

SYSTEMRELEVANT

Transkript: Folge 320

Wirtschaft wächst wieder – worauf es jetzt ankommt

Die deutsche Wirtschaft wächst wieder. Warum die aktuelle Prognose jedoch mit vielen Risiken verbunden ist, bespricht Sebastian Dullien in der neuen Podcast-Folge.

00:00:03 Einsprecher

„Systemrelevant“: Fakten für eine demokratische und nachhaltige Wirtschaft.

00:00:13 Marco Herack

Heute ist Dienstag, der 6. Oktober 2026. Willkommen zur 320. Ausgabe von Systemrelevant. Mein Name ist Marco Herack und heute wollen wir uns mit der Zukunft befassen, mit der Konjunkturaussicht für Deutschland, den Euro-raum. Und dazu begrüße ich recht herzlich Sebastian Dullien. Hallo Sebastian.

00:00:33 Sebastian Dullien

Hallo Marco.

00:00:34 Marco Herack

Du bist Direktor des IMK, also des Instituts für Makroökonomie und Konjunkturforschung bei der Hans-Böckler-Stiftung. Und an unsere Hörerinnen und Hörer vorweg wie immer der Hinweis, dass ihr uns erreichen könnt. Per E-Mail an systemrelevant@boeckler.de, also Hinweise, Korrekturen, Unmut und Anregungen dorthin. In den Shownotes findet ihr die Liste der sozialen Netzwerke sowie unsere weiteren Podcasts. Derer haben wir zwei. Und wir freuen uns natürlich sehr, wenn ihr uns in einem Podcatcher eurer Wahl abonniert und somit keine Folge verpasst.

Sebastian, Konjunktur interessiert uns sehr. Ich habe überall gelesen, der Konjunktur geht es jetzt wesentlich besser und wir haben vor einigen Wochen ja auch schon einen Podcast veröffentlicht, der erklärt hat, warum es der Konjunktur jetzt besser geht. Bloß bevor wir an den erinnern, kannst du mir vielleicht ganz kurz sagen, wie sich das BIP-Wachstum nun verbessert hat, in der aktuellen Prognose das IMK.

00:01:27 Sebastian Dullien

Ja, nach unserer jetzigen Prognose, nach der neuen Prognose wird die Wirtschaft dieses Jahr um 1,3 % und nächstes Jahr um 1,4 % wachsen. Und das ist eine ziemliche Aufwärtskorrektur von der letzten Prognose aus dem Juni. Da waren wir von 0,6 % dieses Jahr null 0,9 % im nächsten Jahr ausgegangen. Das, was wir da jetzt haben, das haben übrigens ganz viele der Institute auch so, dass sie eben jetzt plötzlich, seit dem Ende des Sommers und diesen neuen Zahlen von Destatis, von einem deutlich höheren Wachstum ausgehend für dieses und nächstes Jahr.

00:02:01 Marco Herack

Und wir haben im September eine Folge veröffentlicht, die auch erklärt hat, warum das so ist. Im Grunde gibt es sicherlich noch mehr Details, aber ein wesentlicher Faktor ist, dass sich die Vergangenheit verbessert hat. Da wollte ich jetzt noch mal ganz kurz daran erinnert haben.

00:02:16 Sebastian Dullien

Genau. Ich glaube das ist auch ganz wichtig, weil die Berichterstattung war so ein bisschen nicht nur zu unserer Prognose, sondern auch zu den anderen Prognosen. Die war da ein bisschen unklar oder hat das nicht so deutlich gesagt. Aber ein ganz großer Anteil dieser Aufwärtsrevision liegt einfach daran, dass das Statistische Bundesamt die Zahlen der Vergangenheit, also sowohl aus der zweiten Jahreshälfte 2025 als auch aus dem vom Jahresbeginn diesen Jahres nach oben revidiert hat. Das heißt, eigentlich sind diese Prognoserevisionen nicht ein Zeichen, dass es in der Zukunft besser aussieht und wir die Zukunft besser einschätzen, sondern dass es in der Vergangenheit etwas besser gelaufen ist, als wir alle gedacht haben oder uns zumindest das Statistische Bundesamt gesagt hat und wir dem dann deswegen geglaubt haben.

