

SYSTEMRELEVANT 26

Sebastian Dullien und Marco Herack besprechen ausführlich die Konjunkturprognose des IMK.

Marco Herack:

Heut ist Dienstag, der 28. September 2020. Willkommen zur 26. Ausgabe von Systemrelevant. Im Intro bereits angekündigt: Sebastian Dullien. Ich grüße dich.

Sebastian Dullien:

Hallo Marco.

Marco Herack:

Ja, wie immer von uns vorweg der Hinweis, dass, wenn ihr uns erreichen möchtet, und das tut ihr ja gelegentlich recht zahlreich, also um uns Ideen, Fragen oder Unmut kundzutun, dann könnt ihr uns beispielsweise einmal auf Twitter antickern @boeckler_de oder auch per E-Mail an systemrelevant@boeckler.de. Also Hinweise, Korrekturen und Anregungen bitte einfach dahin schieben, dahin senden. Und Sebastian findet ihr auf Twitter als @SDullien, also Sebastian Dullien. Mein Name ist Marco Herack und wir wollen uns heute über etwas unterhalten, auf das wir jetzt schon mehrere Folgen hinarbeiten, würde ich fast sagen. Nämlich die Konjunkturprognose des IMK, Sebastian.

Sebastian Dullien:

Ja, genau.

Marco Herack:

Wir haben einmal erklärt, wie man so eine Konjunkturprognose erstellt. Dann haben wir uns noch mal mit der Schuldenbremse beschäftigt. Und, ja, jetzt ist sie endlich da, die Konjunkturprognose. Und – ich weiß nicht, Sebastian – darf ich das einfach so fragen? Wie viel Prozent sind es denn jetzt nach unten?

Sebastian Dullien:

Na, dieses Jahr sind es 5,2 Prozent nach unten. Wer das nicht richtig einordnen kann; das ist ziemlich massiv. Aber wir sind jetzt weniger skeptisch, als wir es noch im Juni waren und wir sind auch weniger skeptisch, als es die Bundesregierung ist. Also wir sehen den Einbruch ein bisschen schwächer, als die Bundesregierung das in ihrer letzten Prognose getan hat.

Marco Herack:

Aber skeptischer als im April.

Sebastian Dullien:

Skeptischer als im April. Aber im April war für uns auch noch nicht absehbar ... da muss man ja sehen, das ist ja ... ich glaube, Anfang April sind wir erschienen. Das heißt, wir haben das meiste davon im März gemacht. Und als da die ersten Kontaktbeschränkungen waren, da sind die meisten Leute ja davon ausgegangen, dass, ja, zu den Osterferien alles erst mal so vorbei ist und dann auch die Schulen wieder aufgemacht werden. Und das hat sich ja dann doch alles etwas länger hingezogen und der Einbruch war auch deutlich stärker. Sind ein paar Sachen passiert, die wir vorher so nicht vorhergesehen haben. Und von daher sind wir dann im Juni runtergegangen und jetzt wieder ein bisschen hoch. Aber wir liegen ja gar

nicht so weit weg von dem Aprilzahlen.

Marco Herack:

Ja, 0,7 Prozent, oder?

Sebastian Dullien:

0,7 Prozentpunkte, ja. Wir waren im April, glaube ich, die ersten, die so deutlich runtergegangen sind. Dann gab es da irgendwelche Riesenszenarien vom ifo Institut von mehr als 10 Prozent, aber wir waren relativ weit vorne da runtergegangen. Und mit solchen Rückgängen sind ja ... wie 0,7 Prozentpunkte oder so was ist ja jetzt nicht so wahnsinnig viel.

Marco Herack:

Gut. Wir haben ja damals gesagt, um für deine Prognose fair zu sein, das war ein Best-Case-Szenario mit den minus 4,5 Prozent.

Sebastian Dullien:

Ja. Ja, ja.

Marco Herack:

Und nächstes Jahr?

Sebastian Dullien:

Wir sehen für nächstes Jahr ein Plus von 4,9 Prozent. Das muss man allerdings natürlich im Verhältnis auch sehen zu dem Rückgang, den man vorher hatte. Also wenn es 10 Prozent runtergeht und dann geht es 7 Prozent hoch, dann ist man nächstes Jahr noch schlechter dran, als wenn es dieses Jahr 5,2 Prozent runtergeht und dann 4,9 Prozent wieder hochgeht. Das heißt, wir sind da immer noch unter dem Vorkrisenniveau, aber so zum Jahresende nächsten Jahres erreichen wir so gerade das Vorkrisenniveau wieder.

Marco Herack:

Irgendwie sage ich das ja jedes Mal, wenn wir über diese Prognosen reden, aber das klingt ja jetzt erst mal alles nicht so schlimm. Gibt es eigentlich so eine Zahl, wo man dann sagen kann, okay, wenn man jetzt 5 Prozent runtergeht und 4,9 Prozent nach oben geht, dann generiert das soundso viel Arbeitslose mehr? Also dass man mal so ein Gefühl dafür bekommt, wie schlimm das sich eigentlich wirklich durchschlägt.

