

SYSTEMRELEVANT 137

IMK-Direktor Sebastian Dullien erläutert die Verwerfungen im US-Bankensystem und die aktuelle Konjunkturprognose des IMK.

Marco Herack:

Heute ist Montag, der 27. März 2023. Willkommen zur 137. Ausgabe von Systemrelevant. Sebastian Dullien, ich grüße dich.

Sebastian Dullien:

Hallo Marco.

Marco Herack:

Du bist der Direktor des Instituts für Makroökonomie und Konjunkturforschung, bekannt als IMK bei der Hans-Böckler-Stiftung. Herzlichen Glückwunsch nachträglich zum Geburtstag, Sebastian.

Sebastian Dullien:

Danke Marco. Das ist ja sehr nett. Wo hast du denn das her, dass ich Geburtstag hatte?

Marco Herack:

Das hat mir mein Handy verraten. Ich hab keine Ahnung, woher ich das habe. Ich trag das immer irgendwann mal ein, wenn mir so was über den Weg läuft. Und dann ploppt das jährlich auf.

Sebastian Dullien:

Dein Handy hat dann diesmal richtig gehandelt.

Marco Herack:

Ja, das ist sehr erfreulich. Das ist ja auch immer unangenehm, wenn man jemandem gratuliert, der gar nicht Geburtstag hat. Vorweg wie immer der Hinweis, dass wenn ihr uns erreichen möchtet, um Ideen, Fragen oder Unmut kundzutun, dann könnt ihr uns beispielsweise auf Twitter antickern @boeckler_de oder auch per E-Mail an systemrelevant@boeckler.de. Also Hinweise, Korrekturen und Anregungen bitte einfach einsenden. Und wir freuen uns, wenn wir uns in einem Podcatcher eurer Wahl abonniert. Wenn ihr Twitter nutzt, dann findet ihr Sebastian dort als @sdullien, also Sebastian Dullien. Mein Name ist Marco Herack und wir wollen uns heute über die IMK-Konjunkturprognose unterhalten zum einen, aber auch über die Bankenkrise. Ich sag mal, die Bankenkrise in den USA und der Schweiz. Ich hab nicht das Gefühl, dass sie in Deutschland angekommen ist. Und hoffe, dass sie das auch nicht wird. Und wir wollen das mal so ein bisschen einschätzen, ob das jetzt ein Problem wird oder wie groß das ist und was da so passiert. Und danach, wie gesagt, über die Konjunkturprognose. Weil das eine könnte ja mit dem anderen irgendwie auch verbandelt sein. Vielleicht kann uns Sebastian aber auch die Angst nehmen. Ja, Sebastian, vielleicht zum Einstieg, wenn ich sage, Bankenkrise, was ist denn da passiert in den USA?

Sebastian Dullien:

In den USA haben wir gesagt, dass es ein paar mittelgroße Banken gibt, die einen Abfluss von Depositen gesehen haben. Also da haben Einleger ihr Geld abgezogen, weil sie befürchtet haben, dass es Probleme in den Bilanzen gibt. Und dass sie vielleicht nicht ihr ganzes Geld zurückbekommen. Und tatsächlich war das so, dass es da gewisse Probleme in den Bilanzen gab. Und daraufhin sind da jetzt auch mehrere Banken pleite gegangen in den USA. Und wenn wir jetzt über mittelgroße Banken reden, nur mal, um so ein bisschen eine Größenordnung zu haben, bei der einen Bank, da ging es um etwas mehr als 200 Milliarden Dollar Bilanzsumme. Also weniger als 250 Milliarden. Weil dann würde sie zu den großen Banken zählen, die auch anders reguliert worden sind. Aber es ging jetzt um so mittelgroße Banken. Und das ist natürlich schon eine ganze Menge Geld, 250 Milliarden.

Marco Herack:

Man nennt sich auch Community Banks, diese Art Bank. Also die sind dann auch mehr, sag ich mal, vor Ort verankert. Die größte Bank, die es da bisher erwisch hat, das ist die Silicon Valley Bank, die ja auch noch sehr speziell ist, muss man sagen. Das ist ja ein auf das Silicon Valley zugeschnittenes Bankangebot gewesen. Also etwas, was man als recht einmalig bezeichnen könnte. Und über 50 Prozent der Venture-Capital-Firmen hatten dort wohl auch noch ein Konto. Was ja eine irrsinnige Zahl ist.

Sebastian Dullien:

Die haben tatsächlich Angebote gemacht für so Gründungsunternehmen, wo andere Banken sich, glaub ich, quer gestellt haben. Also ich hab mit jemandem gesprochen aus der Szene und der hat halt berichtet ... oder sagen wir so, es fing damit an, dass ich gefragt hab, also sag mal, wie kann das eigentlich sein, dass ihr da zweistellige Millionenbeträge auf einem Konto bei einer Bank habt, euch nie Gedanken darüber macht, ob diese Bank eigentlich solide ist. Auch, wenn man weiß, dass in den USA nur bis 250.000 Dollar Einlagen gesichert sind. Und dazu kommt, die hatten dann oft kein anderes Bankkonto. Also die hatten alles Geld, was sie hatten, da. Und hatten dann tatsächlich, als dann diese Bank Probleme hatte, die Depositen eingefroren wurden, hatten Sorgen, ob sie überhaupt die Löhne in der nächsten Woche noch bezahlen konnten. Dann hab ich gefragt, warum um alles in der Welt, macht man so was? Weil selbst mein Zahnarzt hat zwei Konten. Also eins bei der Ärztebank und eins vielleicht bei der Deutschen Bank oder so was. Und die haben dann gesagt, na ja, also erstens haben die bessere Konditionen angeboten, wenn man alle Geschäfte bei denen gemacht hat. Und die haben eben Dinge gemacht, die andere nicht tun. Zum Beispiel einer kleinen neugegründeten Firma eine Kreditkarte ausstellen. Das brauchst du dann für bestimmte Bezahlungen. Und weil das so praktisch war, haben sie dann gleich alle Geschäfte über die laufen lassen.

Marco Herack:

Ich hab auch noch gehört, dass manche Venture-Capital-Firma dann auch tatsächlich die Bedingung hatte, dass die neugegründeten Unternehmen dann dort ihr Konto eröffnen. Also die hatten gar keine andere Wahl teilweise, was natürlich dann auch wahrscheinlich wieder für irgendwelche Kick-backs oder sonst noch was gesorgt hat. Das wäre dann so die nächste Frage. Aber diese Community war da einfach schlichtweg bei dieser Bank. Der Fall ist ja deswegen so interessant, weil man ja schon sagen kann, dass in einer Zeit, in der wir über diese aufkommende Industriepolitik reden, auch in den USA, man ja schon sagen könnte, dass Venture Cap und Neugründungen sehr wichtig sind für die USA.