00:02:56 Marco Herack

Heißt aber auch, dass ich in der Vergangenheit gedacht habe, dass es schlechter ging, als es ging.

00:03:01 Sebastian Dullien

Das stimmt. Und ehrlich gesagt, wir hatten aber noch ein besonderes Problem. Wir haben eigentlich die ganze Zeit gesagt, der Konsum müsste besser laufen. Und wir haben immer gesagt, er wird besser laufen. Und dann kamen die Zahlen, die ursprünglichen Zahlen von Destatis. Und danach ist der Konsum schlechter gelaufen. Und wir haben die ganze Zeit gedacht: Ach, echt, irgendwie daneben gelegen mit unserer Einschätzung. Jetzt ist das korrigiert worden. Und nach den neuen Zahlen über die Vergangenheit war der Konsum tatsächlich stärker. Das heißt, das, was wir vor längerer Zeit gesagt haben, was passieren würde, ist tatsächlich passiert, aber es ist erst jetzt in den Daten aufgetaucht.

00:03:33 Marco Herack

Und Konsum meint: Ich habe mehr eingekauft.

00:03:36 Sebastian Dullien

Der Privatkonsum. Ich weiß nicht, ob du das genau warst. Das war jetzt Kleidung.

00:03:40 Marco Herack

Und mein Konto sagt: Ja.

00:03:42 Sebastian Dullien

Dein Konto sagt Ja. Ich hoffe doch, dass dein Konto einigermaßen in Echtzeit darüber berichtet, was du einkaufst, und nicht ein halbes Jahr später noch mal revidiert wird, dass du viel mehr Geld ausgegeben hast.

00:03:53 Marco Herack

Na ja, landet vielleicht etwas verspätet bei Destatis, aber das ist ja vom Vorgang her für uns sehr interessant, hier noch mal daran zu erinnern, weil die Berichterstattung wirklich ganz anders war jetzt. Ich habe ja extra darauf geachtet nach unserer Folge, wie darüber berichtet wird. Und im Grunde hieß es dann immer nur: „Na ja, steigt jetzt halt weiter, weil es der Wirtschaft besser geht.“ Und das ist ja nicht so ganz richtig. Daher auch noch mal die kleine Erinnerung hier. Aber was bedeutet denn das jetzt für die aktuelle Prognose? Also, ihr konntet das ja so ein bisschen schon antizipieren oder dass das so ist. Wie seid ihr denn dann damit umgegangen?

00:04:26 Sebastian Dullien

Na, man konnte es immer antizipieren, aber eigentlich nicht so genau, weil man normalerweise davon ausgeht, dass Destatis mehr über die deutsche Wirtschaft weiß als wir, also zumindest über die Vergangenheit. Die machen ja keine Prognosen für die Zukunft. Und das heißt, wenn die jetzt eine Veröffentlichung machen und sagen, im ersten Quartal hat die Wirtschaft soundso viel Milliarden Euro Wertschöpfung gehabt und ist um soundso viel Prozent gewachsen, dann nimmt man das normalerweise für bare Münze und baut darauf seine Prognose auf. Wenn sich so etwas verändert, dann muss man einfach mechanisch auch an der Prognose etwas anpassen.

00:04:59 Sebastian Dullien

Außer man macht jetzt irgendwo anders eine Korrektur in die andere Richtung. Das heißt aber, dass schon in dem Moment, wo diese Revision gekommen ist, von Destatis, uns klar war, dass wir auch unsere Prognose ein Stück nach oben nehmen müssten.

00:05:10 Marco Herack

Okay, aber führt das dann dazu, dass ihr sagt: „Mensch, da brummt es, es sind ja alle in Hochlaune, da müssen wir generell noch mal einen Schub drauflegen“? Oder stelle ich mir das einfach zu emotional vor?