Sebastian Dullien:

Ja, also normalerweise hatte man so was, Okun's Law heißt das, statistische Zusammenhänge, wie viel Arbeitslose es gibt, wenn das Wachstum um soundso viel einbricht. Und danach müssten wir eigentlich ziemlich viel Arbeitslose jetzt schon haben. Die haben wir aber nicht, was mit verschiedenen Faktoren zusammenhängt. Aber die andere Frage ist ja, wie schlimm ist so was. Und, ja, also bis zur großen Wirtschafts- und Finanzkrise, da war eine Rezession, wo die Wirtschaft um 1 oder 1 1/2 Prozent geschrumpft ist, eine schwere Rezession. Ja? Jetzt haben sich da ein bisschen die Maßstäbe verschoben, weil wir innerhalb von etwas mehr als zehn Jahren zwei so wirklich dramatische Wirtschaftskrisen da

sehen. Das, was wir jetzt hier gesehen haben, der Einbruch war im zweiten Quartal steiler, als was man bei der Wirtschafts- und Finanzkrise gesehen hat. Also im Quartalsvergleich würde man jetzt immer noch sagen, das war der tiefste Einbruch seit dem Zweiten Weltkrieg. Und das ist ja schon mal etwas. Das ist ja schon etwas her jetzt, der Zweite Weltkrieg. Und im Jahresvergleich, also wenn man Jahresraten sieht, dann nach aktueller Prognose sind wir marginal besser als das, was da in der Finanzkrise passiert ist. Aber wie gesagt, das war ja auch schon die größte Krise, die wir seit dem Zweiten Weltkrieg hatten. Von daher, wenn wir ungefähr in ähnlicher Größenordnung sind, dann ist das einfach schon eine ziemlich dramatische Krise.

Marco Herack:

Glaube, das Schwierigste ist ja jetzt so ein bisschen eher so der Blick in die Zukunft. Wenn wir jetzt hier so reden, dann sind wir ja jetzt mittendrin in dieser zweiten Welle. Die einen sagen nein, die anderen sagen ja, aber also überall gehen die Zahlen nach oben. Mit wie viel Sicherheit gehst denn du dann in diese Prognose mit den 4,9 Prozent für nächstes Jahr?

Sebastian Dullien:

Na, da sind natürlich immer noch massive Risiken drin. Also du hast jetzt von der zweiten Welle geredet, das ist die eine Sache, wo wir überhaupt nicht wissen, wie das sich ergibt. Und da geht es ja nicht nur um die zweite Welle in Deutschland. Es geht ja auch um die zweite Welle bei unseren Handelspartnern. Also wir haben jetzt schon für Spanien zum Beispiel wesentlich schlechtere Zahlen drin als für Italien, weil da eben sich im Moment schon zeigt, wie diese zweite Welle durchschlägt und es auch auf die Wirtschaft wieder geht. Aber was da genau passiert, das wissen wir ja nicht. Und wir haben jetzt auch angenommen, dass es in Deutschland nicht noch mal zu einer flächendeckenden Kontaktbeschränkung kommt. Auch das ist natürlich eine Annahme. Wenn jetzt das Infektionsgeschehen aus dem Ruder läuft und man dann irgendwann der Meinung ist, man braucht das doch, dann sieht es natürlich wieder ganz anders aus. Ich kann jetzt nur mal von ein paar anderen Risiken reden, die auch noch so in der Luft hängen, wo wir auch nicht richtig sagen können, was da ist. Also wir haben eine US-Wahl, die jetzt kommt und diese US-Wahl hat auch ein breites Spektrum an Ergebnissen, von denen einige ziemlich kritisch sein können für die Weltwirtschaft. Also ich meine, einige Leute reden darüber, ob es tatsächlich eine friedliche Machtübergabe gibt, wenn Donald Trump die Wahlen verlieren sollte. Und stellen wir uns jetzt mal irgendwie eine Zeit vor, wo es dann nach den Wahlen sich verzögert, die Auszählung verzögert, nicht klar ist, wer amerikanischer Präsident wird, möglicherweise es noch mal Unruhen in den USA gibt. Das wäre natürlich etwas, was die ganze Weltwirtschaft belasten würde, weil es Unsicherheit über alles Mögliche bringen würde. Dann haben wir noch den Brexit. Also bislang ist nicht abzusehen, ob die EU und Großbritannien sich bis Ende des Jahres irgendwie darauf einigen können, dass es ein Handelsabkommen gibt zwischen diesen beiden Regionen. Und wenn es das nicht gibt, auch das würde noch mal weiter den Handel stärker belasten. Also da sind ganz viele Unsicherheitsfaktoren. Von daher, ich fühle mich jetzt sicherer mit dieser Prognose, als ich das jetzt sowohl ehrlich gesagt im April und wahrscheinlich auch im Juni getan habe. Aber trotzdem, das ist immer noch sehr, sehr große Unsicherheit im Vergleich zum normalen Jahr.

Marco Herack:

Was mir so auf den ersten Blick ein bisschen aufgefallen ist, ist, wenn man sich eure Prognose anguckt, also bei Deutschland haben wir jetzt schon drüber geredet, beim Euroraum – also nicht EU, sondern Euroraum, muss man ja immer aufpassen so ein bisschen – soll das BIP um 7,6 Prozent in diesem Jahr sinken und im nächsten Jahr 5 Prozent steigen. Jetzt hast du gerade gesagt, die Risiken in den USA könnten recht hoch sein durch die Wahlen. Da ist es erstaunlicherweise so, dass ihr für dieses Jahr ein Wachstumseinbruch von -4,2 Prozent seht und nächstes Jahr dann ein Wachstum von 3,1 Prozent. Das heißt, die USA, bei denen ja doch ein paar Risiken sind und die ja auch eine völlig chaotische Reaktion auf Corona haben – zumindest in meiner gefühlten Wahrnehmung – da bricht das Wachstum nicht so stark ein wie bei uns, geschweige denn wie im Euroraum.