Sebastian Dullien:

Ja, klar. Wie dann eingegriffen worden ist hier, erklärt sich, glaub ich, auch dadurch, dass man da verhindern wollte, dass diese Unternehmen alle vor die Wand fahren. Weil die haben ja jetzt doch über diese spezielle Vehikel, wo dann quasi die Anleihen, die diese Bank hatte, beliehen werden konnten, haben die relativ schnell relativ von ihrem Geld wiedergewonnen oder Zugriff da drauf bekommen, die Start-ups. Bei einer normalen Bankabwicklung hätte das jetzt ein paar Jahre gedauert. Und die hätten wahrscheinlich nur einen Teil ihrer Einlagen wiederbekommen.

Marco Herack:

Ja, die Einlagen wurden ja garantiert. Also die wurden ja zur Verfügung gestellt.

Sebastian Dullien:

Ja, ja, genau. Die Einlagen wurden garantiert. Und dann gab es eine Konstruktion, dass im Grunde die Anleihen, die die Bank hat, also als Aktiva, wo sie das Geld angelegt haben, dass die im Grunde mit einem höheren Wert beliehen werden, als sie eigentlich haben, um das auszugleichen.

Marco Herack:

Ich fürchte, Sebastian, das müssen wir ganz kurz erklären. Weil der Auslöser dieses, ich würde sagen, Bank Runs, da bei der Silicon Valley Bank, aber auch in der Folge bei anderen Banken, diesen Community Banks, sind ja US-Staatsanleihen. Das ist ja etwas, wo man nicht unbedingt das große Risiko vermutet?

Sebastian Dullien:

Das stimmt, diese Staatsanleihen, die haben, also die, die gekauft haben, die haben ein sehr niedriges Ausfallrisiko. Aber die haben ein Kursänderungsrisiko. Und der Grund ist folgendermaßen, die haben halt ... die Silicon Valley Bank hat eben relativ langlaufende Anleihen gekauft. Das heißt, man kriegt da in 5, 10, 30 Jahren, wann auch immer, den Nennwert zurück. Nehmen wir mal an, das ist 1.000 Dollar. Und man kriegt zwischendurch Zinsen. Und die waren jetzt emittiert worden zum Zeitpunkt, wo die Zinsen relativ niedrig sind. Und wenn die Zinsen jetzt steigen, dann fällt der Marktwert von so einer Anleihe. Und der Marktwert fällt, desto länger sie

laufen und desto stärker die Zinsen steigen, desto stärker fällt dieser Marktwert. Und diese Silicon Valley Bank hatte jetzt besonders langlaufende Anleihen gekauft. Und dann ist der Marktwert gefallen. Das ist kein Problem, wenn die Kunden die Einlagen bei der Bank dann lassen. Und einfach, ja, wenn man das in zehn Jahren auszahlen muss, wenn diese Anleihe fällig ist, dann ist es kein Problem. Dann muss man sie ja vorher nicht verkaufen. Wenn man sie vorher verkaufen muss, weil die Einleger ihr Geld vorher wiederhaben wollen, dann muss man eben Verluste realisieren. Und das genau ist der Silicon Valley Bank hier passiert.

Marco Herack:

In dem Sinne gab es da mehrere, ich sag mal, kleinere Banken, die dann auch unter Beschuss geraten sind. Bisher, also es gab noch eine weitere Bankenpleite, aber im Grunde wurde bisher alles gerettet, was zu retten war. Also auch bei der zweiten Bank, die da pleitegegangen ist, gab es eine Einlagengarantie. Janet Yellen hat dann gesagt, also wir wollen durchaus auch Banken pleitegehen lassen. Das wiederum hat dann zu einer erstmal anhaltenden Verunsicherung im Markt geführt, wo jetzt quasi das nächste Opfer ist. Sie hat dann am Freitag allerdings so ein bisschen sich modifiziert. Und das so in Richtung geschoben, na ja, also wir greifen schon noch ein, wenn das Eingreifen notwendig ist. Aber die Unsicherheit ist jetzt im Markt und dadurch auch in den Banken.

Sebastian Dullien:

Also erst mal, vielleicht sollten wir noch mal kurz sagen, wer Janet Yellen ist.

Marco Herack:

Die Finanzministerin.

Sebastian Dullien:

Die Finanzministerin. Genau, weil sie war ja auch mal Fed-Chefin. Und also sie war mal Chefin der Notenbank und ist jetzt Finanzministerin. Ich weiß, das ist die einzige Frau, die jemals diese Posten in den USA innehatte in der Form, in dieser Kombination. Und ist eigentlich auch eine sehr hochrangige Ökonomin, die schon weiß, was sie da tut. Und das Problem ist, wie du richtig sagst, die hat das Problem, ja, schlimmer gemacht, würde ich jetzt nicht sagen, weil sie ja auch diese Sicherung für die Banken mit Problemen erst mal entschieden hat oder mit entschieden hat. Aber diese Äußerungen waren natürlich schwierig. Aber man versteht auch ein bisschen, warum sie die gemacht hat. Weil das ist ja bei Bankenkrisen immer das Problem. Jetzt, wenn die Krise da ist, und ich sage, na ja, rette alle Banken. Dann ist die Gefahr, dass beim nächsten Mal die Banken sich noch ein bisschen verantwortungsloser benehmen. Und die Leute, die ihr Geld da anlegen, noch ein bisschen weniger drauf gucken, was die Banken überhaupt damit tun. Und gleichzeitig, wenn man jetzt sagt, ich rette die Banken nicht, oder so eine Unsicherheit da lässt, dann ist eine Unsicherheit im Markt. Und dann ziehen eben die Einleger möglicherweise ihr

Geld ganz schnell ab, wenn es neue Gerüchte gibt. Und wie wir eben gesehen haben, oder was ich eben erklärt hab, wenn da viele dieser langläufigen Anlagen in der Bilanz stehen, und die Banken eigentlich geplant haben, die da stehen zu lassen für die nächsten zehn Jahre, und dann wird Geld abgezogen, dann kann es schnell so ein selbsterfüllendes Problem für die Banken geben. Und darum ist das so schwierig, mit so einer Bankenkrise umzugehen.

Marco Herack:

Jetzt haben wir ja gesagt, die US-Staatsanleihen sind das Problem. Und die Fed hat jetzt angekündigt, also sie hat sogar letzte Woche dann erst mal wieder die Zinsen erhöht, nur um 25 Basispunkte. Aber hat jetzt schon wieder durchblicken lassen und das ist auch die Markterwartung, dass man die Zinsen fröhlich weiter erhöht. Das heißt, die Banken, die diese langlaufenden US-Staatsanleihen im Portfolio haben oder die ihre Einlagen dort reininvestiert haben, deren Problem vergrößert sich ja jetzt mit der Zeit.

