

SYSTEMRELEVANT 86

Sebastian Dullien analysiert, wie sich die deutsche Wirtschaft im Krisenjahr 2021 geschlagen hat. Zudem erklärt er, warum das IMK für 2022 trotz einiger Rückschläge ein robustes Wachstum erwartet.

Marco Herack:

Heut ist Mittwoch, der 20. Dezember 2021. Willkommen zur 86. 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. Ja, Weihnachten ist um die Ecke – hast du schon alle Geschenke zusammen?

Sebastian Dullien:

Ich glaube tatsächlich schon, ja. Ja, ja, inzwischen schon, nachdem heute das letzte Paket angekommen ist.

Marco Herack:

Ja, man rennt ja nicht mehr ins Kaufhaus so kurz vor Schluss in Pandemiezeiten.

Sebastian Dullien:

Ja, sollte man zurzeit nicht machen. Man soll ja Kontakte reduzieren und da ist die Lieferung dann sicherer.

Marco Herack:

Also ich war vorhin in der Stadt, um was abzuholen, weil das Paket sonst nicht angekommen wäre. Und das sah mir nicht nach sehr starker Kontaktreduktion aus, was dort stattfand. Na ja. 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 ihr uns in einem Podcatcher eurer Wahl abonniert. Sebastian findet ihr auf Twitter als @SDullien, also Sebastian Dullien. Und wir freuen uns natürlich, wenn ihr ... Mein Name ist Marco Herack und wir möchten uns heute über die Vergangenheit und die Zukunft unterhalten. Fangen wir mal mit dem offensichtlichsten Thema an. Sebastian, wie wird es denn der deutschen Wirtschaft in 2021 ergangen sein, wenn wir demnächst die ersten endgültigen BIP-Berechnungen begutachten?

Sebastian Dullien:

Na ja, es wird der deutschen Wirtschaft eigentlich ganz okay ergangen sein. Das heißt, sie hat eigentlich ein recht kräftiges Wachstum erlebt, also 2,6 Prozent sehen wir zurzeit. Aber man muss halt dazusagen, das ist weniger als, was wir erhofft hatten und damit hat die deutsche Wirtschaft noch nicht das Vorkrisenniveau wieder erreicht. Also das ist so eine etwas gemischte Bilanz.

Marco Herack:

Das heißt, dieses berühmtberüchtigte V, über das wir am Anfang der Pandemie gesprochen haben, das es zu erreichen gilt, also diesen einmaligen Schub nach unten und anschließend gleich wieder auf das Niveau von zuvor, das ist nicht erreicht worden?

Sebastian Dullien:

Na ja, wir haben ja jetzt ohnehin erst mal so ein V, wo der zweite Haken viel niedriger ist als der erste, weil wir hatten ja noch einen zweiten Lockdown 2021. Das darf man nicht vergessen. Und das heißt, es ist kein reines V geworden, sondern es ist danach eben leider noch mal zum Rückschlag gekommen und jetzt kommt es leider noch mal zum nächsten Rückschlag. Das heißt, das wird jetzt irgendwas, was im lateinischen Alphabet keine Äquivalenz mehr hat.

Marco Herack:

Das Wirtschaftswachstum, was wir jetzt sehen, ist dann tatsächlich unter den Erwartungen, aber es ist trotzdem noch positiv.

Sebastian Dullien:

Ja, wie gesagt, 2020 war ein richtig schlechtes Jahr. Da hatten wir den massiven Einbruch in der ersten Phase der Kontaktbeschränkungen, einmal in Freizeitwirtschaft, Gastronomie und so weiter, aber dann auch ganz massiv im verarbeitendem Gewerbe, also in Industrie, weil da im Frühjahr 2020, wir erinnern uns, die Lieferketten innerhalb Europas ja gebrochen sind. Und da ist in vielen Betrieben gar nichts mehr gelaufen. Nicht, weil die Corona hatten oder zumachen mussten wegen Corona, sondern einfach, weil die Teile aus Italien oder Spanien oder wer weiß wo nicht mehr ankamen. Und man braucht 10.000 Teile, um ein Auto zu bauen, aber nur ein Teil, um das Auto nicht mehr zu bauen. Und das haben die dann alle sehr schmerzhaft erlebt. Und davon haben sie sich 2021 erholt, aber leider nicht mit dem Thema, wie man sich das gewünscht hätte oder wie wir es erwartet haben zu Beginn des Jahres.

Marco Herack:

Lag das jetzt nur an den Lockdowns oder lag das auch an zum Beispiel Lieferkettenproblemen?

Sebastian Dullien:

Das lag zum einen natürlich an den Kontaktbeschränkungen, weil dann wieder Restaurants und Kulturveranstaltungen geschlossen bleiben mussten, aber es lag auch dieses Jahr wieder an den Lieferketten. Allerdings diesmal an einer anderen Art der Unterbrechung, nämlich dem Problem, dass es an Halbleitern fehlte und deshalb eben jetzt ganz viel nicht mehr gebaut werden konnte, unter anderem auch wiederum relativ viele Autos.

Marco Herack:

Also wenn wir so einen Lockdown haben, dann betrifft es vor allen Dingen Berufe, die nicht in der Produktion sind. Und wenn wir dann Lieferkettenprobleme haben, betrifft es Berufe, die in der Produktion sind. Das heißt also, wenn beides zusammenkommt, wird dann die Belastung für die Wirtschaft umfangreicher.