Sebastian Dullien:

Na ja, man muss ja schon sehen, dass jetzt so ein Land wie Spanien stärker betroffen war oder auch Italien, die waren halt stärker betroffen als die USA, weil es zunächst viel weitergelaufen ist. Dann hatten wir sehr starke Kontaktbeschränkungen bis zum praktischen Lockdown in diesen Ländern. Da kommt jetzt die zweite Welle obendrauf. Und dann hat die USA, die haben natürlich noch einmal viel, viel stärker fiskalpolitisch reagiert. Also es gab in den USA ja dieses Mindestarbeitslosengeld von 600 Dollar pro Woche. Das heißt, für eine gewisse Zeit haben alle, die arbeitslos waren, 600 Dollar pro Woche bekommen. Jetzt muss man sich klarmachen, dass es in den USA durchaus Leute gibt, die für nicht mehr als knapp über 10 Dollar pro Stunde arbeiten. Das heißt, wenn die arbeiten, hätten die weniger bekommen als in der Zeit, wo sie arbeitslos waren. Und das ist natürlich eine enorme Unterstützung des privaten Konsums. Also was wir für die USA sehen, ist, dass im zweiten Quartal die verfügbaren Einkommen gestiegen sind, obwohl die Arbeitslosigkeit gestiegen ist. Also so was hat es noch nicht gegeben vorher. Und was in unserer Prognose jetzt drin war, ist die Annahme, dass die USA noch mal nachlegen, weil da ja auch Pakete verhandelt wurden und werden, und wir sind eigentlich davon ausgegangen, dass es da zu einer Lösung kommt. Wie gesagt, es ist ein Risiko, dass das nicht passiert. Aber wenn jetzt man da nicht mehr zu einer weiteren Unterstützung sich durchringt, dann fällt es natürlich am Ende auch anders aus. Man muss an irgendeiner Stelle, ja, eine Setzung treffen. Da muss man sagen, hier, welches Szenario ist realistischer. Und da wir eigentlich davon ausgegangen sind, dass Donald Trump auch kein Interesse haben kann, dass jetzt noch kurz vor der Wahl die Arbeitslosigkeit massiv ansteigt, waren wir da von einer Einigung ausgegangen. Aber das ist natürlich, ja, ist wieder eins der Dinge, wo man sagt, das ist ein großes Risiko.

Marco Herack:

Und das heißt also, wenn das nicht eintritt oder wesentlich später eintritt, kann ja immer beides sein, dann würde sich die Prognose entsprechend auch verändern müssen und da liegt dann wieder so ein Risiko drin. Aber da sieht man ja auch sehr stark die Rolle des Staates momentan. Also der Staat bestimmt momentan durch sein Eingreifen oder eben auch Nicht-Eingreifen, wie stark dann die Kontraktion nach unten ist.

Sebastian Dullien:

Ja klar. Ich glaube, das ist total wichtig, dass man sich das noch mal klarmacht. Wenn wir in Deutschland nicht diese entschiedene und auch massive Reaktion der Regierung gehabt hätten, dann wären wir jetzt ganz woanders. Also dann wäre überhaupt nicht klar, dass man jetzt so schnell wieder eine Erholung da kriegt. Und das kann man ja auch sehen. Ich meine, andere Länder haben das auch gemacht und überall spielt das schon eine ziemlich große Rolle für diese Erholung.

Marco Herack:

Ein Punkt, den wir auch immer wieder so ein bisschen hatten, ist Inflation. Jetzt haben wir ja mit der Mehrwertsteuersenkung in Deutschland so einen Faktor, der eher die Inflation nach unten bringt. Gleichzeitig sagt aber die EZB, wir brauchen eine höhere Inflation, so um die 2 Prozent. Wie sieht es denn da aus? Werden wir die dann nächstes Jahr vielleicht doch wieder erreichen?

Sebastian Dullien:

Also nach unserer Prognose werden wir die Inflationsziele nächstes Jahr nicht wieder erreichen. Was wir in Deutschland sehen, ist natürlich – du hast recht – diese vorübergehende Senkung. Die führt dazu, dass erst mal jetzt die Inflation zurückgeht, aber es ist ja vorübergehend. Das heißt, du hast dann den gegenläufigen Effekt, der dann ab Januar eintritt. Und wir messen ja immer Inflation zum Vorjahr. Das heißt, von Januar zu Januar ist die Inflation dann noch nicht so wahnsinnig hoch. Aber man dürfte dann aller Voraussicht nach in der zweiten Jahreshälfte nächsten Jahres für Deutschland schon, was in den Zahlen sehen und dass dann da die Inflation ein bisschen höher ist, weil dann vergleicht man die Preise aus, nehmen wir mal an, November 2021 mit den Preisen 2020, wo die Mehrwertsteuer niedriger war. Und da hat man dann einen Sprung drin. Aber Deutschland ist nun nicht die ganze Eurozone. Und die Europäische Zentralbank muss auf die ganze Eurozone gucken. Das ist die eine Sache. Und die zweite Sache ist, dass üblicherweise die Zentralbank schon solche Effekte ignoriert oder sagt, das ist jetzt ein Einmaleffekt, darauf reagieren wir jetzt nicht direkt mit unserer Geldpolitik. Was auch Sinn macht, weil das ist halt so ein Effekt, der läuft dann im Januar 2022 wieder aus, weil dann vergleiche ich wieder die Preise mit dem Januar 2021, wo die Mehrwertsteuer dann in beiden Monaten gleich war. Aber es macht keinen Sinn, auf so eine Geschichte, die absehbar dann zu Ende geht, irgendwie mit Zinsveränderungen zu reagieren. Aber nein, nach unserer Prognose wird das Inflationsziel der EZB im Prognosezeitraum nicht wieder erreicht. Also die bleibt da drunter zurück. Inflation bleibt niedrig.

Marco Herack:

Also auch im gesamten Euroraum, nicht nur in Deutschland.

Sebastian Dullien:

Auch im gesamten Euroraum. Wir haben da für 2020 jetzt 0,3 Prozent für den Euroraum drinstehen und für 2021 1 Prozent. Also da siehst du schon, das ist noch ein ganzes Stück weg von dem, wo man eigentlich hin will.

Marco Herack:

Heißt das, dass die EZB da mehr tun müsste?