Sebastian Dullien:

Ja, wenn die Fed tatsächlich die Zinsen so weiter erhöht, werden sich die Probleme noch vergrößern. Jetzt erst mal sind die Zinsen ja sogar ein bisschen gefallen. Die Bonds haben sich ein bisschen erholt durch diese Krise. Wenn jetzt einige davon ausgehen, dass die Fed vielleicht doch nicht mehr ganz so weit erhöht, aber klar, da kann noch einiges auf uns zukommen. Und im Prinzip gibt's natürlich auch die Gefahr, dass in Europa so was passiert, wenn die Europäische Zentralbank zu schnell und zu deutlich erhöht.

Marco Herack:

Mir ist dieser Punkt so wichtig, weil wenn die jetzt erkannt haben, jetzt, da haben wir uns Problem. Und jetzt beginnen, ihr Portfolio umzuschichten, dann machen sie ja in diesen Anleihen, die sie haben, diesen langlaufenden, jetzt die Verluste.

Sebastian Dullien:

Ja, wenn sie das wirklich jetzt umschichten.

Marco Herack:

Genau.

Sebastian Dullien:

Und das ist ja die Frage, ob sie das tun. Und es ist ja nicht ganz klar, wie viel jetzt schon eingepreist ist in den langläufigen Anleihen, von dem, was die Fed tut. Also weil da ist ja ein gewisser Pfad für den Zins vorgesehen. Und nur, wenn da jetzt noch was draufkommt, auf diesen Pfad, also der Pfad ist jetzt ein ganz anderer, als er vor 18 Monaten war, als sie das wahrscheinlich gekauft haben. Aber ob jetzt noch so viel oben drauf kommt, ist ja so die Frage.

Marco Herack:

Aber worauf ich hinauswollte, war, dass wir durch diese Zinserhöhungspolitik vor diesem Problem stehen. Und wir haben das ja letztes Mal sehr ausführlich diskutiert, als wir beide über die Inflation geredet haben, da war halt das Hauptziel des Handelns, die Inflation muss weg. Und da bin ich noch recht sicher, dass du mir auch erklärt hast, na ja, man antizipiert da durchaus wirtschaftlichen Rückgang.

Sebastian Dullien:

Klar.

Marco Herack:

Das heißt, Arbeitsplatzverlust und so weiter und so fort. Aber scheinbar hat niemand an die Banken gedacht?

Sebastian Dullien:

Na ja, dass Zinserhöhungen, massive Zinserhöhungen zu Problemen im Bankensektor führen, das ist eigentlich immer so. Oder meistens so. Man hat jetzt gehofft, dass man durch die stärkeren Regeln und härteren Regeln nach 2008 das ein bisschen im Griff hat. Und tatsächlich, was jetzt passiert, ist ja ein anderer Mechanismus, als wir sonst immer gesehen haben. Also wir haben sonst eigentlich immer den Mechanismus gehabt, dass die Zinsen steigen. Und irgendjemand dann seine Kredite nicht mehr bedienen kann und ausfällt. Irgendjemand muss seine Hypothek umschulden und jetzt plötzlich kostet sie doppelt so viel und er kann das nicht mehr bezahlen. Oder irgendein Unternehmen kann jetzt die Kredite nicht mehr bedienen. Das Interessante ist jetzt, dass wir diese Probleme haben, ohne, dass da irgendein Kreditnehmer ausfällt. Sondern rein durch die Kursverluste bei den Anleihen.

Und das ist jetzt neu. Und da bin ich mir nicht sicher, inwieweit das auf dem Schirm war. Wenn man sich so anguckt, also bei der Silicon Valley Bank waren jetzt ja zwei Probleme im Grunde. Das eine Problem ist, es gibt ja so Stresstests für Banken. Und die sind vorgeschrieben. Und dann wird geguckt, was passiert, wenn es jetzt ein ungünstiges Szenario ist, was passiert mit der Bilanz und überstehen die das dann? Und das ist in den USA vorgeschrieben eben für die großen Banken. Eben nicht für die mittelgroßen, wie die Silicon Valley Bank. Hätte sie zu den großen Banken gezählt, dann hätte sie nach dem Dodd-Frank Act eben genau solche Stresstests machen müssen. Jetzt kann man sich fragen, ob genau dieses Szenario des Zinsanstiegs ohne Kreditausfälle, ob das bei den Stresstests dabei gewesen wäre. Aber das ist aus meiner Sicht ein bisschen müßig, weil man hat eben grade solche Banken, wie die Silicon Valley Bank, ausgenommen. Und hier ist noch eine interessante Geschichte. Dass der Vorstand der Silicon Valley Bank bei den Anhörungen dabei war, als während der Trump-Zeit die Regulierung dieser mittelgroßen Banken zurückgedreht worden ist. Also eigentlich ursprünglich war mal vorgesehen, dass die mit unter Dodd-Frank reguliert sind. Und das ist zurückgefahren worden.

Marco Herack:

Also er hat da Lobbying betrieben, dass das ...

Sebastian Dullien:

Die haben da Lobbying betrieben, dass das zurückgefahren wird. Weil sie gesagt haben, ja, die sind zu klein, um ein systemisches Problem zu haben. Und außerdem sind diese Stresstests zu aufwendig für die. Und es kostet zu viel.

Marco Herack:

Ja, gut, jetzt brauchst du ja für so was ja eher so einen Taschenrechner als ein Stresstest. Also das kann sich ja jeder selber ausrechnen. Das wurde ja auch Ende letzten Jahres schon diskutiert. Das war nur noch nicht marktbreit. Und als dann dieses Jahr sich noch mal verstärkt hat, dass die Gelder rausgeflossen sind, einmal, weil Silicon Valley natürlich jetzt andere Anforderungen hat, also nicht mehr so viel Geld zur Verfügung steht, aber eben auch, weil sie gesehen haben, mit der Bank, da stimmt was nicht. Dann wurde es halt brenzlig. Und war auch gar nicht mehr zu retten. Also ich weiß nicht, ob ein Stresstest oder eine Regulierung hier an der Stelle geholfen hat, weil das ist eigentlich so simpel und, ja, unaufwendig. Also ...

Sebastian Dullien:

Der Punkt ist ja schon, dass in dem Moment, wo dieses Portfolio so angelegt wurde, offensichtlich keiner gesehen hat. Ja, oder zumindest in der Bank.

Marco Herack:

Ja. Aber auch da hätte ich schon Fragezeichen. Weil seit einem Jahr war wohl die FDIC da drin. Und hat das thematisiert, das Thema. Und haben da nicht weiter drauf rumgehackt oder Druck aufgebaut, dass das schnell behoben werden muss. Und die Gesellschaft auch nicht. Da gibt's ja sogar noch irgendwie Textausschnitte, dass die sich gedacht haben, na ja, da machen wir weniger Gewinn. Das zerstört uns die Boni. Also irgendwie war es bekannt.