00:05:21 Sebastian Dullien

Wir gucken uns das dann eigentlich hoffentlich nicht emotional, sondern sehr sachlich an, wo es jetzt bei diesen Revisionen, was da passiert ist, und dann kommt es ein bisschen darauf an. Also wenn man jetzt feststellt, meinetwegen, dass im ersten Quartal, ich spinne jetzt mal rum, drei große Fregatten ausgeliefert worden sind, die vorher nicht in den Zahlen drin waren, die Destatis einfach noch nicht hatte. Also dass man dann sieht, dass diese Art der Rüstungsinvestitionen dann plötzlich nach oben korrigiert worden ist. Und

deshalb ist das Bruttoinlandsprodukt höher. Dann wird man sagen: Ja, also das ist vielleicht nicht was, was sich unbedingt jetzt fortsetzt, dann hat das nicht so viel Auswirkungen für die Zukunft.

00:05:54 Sebastian Dullien

Wenn du jetzt aber siehst, dass seit dem letzten Sommer vielleicht die Investitionen besser laufen und du auch keine Anzeichen siehst, dass das wieder schlechter werden sollte. Dann zieht man das eben in der Prognose auch möglicherweise weiter in die Zukunft fort. Also was wir dann schon machen, ist insbesondere bei unseren großen Hauptprognosen, die wir zweimal im Jahr machen, dass wir wirklich dann ins Detail reingehen und gucken, was ist da passiert, und wir nehmen dann die neuen Zahlen von Destatis quasi als Realität und bauen dann darauf auf, wie wir ja die Frühindikatoren haben, wie wir schätzen, dass die Wirtschaft läuft, was dann auch so absehbar ist an finanzpolitischer Belastung oder Entlastung und auch an geldpolitischen Zinserhöhungen oder Zinssenkungen, und prognostizieren dann damit. Also wir fangen dann quasi noch mal wieder neu an.

00:06:38 Marco Herack

Jetzt habt ihr noch zwei weitere Räume als Deutschland betrachtet, einmal der Euroraum und einmal die USA. Und da ist mir dann sofort aufgefallen: Ah schön, Deutschland wächst stärker als der Euroraum. Also mal zum Vergleich: 2026 Deutschland 1,3 %, für den Euroraum nur 1 %. 2027 sind es dann 1,4 zu 1,3 %, also schon nicht mehr so groß der Abstand. Aber Deutschland als größte Wirtschaft innerhalb des Euroraums ist damit ja dann plötzlich nicht mehr so in diesem Bereich ‚Ziehpferd‘.

00:07:08 Sebastian Dullien

Ja. Also ich würde jetzt bei diesen Unterschieden 1,3 1,0 1,4 1,3 ... da würde ich jetzt noch nicht von Lokomotive reden, aber was ja schon wichtig ist: Wir sind jetzt auch nicht mehr rote Laterne und wir sind auch nicht mehr der Palliativpatient Europas, was ja so ein bisschen, wenn man sich die wirtschaftspolitische Debatte der letzten Monate anguckt, wo man ja manchmal diesen Eindruck hatte. Das Wachstum ist jetzt nicht toll, aber es ist auch kein katastrophales Wachstum. Es ist irgendwie solide, und insbesondere, wenn man es in den Kontext setzt von diesem doch relativ heftigen Energiepreisschock, dann ist das ein ganz ordentliches Wachstum.

00:07:44 Sebastian Dullien

Es hat auch, da können wir gleich mal drüber reden, es ist auch kein wahn-sinnig stabiles Wachstum, weil es eben ... Da fehlen noch ein paar Komponenten, dass es auch ein selbsttragender Aufschwung ist. Aber es steht schon in einem gewissen Kontrast dazu, dass die ganze Zeit gesagt worden ist: Ja, Deutschland kann eigentlich kein Wachstum, und wir sind so viel schlechter als alle anderen usw. Das ist ja das Lied, was wir jetzt schon die letzten anderthalb, zwei Jahre so hören.

00:08:06 Marco Herack

Was fehlt denn noch?

00:08:08 Sebastian Dullien

Also wenn man sich anguckt, wo dieses Wachstum herkommt, dann kommt es jetzt einerseits von den öffentlichen Investitionen, das war auch erwartbar. Das ist das Sondervermögen Infrastruktur, Klimaneutralität und die steigenden Verteidigungsausgaben. Und zweitens kommt es, und das ist etwas überraschend, von einem stärkeren Exportwachstum. Also wir haben zwei Sachen: Exportzahlen zu Beginn des Jahres, die besser gelaufen sind als zum Teil vorher gemeldet, aber auch, als dann erwartet worden ist, was wir prognostiziert haben, so in Richtung Jahresmitte. Das eine sind Exporte in den Rest Europas, die laufen recht gut.