Sebastian Dullien:

Ja, die EZB wird die Geldpolitik sehr expansiv halten. Nur es gibt da ja auch Grenzen, was die EZB tun kann und sollte. Also wir sagen eigentlich – ich glaube, die EZB sieht das auch selber so – dass man in so einer Situation dann fiskalpolitisch unterstützen muss, also dass eigentlich da der Staat länger höhere Ausgaben haben sollte oder die Steuern senken sollte und mehr Schulden aufnehmen sollte. Und das ist eine andere Sache. Wir sagen, was auch angesichts der ganzen Risiken, was ganz wichtig ist, ist, dass man nicht zu schnell auf einen Konsolidierungskurs einschwenkt. Also dass man jetzt noch ein bisschen großzügig ist mit den Staatsausgaben, bis sich der Aufschwung tatsächlich verfestigt hat, weil wir eben auch bei der Inflation so weit vom Ziel weg liegen.

Marco Herack:

Dafür wäre es ja dann ganz gut, wenn die Zinsen auch wirklich noch ein Weilchen niedrig sind.

Sebastian Dullien:

Ja, davon gehen wir auch aus. Also das ist auch so eine der Annahmen unserer Prognose, dass das so bleibt.

Marco Herack:

Ich hatte es ja gerade eben schon gesagt; der Staat ist ein sehr wichtiger Protagonist bei der ganzen Geschichte. Was wir ja auch immer wieder als Thema haben, ist dieses, na ja, müssen wir jetzt noch mehr für die Konjunktur tun, sollte man es lassen oder soll man das vielleicht auch erst Anfang nächsten Jahres entscheiden, wenn man dann sieht, wie die jetzigen Maßnahmen gewirkt haben und wie es dann plötzlich aussieht. Habt ihr da eine verfestigte Meinung oder ist das immer noch so ein bisschen im Ungefähren?

Sebastian Dullien:

Nein, also da äußern wir uns jetzt relativ klar. Wir sagen, im Moment sieht es eigentlich ganz gut aus. Wir wissen nicht, was dann passiert. Das heißt, es würde Sinn machen, dass man sich überlegt, was man machen kann, wenn es noch mal schlechter wird, dass man es dann schnell rausholen kann, dass man dann auch gute Ideen hat, die eben die Wirtschaft stützen, aber gleichzeitig vielleicht auch helfen, die Wirtschaft im transformativen Sinne ökologischer und sozialer zu machen. Aber die muss man jetzt noch nicht umsetzen. Und wenn es gut läuft, dann muss man sie vielleicht gar nicht umsetzen. Und wenn jetzt die zweite Welle dann noch mal so einen richtig dicken Schlag gibt, dann zieht man es eben aus der Schublade und kann es dann schnell verabschieden. Das wäre so das, was wir da empfehlen an der Stelle.

Marco Herack:

Na ja, aber die Investitionen der Firmen, der Unternehmen, die sind ja immer noch eher zurückhaltend.

Sebastian Dullien:

Genau, das ist eben das, was ... das hört sich auch alles so nett an, dass wir sagen, na ja, Ende nächsten Jahres sind wir dann wieder auf Vorkrisenniveau. Was man

sich klarmachen muss: Vorkrisenniveau bedeutet ja nicht das, was wir hätten, wenn es keine Krise gegeben hätte. Weil die Wirtschaft wächst ja eigentlich jedes Jahr und wenn man jetzt wieder da ist, wo man Anfang diesen Jahres war oder Ende nächsten Jahres da ist, wo man Anfang diesen Jahres war, dann hat man ja dieses ganze Wachstum verpasst quasi. Und selbst wenn wir Ende nächsten Jahres wieder Vorkrisenniveau erreichen, sind wir noch fast 3 Prozent unter dem, was bei so einem reibungslosen Konjunkturverlauf zu erwarten gewesen wäre. Und das bedeutet eben auch, dass die Beschäftigung niedriger liegt, die Arbeitslosigkeit niedriger liegt und so weiter. Also das muss man da als Hintergrund behalten. Und einer der Gründe dafür, um auch auf deine Frage zurückzukommen, weil du wunderst dich vielleicht, was das damit zu tun hat, einer der Gründe ist, dass wir davon ausgehen, dass die Investitionen schwach bleiben, die Unternehmensinvestitionen insbesondere. Und auch da gibt es eine Reihe von Gründen. Erst mal haben wir diese ganzen Unsicherheiten und wir wissen, dass Unsicherheiten Gift sind für Investitionen. Und der zweite Punkt ist, dass Corona einfach die Bilanzen von vielen Unternehmen beschädigt hat. Also da haben viele Verluste gemacht, mussten Sachen abschreiben, das Eigenkapital ist jetzt oft niedriger und da werden sich viele Unternehmen erst mal mit Investitionen zurückhalten. Und das wiederum trifft dann natürlich bestimmte Zweige wie den Maschinenbau. Und da wird es dann auch mit Beschäftigung eher schwächer aussehen.

Marco Herack:

Wobei wir ja eigentlich ohnehin schon so ein bisschen an der Schwelle zur Rezession standen, oder nicht?

Sebastian Dullien:

Also das ist ja ohnehin so, der Industrie, der ging es schon das ganze letzte Jahr nicht so richtig gut. Und da war Maschinenbau und Automobil oder Automobil und Maschinenbau waren da die Sektoren, die da eine wichtige Rolle gespielt haben. Und, ja, jetzt muss man abwarten, wie es diesen beiden Sektoren weiter geht. Persönlich glaube ich, dass die Chance ist, dass es den Automobilbauern etwas besser geht, als das so einige der schlimmsten Szenarien so darstellen. Weil was wir auch sehen, ist, dass die Menschen sehr, sehr viel gespart haben im zweiten Quartal diesen Jahres – unglaublich viel. Die Sparquote hat sich verdoppelt und das ist also von so knapp 11 Prozent auf über 20 Prozent ...

Marco Herack:

Was ist denn das, diese Sparquote?

Sebastian Dullien:

Die Sparquote ist wie viel von dem verfügbaren Einkommen die Menschen nicht ausgeben in einem Quartal.

Marco Herack:

Also wenn 1.000 Euro habe und 200 Euro behalte oder zurücklege ...