Sebastian Dullien:

Ja, aber nicht ... also sagen wir so, das ist ja, wenn das bei den Stresstest von Dodd-Frank zum Beispiel rausgekommen wäre, dann gibt's ja relativ schnelle Vorgaben, was man da verändern muss oder so was. Also es ist ja nicht so, dass die Bank sich dann hinstellen kann. Und offensichtlich war hier die Risikokontrolle nicht so, dass man dieses Szenario in der Form auf dem Schirm hatte. Also wenn man das auf dem Schirm gehabt hätte, dann hätten ja auch die Leute schon vor einem Jahr ihr Geld abgezogen. Weil das ist ja beim Bank Run immer so, dass, wenn die Bank ein Problem hat, du lieber vor den anderen dein Geld abziehst, weil sonst bist du möglicherweise derjenige, der das nicht mehr rauskriegt.

Marco Herack:

Das ist richtig. Wenn man es erkennt. Ja.

Sebastian Dullien:

Genau. Aber das spricht ja dafür, dass es nicht ganz so trivial war, wie du jetzt grad dargestellt hast.

Marco Herack:

Na, ich glaub, die meisten Leute beschäftigen sich schlichtweg nicht mit der Bankbilanz. Und da muss man einen Unterschied ziehen zwischen, ich bin das coole Startup und mache hier meine App und weißt du? Und ich beschäftige mich mit dem Finanzmarkt. Bei den Silicon-Valley-Jungs hätte ich mir ja schon erwartet, dass die irgendwie kapieren, dass man zwei Banken haben muss. Aber dafür haben die Fähigkeiten dann an der Stelle eben auch nicht gereicht. Sei es nur, weil es um irgendwelche Effizienzgewinne ging. Also ich finde das schon alles sehr schräg. Aber also unabhängig davon, jetzt haben wir diese Situation. Jetzt sind alle aufgewühlt. Und der Markt ist unruhig. Und daraus ergeben sich ja auch Risiken. Also die Leute sind jetzt nicht mehr so investitionsfreudig wie vielleicht noch vor zwei Monaten.

Sebastian Dullien:

Nee, natürlich sind das Risiken. Und es wird auch die eine oder andere Bank jetzt überlegen, inwiefern sie neue Kredite vergibt. Also wenn eine Bank eine Bilanz hat, die irgendwie so ein bisschen grenzwertig ist, dann wird man vielleicht jetzt die Kreditvergabe etwas vorsichtiger angehen. Das sind jetzt noch keine großen quantitativen Auswirkungen. Aber normalerweise wissen wir, dass in so einer Phase dann die Risikoprämien steigen. Die Kreditvergabe ein bisschen enger wird. Wir werden das sehen, glaub ich, in den Umfragen. Es gibt ja Umfragen von den großen Banken, die auch nach den Kreditbedingungen fragen. Und ich würde schon erwarten, dass es die nächsten Monate nach oben geht da.

Marco Herack:

Das heißt, für die Konjunktur in den USA besteht jetzt ein zusätzliches Risiko?

Sebastian Dullien:

Genau. Also wir würden das als zusätzliches Risiko sehen. Es ist im Moment so, das bedeutet ein bisschen weniger Kreditvergabe zunächst. Ein bisschen weniger Investitionen. Aber gleichzeitig rechnet der Markt ja jetzt mit einer geringeren Zinserhöhung der Fed, die noch ansteht, als noch vor diesem Bankproblem. Das heißt, das gleicht sich so ein bisschen aus. Also weil irgendwo hab ich gelesen, das ist, glaub ich, ein sehr schönes Bild, wenn die Bankenkrise die Wirtschaft bremst, dann muss die Fed natürlich weniger bremsen. Also wenn wir einen Abhang runterfahren und ich probiere das mit der Fußbremse im Auto zu machen und du ziehst die Handbremse an, dann muss ich natürlich nicht mehr ganz so viel bremsen mit der Fußbremse.

Marco Herack:

Der Zyniker in mir sagt ja auch, im Sinne unserer letzten Folge, als wir das diskutiert haben mit der Inflation und dem Wirtschaftswachstum, jetzt können die Banken ja quasi das erledigen, was die Fed da vorhatte. Da lässt man eins, zwei abrätzen und dann ist das Thema erledigt.

Sebastian Dullien:

Das ist ja nicht ganz falsch. Das Problem ist nur, dass diese Banken Krisen die unangenehme Eigenschaft haben, dass sie manchmal aus dem Ruder laufen und du sie nicht mehr kontrolliert kriegst so einfach. Da haben natürlich die Notenbanken auch Angst vor.

Marco Herack:

Wir hatten ja 2008 so eine Situation?

Sebastian Dullien:

Genau, wir hatten 2008 so eine Situation. Und da hatten wir eine schwelende Finanzkrise im Grunde seit 2007. Also da gab es auch wirklich Marktverwerfungen Mitte 2007. Die waren nicht ganz ohne. Wo ich, aber auch die meisten Forschungsinstitute 2007 noch gedacht hatten, na ja, möglicherweise kriegen wir es in den Griff. Und da muss man aber auch dazu sagen, da hat die EZB ja noch die Zinsen in die Krise weiter erhöht. Also die hat da, ich glaub, relativ schmerzfrei so getan, als wäre praktisch nichts. Und hat die Zinsen weiter erhöht. Und das war wahrscheinlich nicht hilfreich an der Stelle. Da war am Ende eine der Banken, wo man dann entschieden hat, sie nicht zu retten, war dann vielleicht die falsche Bank, die man da nicht gerettet hat.

Marco Herack:

Du meinst die Lehman Brothers?

Sebastian Dullien:

Lehman Brothers. Genau. Und danach hatten wir dann eben die tiefe globale Wirtschafts- und Finanzkrise. Und das ist natürlich eine Sache, die jetzt ... also das ist nicht unsere Baseline im Szenario, aber das ist etwas, was jetzt passieren kann. Und das steht so ein bisschen im Raum. Das heißt, die Unsicherheit da ist natürlich echt gestiegen.

Marco Herack:

Und es liegt jetzt tatsächlich am Verhalten der Regulatoren, wie sich das ausspielt. Also wir können heute nicht sagen, ob das jetzt nicht auch ein Moment ist, wo die Notenbanken grade völlig unsinnigerweise ihre Zinsen weiter erhöhen.

Sebastian Dullien:

Das kann sein. Also im Nachhinein kann das durchaus sein, dass das so gewesen ist. Ich mein, du sagst jetzt, es liegt an den Regulatoren. Ich wäre noch ein bisschen vorsichtiger. Ich bin mir nicht so sicher, ob die Regulatoren immer alles gelöst bekommen können.