00:08:40 Sebastian Dullien

Und das zweite sind jetzt ganz am aktuellen Rand, die letzten Monate, da laufen auch die Exporte in die USA wieder ein Stück besser. Und in die USA hat das wahrscheinlich sehr viel damit zu tun, dass da Rechenzentren gebaut werden und wir jetzt zwar nicht diese Hochleistungschips produzieren, aber so Rechenzentren brauchen relativ viele andere Komponenten, die zum Teil aus Deutschland kommen. Also elektronische Ausrüstung. Da gibt es jetzt viele Rechenzentren, die, weil sie keinen Stromanschluss kriegen, am besten gleich eigene Gasturbinen dahin setzen, die kommen dann auch gelegentlich aus Deutschland.

00:09:11 Sebastian Dullien

Da sind wir auch ganz gut drin, und von daher sind das alles so Dinge, die sich auch bei uns positiv niederschlagen. Und das sind die beiden Dinge. Ein selbsttragender Aufschwung wäre jetzt, wenn das Ganze dazu führt, dass die Unternehmen auch hier wieder mehr investieren, wieder Leute einstellen, die Löhne steigen und wegen dieser steigenden Löhne auch der Konsum anzieht. Diese letzten beiden Elemente sehen wir im Moment noch nicht, und auch, ehrlich gesagt, sind wir da skeptisch, dass das bis Ende 2027 so richtig anzieht. Das wären aber Sachen, die notwendig wären, dass der Aufschwung eben sich selber aus eigener Kraft trägt und auch übersteht, wenn meinetwegen die Verteidigungsausgaben nicht mehr so steigen oder es beim Export irgendwie ein bisschen schwächelt.

00:09:52 Marco Herack

Das heißt also, Arbeitslosigkeit müsste sinken und mehr Erwerbspersonen vorhanden sein.

00:09:58 Sebastian Dullien

Oder zumindest, das idealerweise, dass wir mehr Beschäftigung haben. Das kann, wie du richtig gesagt hast, entweder dadurch passieren, dass die Arbeitslosigkeit sinkt oder dass da mehr Erwerbspersonen da wären. Aber es

kann natürlich auch sein: Wenn jetzt die Löhne ordentlich steigen würden und die Beschäftigung konstant wäre, könnte auch dann der Konsum anziehen. Es sind ja auch denkbare Aufschwungsszenarien. Wenn meinetwegen der Arbeitsmarkt leergefegt ist, dann steigen die Löhne, und auch das kann dann zu mehr Konsum beitragen und das Wachstum anheizen.

00:10:24 Marco Herack

Okay, aber aktuell geht ihr von steigender Arbeitslosigkeit aus: 6,4 %, also 3 Millionen Personen. Und die Reallöhne, müsste man ja dann schon sagen, wie entwickeln sich die?

00:10:35 Sebastian Dullien

Erst mal, wir gehen ja von, du hast jetzt gesagt, steigende Arbeitslosigkeit. Das ist ja gegenüber 2025, würde ich sagen, praktisch stagnierende Arbeitslosigkeit. Wir haben in der Tabelle, das ist jetzt sehr scharf gerechnet, da steht 2,948 Millionen Arbeitslose 2025 und dann 2,993 dieses Jahr und 2,994 nächstes Jahr drin. Also 1.000 Arbeitslose 2027 mehr als 2028 bei 40 Millionen Beschäftigten. Das ist nicht viel. Also dass das jetzt von 6,3 auf 6,4 springt, hat in der Rundung damit zu tun.