Sebastian Dullien:

Dann hast du eine Sparquote von 20 Prozent.

Marco Herack:

Okay.

Sebastian Dullien:

Und so im Durchschnitt haben die privaten Haushalte so was knapp über 10 Prozent bei uns, ein bisschen mehr so Pi mal Daumen. Und jetzt war es doppelt so viel. Und um das mal so in Geldmengen oder in Geldbeträgen darzustellen: Normalerweise in so einem Frühjahrsquartal sparen die Deutschen 50 Milliarden Euro und diesmal waren es 100 Milliarden. Und das ist jetzt nicht so ... weil diese Sparquote bewegt sich zwar immer in der Krise, aber normalerweise, ja, um noch nicht mal 1 Prozentpunkt. Und jetzt haben wir 10 Prozentpunkte gesehen. Das heißt also, bei einer normalen Krise oder sogar bei einer tiefen Krise wie der Finanzkrise hätten die Menschen vielleicht 5 Milliarden mehr beiseitegelegt, einfach weil sie ein bisschen vorsichtiger sind. Jetzt ist aber 50 Milliarden auf den Konten übriggeblieben. Und unsere Interpretation ist, dass viel davon jetzt nicht Angstsparen war, sondern eher Zwangssparen. Und Angstsparen wäre halt das, dass man sagt, vielleicht verliere ich meinen Job, da Sorge ich lieber ein bisschen vor, damit ich dann auch was habe. Und Zwangssparen wäre einfach, ich konnte mein Geld nicht ausgeben und darum ist es liegen geblieben. Und das ist das, was wir eigentlich im zweiten Quartal aus unserer Sicht sehen oder wie wir das interpretieren. Da waren Läden geschlossen. Man konnte nicht in die Osterferien fahren. Viele sind auch nicht groß in die Sommerferien gefahren. Restaurants waren geschlossen und man hat einfach das Geld nicht ausgegeben. Jetzt ist die Frage, was tun die Deutschen also erstens mit den 50 Milliarden, die da auf dem Konto liegen, die sie eigentlich nicht absichtlich gespart haben. Und die zweite Frage ist natürlich jetzt, wie normalisiert sich diese Sparquote. Weil wenn man jetzt von 20 Prozent wieder auf 15 oder auf 12 Prozent runtergeht, allein das hat schon einen großen Schub für den Konsum. Und um auf die Autos zurückzukommen; wenn der ein oder andere sich jetzt mit diesem Geld ein Auto kauft, ist das natürlich ein Schub für die Automobilindustrie.

Marco Herack:

Oder ein Haus bauen.

Sebastian Dullien:

Wir reden mal in einer der nächsten Folgen über Wohnungsbau und so. Ja, die 50 Milliarden sind natürlich pro Person dann wiederum nicht ganz so viel. Also wenn du das jetzt auf die Deutschen insgesamt runterrechnest, wir haben da 80 Millionen, das sind keine 1.000 Euro pro Nase.

Marco Herack:

Also ich kann auch bestätigen, dass ich nicht 50 Milliarden auf dem Konto rumliegen habe. Aber ich glaube, das ist auch jedem klar, dass das jetzt nicht unbedingt da reingeht. Aber für 1.000 Euro kaufe ich mir natürlich auch kein Auto.

Sebastian Dullien:

Na ja, aber wenn du bei einer vierköpfigen Familie, weiß ich nicht, da jetzt 3.000 Euro mehr auf dem Konto hast und du wolltest vielleicht sowieso irgendwann ein Auto kaufen, vielleicht machst du es dann jetzt eher.

Marco Herack:

Also das heißt, du bist da sehr optimistisch in der Hinsicht, dass man die Leute dazu bringen kann.

Sebastian Dullien:

Na, optimistisch ist jetzt falsch. Frage mich nur, ob diese riesigen Kassandrarufer, dass da jetzt die Automobilindustrie überhaupt keinen Fuß mehr auf den Boden kriegt, ob das sich so materialisiert. Oder ob es da nicht ein bisschen besser laufen wird. Ich meine, es gibt genug strukturelle Probleme in der Automobilindustrie. Vielleicht machen wir da auch mal eine Folge drüber. Will jetzt, ja, nicht dafür sprechen, dass wir da jetzt den Riesen-Boom sehen, aber, ja, man muss halt gucken, wo der Referenzpunkt ist. Und was ich eigentlich sagen wollte ist, wenn man so die Medien anguckt, dann hört man immer, der Automobilindustrie geht es total schlecht, die liegt tief am Boden und vom Maschinenbau hört man nicht so viel. Und möglicherweise geht es der Automobilindustrie etwas besser, als dieses Szenario zeigt und möglicherweise geht es den Maschinenbauern etwas schlechter. Die Risiken sind größer, weil da zurzeit die anderen Unternehmen absehbar nicht so viel investieren werden. Das ist das Einzige, was ich sagen möchte. Ich glaube, dass das beides jetzt keine Boom-Branchen da sind, aber dass wir sehr genau beobachten müssen, was da passiert und dann auch überlegen müssen, ob man noch mal wirtschaftspolitisch irgendwas macht.

Marco Herack:

Wir haben ja auch über Schulden geredet in der letzten Folge sehr ausführlich und da gab es ja so eine schöne Zahl, mit der wir uns beschäftigt haben: die BIP-Verschuldung des Bundes. Ganz heißes Thema, wird ja immer wieder diskutiert. Wie hoch wird denn diese BIP-Verschuldung? Das wolltest du mir ja nicht wirklich verraten, aber du hast gesagt, so um die 70 Prozent, würdest du mal tippen.