Marco Herack:

Jetzt haben wir die Seiten gewechselt. Beim Stresstest waren wir eben noch spiegelverkehrt. Ja, ich weiß es auch nicht. Aber ich glaube, die Regulatoren haben schon einen ganz wichtigen Einfluss in dem Sinne, dass sie dem Markt Sicherheit bieten können. In dem sie dann da halt sagen, what ever it takes.

Sebastian Dullien:

Genau. Nur wir haben eben in der letzten Krise, nach 2008, in einigen der Länder der Euro-Zone gesehen, dass es auch da Grenzen gibt. Also es gibt to big to fail. Das ist so der Sprech der Regulatoren, die sagen, die Bank ist jetzt zu groß, dass man sie einfach Pleite gehen lässt, weil das Risiko für das System zu groß ist. Aber es gibt auch to big to safe. Es gibt einfach Banken, die ...

Marco Herack:

Was?

Sebastian Dullien:

Ja, die so groß sind und wo das Loch in der Bilanz möglicherweise so groß ist, dass es dann den Staat überfordert. Also insbesondere in der Euro-Zone, das ist ja so, Irland hatte eigentlich keine besonders großen gesamtwirtschaftlichen Probleme. Nur die haben damals Banken gerettet, die einfach ein bisschen groß geworden sind. Wir haben in der Euro-Zone in einigen der Länder Banken, die im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt der Länder, wo sie sitzen, sehr, sehr groß sind. Wo dann das Retten schwierig ist.

Marco Herack:

Gut, dann würde ich sagen, gehen wir mal mit dem Wissen jetzt im Hintergrund in die Prognose rein. Das ist die IMK-Frühjahrsprognose? Oder wie nennt ihr das?

Sebastian Dullien:

Genau. Wir nennen das die Frühjahrsprognose. Wir machen ja zwei vollständige Prognosen im Jahr. Das heißt, das ist im Detail auch mit den einzelnen wirtschaftspolitischen Maßnahmen ausbuchstabiert. Die erscheint im Frühjahr und im Herbst. Und wir haben zwei sogenannte Updates, die wir zwischendurch machen. Im Juni und Dezember. Da lassen wir nicht alles durchrechnen, sondern wir gucken dann nur, ob wir anpassen müssen, was wir bei den Hauptprognosen gemacht haben.

Marco Herack:

So, jetzt hilf mir mal bitte auf die Sprünge. Wie war denn eure Prognose für das Jahr 2023 beim letzten Mal?

Sebastian Dullien:

Da haben wir gesagt, die Wirtschaft schrumpft um 0,3 Prozent, das Bruttoinlandsprodukt.

Marco Herack:

Und jetzt sagt ihr, es ist ausgeglichen?

Sebastian Dullien:

Jetzt sagen wir, es stagniert. Es ist ein bisschen ...

Marco Herack:

Schwarze Null?

Sebastian Dullien:

Schwarze Null. Genau. Also das ist 0,0. Und das ist halt ein bisschen besser. Weil die Energiepreise gefallen sind. Und das so der Wirtschaft ein bisschen hilft. Also beim letzten Mal, im Dezember, als wir das Update gemacht haben. Da haben wir aber relativ viel tatsächlich da gerechnet, weil da hatten wir ja schon Entspannung bei den Energiepreisen gesehen. Also nur mal zur Erinnerung, im September hatten wir wahnsinnig hohe Gaspreise. Und wir hatten noch nicht die Energiepreisbremsen. Die waren noch nicht verabschiedet. Das heißt, die waren auch nicht in der Prognose drin. Da haben wir eine ziemlich deutliche Schrumpfung der Wirtschaft gesehen. Dann hatten wir im Dezember dieses Update, wo wir schon die Preisbremsen drin hatten. Und der Gaspreis war ein bisschen gefallen. Und jetzt ist der Gaspreis noch ein Stück weiter runter. Und genau, darum sind wir jetzt etwas weniger pessimistisch.

Marco Herack:

Haben sich denn die Energiepreise wirklich so merklich entspannt, dass man sagen kann, da sind wir jetzt durch?

Sebastian Dullien:

Na ja, also der Erdgaspreis, der war ja im Durchschnitt des Jahres 2022 bei 123 Euro. Und der ist jetzt unter 50 Euro. Und wir gehen so für das Gesamtjahr vom Schnitt von 57 Euro aus.

Marco Herack:

Ach, der ist unter 50 Euro?

Sebastian Dullien:

Der ist jetzt unter 50 Euro. Ja.

Marco Herack:

Nicht schlecht.

Sebastian Dullien:

Ja, das ist wirklich echt ein massiver Rückgang. Jetzt muss man sagen, also das schlägt jetzt nicht ganz so positiv auf die Konjunktur durch. Weil durch die Bremsen, die Energiepreisbremsen, war ja nach unserer Prognose der negative Schock nach oben auch gedämpft. Und wenn das jetzt wegfällt, dann gibt der Staat ein bisschen weniger Geld aus. Aber es entlastet die Wirtschaft nicht ganz so stark, wie das gewesen wäre, wenn man vorher auch nicht da eingebremst hätte.

Marco Herack:

Also war es ein Fehler, zu helfen?

Sebastian Dullien:

Nee. Nee, nee, das Helfen war ja schon richtig. Nur, das ist halt so ein bisschen so, wenn du jemandem Krücke gibst und dann stellt sich raus, dass das Bein doch schneller heilt, dann braucht er die Krücke eben nicht mehr. Aber es ist letztlich nicht falsch, die Krücke gegeben zu haben. Das ist so ein bisschen ... so muss man sich das vorstellen. Also man hat da die Spitzen aus dem Preis rausgenommen. Und wenn der Preis jetzt von alleine fällt, dann muss man da nicht mehr so viel Geld reinschießen. Und damit spart der Staat Geld. Darum wird auch das Defizit ein bisschen kleiner ausfallen. Und es bleibt relativ viel Geld wahrscheinlich bei den Gaspreisbremsen übrig. Aber ist dann auch nicht mehr so notwendig eigentlich.

Marco Herack:

Das Preisverhalten wirkt sich dann ja auch auf die anderen Länder in eurer Betrachtung aus?

Sebastian Dullien:

Genau. Das auch. Wobei man natürlich sagen muss, dass Deutschland von diesem Erdgaspreis schon stärker betroffen ist als einerseits Frankreich, aber natürlich auch als die USA oder China. Weil die nicht am europäischen Erdgasmarkt hängen.

Marco Herack:

Und wirkt sich das dann auch positiv auf die Wirtschaft aus, in dem Sinne, dass man jetzt sagen kann, sie rennt nicht mehr weg nach China?