00:11:08 Sebastian Dullien

Also wir gehen von praktisch stagnierender Arbeitslosigkeit aus. Und bei den Reallöhnen gehen wir davon aus, dass, die sind im letzten Jahr noch relativ ordentlich gestiegen, vor allem weil die Inflation niedriger war. Dieses Jahr gehen wir eigentlich davon aus, dass wahrscheinlich so zur Jahreswende, wenn die Inflation dann wahrscheinlich zum Jahresbeginn auch wieder knapp über 3 % ist, dass da nicht viel übrig bleibt bei Reallohnzuwachsen. Und dann wird es aber im Jahresverlauf nächstes Jahr ein bisschen besser, wenn die Inflation fällt. Insgesamt, wenn man jetzt die Beschäftigung und die Reallöhne zusammennimmt, ist da nicht besonders viel, was an Kaufkraftzuwachs kommt.

00:11:43 Marco Herack

Deswegen kann man auch nicht davon ausgehen, dass da große Schübe beim Konsum entstehen.

00:11:48 Sebastian Dullien

Genau, deshalb gehen wir nicht von großen Schüben aus. Und wir hatten früher eine Zeit lang gedacht, dass die Sparquote sinken würde. Und jetzt haben wir festgestellt, die ist halt schon gesunken, und von daher würden wir da jetzt auch nicht so viel Bewegung sehen, was den Konsum ankurbeln könnte.

00:12:02 Marco Herack

Aus der Binnenkonjunktur heraus ist da eher wenig Hoffnung. Das wäre dann so das Fazit für den Bereich.

00:12:08 Sebastian Dullien

Binnenkonjunktur ist ja auch die öffentliche Nachfrage, die Staatsnachfrage, sowohl für diese öffentlichen Investitionen als auch für die Rüstungsgüter. Da kommt halt schon ein bisschen Impuls her.

00:12:18 Marco Herack

Ja gut, jetzt hatten wir ja heute Zahlen, die schon gezeigt haben: So, so viel ordert der Staat da gar nicht bei der Rüstung, oder? Da kommt auch nicht viel nach. Wenn der Staat nicht ordert, kann sich natürlich jederzeit wieder ändern, aber Monatszahlen sind ja immer so ein bisschen schwierig, aber da ist ja auch schon eine gewisse Schwankung zu verzeichnen.

00:12:36 Sebastian Dullien

Na ja, klar, also die Beschaffung gerade der Bundeswehr ist ja so: Wenn du mal in einem Monat, ich weiß nicht, ein paar Flugzeuge bestellst, das sind schon ziemlich große Orders. Und wenn dann im nächsten Monat die Bestellungen nicht da sind, dann werden diese Zeitreihen sehr schwankungsanfällig. Da würde ich mir jetzt noch keine so großen Sorgen drum machen. Zumal die Unternehmensbefragungen, also die Einkaufsmanagerbefragungen zum Beispiel, darauf hindeuten, dass es in der Industrie doch wieder ein bisschen besser läuft.

00:13:00 Marco Herack

Insgesamt kann man, habe ich so das Gefühl, aber sagen, wir müssen ja auch überlegen, immer so ein bisschen, wo wir herkommen. Und wir haben ja, Anfang des Jahres haben wir den Kriegseintritt der USA gegen Iran gehabt. Seitdem tröpfelt jetzt aus dem Golf heraus nicht sonderlich viel Öl, oder zumindest weniger, als sein sollte. Die Öllagerbestände sind niedrig. Man hat eigentlich vermutet, dass sich das sehr stark auf die Konjunktur auswirken könnte. Bisher ist das aber irgendwie so alles im Rahmen geblieben. Also man kann sagen, es ging ja damals nicht nur um Öl, auch Erdgas, auch Helium, das man für die Produktion braucht.

00:13:35 Marco Herack

Das alles. Aber insgesamt die Weltwirtschaft oder auch die US-Wirtschaft. Die haben jetzt nicht so große Schläge eingesteckt in den Zahlen, die man sich so anguckt. Also wir haben ja USA in eurer Prognose 2 %, nächstes Jahr 1,8 %. Also es hält sich alles im Rahmen.

00:13:51 Sebastian Dullien

Ja, es stimmt schon, dieser Ölpreisschock hat diesmal weniger deutlich gewirkt, als das einige erwartet hätten.

00:13:57 Marco Herack

Jetzt kommt es vielleicht noch.