Sebastian Dullien:

Klar, wenn das zusammenkommt, dann ist das eine größere Belastung für die Wirtschaft. Aber es hängt natürlich auch ein bisschen davon ab, wie die Wirtschaft jetzt damit umgeht. Also im ersten Lockdown hat das Gastgewerbe zum Beispiel noch relativ wenig geliefert und hatte wenig Abholservice. Und die Yogastunde oder die Musikstunde ist wahrscheinlich ganz ausgefallen, weil man noch nicht darauf eingestellt war, so was online zu machen. Und jetzt in dem neuen Lockdown 2021, Anfang des Jahres, da gab es eben viel mehr Lieferservices, viel mehr Abholmöglichkeiten und einige Dienstleister haben auch Sachen dann übers Internet gemacht. Von daher war da der Einbruch schon nicht mehr ganz so stark. Bei den unterbrochenen Lieferketten haben die Unternehmen auch angefangen jetzt, wieder Lager aufzubauen und dafür vorzusorgen, dass so was nicht mehr passiert. Vor allem haben auch Länder wie Italien und Spanien nicht mehr die Produktion geschlossen, sondern haben eben selektiver eingegriffen. Jetzt sind die Probleme, die wir hatten, eben andere. Das sind diese Halbleiter, die von den Automobilkonzernen vor allem zum Teil einfach storniert worden sind, die Bestellungen. Und die fehlen eben jetzt. Die konnte man dann nicht so schnell wieder kaufen. Also das hat sich so ein bisschen verschoben, aber klar, wenn beides zusammenkommt, dann ist es besonders dramatisch. Und das war eben im Frühjahr 2020 der Fall.

Marco Herack:

Und das wird jetzt wahrscheinlich ja auch wieder der Fall sein, oder, wenn wir jetzt hier schon wieder in unseren nächsten Lockdown gehen?

Sebastian Dullien:

Na ja, wir gehen im Moment davon aus, dass in den Kontaktbeschränkungen, die ja jetzt schon da sind und wohl ein bisschen verschärft werden, dass in dieser Phase vor allem die Beschränkungen für die inländischen Dienstleister, Gastgewerbe, Freizeitdienstleistungen stattfinden und dass die Probleme bei den Lieferketten sich eher entspannen. Das hat damit zu tun, dass wir ohnehin so erste Anzeichen gesehen haben, dass es da eine Entspannung gibt und wir hoffen, dass das auch so weitergeht. Das heißt, jetzt gerade zu Beginn des kommenden Jahres haben wir eine schlechte Situation im Gastgewerbe, im inländischen Konsum, aber eine ganz gute Situation, hoffentlich, in der Industrie, weil da jetzt wieder mehr Teile kommen, sich so ein bisschen die Probleme auflösen. Das heißt aber jetzt, das ist in dem Sinne eine gewisse Hoffnung, also es gibt Zeichen, dass das in die Richtung geht, aber das kann natürlich auch schnell kippen und das steht auf tönernen Füßen. Denn wenn jetzt Omikron sich auch in anderen Ländern so verbreitet, dass dort wieder große Lockdowns stattfinden und Produktionsanlagen geschlossen werden, dann bedeutet das natürlich, dass wir wieder neue Probleme in den Lieferketten bekommen. Also unsere Prognose basiert zurzeit da drauf, dass Omikron zwar einen Dämpfer bringt und Kontaktbeschränkungen hierzulande, aber dass die Lieferketten nicht erneut gestört werden.

Marco Herack:

Das ist natürlich eine mutige These vielleicht, weil das ja recht erratisch war mit den Lockdowns, gerade auch in China. Sobald da irgendwie zehn Leute krank waren, wurde da mal ein Hafen dichtgemacht und Ähnliches. Also das ist ja dann nicht

wirklich gut planbar. Das andere ist, dass wir bei den Lieferketten ja auch teilweise gar nicht wissen, wie hoch eigentlich der Bedarf wirklich ist, gerade bei diesen heiß umkämpften Chips. Weil die Reaktion der Unternehmen war, dass die jetzt einfach viel mehr bestellen, als sie brauchen, in der Hoffnung, dann so halbwegs das zu bekommen, was benötigt wird.

Sebastian Dullien:

Ja, also klar, man kann jetzt an den Annahmen anfangen zu kritisieren und dann käme natürlich ein andere Ergebnis raus. Aber es ist jetzt nicht so, dass wir gesagt haben so, wir gehen davon aus, dass alles wieder super läuft ab Januar und alles geliefert wird, sondern wir gehen eigentlich einfach nur von nicht größeren Unterbrechungen aus. Also all so was Kleineres ist da schon auch drin. Und das Ergebnis ist ja auch bei uns, dass die deutsche Wirtschaft jetzt über das Winterhalbjahr einfach so an der Nulllinie entlangschrammt und vielleicht auch leicht schrumpft. Also das ist jetzt durchaus in der Prognose drin. Also es ist für die nächsten Monate keine rosige Prognose, aber auch keine Katastrophenprognose.

Marco Herack:

Okay. Also ihr bleibt so potenziell optimistisch, kann man dann sagen.

Sebastian Dullien:

Ja, nicht für den Winter, sondern für danach. Sondern wir sagen, also da ist jetzt noch mal wirklich ein Dämpfer durch das Infektionsgeschehen, aber wenn dann das Infektionsgeschehen im Frühjahr im Griff ist, dann geht es noch mal rund und dann läuft es ziemlich gut, weil die Industrie die vollen Auftragsbücher hat. Die werden dann abgearbeitet, werden wieder zunehmend mehr Chips kommen und gleichzeitig werden dann die Leute auch wieder anfangen, Geld auszugeben. Das haben wir im letzten Jahr ja gesehen oder auch in diesem Jahr gesehen; im dritten Quartal, der Konsum ist ja unglaublich gestiegen. Der ist ja über 6 Prozent gestiegen, der Privatkonsum von Quartal zu Quartal, das ist sehr ungewöhnlich. Und das hat einfach damit zu tun, dass da sehr viel aufgestaute Nachfrage war und die Menschen einfach wieder mehr ausgegeben haben, nachdem sie das im Quartal davon nicht getan hatten.