Sebastian Dullien:

Ja, das wahrscheinlich nicht. Weil das Problem ist, dass die Energiepreise bei uns ja mittelfristig auch hoch bleiben. Da hat sich noch nicht so richtig viel dran geändert

an der Aussicht. Diese Investitionsentscheidungen hängen ja weniger mit zusammen, wie teuer das Gas jetzt heute oder im April 2023 ist. Sondern eher damit, was für eine Aussicht hab ich für den Gaspreis 2025 bis 2030. Oder für die Strompreise 2025 bis 2030. Und da ist einfach der Gaspreis jetzt immer noch ziemlich hoch. Also wir haben jetzt als Annahme drin für 2024 einen Erdgaspreis im Großhandel von 60 Euro. Und vor der Ukraine-Invasion waren es etwas unter 20 Euro. Das heißt, wir haben da schon eine Verdreifachung der Preise. Und das schlägt sich ja auch auf die Strompreise durch. Und das haben wir in den USA in der Form nicht. Also da ist das Gas immer noch deutlich billiger auch. Und dieser Unterschied ist dann da für die Investitionsentscheidung wichtig.

Marco Herack:

Ich hab das so ein bisschen flapsig gefragt, weil ich in den letzten Monaten doch etwas arg oft von der Deindustrialisierung Deutschlands gelesen habe. Die sich jetzt beschleunigt oder wie auch immer man das sehen möchte. Also die jetzt auf alle Fälle durchschlagen wird. Ist das etwas, was ihr da auch seht?

Sebastian Dullien:

Deindustrialisierung ist ja ein etwas mittel- und langfristiger Prozess. Und wir machen diese Prognose für das Jahr 2023 bis 2024. Das heißt, in der Prognose kann man das so nicht ganz sehen. Wir sehen aber in den Produktionsdaten schon, dass wir bestimmte Sektoren haben, die jetzt deutlich weniger produzieren. Also alle energieintensiven Branchen produzieren weniger, spürbar weniger in Deutschland. Das wird zurzeit dadurch aufgefangen, dass die Automobilindustrie wieder mehr produziert. Die hat ja jetzt relativ lange die Auftragsbücher nicht abarbeiten können, weil ihnen die Halbleiter und alles Mögliche andere fehlte. Und das scheint sich im Moment ein bisschen zu lösen. Das heißt, wir haben so zwei Gegenbewegungen. Wir haben einmal einen ziemlichen Abwärtstrend bei der Produktion von energieintensiven Produkten. Und wir haben einen Aufwärtstrend bei den Autos. Wobei die immer noch sehr weit unter dem Vorkrisenniveau sind. Und wenn du jetzt über Deindustrialisierung redest, da ist, glaub ich, wichtig, was jetzt für Entscheidungen für Produktionsstätten getroffen werden. Und das hängt sicherlich damit zusammen, da haben wir schon mal drüber geredet, und können noch mal demnächst auch drüber reden, was jetzt die Reaktion der EU auf den Inflation Reduction Act in den USA sein wird. Weil der Subventionen zahlt, die noch mal die Energiepreise in den USA senken werden. Und da ist jetzt einfach zentral, was setzt die EU dem entgegen und ist das irgendwie wirkungsvoll?

Marco Herack:

Okay. Also das ist mehr so ein Thema über die nächsten fünf, sechs Jahre dann?

Sebastian Dullien:

Ja, die Entscheidungen werden jetzt gefällt. Aber du siehst es an den Daten eigentlich dann eher so mit einer mittelfristigen Perspektive

Marco Herack:

Du hast ja eigentlich schon gesagt, wenn die Autos da abgearbeitet sind, die Auftragseingänge der Vergangenheit, dann werden wir davon dann auch mehr sehen. Und das kommt dann über diese Flanke energieintensive Herstellung, Produktion.

Sebastian Dullien:

Ja, also wir wissen noch nicht genau, wie sich die Automobilindustrie erholt zu dem Zeitpunkt, wenn jetzt alle Lieferkettenprobleme weg sind. Und dann ist ja eine der zentralen Fragen, wie viel E-Autos werden dann in Deutschland produziert. Und welcher Anteil der Wertschöpfung findet hier statt. Da ist ganz wichtig, ein großer Teil bei den E-Autos an der Wertschöpfung ist halt die Batterie. Und wenn die Batterie in Asien hergestellt wird und importiert wird, dann braucht man für ein E-Auto wahrscheinlich deutlich weniger Arbeitsplätze hier als für ein konventionelles Auto, ein Verbrennerauto. Und da würden wir dann eine Schrumpfung sehen. Und darum ist so wichtig, wo jetzt Batteriezellenproduktion angesiedelt wird. Denn das ist ja auch eine der Debatten, die wir beim Inflation Reduction Act haben. Schafft es die USA, die abzuwerben? Oder schafft es Europa mit ihren Programmen, hier diese Produktion anzusiedeln?

Marco Herack:

Habt ihr denn, wie die dpa dann immer so schön schreibt, ein Silberstreif am Horizont entdeckt?

Sebastian Dullien:

Na ja, ich meine, bei uns wächst die Wirtschaft dann ja wieder. Ab dem zweiten Quartal geht's aufwärts ein bisschen. Im nächsten Jahr haben wir 1,2 Prozent Wachstum. Das ist nicht toll, aber es ist auch jetzt keine Katastrophe. Es gibt auch ein paar gute Nachrichten. Also der Arbeitsmarkt ist relativ robust in unserer Prognose. Also wir haben trotz des schwachen Wachstums eine steigende Beschäftigung und keinen Anstieg der Arbeitslosigkeit. Also wir haben in der Prognose einen leichten Anstieg, weil jetzt mehr geflüchtete Ukrainerinnen und Ukrainer in der Arbeitslosenstatistik sind. Aber das ist eigentlich relativ marginal. Aber es ist nicht so, dass da Menschen massig Jobs verlieren, wie das sonst in einer Krise sein könnte. Also das ist ein Silberstreif. Und das andere ist eigentlich immer noch unsere Inflationsprognose. Denn wir gehen davon aus, dass die Inflation jetzt ab März doch deutlich zurückgeht. Und im laufenden Jahr, also wird sie im Jahresdurchschnitt noch relativ hoch sein, mit 5,3 Prozent. Nach 6,9 Prozent im letzten Jahr. Aber 2024 sehen wir dann eine Inflationsrate von nur noch 2,4 Prozent. Immer noch über dem EZB-Inflationsziel, aber jetzt nicht mehr irgendwas, wo man sich wirklich riesige Sorgen machen müsste.

Marco Herack:

Ich hab irgendwie im Hinterkopf, dass wir mal drüber geredet haben, dass die Bauwirtschaft dringend etwas Hilfe bedürfte. Und der Staat dazu beitragen könnte, sie zu stützen. Seht ihr das jetzt schon in der Prognose, dass bei der Bauwirtschaft sich die Lage entspannt?