Sebastian Dullien:

Also erst mal, es geht hier um die gesamtstaatliche Schuldenquote, so nennen wir das. Und das sind die Schulden, die alle staatlichen Ebenen haben. Also da sind die Kommunen drin, da sind die Länder drin, die Sozialversicherung und der Bund. Und diese Verschuldungsmenge setzen wir ins Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt und dann kommt diese Quote bei raus. Diese Maastricht-Grenze ist eigentlich 60 Prozent, die man anpeilen sollte, die man unterschreiten sollte langfristig. Wir hätten das jetzt fast oder wir haben es jetzt vor der Krise, je nachdem von welchem Datenstand man ausgeht, knapp geschafft oder fast geschafft. Und jetzt ist die Schuldenquote wieder ziemlich in die Höhe geschossen. Aber was interessant ist; wir bleiben nach unserer Prognose unter 70 Prozent. Und das ist jetzt weniger, als ich ursprünglich befürchtet hatte und gedacht hatte. Also bei der Finanzkrise 2008/2009 ist die Schuldenquote mehr angestiegen und wir waren danach auch deutlich über 80 Prozent. Und jetzt sind wir dieses Jahr auf knapp unter 70 Prozent und für nächstes Jahr sehen wir sogar wieder einen Rückgang dieser Quote nach unserer Prognose.

Marco Herack:

Genau, das ist ja die Frage. Also ihr geht dann auch schon davon aus, dass dann nächstes Jahr mit dem Anstieg des BIPs dann auch wieder diese Quote sinkt.

Sebastian Dullien:

Ja, nicht nur im Anstieg des BIPs, sondern es wird auch das Defizit zurückgehen, also der Fehlbetrag zwischen Einnahmen und Ausgaben. Der ist auch dieses Jahr gar nicht so wahnsinnig groß. Nach unserer Prognose wird der nur 4,6 Prozent des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland sein – also „nur“ jetzt in Anführungszeichen. Ist natürlich schon sehr, sehr viel mehr, als wir vorher hatten. Aber wenn man das so historisch vergleicht mit den Zeiten, die wir nach der deutschen Wiedervereinigung oder so hatten, ist das eigentlich auch kein wahnsinnig großer Fehlbetrag. Und der geht im nächsten Jahr auf 2,5 Prozent zurück, unter anderem auch, weil die Steuereinnahmen wieder besser laufen, aber auch, weil ein paar der Ausgaben nicht mehr anfallen, etwa für die Kurzarbeit. Und diese Kombination und dann noch das mit der Wirtschaftserholung führt eben dazu, dass dann die Schuldenquote auch schon wieder fällt.

Marco Herack:

Was ja auch so aus dieser Erfahrung 2008 heraus dann erst mal eine positive Nachricht in der schlechten Nachricht ist.

Sebastian Dullien:

Ja klar. Wenn es wirklich so passiert, wie wir jetzt hier prognostizieren, dann muss man sagen, wir haben da echt Glück gehabt in dieser Krise.

Marco Herack:

Aber wenn diese Maastricht-Grenze bei 60 Prozent lag, dann müsste man ja eigentlich immer so um die 40 Prozent liegen, um einen ordentlichen Puffer zu haben, oder?

Sebastian Dullien:

Na, ich meine, da kommen wir wieder dazu, was wir letzte Woche gesagt haben und wo ich natürlich allen nur empfehlen kann, noch mal nachzuhören, wer sich daran nicht mehr erinnert oder es noch nicht gehört hat, dass diese 60 Prozent eigentlich keine wissenschaftliche Fundierung haben. Und außerdem hat sich die Welt verändert, seit die Maastricht-Grenze da reingeschrieben worden ist. Damals gab es eben relativ hohe Zinsen, real und nominal. Was wir heute haben, ist, wir haben negative Realzinsen und wir haben sogar negative Nominalzinsen. Also wenn sich der Bund heute 1.000 Euro leiht, früher hätte er Zinsen zahlen müssen, jetzt kriegt er eigentlich jedes Jahr 5 Euro von den Investoren geschenkt über zehn Jahre und der Zins -0,5 Prozent ist. So funktioniert das natürlich nicht. Das bedeutet halt, dass im Grunde, wenn man heute sich 1.000 Euro leiht und am Ende weniger zurückzahlen muss.

Marco Herack:

Wenn wir über diese Konjunkturerholung reden, haben wir ja ein bisschen momentan auch die Schwierigkeit, wir haben viele Kurzarbeite. Das heißt, die Arbeitslosenzahlen, auf die wir momentan gucken, sind nicht real in dem Sinne, sondern sie sind mit ziemlich großer Unsicherheit behaftet, wie viel von den Kurzarbeitern dann ins normale Arbeitsverhältnis zurücktransformiert werden können und wie viel quasi in die Arbeitslosigkeit rutschen, weil es dann irgendwie doch nicht geklappt hat von der Zeitschiene her oder Ähnliches. Habt ihr da eine

Prognose machen können, wie sich die Arbeitslosigkeit entwickeln wird dann im nächsten Jahr?

Sebastian Dullien:

Ja. Wir gehen davon aus, dass die Arbeitslosigkeit jetzt den Höhepunkt erreicht hat und danach langsam wieder zurückgeht. Also das bedeutet, natürlich werden einige der Menschen, die in Kurzarbeit sind, dann entlassen. Es wird ja auch wahrscheinlich noch dann Insolvenzen geben. Wir haben im Moment die Geschichte, dass diese Insolvenzantragspflicht ausgesetzt ist. Aber, zumindest nach unserer Prognose, wird das zum Teil eben dadurch aufgefangen oder wird sogar mehr als aufgefangen in den nächsten eineinhalb Jahren, dadurch dass es mit dem stärkeren Wachstum wieder Neueinstellungen gibt. Und natürlich gibt es dann jetzt Verschiebungen in der Struktur. Also Messebauer oder die Leute, die Großveranstaltungen machen, die haben jetzt zugemacht und Leute entlassen. Aber dafür stellen zum Beispiel im Moment die Gesundheitsämter ja ganz massiv ein. Also hier in Berlin scheint, wenn ich die Presse richtig verfolgt habe, im Moment die Leute, die für die Kontaktverfolgung ... die werden nach Aktenlage ohne Vorstellungsgespräch eingestellt. Habe ich noch nie erlebt, dass es so was im öffentlichen Dienst gibt. Habe ich auch sonst ehrlich gesagt noch nirgendwo irgendwo erlebt. Aber das zeigt halt, dass da dann eben Jobs entstehen. Und es gibt eine ganze Reihe von anderen Bereichen, wo zurzeit Stellen entstehen und, ja, das muss man eben dann gegenrechnen. Also zum Beispiel beim Online-Handel sind ja auch relativ viel Stellen jetzt sogar entstanden.