00:13:58 Sebastian Dullien

Es kann sein, dass da noch was kommt. Wir hatten ja in Deutschland auch tatsächlich Maßnahmen, die das begrenzt haben. Wir hatten ja den Tankrabbatt einmal im Frühjahr und kriegen jetzt einen neuen Tankrabbatt. Und zum Beispiel, was bei den Erdgaspreisen passiert: Die sind lange Zeit gar nicht so stark gestiegen. Und die sind dann erst in jüngster Zeit ein ganzes Stück hoch. Und da erinnern wir uns daran aus dieser Phase nach der russischen Invasion der Ukraine: Das dauert einfach lange, bis das zum Beispiel bei den Privathaushalten ankommt. Zwischen Mai und Juli lagen wir irgendwo zwischen 40 und 50 €, und wir waren jetzt zeitweise über 80.

00:14:29 Sebastian Dullien

Und bei den Haushaltsverträgen für Erdgas läuft es ja so, dass die normalerweise eine feste Laufzeit haben, und sobald die Laufzeit vorbei ist, wird es dann angepasst. Das heißt, besonders viele werden dann zum Herbst angepasst. Das heißt, es kann auch sein, dass einerseits da jetzt noch was kommt, oder vielleicht war auch der Preisanstieg sogar so spät, dass diese Herbstanpassung jetzt gar nicht stattfinden kann, sondern erst später kommt. Das heißt, da kann auch was passieren. Da sind auch ganz viele Risiken drin, was da über den Winter passiert, wenn noch mal irgendwas anderes schiefgeht, also meinetwegen...

00:14:58 Marco Herack

Kalter Winter?

00:15:00 Sebastian Dullien

Kalter Winter könnte passieren, es könnte was mit LNG-Terminals passieren, es könnte auch noch passieren. Donald Trump hat jetzt ja schon angekündigt, oder nicht angekündigt, hat damit gedroht, Dieselausfuhren aus den USA zu beschränken. Ich sehe jetzt auch keinen Grund, dafür bräuchte es wahrscheinlich eine andere gesetzliche Grundlage, aber der ist da ja immer sehr kreativ, dass man LNG-Exporte beschränkt. Könnte auch passieren. Das sind alles Sachen, die dann der deutschen Wirtschaft auch noch mal empfindlich wehtun könnten. Gleichzeitig, was auch noch kommt, sind die Zinserhöhungen der Europäischen Zentralbank als Reaktion auf diese gestiegenen Ölpreise und die gestiegene Inflation. Das wissen wir einfach. Das wirkt mit einer Verzögerung von 4 bis 6 Quartalen.

00:15:36 Sebastian Dullien

Das heißt, allein die Zinserhöhung, die wir jetzt hatten, da werden wir die volle Wirkung erst Ende nächsten Jahres sehen. Das wird dann die Bauwirtschaft noch mal bremsen. Und in der Summe bedeutet das, andere Euroländer sind ja auch anfällig für diese Zinsanstiege, dass da noch ein ganz schönes Risiko ist. Und es könnte auch sein, dass das Wachstum dann schwächer ausfällt, als wir prognostiziert haben. Also tatsächlich sehen wir bei

dieser Prognose viel mehr Risiken nach unten als Chancen, dass es besser wird.

00:16:00 Marco Herack

Okay, das heißt, das ist eine sehr risikobehaftete Prognose, die ihr diesmal habt?

00:16:04 Sebastian Dullien

Ja, würde ich so sagen. Auf jeden Fall.

00:16:07 Marco Herack

Und die hohen Zinsen, also vielleicht zum Hintergrund, kurz: In den USA sind aus diversen Gründen vor allen Dingen die Staatsanleihen mit einem höheren Zinssatz. In der Folge werden dann auch die Unternehmensanleihen teurer. Die Fed, obwohl Donald Trump gegenteiligen Druck ausübt, sei nicht in der Lage, die Zinsen nicht zu erhöhen. Also sie mussten die Zinsen erhöhen. Nun vermutet man natürlich, dass die Zinsen dann weiter steigen, auch weil natürlich die Staatsausgaben in den USA, nicht nur in Frankreich, doch recht hoch sind. Das sind dann, wenn man das vom Finanzmarkt her diskutiert, steigende Zinsen, sind auch immer ein Anzeichen für dann demnächst fallende Kurse.