Sebastian Dullien:

Na ja, entspannt nicht. Nee. Nee, nee. Also die Bauwirtschaft ist eins der großen Sorgenkinder in der Prognose. Die Bauwirtschaft schrumpft bis zum Ende unseres Prognosezeitraums. Und zwar dieses Jahr um 5,7 Prozent, nächstes Jahr um 2,0 Prozent. Der Wohnungsbau, wenn man den einzeln analysieren würde, wäre das noch mal ein ganzes Stück kräftiger. Also da sehen wir wirklich einen richtigen Einbruch der Aufträge. Und nur mal, um so ein Gefühl zu geben, wir sind dann bei der Bauproduktion, Ende nächsten Jahres, da, wo wir 2016 waren. Das ist eigentlich zu wenig. Weil wir auch einen Wohnungsmangel haben. Es sind mehr Menschen nach Deutschland gekommen. Die Bevölkerungsprognosen sind nach oben revidiert worden. In den Ballungsgebieten fehlen Wohnungen. Wenn dann die Bauaktivität in so einer Situation zurückgeht, dann freut das vielleicht die Europäische Zentralbank, weil sie ein bisschen weniger Nachfrage hat und hoffen kann, dass die Inflation niedriger ausfällt. Aber es ist gesamtwirtschaftlich und gesamtgesellschaftlich eben überhaupt nicht wünschenswert.

Marco Herack:

Ja. Also die Baubranche hat ja auch einen recht hohen Impact auch für Arbeitsplätze?

Sebastian Dullien:

Ja, normalerweise schon. Wobei das jetzt zurzeit, weil wir überall so ein bisschen Arbeitskräftemangel haben oder Knappheit haben, ist das jetzt ausnahmsweise etwas, was man jetzt gesamtwirtschaftlich sich ... wo man sich jetzt zurzeit nicht so große Sorgen drum macht wie sonst.

Marco Herack:

Ja, ich hab halt, als ich dann so auf die Zahlen geguckt hab, vor allen Dingen mit der Gesamtprognose mit 0 Prozent, das klingt ja erst mal besser als minus 0,3 Prozent. Aber im Grunde ist das ja immer noch kein Bereich, in dem man sich wohlfühlt?

Sebastian Dullien:

Nee, man muss sich ja klarmachen, wir sind jetzt etwa auf einem Niveau von vor der Corona-Krise. Und normalerweise hättest du erwartet, es gibt so ein Wachstum. Also wir sind 2023 jetzt irgendwo da, wo wir 2019 waren. Das heißt, ein halbes Jahrzehnt sind wir nicht gewachsen. Normale Entwicklung wäre, selbst, wenn du jetzt nett mit einem 1 Prozent pro Jahr drangehen würdest, hätten wir jetzt irgendwie fast

5 Prozent höheres Bruttoinlandsprodukt. Und das ist einfach schon ... da ist richtig viel Wohlstand verlorengegangen in den letzten Jahren.

Marco Herack:

Ja. Und die hohe Inflation führt dann auch dazu, dass die Leute weniger konsumieren. Also dabei bleibt es dann auch? Privater Konsum.

Sebastian Dullien:

Ja, für dieses Jahr schon. Genau, das sehen wir ja auch schon in den Zahlen. Jetzt zum Jahresbeginn, da haben die Leute weniger konsumiert. Und das schlägt sich dann in einem Gesamtjahreswert von minus 1 Prozent für 2023 wieder. Und das erholt sich erst so im Jahresverlauf. Und 2024 haben wir ja dann ein Plus von 1,4 Prozent. Weil die Löhne wieder ordentlich steigen.

Marco Herack:

Dazu tragen dann aber jetzt auch die Gewerkschaften bei, weil sie ordentliche Lohnabschlüsse produzieren.

Sebastian Dullien:

Genau. Also wenn wir Lohnabschlüsse hätten, die deutlich unter dem liegen, was wir jetzt beobachtet haben, dann würden wir natürlich auch nicht diese Konsumerholung sehen.

Marco Herack:

Man muss ja dazu sagen, wir nehmen heute an einem Tag auf, an dem, wie ich es so schön gelesen hab, ganz Deutschland lahmgelegt wurde von den Gewerkschaften. Also ein großer Streiktag. Ein Streiktag wohlgemerkt. Da ist man grade dabei, das auszuverhandeln. Und das ist noch so ein bisschen ungewiss, wie es ausgeht.

Sebastian Dullien:

Aber das ist natürlich jetzt auch nur eine Branche oder ein Sektor, der da grade streikt. Und da müssen wir gucken, was da am Ende rauskommt. Also dafür, dass die Inflation so hoch war im vergangenen Jahr und die Kaufkraftverluste so massiv, sind das bislang, was wir gesehen haben, aus meiner Sicht sehr vernünftige Lohnabschlüsse, die eben gut den Mittelweg gefunden haben aus Kaufkraftsicherung, ohne jetzt zu einer Destabilisierung, Kostenexplosion zu führen.

Marco Herack:

Habt ihr euch denn mal angeguckt, wie sich die hohen Zinsen da auf das Gesamtgebilde auswirken in Deutschland? Also ich kann mir ja vorstellen, dass ... also beim Bau hast du es ja grad eben schon gesagt, es wird sehr wenig gebaut. Das ist, denk ich mal, unmittelbar eine Folge der Zinssteigerungen. Aber auch Konsumentenkredite und Ähnliches werden ja weniger vergeben?

Sebastian Dullien:

Das mag sein. Allerdings ist nach unserer Analyse tatsächlich der Wohnungsbau der Hauptkanal, wie die Zinsen zurzeit wirken. Das hat damit zu tun, dass in der Corona-Zeit natürlich auch jetzt viele Ersparnisse quasi angehäuft worden sind von einigen Leuten. Und überhaupt man sagen muss, dass der Privatkonsum nicht so wahnsinnig zinssensibel ist. Also rein empirisch, beim Bau macht das einen großen Unterschied, aber ob sich jetzt jemand einen Fernseher kauft, hat oft nicht so viel mit den Zinsen zu tun.

Marco Herack:

Aha.

Sebastian Dullien:

Zumindest in Deutschland. Ich weiß nicht genau, woran das liegt. Also möglicherweise hat es damit zu tun, dass überhaupt schon für so normale Konsumentenkredite die Zinsen höher liegen als bei Hypotheken. Und wenn der Zins von 10 auf 13 Prozent steigt, ist das vielleicht nicht so ein großer Unterschied. Die Summen sind kleiner, um die es da geht. Dagegen, wenn du bei einer Hypothek von 1 auf 4 Prozent die Rate erhöhst, dann hast du halt bei 2 Prozent Tilgung eine Verdopplung der Hypothekenrate und das ist auch so groß, dass die Leute normalerweise das merken und sich das klarmachen. Also wenn du vorher 750 Euro für eine Hypothek gezahlt hättest von 300.000 Euro und jetzt sind es 1.500 Euro, das überlegst du dir zwei Mal. Aber ob du dann, ja, weiß ich nicht, ein paar Euro mehr für die Monatsrate beim Fernseher zahlst, da scheinen die Leute nicht so drauf zu reagieren. Also darum ist das wirklich, der hohe Zins wirkt ... ich sag nicht, dass er auf die privaten Konsumausgaben gar nicht wirkt, aber der wirkt in erster Linie empirisch auf den Wohnungsbau.