Marco Herack:

Was ja vielleicht dann auch Stellen sind, die wieder abgebaut werden, wenn die anderen Stellen wieder aufgebaut werden. Also Gesundheitsämter werden ja dann, wenn das Virus besiegt sein sollte oder wenn es die Impfung gibt, werden ja dann nicht mehr so viele Leute brauchen wie jetzt.

Sebastian Dullien:

Das mag ja sein. Aber das dauert ja noch ein bisschen, glaube ich. Also ich vermute auch jetzt, dass die nicht dauerhaft Personal da aufbauen. Aber möglicherweise kommt man trotzdem ja auch zu dem Ergebnis, dass die Gesundheitsämter nicht so richtig gut vorbereitet waren und dass man da vielleicht ein bisschen mehr Personal auf Dauer braucht. Oder wenn ich mir jetzt angucke, bei den Schulen wird jetzt darüber geredet, dass im Digitalpakt auch Personal bezahlt werden soll. Also bislang war immer das Problem, dass, wenn man den Schulen Geld gibt für die Digitalisierung, durften sie davon Hardware kaufen, aber auch nur begrenzte Hardware, und sie durften niemanden bezahlen, der ihnen das einrichtet oder pflegt. Und das soll jetzt geändert werden und das sind natürlich dann auch möglicherweise Stellen, die auf Dauer bleiben. Was auch sinnvoll wäre, weil wir wissen aus allen Unternehmen, dass, wenn du Hardware dahinstellst, ohne dass da jemand ist, der sich drum kümmert, dann funktioniert das so nicht.

Marco Herack:

Das heißt also, wir werden weniger Arbeitslose haben bei gleichzeitigem Abschmelzen der Kurzarbeit.

Sebastian Dullien:

Genau. Das ist unsere Prognose, dass die Kurzarbeit ... die geht zurück. Die wird noch weit ins nächste Jahr hinein sehr massiv sein. Das bedeutet eben, dass diese Verlängerung der Kurzarbeit auch durchaus sinnvoll war. Aber sie wird zurückgehen und gleichzeitig wird auch die Arbeitslosigkeit zurückgehen.

Marco Herack:

Beim Stichwort Kurzarbeit fällt mir ja immer noch diese Diskussion ein, die es da zuletzt gab, dass das einen falschen Anreiz setzen würde und die Unternehmen sich nicht umstrukturieren würden, weil sie dann die Leute ja in Kurzarbeit halten könnten. Jetzt sieht man natürlich, dass es schon Entlassungen gibt, also gerade auch bei Airlines, also Flugunternehmen wie der Lufthansa. Also ich glaube, das können wir ad acta legen, oder? Da kann man schon sagen, das funktioniert, wie es funktionieren soll, das Instrument und der Markt funktioniert zeitgleich trotzdem.

Sebastian Dullien:

Das würde ich so sehen. Das haben wir ja auch hier in dem Podcast eigentlich immer genauso vertreten, dass das eigentlich irgendwie eine Geisterdebatte ist, die in der Realität relativ wenig, ja, Belege findet. Und das würde ich auch weiterhin so sehen.

Marco Herack:

Aber die Zombiefirmen gibt es trotzdem, über die immer alle schreiben.

Sebastian Dullien:

Über die Zombiefirmen, Marco, machen wir mal eine eigene Folge, ja?

Marco Herack:

Okay. Da kriege ich meine eigene Zombiefirmen-Folge und wäre aber mit der Prognose aber weitestgehend durch. Hast du noch irgendwas, was du jetzt unbedingt reinbringen möchtest? Wir haben jetzt so Ausland ein bisschen weggelassen.

Sebastian Dullien:

Es gibt eine Sache, die ich sehr spannend fand, wo ich mich auch ehrlich gesagt fast drüber gewundert habe. Wir haben um Ostern rum so ein Papier gemacht darüber, wie schnell man jetzt aus der Corona-Krise rauskommen soll. Und damals hatte ich meine Leute gebeten, sich mal anzugucken, wo eigentlich der Einbruch herkommen wird, wie viel jetzt dadurch kommt, dass wir jetzt Kontaktbeschränkungen haben und die Restaurants zu haben und der Einzelhandel zu hat. Ich habe meine beiden Referatsleiter, Peter Hohlfeld und Silke Tober, gefragt, dass sie sich das mal angucken, die sehr versiert sind mit diesen volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungsdaten. Und die kamen damals raus mit der Schätzung, also ein Drittel maximal sind so Kontaktbeschränkungen und zwei Drittel kommen eigentlich vom globalen Nachfrageeinbruch. Und ich wollte es damals erst nicht glauben, weil ich das, ja, irgendwo nicht ganz plausibel fand. Man hat ja gesehen, dass die Geschäfte zu waren und was es dadurch für Probleme gab und so weiter. Und dann sind wir die Daten genau durchgegangen und dann haben die beiden mich überzeugt und es ist halt einfach das, was die Daten hergegeben