00:16:44 Marco Herack

Und die wiederum hängen ja dann auch wieder zusammen mit dem Wirtschaftswachstum. Also da könnte sich einiges zusammenbrauen. So auf der Ebene würdest du dann auch die Zinsrisiken sehen?

00:16:54 Sebastian Dullien

Ja, ja klar, die Zinsrisiken sind auch da. Und was dann mit den Finanzmärkten passiert, das kann man oft nicht so genau vorhersagen.

00:17:00 Marco Herack

Das ist ja eigentlich nicht sehr erfreulich. Also das heißt, wir haben hier eine Prognose, die jetzt besser ist, als wir es dachten, die aber im Grunde nur deswegen so hoch ist, weil sie vorher korrigiert wurde und dadurch jetzt hoch gesetzt werden musste. Und gleichzeitig haben wir einen Haufen Risiken. Ich sehe jetzt irgendwie sehr viel Freude aufkommen, so medial. Und das ist vielleicht auch ganz gut für die allgemeine Stimmung. Aber eigentlich muss man sagen: Leute, haltet euch mal lieber zurück mit der Freude.

00:17:28 Sebastian Dullien

Also ich würde sagen, es war vorher übertrieben negativ. Ich glaube, jetzt richtige Freude gibt es auch noch nicht, wenn man mit Menschen in der Industrie, in den Unternehmen redet. Dafür ist das Gefühl, dass die Lage noch zu schlecht ist. Aber die Medien haben das ja jetzt schon mal doch bei einigen gefeiert. Und da würde ich sagen: Na ja, also schön, dass das passiert ist, aber jetzt erst mal gucken, ob es wirklich so kommt.

00:17:51 Marco Herack

Warum sind die USA überhaupt so stark im Wachstum? Gibt es da spezielle Gründe?

00:17:57 Sebastian Dullien

Also wahrscheinlich spielt der Boom der KI-Investitionen wirklich eine große Rolle, weil da wird sehr viel gebaut, da wird investiert, und dann haben sich ja auch die Aktienkurse gut entwickelt, der Unternehmen, also auch der breiten Aktienindizes, weil da inzwischen Unternehmen wie der Chiphersteller Nvidia, auch die großen KI-Unternehmen einfach ein großes Gewicht drin haben. Und diese steigenden Aktienkurse bedeuten dann, dass die Menschen sich reicher fühlen und eben auch ganz gut konsumieren. Also von daher läuft auch die US-Wirtschaft eigentlich besser, als man das hätte erwarten können.

00:18:28 Sebastian Dullien

Und das ist ja immer so ein bisschen: Wenn Sachen besser laufen, als man vorher angesichts der Daten, die man kannte, erwartet hat, dann kann es natürlich sein, dass man einfach völlig daneben lag mit seinem Verständnis der Wirtschaft. Aber es kann auch sein, dass es einfach nur ein Ausreißer ist und deshalb sehr wackelig ist. Und darum sind wir da ein bisschen vorsichtig und sehen eben nicht nur in Europa, sondern auch in den USA gerade ziemliche Risiken.

00:18:50 Marco Herack

Also wenn das KI-getrieben ist, heißt das Data-Center-Bau, ne?

00:18:54 Sebastian Dullien

Genau, Data Center bauen, und dann verdienen ja auch die Leute in den KI-Buden. Das sind zwar nicht so wahnsinnig viele, aber die, die da arbeiten, verdienen ziemlich viel Geld, und das geben sie dann ja auch aus. Wenn die Aktienkurse steigen, dann fühlen sich auch alle anderen ein bisschen reicher und geben auch noch mehr Geld aus.

00:19:09 Marco Herack

Aber eigentlich bräuchte man ja für einen ordentlichen Wirtschaftsaufschwung ein bisschen mehr als KI, ne? Also da würde man vielleicht auch so eine Pharmabranche sehen wollen oder Industrie. Das war ja auch Donald Trumps großer Pitch: Industrie. Aber davon sehen wir halt noch nichts.