Marco Herack:

Gut, dann würde ich zum Ende hin noch mal ein bisschen aufs Ausland gucken wollen. USA haben wir ja mehr oder weniger schon besprochen. Da war das Fazit, es hält sich vielleicht die Waage, außer, da passiert noch was.

Sebastian Dullien:

Genau. Das ist jetzt überall so, es hält sich die Waage. Außer, es passiert noch was Unangenehmes.

Marco Herack:

Aber was ist denn mit der Wachstumslokomotive China? Die haben doch da jetzt ihre Zero-Covid-Strategie aufgegeben und jetzt soll das doch nach oben knallen?

Sebastian Dullien:

Na ja, es wächst ja auch etwas besser in China. Es ist aber so, dass China auch ein relativ großes Problem mit dem Immobiliensektor hat. Und dieser Immobiliensektor

auch oft von den Lokalregierungen benutzt worden ist, um alles Mögliche andere zu finanzieren. Also die haben Grundstücke dann entwickelt und verkauft. Und so lange die Grundstückspreise gestiegen sind, konnten sie damit ziemlich viel finanzieren. Das funktioniert jetzt alles nicht mehr so. Und von daher sehen wir das Wachstum in China anziehen, aber eben, ja, nicht zu Wachstumsraten, die man sonst aus China kennt. Also ganz konkret, im vergangenen Jahr war es bei 3 Prozent BIP-Wachstum. Und da war noch eine Zero-Covid-Politik. Und dann hatten wir ... dann ist die ja aufgehoben worden im Grunde, und dann gab es relativ dicke Covid-Wellen, die dann auch zu Ausfällen geführt haben. Wir haben jetzt dann für das laufende Jahr 4,2 Prozent und für das nächste Jahr 4 Prozent.

Marco Herack:

Planen die selber nicht über 5 Prozent Wachstum?

Sebastian Dullien:

Ja, also die haben ja Ziele, die da deutlich drüber liegen. Das planen sie auch. Aber offensichtlich ist die Planwirtschaft da auch nicht so, dass man ganz genau zielgenau das erreichen kann, was man möchte. Sondern da ist jetzt schon genug Markt drin, dass man das nicht so perfekt steuern kann. Also das ist jetzt etwas flapsig. Natürlich kann man das... [*kurze Unterbrechung*]

Marco Herack:

Lass das mal nicht den Xi hören, du.

Sebastian Dullien:

Na ja. Gut, natürlich kann man in einer Planwirtschaft auch nicht genau festlegen, wo die Wachstumsrate ist. Aber China hat das eine Zeit lang doch deutlich besser hingekommen. Und da gibt's halt auch jetzt Budgetbeschränkungen und Beschränkungen, was möglich ist und was passieren kann.

Marco Herack:

Das wäre aber tatsächlich so ein Fall, wo man sagen würde, das wäre einer, der notwendigen Wachstumsimpulse, die auch so einer deutschen Wirtschaft helfen würden?

Sebastian Dullien:

Ja, das ist natürlich auch ein bisschen unklar, wie viel das jetzt der deutschen Wirtschaft helfen würde. Weil wir ja auch so Abkopplungsprozesse haben.

Marco Herack:

Sieht man da schon was?

Sebastian Dullien:

Chinas Exportquote ist heute deutlich niedriger, als sie das 2007 war. Da ist ein ziemlicher Abwärtstrend. Die chinesische Regierung hat ja auch Programme, dieses sogenannte Dual Circulation Economy. Dass sie weniger abhängig von Importen sein wollen. Und da ist dann die Frage, ob wirklich das Wachstum sich eins zu eins noch so auch im deutschen Exportwachstum materialisiert.

Marco Herack:

Damit machst du mir jetzt auch nicht so viel Hoffnung für die Zukunft. Also wenn ich jetzt ... eure Prognose ist ja 2023, also dieses Jahr, und 2024. Also 2024 sind es dann 1,2 Prozent Wachstum. Aber wenn wir so ein bisschen drüber hinaus gucken wollen, bleibt das alles ein recht anspruchsvolles Umfeld.

Sebastian Dullien:

Ja, ich meine, wir haben eine Reihe von Trends, die jetzt nicht für wahnsinnig hohes Wachstum sprechen. Also wir haben diese bestimmten Entkopplungstendenzen in der Weltwirtschaft. Wo eben geopolitische Überlegungen wahrscheinlich Wohlfahrtsüberlegen jetzt ausstechen. Das bedeutet, dass wahrscheinlich das Wachstum ein bisschen schwächer ausfällt. Und dann haben wir diese ganze Dekarbonisierung. Die zwar immense Investitionsbedarfe erst mal erfordert, aber insbesondere, wenn wir Arbeitskräfteknappheit in bestimmten Ökonomien haben, dann geht das ja nur auf Kosten von, ja, vorübergehend weniger Konsum. Und das heißt, es wird nicht einfach schnell mehr Wachstum geben, sondern möglicherweise haben wir da eine Phase dieser Umstellung, auch wo gelernt werden muss, mit neuen Prozessen und Technologien umzugehen. Wo das Wachstum einfach ein bisschen schwächer ist.

Marco Herack:

Gut.

Sebastian Dullien:

Also ja.

Marco Herack:

Aber es bleibt beim Fachkräftemangel?

Sebastian Dullien:

Zumindest zu den aktuellen Preisen und Bedingungen. Aber das ist ein ganz anderes Thema. Da können wir noch mal drüber sprechen. Aber im Moment sehen wir das nicht so, dass wir plötzlich wieder Massenarbeitslosigkeit und Überschuss an Arbeitskräften in Deutschland haben.

Marco Herack:

Sebastian Dullien, ich danke dir für das Gespräch.

Sebastian Dullien:

Danke Marco.

Marco Herack:

Und wenn ihr dazu noch ein paar Gedanken habt, dann sendet sie uns: systemrelevant@boeckler.de ist die E-Mail-Adresse. Oder ihr findet uns auf Twitter: @boeckler_de. Sebastian findet ihr auf Twitter als @sdullien. Und wir freuen uns natürlich, wenn wir uns in einem Podcatcher eurer Wahl abonniert. Vielen Dank fürs Zuhören, euch eine schöne Woche, bis bald. Tschüss.

Sebastian Dullien:

Bis bald. Tschüss.