haben. Und was wir jetzt gemacht haben, ist, wir haben uns mal das zweite Quartal angeguckt und haben angeguckt, welche Branchen eigentlich wie viel zum Rückgang der Wertschöpfung beigetragen haben. Und was da rauskam, ist, dass dieses verarbeitende Gewerbe zwei Drittel, also rund 40 Milliarden ... wir hatten 60 Milliarden Wertschöpfungsrückgang im zweiten Quartal im Vergleich zum Vorjahr und 40 Milliarden davon geht auf das Konto des verarbeitenden Gewerbes, also ziemlich genau zwei Drittel. Dann kommt noch ein bisschen was dazu; unternehmensnahe Dienstleister. Die haben auch noch mal da, ja, so knapp 15 Milliarden ausgemacht: Jetzt kann man sich ein bisschen drüber streiten, wie viel ist davon Kontaktbeschränkung und wie viel ist davon die globale Nachfrage. Bei unternehmensnahen Dienstleistern hast du ja alles Mögliche. Da hast du ja einmal Werbeagenturen und Eventagenturen, aber du hast eben auch Logistik beim Fahrzeugbau. Im Grunde das meiste, was da bei der Industrie passiert, es hat ja jetzt nicht primär was mit den Kontaktbeschränkungen zu tun. Also vielleicht jetzt ein bisschen, weil man nicht ins Autohaus gegangen ist und kein Auto bestellt hat im April. Aber das meiste davon ist einerseits Einbruch der Nachfrage in anderen Ländern, bei Handelspartnern und das zweite sind eben unterbrochene Lieferketten. Also von daher, das fand ich jetzt sehr überraschend, dass die Daten da unsere frühere Schätzung doch sehr deutlich belegt haben.

Was auch für die politische Debatte wichtig ist, weil es ja oft rüberkommt, na ja, der böse Staat hat jetzt hier da die Geschäfte zugemacht und darum sind wir in die Rezession gefallen und bitte beachtet das mal, hätten wir alles nicht machen sollen, dann ginge es uns besser. Und eigentlich diese Analyse zeigt, dass das, glaube ich, eine Fehlwahrnehmung ist, sondern dass da wirklich ganz, ganz viel, ja, doch durch diese Pandemie oder durch die Reaktion des Rests der Welt passiert ist. Was übrigens auch für diese These spricht, ist, dass, wenn man sich jetzt anguckt, unsere Schwedenprognose ... wir sind jetzt keine Experten für Schweden, aber wir prognostizieren trotzdem immer so ein bisschen. Weiß gar nicht, ob wir die jetzt hier abgedruckt haben in der Prognose, aber die liegt natürlich da drunter. Da haben wir in diesem Jahr einen Einbruch, der nicht weit vom deutschen Einbruch weg ist und im nächsten Jahr eine Erholung, die, ja, auch sogar noch einen Tick schwächer ist als die deutsche. Also das heißt, die schwedische Wirtschaftslage ist nicht besser als die deutsche, obwohl die Schweden ja zumindest am Anfang wesentlich weniger Kontaktbeschränkungen hatten als wir. Was aus meiner Sicht auch wieder dafür spricht, so diese These: Der böse Staat mit seinen Maßnahmen im April hat uns in die tiefe Rezession getrieben.

Marco Herack:

Ist das denn strukturell vergleichbar? Also wir sind ja eine Exportnation in Deutschland. Das heißt also, uns betrifft dann auch der Einbruch des Handels natürlich sehr stark. Ist das in Schweden ähnlich?

Sebastian Dullien:

Na, Schweden ist natürlich auch eine kleine, offene Volkswirtschaft. Und jetzt kann man natürlich fragen, ob Schweden überhaupt irgendeine Möglichkeit hätte, wenn die anderen den Lockdown machen, da irgendwie rauszukommen oder sich da rauszuhalten. Aber auch dann würde es ja dafür sprechen, dass, wenn du mit so einem Lockdown weniger Tote hast, dann einen Lockdown zu machen. Wenn du

sagst, ich meine, wir haben die Rezession sowieso und der Lockdown rettet noch ein Menschenleben, dann wird man doch sagen, ja, dann nehme ich doch lieber die Rezession und den Lockdown, dann habe ich den gleichen Wirtschaftseinbruch, aber weniger Tote.

Marco Herack:

Bleibt ein schwieriges Thema. Aber du hast jetzt auch das Gefühl, dass wir in Deutschland so von dem, was wir machen konnten, eigentlich weitestgehend richtig gehandelt haben, auch wenn sicherlich nicht jede einzelne Maßnahme ideal gewesen sein mag?

Sebastian Dullien:

Ja, ich glaube ... also ich meine, welches Land, welche Regierung hat optimal gehandelt. Aber auch andererseits welches Unternehmen handelt optimal, wenn so eine Krise kommt. Und da würde ich halt schon sagen, dass wir in Deutschland ... da geht es uns im internationalen Vergleich echt ziemlich gut.

Marco Herack:

Entspricht auch meinem Gefühl. Und deswegen freuen wir uns ja dann auch, wenn es dann tatsächlich nächstes Jahr klappt mit dem Wirtschaftswachstum. Hat dann natürlich aber auch weiterhin die Weltwirtschaft dann als Risikofaktor. Ja, Sebastian, dann sind wir durch mit der Folge. Vielen Dank für das Gespräch.

Sebastian Dullien:

Ja, danke dir, für die Moderation.

Marco Herack:

Und wir hören uns dann nächste Woche wieder mit dem Thema ... wollen wir das schon ankündigen diese Woche?

Sebastian Dullien:

Also eigentlich würde ich gern über den Wohngipfel sprechen und über Wohnungsmärkte in Corona-Zeiten. Aber es kann ja manchmal passieren, dass irgendwas passiert, und dann denken wir uns was anderes noch aus.

Marco Herack:

Ja. Das ist das Risiko, was unsere Hörerinnen und Hörer haben.

Sebastian Dullien:

Genau.

Marco Herack:

Gut. Dann, ja, wünschen wir euch eine schöne Zeit und bis nächste Woche. Tschüss.

Sebastian Dullien:

Bis dann. Tschüss.