Marco Herack:

Aber wir werden uns wahrscheinlich darauf einstellen müssen, dass es immer wieder eine Form von Lockdown gibt, wenn eine neue Variante oder sonst was passiert, weil die Impfquote ja in diesem Jahr sehr niedrig geblieben ist. Also wir dümpeln da so um die 70 Prozent rum. Und ich glaube, da ist auch für die Zukunft nicht mehr viel erwarten.

Sebastian Dullien:

Na ja, ich würde ja davon ausgehen, wenn eine Impfpflicht kommt, dass dann auch die Impfquote steigt. Das ist ja auch, was wir in anderen Ländern gesehen haben. Also da, wo man da jetzt ein bisschen rabiater durchgreift, also auch zum Beispiel in Österreich, und man kann da jetzt sagen, die Österreicher sind uns kulturell vielleicht gar nicht so fern, da ist es mit der Impfquote ganz schön hochgegangen.

Marco Herack:

Eiei. Hoffentlich zitiert das keiner und teilt das auf Twitter. Sonst haben wir Ärger an der Backe.

Sebastian Dullien:

Du weißt, diese Aufregung auf Twitter ist immer das Beste, was einem für so einen Podcast passieren kann oder nicht?

Marco Herack:

Das stimmt auch wieder, ja. Aber es ist ja tatsächlich ein Problem, dass die Leute aus welchen Gründen auch immer nicht so eine große Impfwillingkeit an den Tag gelegt haben. Und jetzt sind wir ja erst in dem Stadium, dass wir sagen, na ja, es gibt so ein paar Berufe, da sollen sie sich impfen lassen, aber den großen Anreiz zum Impfen, der ist da jetzt noch nicht sichtbar, oder? Politisch heiß umkämpft.

Sebastian Dullien:

Ich würde mal abwarten da. Also mein Eindruck ist schon ... also man muss ja dazusagen, die Prognose ist ja dieses Jahr, wir waren ja deutlich positiver am Anfang des Jahres und das ist ja vor allem deshalb nicht so gekommen, weil eben die Impfquote so niedrig war und wir eben dann länger Beschränkungen hatten und dann auch früher wieder neue Beschränkungen und die Leute sich jetzt wieder zurückhalten. Und ich habe den Eindruck, dass so in der Bevölkerung, das geben ja auch Umfragen her, die breite Mehrheit langsam die Geduld verliert. Und das mag jetzt so sein oder nicht, dass die, die sich da nicht impfen, schuld dran sind, dass wir da sind, wo wir sind. Aber das ist so der zunehmende Eindruck. Und da ist mein Gefühl, dass viele Menschen jetzt einfach sagen, so, jetzt reicht es und jetzt impft die mal und jetzt verpflichtet die mal zum Impfen, damit die Schulen offenbleiben können, damit, ja, wir nicht noch mal wieder einen Lockdown brauchen. Meine Interpretation wäre, je stärker jetzt noch mal wieder diese nächste Welle einschlägt, desto größer ist da auch die Bereitschaft im nächsten Jahr, in Richtung einer allgemeinen Impfpflicht zu gehen.

Marco Herack:

Wir haben schon ein bisschen über die Lieferketten gesprochen. Da sieht man ja, dass auch die Nachfrage größer ist als das Angebot momentan. Mancher kommt da so auf die Idee, dass da die Investitionsprogramme der Staaten vielleicht doch zu ausgiebig waren und da die falschen Anreize gesetzt haben. Würdest du da mitgehen?

Sebastian Dullien:

Na ja, tatsächlich sind ja die Investitionsprogramme, die erhöhen ja eigentlich die Kapazitäten, zumindest mittelfristig. Das ist ja eine Idee davon. Und wenn man heute in der „FT“ liest, dass die deutsche Industrie ein Problem hat und jetzt die Bahn nicht mehr benutzt, weil die zu unpünktlich ist, auch mit ihren Güterzügen und deshalb auf die LKW setzt, das ist natürlich was, was Transportengpässe jetzt noch mal verschärft. Das heißt, das ist ja so, wir haben auch bei der Infrastruktur auf Kante genäht und diese Investitionen machen eben mittelfristig die Wirtschaften auch, ja, widerstandsfähiger. Man muss ja auch dazusagen, was die Bundesregierung jetzt anstößt, das wird ja nicht in den nächsten drei, vier, fünf,

sechs Monaten tatsächlich verbaut und geliefert, sondern wenn da jetzt gesagt wird, die Deutsche Bahn soll neue Züge kaufen, dann brauchen die eine ganze Zeitlang erst mal noch gar keine Halbleiter dafür, weil das erst mal durch das ganze System laufen muss. Und wir gehen ja wirklich davon aus, dass sich diese Lieferengpässe im Laufe von 2022, vor allem in Richtung zweite Jahreshälfte, dann echt entspannen und dann müsste es auch mit den Investitionen klappen, insbesondere wenn das langfristiger angelegt ist.

