eine Reihe von Mietstundungen. Paar von ihren Mietern werden erst mal nicht zahlen können und dann haben die weniger Liquidität und werden auch kurzfristig dann möglicherweise weniger bauen. Aber das geht eher so ins nächste Jahr rein

und zurzeit sieht das noch halbwegs robust aus. Man darf man ja auch nicht vergessen, da kommt ja auch noch mal von den Investitionsprogrammen ein bisschen Baunachfrage nach.

Marco Herack:

Wenn, dann dürfte es eher den Gewerbebau erst mal betreffen.

Sebastian Dullien:

Ich denke, es wird zuerst der Gewerbebau sein und dann muss man mal gucken, was beim Wohnungsbau passiert. Da müssen wir einfach mal sehr genau jetzt auf die Zahlen achten.

Marco Herack:

Ist das der größte Risikosektor dann auch am Ende, weil der durch seine Stabilität dann auch dafür sorgt, dass so der Rest halbwegs im Lot bleibt? Kann man das so sagen?

Sebastian Dullien:

Ich würde das nicht so sehen. Weil das muss man ja immer auch dagegen balancieren, wie groß der Sektor ist. Und die Industrie ist bei uns irgendwo zwischen 25 und 30 Prozent der Wertschöpfung und der Bausektor ist viel, viel kleiner. Also kommt jetzt auch drauf an, ob ich Wertschöpfung oder Gesamtausgaben mir angucke, aber der ist weit unter 10 Prozent dann eigentlich. Und da sieht man einfach, klar, wäre nicht schön, wenn der jetzt auch noch einbrechen würde, aber eigentlich liegt das große Risiko in einer anhaltenden Schwäche der Industrie aus meiner Sicht.

Marco Herack:

Das heißt summa summarum, wir haben dieses Jahr ganz schön was wegzustecken, aber das hatten wir während der Finanzkrise 2008 ja in ähnlicher Größenordnung, bisschen weniger, aber auch das ist ja am Ende gut ausgegangen. Das heißt, so mit den Maßnahmen, die jetzt auch dann konjunkturpolitisch getroffen werden, kann man sagen, abseits der Einzelschicksale, die ich jetzt hier natürlich mitberücksichtige, wir kommen da recht gut durch diese Krise durch in Deutschland bisher.

Sebastian Dullien:

Ja, sieht so aus, dass wir besser durchkommen, als das zum Teil befürchtet war. Und hier muss man auch, das hast du schon angesprochen, der Regierung durchaus ein Kompliment machen. Denn die hat schon sehr schnell und sehr entschieden und in weiten Teilen auch einfach sehr gut und richtig reagiert. Und wenn das jetzt weniger schlimm kommt, als einige befürchtet hatten zwischendurch, dann ist das da auch ein Verdienst der Regierung, auch wenn wir bei dem ein oder anderen durchaus Grund zur Kritik hatten und haben.

Marco Herack:

Das ist auch so ein generelles Ding, wenn man dann handelt, dass man schnell und klar handelt. Also dass nicht zu lange gewartet wird mit irgendwelchen Maßnahmen.

Sebastian Dullien:

Das halt wichtig in so einer Konjunkturkrise. Selbst 2008/2009 hat es ja deutlich länger gedauert. Im Grunde hatten wir die Probleme an den Finanzmärkten schon seit Mitte 2007 damals, und Anfang 2008 bei der Haushaltsberatung hat der damalige Finanzminister, Peer Steinbrück, noch gesagt, das wäre ein amerikanisches Problem. Dann gab es eben zwei Wochen später die Pleite von Lehman Brothers und dann ging es abwärts. Aber dann hat es auch noch bis ins nächste Jahr gedauert, bis die Regierung ein Konjunkturpaket verabschiedet hat. Also das ist erst dann Anfang des Jahres umgesetzt worden. Das ging jetzt alles viel, viel schneller.

Marco Herack:

Zumal ja das Konjunkturpaket selber dann auch wieder ein paar Monate braucht, ehe es wirkt.

Sebastian Dullien:

Das stimmt. Aber ich meine, wahrscheinlich wird ja zum Beispiel die Mehrwertsteuerabsenkung, die temporäre, die wird schon ab übernächster Woche eine gewisse Wirkung haben. Also ich war diese Woche in einer Anhörung des Finanzausschusses im Deutschen Bundestag, da ist da drüber geredet worden, was jetzt diese Umstellung für Probleme bereitet, aber insgesamt wird ja einfach die Mehrwertsteuer niedriger sein ab nächster Woche.

Marco Herack:

Da gucken sehr viele Leute mit sehr gespannten Blicken drauf, wie sich das entwickelt, weil ich habe so das Gefühl, das ist auch ein bisschen ein Experiment, was da gemacht wird, wo wir dann sehr viel darüber lernen werden, wie Wirtschaft funktioniert in unserem Land.

Sebastian Dullien:

Genau. Da sind wir ja auch sehr, sehr gespannt. Also selten darf man mit 20 Milliarden so experimentieren wie diesmal. Aber für Ökonomen ist das natürlich toll.

Marco Herack:

Genau. Das wollte ich gerade sagen, für den Beobachter ist das super, es ist natürlich dann weniger toll für jene, die es dann in irgendeiner Form betrifft, wenn es sie negativ betrifft. Sebastian Dullien, dann würde ich sagen, dann sind wir mit der heutigen Folge durch und ich bedanke mich für das Gespräch und deine Zeit.

Sebastian Dullien:

Ja, danke dir für die tolle Moderation mal wieder.

Marco Herack:

Und wir haben noch eine Sache zu verkünden. Und zwar haben wir für den Podcast Urlaubszeit und zwar die ersten drei Juli-Wochen.

Sebastian Dullien:

Ja, kommt drauf an, wie man die erste Woche zählt. Erst ab dem 27. in der Woche sind wir wieder zurück. Aber wir planen eigentlich, mindestens eine Folge

zwischen durch aufzunehmen oder vorher aufzunehmen. Thema verraten wir noch nicht, weil es noch nicht ganz feststeht. Das werden wir jetzt noch nächste Woche entscheiden. und wir hoffen, dass ihr alle danach wieder rein hört und auch einen schönen Sommer habt bis dahin.

Marco Herack:

Genau. Einfach nicht deabonnieren, sondern einfach weiter abonnieren und es sind jeweils eine Woche mittendrin kommt mindestens eine Folge und ab der Woche vom 27. wird dann hier wieder ganz normal weitergesendet. Und wenn ihr noch Anmerkungen habt zu diesem Thema, Konjunktur ist ja immer ein hart umkämpftes Feld, dann könnt ihr uns schreiben per E-Mail an systemrelevant@boeckler.de oder ihr könnt uns antickern auf Twitter [@boeckler_de](https://twitter.com/boeckler_de) mit OE. Und Sebastian findet ihr als [@SDullien](https://twitter.com/SDullien) auf Twitter, also Sebastian Dullien. Und in dem Sinne wünschen wir euch noch eine schöne Zeit und bis bald. Tschüss.

Sebastian Dullien:

Bis bald. Tschüss.