Marco Herack:

Ja, ich frage das auch ein bisschen deswegen, weil du hast ja eben schon gesagt, die neue Regierung ja auch noch ein paar Vorhaben hat. Da soll dann auch wieder kräftig investiert werden. Das würde es ja in dem Sinne dann nicht besser machen. Aber da ist dann das Argument, das dauert ohnehin alles ein bisschen, bis es ausgerollt ist.

Sebastian Dullien:

Man muss dazu zwei Sachen sehen. Also erstens, die Ausrüstungsinvestitionen in Deutschland sind zurzeit immer noch relativ schwach, also auch relativ zum Vorkrisenniveau.

Marco Herack:

Was sind Ausrüstungsinvestitionen? Ich kaufe mir einen Zug?

Sebastian Dullien:

Ja, ein Zug gehört zu der Ausrüstung, eine Maschine gehört zu den Ausrüstungen, LKW gehört zu den Ausrüstungen. Da sind wir noch ziemlich weit vom Vorkrisenniveau entfernt. Natürlich leiden auch die Maschinenbauer unter diesem Halbleitermangel, aber das ist jetzt nicht so, dass da schon die ganzen Kapazitäten massiv überhitzt wären. Wir haben ein bisschen ein anderes Problem beim Bau. Da sind schon relativ viele Kapazitätsengpässe, aber auch die können sich ja nur dann auflösen, wenn da tatsächlich eine verlässlich hohe Nachfrage über eine längere Zeit abzusehen ist. Und beim Baum haben wir das Problem, wir haben ganz viele Menschen, die in den anderen Teilen der Industrie arbeiten, zum Beispiel Automobilindustrie, die eine Ausbildung, eine Bauausbildung gemacht haben, die also eigentlich Baufachkräfte sind. Und die sind irgendwann in den langen Jahren der Baukrise dann in die Industrie abgewandert. Und die kommen zurzeit nicht zurück, weil die Löhne eben niedriger sind, die Arbeitsbedingungen schlechter. Und da ist natürlich die Hoffnung, dass man einfach, wenn man da jetzt ein bisschen auch mehr Nachfrage reinschiebt, dass dann da die, klar, die Preise werden ein bisschen steigen, aber dass dann auch die Löhne und Arbeitsbedingungen sich verbessern und dann eben auch ein Teil dieser Fachkräfte wieder zurückwandert.

Marco Herack:

Aber wenn dann die Preise steigen und die Löhne steigen, dann könnte es doch diese Zweitrundeneffekte geben, vor denen alle Angst haben gerade.

Sebastian Dullien:

Na ja, Zweitrundeneffekte wären ja, wenn jetzt die Preise so stark steigen und zwar die Preise von normalerweise Konsumgütern, denn die kaufst dir, glaube ich, nicht

so oft einen Zug oder ...

Marco Herack:

Hast du eine Ahnung.

Sebastian Dullien:

... eine Autobahnbrücke oder so was, das heißt, die Preise, die da sind, sind jetzt für den normalen Beschäftigten in Deutschland nicht die relevante Referenz.

Marco Herack:

Ja.

Sebastian Dullien:

Also klar, es wird jetzt immer diskutiert, dass die Preise, die die Beschäftigten zahlen für ihre Verbrauchsgüter, dass die so steigen, dass die dann so hohe Lohnabschlüsse fordern und dann geht es richtig los mit der Inflation. Davon sehen wir zurzeit allerdings reichlich wenig. Also in unserer Prognose haben wir jetzt einen Zuwachs bei den Effektivverdiensten pro Stunde für das nächste Jahr von 2,3 Prozent. Das ist ein bisschen Theorie. Um die Zielinflation der Europäischen Zentralbank zu erreichen, die ist ja bei 2 Prozent, dürfen die Löhne diese 2 Prozent plus der Trendproduktivität, das ist so etwa 1 Prozent, also insgesamt um 3 Prozent steigen. Wenn sie dann deutlich stärker steigen, dann haben wir Inflationsdruck von den Löhnen her. Wenn sie weniger stark steigen, haben wir eher einen Abwärtsdruck auf die Preise und eher einen mäßigen Einfluss. Die 2,3 Prozent zeigen relativ gut, dass wir da noch ein Stück weg sind davon, dass das irgendwo inflationär ist. Bisläng sehen wir so was noch nicht in den Löhnen, auch wenn natürlich die Inflation als Argument in den Lohnverhandlungen schon eine gewisse Rolle gespielt hat.

Marco Herack:

Vor allen Dingen haben wir ja auch gleichzeitig jetzt irgendwie so eine Diskussion, bei nicht jedem, aber bei doch einigen, die dann sagen, na ja, jetzt muss aber die EZB doch auch mal da eingreifen und die Zinsen erhöhen, weil die Inflation, die ist ja hoch, das ist alles ganz schrecklich, die muss jetzt da was tun.

Sebastian Dullien:

Na ja, gut, also die Inflation ist natürlich jetzt hoch gewesen im November. Die wird auch im Dezember weiter noch recht hoch sein, aber schon im Januar wird sie deutlich niedriger sein. Also wir waren über 5 Prozent im November. Und ich meine, wir können jetzt hier eine Wette machen, Marco. Ich weiß nicht, ob du dagegen wetten willst. Ich würde wetten, dass sie im Januar unter 4 Prozent fällt in Deutschland.

Marco Herack:

Ich würde nicht dagegen wetten, weil ich im Kopf habe, dass die Mehrwertsteuersenkung des letzten Jahres ungefähr 1 Prozent zur Inflation beigetragen hat. Wenn wir also 5 Prozent als Maßgabe nehmen ...

Sebastian Dullien:

5,2 Prozent. Wären wir noch bei 4,2 Prozent. Und wir gehen ...

Marco Herack:

5,2 Prozent, ah, dann wird das aber knapp mit 4 Prozent.

Sebastian Dullien:

Wir gehen noch ein ganzes Stück runter, weil die Energiepreise auch nicht mehr so wirken. Also mich würde es nicht wundern, wenn wir ein Stück unter 4 Prozent landen.

Marco Herack:

Also bei den Energiepreisen muss man ja sagen, die würden ja dann nicht reinwirken, wenn es quasi nicht weiter angestiegen ist. Das sind ja dann teilweise Einmal-Effekte, wenn der Ölpreis bei 75 Dollar verharrt.

Sebastian Dullien:

Er ist ja schon ein Stück wieder runter und auch die Benzinpreise sind ein Stück von dem Höhepunkt wieder runter. Und da kann man eben sehen, das gibt jetzt schon nach an der Stelle.

Marco Herack:

Ja, wobei im Januar letzten Jahres war er so bei 50 Dollar, 55 Dollar, Also da gib es schon noch ein bisschen Potenzial aus heutiger Sicht. Wir sind jetzt bei 75 Dollar.

Sebastian Dullien:

Was meinst du mit Potenzial? Dass es noch weiter hochgeht, oder was willst du sagen?

Marco Herack:

Nein, also für die Inflation ist er jetzt noch nicht ganz weg im Januar, der Ölpreisanstieg.

Sebastian Dullien:

Ja, aber du misst ja immer zum Vorjahr.

Marco Herack:

Genau.

Sebastian Dullien:

Und da wir ja jetzt zu November davor gemessen haben, und da hast du jetzt wirklich beim deutschen Heizöl zum Beispiel, ich weiß nicht, was das war, 80 Prozent oder so was, glaube ich, von 55 Dollar auf 75 Dollar sind es keine 80 Prozent. Das heißt, da ist der Effekt einfach schon allein deshalb, dieser Basiseffekt, wie man das nennt, allein der wird kleiner.

Marco Herack:

Ja, vor allen Dingen über das Jahr hinweg gesehen. Also wenn man jetzt nicht nur den Januar dann betrachtet, sondern auch ...

Sebastian Dullien:

Ich habe jetzt nur den Januar als ersten, damit man jetzt auch mal wirklich konkret und schnell überprüfen kann, ob wir die ganze Zeit Unfug erzählen oder nicht.

Marco Herack:

Also mal für den Hinterkopf; der ganz normale WTI-Ölpreis, der war im März letzten Jahres bei 65 Dollar schon. Also da kann man dann sagen, ab da findet dann die Glättung statt. Da könnte aber auch, wenn wir jetzt schon über die EZB ja auch angefangen haben zu sprechen, da könnte aber auch die EZB ja gar nichts tun an diesem Ölpreis. Also die hat ja keine Ölreserve, die sie auf den Markt hauen kann, um den vielleicht zu senken oder so.

Sebastian Dullien:

Nein, nein, da kann natürlich die EZB nichts tun. Jetzt kann man sich drüber streiten, ob die EZB, wenn sie ganz stark die Zinsen erhöht, vielleicht erreichen könnte, dass der Euro ganz kräftig aufwertet. Und dann wäre das Öl in Euro vielleicht günstiger. Oder sie bremst so stark ab, dass die Aktivität so zurückgeht, dass andere Sachen dann billiger werden, zum Beispiel dass keiner mehr ein neues Haus baut, weil du die Zinsen so erhöhst, dass sich das keiner mehr leisten kann. Also das möchtest du nicht machen, das ist auch Unsinn, das zu tun, aber natürlich könnte man jetzt drüber nachdenken, ob so was eine sinnvolle Politik wäre. Und dann hättest du möglicherweise ja schon dann auch einen Rückgang, keine Ahnung, bei den Handwerksdienstleistungen und so weiter.

Marco Herack:

Ja genau, man würde das ja nur mit Jobs bezahlen.

Sebastian Dullien:

Genau. Man kriegt es eigentlich nur hin ... also was im Grunde ja passieren müsste, wenn du das ausgleichen willst, diesen massiven Energiekostenanstieg, müsstest du dafür sorgen, dass im Rest der Wirtschaft die Preise fallen. Und das kriegst du kurzfristig nur hin, wenn du eine schwere Rezession verursachst oder eben eine schwere Aufwertung, die wahrscheinlich dann bei der Industrie auch Jobs kostet. Das macht auch keinen Sinn, insbesondere weil ja die EZB immer sagt, sie zielt, das ist auch vernünftig, auf die Inflation in der mittleren Frist. Und so lange absehbar ist, dass sie eben mittelfristig so Richtung Mitte 2023, Ende 2023 wieder ihr Ziel erreicht, macht es eigentlich keinen Sinn, heute die Zinsen zu verändern. Denn wir wissen, dass normalerweise, wenn es jetzt nicht so abruptartige Bewegungen sind, die ich gerade genannt habe, die Geldpolitik so vier bis acht Quartale braucht, bis sie wirklich voll auf die Wirtschaft durchwirkt.

Marco Herack:

Und der neue Bundesbankpräsident Nagel, der weiß das auch?

Sebastian Dullien:

Ich bin davon sehr überzeugt, dass er das weiß. Also ich meine, er ist lang genug da im Geschäft. Und außerdem muss man dazusagen, dass der ja auch nur eine Stimme im EZB-Rat hat und, wenn ich das richtig verstanden habe oder richtig gesehen habe, Deutschland auch jetzt zunächst einmal gar nicht mitstimmen darf,

weil es gibt so eine rotierende Lösung, wer wann mitstimmen darf. Also der wird ja nicht alleine jetzt die Geldpolitik da bestimmen können.

Marco Herack:

Wir können dann auch von der EZB erwarten, dass sie in Sachen Zinsen jetzt nicht durchdreht, weil da die Inflation da ist, sondern dass sie einfach weiter diese Linie verfolgt, die sie ja jetzt auch verfolgt, das heißt, leichtes Tapering, aber im Grundsatz weiter an den Märkten aktiv bleibt.

Sebastian Dullien:

Ja genau. Also das hat die EZB ja auch angedeutet, dass sie das jetzt tun würde und tun will. Und von daher gehen wir auch nicht davon aus, dass jetzt tatsächlich größere Zinserhöhungen kommen würden im nächsten Jahr.

Marco Herack:

Was erwartet uns denn dann im neuen Jahr, also rein wirtschaftlich betrachtet? Die Versorgung mit Chips wird besser, alles wird irgendwie leichter als dieses Jahr? Das heißt, da müsste es ja kräftig bergauf gehen.

Sebastian Dullien:

Genau. Das ist auch das, was wir sehen. Also wir waren noch ein bisschen optimistischer vor drei Monaten, muss man dazusagen, weil wir eben nicht gedacht haben, dass man die neue Covid-Welle so außer Kontrolle geraten lässt, wie es jetzt passiert ist. Aber wir gehen nichtsdestotrotz davon aus, dass die Wirtschaft 2022 um 4 1/2 Prozent wächst und das ist tatsächlich ein echt ziemlich robustes Wirtschaftswachstum. Und damit hätten wir dann auch das Vorkrisenniveau in der zweiten Jahreshälfte wieder erreicht.

Marco Herack:

Ich habe gerade nur gelacht, weil die Politiker sind immer von der Corona-Welle überrascht und wir sind dann überrascht, dass die Politiker überrascht sind.

Sebastian Dullien:

Das liegt eben daran, dass wir an das Gute im Menschen glauben und keine Zyniker sind. Ich glaube, das hast du eben im Vorgespräch auch schon so formuliert.

Marco Herack:

Das habe ich im Vorgespräch gesagt, bevor wir mit der Sendung angefangen haben, genau. Also für Covid heißt es jetzt nichts, das sollten wir vielleicht noch mal ganz klarstellen. Das ist jetzt hier so eine rein wirtschaftliche Betrachtung, die positive. Ich denke mal, man kann recht sicher sagen, dass uns die Pandemie in 2022 erhalten bleibt, in welcher Form, da würde ich mir jetzt natürlich keine Prognose zutrauen.

Sebastian Dullien:

Man muss natürlich wirklich sagen, da sind in dieser Prognose ganz schöne Risiken drin. Denn das eine Risiko ist natürlich, dass Omikron stärker aus dem Ruder läuft, als man das jetzt so annimmt und erwartet und auch stärkere Folgen hat. Und das

zweite ist, wir haben ja noch geopolitische Probleme. Wir haben ja in der Ukraine noch Spannungen. Jetzt eine Zuspitzung des Konfliktes in der Ukraine kann natürlich dann zu Unterbrechungen bei den Gaslieferungen führen. Das würde einerseits höhere Preise bedeuten, aber kann natürlich auch tatsächlich Produktion stören, wenn dann nicht so viel Strom produziert werden kann, wie eigentlich benötigt wird. Also das ist noch ein Risiko, was auch im Raum steht.

Marco Herack:

Das ist wahrscheinlich auch eins der größeren Themen in diesem Winter, weil die von Russland betriebenen Gaslager in Deutschland, das ist, glaube ich, ein Drittel, die sind nahezu leer. Und irgendwie ist die Drohung immer so im Hintergrund, dass das Gas irgendwie auch mal versiegen könnte, wenn wir nicht endlich Nord Stream 2 scharf schalten.

Sebastian Dullien:

Ja. Ja klar, also das steht irgendwie im Raum.

Marco Herack:

Was haben wir noch an Risiken?

Sebastian Dullien:

Das wären jetzt die beiden großen, die ich so sehe. Es kann natürlich auch tatsächlich sein – ich sehe das in Europa weniger – aber dass in den USA die Inflation stärker aus dem Ruder läuft und dann die Federal Reserve die Nerven verliert und massiv auf die Bremse tritt. Das könnte auch passieren. Im Moment sehen die eigentlich so aus, als würden die sich ganz vernünftig verhalten. Aber da kann natürlich immer noch einiges schiefgehen. Ach so und ich habe jetzt auch noch China vergessen. Mit dem Finanzsektor in China, das ist natürlich auch ein Risiko, dass da der Immobilienmarkt knallt. Bei so einer Prognose hat man eigentlich eine Baseline, wo diese Risiken nicht eintreten, außer man geht jetzt mit einer relativ großen Sicherheit davon aus, dass die kommen. Aber je mehr Risiken es gibt, desto unwahrscheinlicher oder desto wackeliger ist dann die Hauptprognose.

Marco Herack:

Wieso sollte denn in den USA die Inflation explodieren?

Sebastian Dullien:

Ja, was heißt „explodieren“, ist vielleicht der falsche Begriff. Aber wir sehen da eben, anders als bei uns, relativ starke Effekte auf die Löhne schon. Und wenn sich das weiter beschleunigt, könnte es schon sein, dass die Notenbank dort stärker reagiert. Da könnten dann auch die Märkte nervös werden. Da weiß man nicht, was dann passieren kann.

Marco Herack:

Aber auch dort reden wir ja über Lieferkettenprobleme, das heißt Verengung, Staus, gerade hier im Hafen da in Los Angeles, sodass das alles temporäre Effekte sind erst mal noch aus heutiger Sicht, oder?

Sebastian Dullien:

Also bei den Lieferkettenproblemen würde ich das unterschreiben, aber wenn man sich so anguckt, wie zum Beispiel die Löhne im Gastgewerbe in den USA sich entwickelt haben, da ist eben nicht klar, ob das jetzt ein Einmal-Effekt ist oder ob sich das wiederholt. Weil offensichtlich sehr viele Menschen diesen Sektor verlassen haben und jetzt nicht so ohne Weiteres wieder für schlechte Löhne zurückgekommen sind, um wieder Hamburger zu braten. Und da sieht man einfach an den Statistiken, dass diese Löhne schon massiv angezogen haben. Und jetzt bleibt auch die Frage, ist das eine einmalige Sache oder folgt dann eben auf 6 Prozent Lohnanstieg dieses Jahr in bestimmten Bereichen dann auch noch mal 6 Prozent nächstes Jahr. Und irgendwann wird es dann eben auch für die Notenbank problematisch.

Marco Herack:

Aber auch da reden wir ja über eine Verknappung von Arbeiterinnen und Arbeitern?

Sebastian Dullien:

Nein, nein, die Zahlen einfach, weil sie festgestellt haben, dass sie zurzeit Probleme haben, Leute zu finden.

Marco Herack:

Ja, aber das würde ja auch bedeuten, dass die Notenbank da eigentlich wenig tun kann, oder? Weil wenn zu wenig Leute da sind – die kann jetzt keine Kinder produzieren.

Sebastian Dullien:

Wie du richtig sagst, wenn da keine Leute da sind, ist es auch unwahrscheinlich, dass nächstes Jahr die Leute da sind. Das ist dann schon ein bisschen was anderes, weil dann sind wir in einer Situation, wo möglicherweise die Nachfrage in der Wirtschaft dauerhaft höher ist als das Angebot und dann ist das ein typischer Fall, wo die Notenbank eben schon eingreifen muss.

Marco Herack:

Also da müsste sie dann die Wirtschaft bremsen durch Zinserhöhungen und sonst noch was.

Sebastian Dullien:

Da müssen sie ja die Nachfrage bremsen und das ist ja so ein bisschen die Frage, was auch in den USA diskutiert wird, ob da nicht vielleicht diese großen Steuerschecks und die sehr großzügige Arbeitslosenunterstützung, ob das nicht vielleicht in der Summe ein bisschen viel war und dass man deshalb jetzt woanders die Nachfrage ein bisschen dämpfen muss. Das ist eben eine etwas andere Diskussion als bei uns in Europa, wo wir einerseits nicht in dieser Form mit Steuerschecks die Wirtschaft angekurbelt haben und eben andererseits auch noch nicht die Engpässe bei den Arbeitskräften sehen – zumindest nicht in dem Maße, wie wir das da sehen.

Marco Herack:

Was in der Logik ja auch daran liegen würde, dass wir halt unsere Löhne wesentlich

stabiler halten.

Sebastian Dullien:

Es hat auch was mit der Kurzarbeit zu tun. Also wenn du jetzt die Krise managt, dadurch dass du die Leute in Kurzarbeit schickst, sind sie ja noch beschäftigt. Und die Kurzarbeit ist ja auch so konstruiert, dass wenn du 60 Prozent Auftragsausfall hast, dass du nicht 60 Prozent der Menschen nach Hause schickst, sondern eigentlich bei allen, die eine bestimmte Tätigkeit machen, die Stundenzahl um 60 Prozent reduzierst. Das heißt, die sind noch da, die haben einen Vertrag und wenn du sagst, nächste Woche haben wir jetzt drei Schichten mehr, ihr müsst wieder voll arbeiten, dann sind die wieder zurück. In den USA ist es halt so, dass die Leute eben entlassen worden sind. Die haben keinen Vertrag mehr, haben keine Verpflichtungen mehr, werden natürlich auch nicht mehr bezahlt und können wer weiß was machen. Und wenn du die dann wiederhaben willst, musst du zum Teil einfach neu einstellen. Das dauert einfach und kostet auch die Unternehmen mehr. Darum kann man in so einem Regime mit der Kurzarbeit einfach viel schneller und reibungsloser wieder hochfahren und da musst du den Leuten ja auch nicht mehr bezahlen. Da sagst du einfach, so, wir haben hier den Arbeitsvertrag, guck mal, den hast du unterschrieben, du hast jetzt auch Kurzarbeitergeld bekommen, jetzt arbeite mal wieder voll. Und Menschen sind ja auch in gewisser Weise Gewohnheitstiere, die auch in ihren Routinen drin sind und das ist natürlich eine ganz andere Entscheidung zu sagen, jetzt kündige ich und mache das nicht mehr, als zu sagen, ach, ich habe eigentlich keine Lust mehr, diesen Job zu machen, ich bin da eh gekündigt worden vor einem Jahr und jetzt, weiß ich nicht, gucke ich mal, dass ich was anderes mache.

Marco Herack:

Da würde dann aber die EZB sich nicht gezwungen sehen, da mitzuziehen, wenn die Fed da auf einmal loslegt? Weil das ist ja dann das zweite Risiko hinten dran.

Sebastian Dullien:

Nein, das würde ich zunächst nicht sehen. Also solange die Lohnentwicklung in Europa so ist, wie sie ist, gibt es eigentlich keine Notwendigkeit dann nachzuziehen.

Marco Herack:

Wobei ja Zinserhöhungen in den USA dazu führen müssten, dass der Euro wieder schwächer wird.

Sebastian Dullien:

Genau. Normalerweise führt das dann dazu, dass der Euro ein bisschen schwächer wird. Dann ist die Frage, wie viel und wie dramatisch ist das und auch was dann die Erwartung der Märkte ist, was die Konsequenzen der Zinserhöhungen in den USA sind. Also wenn dann die Märkte befürchten, dass das die Erholung abwürgen könnte, dann ist es wiederum nicht ganz klar, wie stark und in welche Richtung sich die Wechselkurse bewegen.

Marco Herack:

Also da haben wir dann doch noch paar ordentlich Risiken gefunden.

Sebastian Dullien:

Risiken sind da. Also das können wir leider nicht wegstreichen.

Marco Herack:

Ich habe aber so das Gefühl, das sind jetzt so ... letztes Jahr haben wir über andere Risiken geredet. Also das war etwas pressierender letztes Jahr.

Sebastian Dullien:

Also letztes Jahr hatten wir ja gerade die neue Welle. Wir sind auch im letzten Jahr davon ausgegangen, dass es besser wird. Aber ich glaube, im letzten Jahr, was die Risiken angeht, da gab es ja die Diskussion, haben wir eigentlich Impfstoff oder brauchen wir noch viel länger diese Kontaktbeschränkungen. Und dann hat sich eben gezeigt, dass der Impfstoff da ist, nur dass die Menschen sich nicht impfen lassen wollten. Aber das ist vielleicht schon noch eine andere ... es ist jetzt schwer zu sagen, ob man sagen würde, letztes Jahr waren die Risiken – es waren andere Risiken, aber ob die jetzt größer oder kleiner waren, das weiß ich gar nicht so genau.

Marco Herack:

Ich wollte jetzt irgendwie zu einem positiven Ende hier kommen, aber ...

Sebastian Dullien:

Na ja, also ich meine, was ja schon positiv ist, ist, dass wir eigentlich in ganz vielen Bereichen wissen, wie man mit dieser Pandemie umgeht. Also wir haben Impfstoffe, die gut wirken, wir haben eigentlich die Technologie, um auch den Impfstoff upzudaten gegenüber Varianten. Wir haben jetzt gezeigt beim Boostern, dass wir sehr, sehr schnell impfen können, wenn wir es wollen und wenn die Leute es wollen, die geimpft werden sollen in Deutschland. Aber das ist nicht nur in Deutschland so. Also in der ganzen europäischen Union geht das wirklich relativ fix, also wo die das jetzt machen. Wenn man sich die Kurven anguckt, da sind ganz viele Länder, die heute beim Boostern pro Tag mehr Dosen verimpfen als sie zum Höhepunkt der ersten Impfkampagne verimpft haben. Also damals war auch der Impfstoff knapp, der ist jetzt nicht mehr knapp. Aber trotzdem, es ist schon beeindruckend, wenn wir inzwischen pro Tag mehr als 1 Prozent der Bevölkerung impfen. Da ist man relativ fix dann bei relevanten Größen. Das ist eigentlich schon beeindruckend. Und dann haben sich viele Sektoren auch ein bisschen angepasst. Also wir haben über Gastgewerbe geredet, über die Freizeitwirtschaft. Von daher würde ich davon ausgehen, dass diese Kontaktbeschränkungen nicht mehr eine solche Wirkung auf die Wirtschaftsleistung haben – negative Wirkung – wie im letzten Jahr. Also von daher, da sind auch schon positive Aspekte. Allein diese Impfstoffentwicklung, diese Geschwindigkeiten, die Möglichkeit, das jetzt upzudaten, das sind ja ganz tolle Errungenschaften.

Marco Herack:

Endemie statt Pandemie, zumindest in der Wirtschaft?

Sebastian Dullien:

Ja. Also man wird das hoffen und es ist leider natürlich immer noch ein bisschen eine angezogene Handbremse, weil die Unternehmen, solange sie nicht wissen, wie

es weitergeht, auch noch nicht wieder normal investieren werden. Aber die Hoffnung wäre schon, dass wir da im Laufe des Jahres 2022 wieder ein bisschen mehr in die Normalität kommen.

Marco Herack:

Sebastian Dullien, ich danke dir für das Gespräch.

Sebastian Dullien:

Danke, Marco, für die Moderation.

Marco Herack:

Ja, wenn ihr noch ein paar Gedanken zum Jahresende und zu Weihnachten habt, dann könnt ihr die uns zuschicken an systemrelevant@boeckler.de oder uns auf Twitter antickern [@boeckler_de](https://twitter.com/boeckler_de). Also Hinweise, Anregungen et cetera einfach dorthin. Und das war unsere letzte Folge für dieses Jahr. Außer wir brauchen noch eine Notfolge, weil etwas ganz Spannendes passiert ist. Aber davon gehe ich mal jetzt nicht aus oder ich hoffe es mal nicht, dass das passiert. Wir wünschen euch frohes Fest und einen guten Rutsch, bis nächstes Jahr.

Sebastian Dullien:

Ja, von mir auch. Und dir auch alles Gute und frohes Fest, guten Rutsch, lieber Marco.

Marco Herack:

Danke schön. Bis bald, tschüss.

Sebastian Dullien:

Tschüss.