00:19:24 Sebastian Dullien

Nein, da passiert noch nicht so viel. Und das ist halt die Frage: Was passiert mit der AI, mit der KI? Führt sie zu Produktivitätswachstum auch in anderen Unternehmen? Dann könnte es eben auch breiter aufgestellt sein. Aber auch da ist die Evidenz im Moment noch eher schwach.

00:19:40 Marco Herack

Also auch wieder mehr Risiken. Sehr skeptische Prognose.

00:19:44 Sebastian Dullien

Eine Prognose, die von den Zahlen her ganz gut aussieht, aber die eigentlich in den Zahlen im Detail eine ganze Menge Risiken enthält.

00:19:51 Marco Herack

Wie geht es denn der deutschen Bauwirtschaft? Ist da etwas mehr Hoffnung zu erkennen?

00:19:55 Sebastian Dullien

Sagen wir so: Es ging ja schon mal schlechter. Aber da machen wir uns vor allem Sorgen, wie die Zinserhöhung der Europäischen Zentralbank wirken wird. Und von daher: Wir waren lange Zeit optimistisch, dass es jetzt auch eine Wende im Wohnungsbau gibt. Und wir sind jetzt hier doch eher noch wieder ein bisschen skeptisch. Also, wir sehen zwar nächstes Jahr dann eine Erholung der Bauinvestitionen, aber die gleicht noch nicht den Rückgang der letzten drei Jahre aus.

00:20:19 Marco Herack

Hat da nicht auch der Staat, wenn er jetzt in Infrastruktur investiert, dann auch so seine Probleme? Wenn dann die Zinsen steigen, wird ja auch alles teurer da. Also man kriegt quasi weniger fürs Geld.

00:20:30 Sebastian Dullien

So direkt ist das ja nicht, dass die Baupreise steigen, wenn die Zinsen steigen.

00:20:35 Marco Herack

Die Zinslast steigt.

00:20:36 Sebastian Dullien

Die Zinslast steigt. Aber da der Staat ja erst mal beschränkt ist, dass er sich nur 500 Milliarden für diese Infrastruktur überhaupt leihen darf, solange die Baupreise sich da nicht verändern, bleibt das das Gleiche. Für die Zukunft ist dann die Zinslast ein bisschen höher. Das stimmt schon. Aber das belastet jetzt nicht über unseren Prognosezeitraum die Möglichkeiten, da zu investieren und zu bauen.

00:20:57 Marco Herack

Das wird einfach so seinen sozialistischen Gang gehen.

00:21:00 Sebastian Dullien

Das wird mittelfristig die Zinslast etwas erhöhen. Aber wie stark das durchschlägt, hängt natürlich ganz entscheidend davon ab, wie sich der Zins weiterentwickelt. Also, wenn der Iran-Krieg jetzt nächste Woche vorbei wäre, der Ölpreis fällt, dann würden ja auch die Zinsen ziemlich schnell wieder

runtergehen. Wenn das jetzt so bleibt, wie es ist, dann werden die Zinsen höher. Der Staat verschuldet sich üblicherweise sehr langfristig. Der hat schon einen relativ großen Schuldenstand. Und das heißt, das, was man da jetzt zusätzlich leiht, verändert das nur sehr langsam.

00:21:30 Marco Herack

Jetzt habe ich noch zwei externe Faktoren. Wir haben einmal dieses Jahr El Niño am Laufen, der weltweit in manchen Regionen für starke Dürren sorgen wird, weswegen die Ernten niedriger ausfallen, dann natürlich entsprechend die Nahrungsmittelpreise schon gestiegen sind und sicherlich jetzt auch noch mal weiter steigen, wenn sich dann die Knappheit ausspielt bei manchen Sachen. Und dann haben wir jetzt gerade gesehen, dass bezüglich des Ukrainekrieges verschärft auch die ukrainischen Farmer da in Beschuss geraten, was dann wiederum dazu führt und auch auf dem Schwarzen Meer die Schiffe sich da gegenseitig weggeballert werden.

00:22:05 Marco Herack

Also, das ist man wieder am Eskalieren. Das heißt, auch da wird es wieder weniger an Versorgung geben, und das deutet eigentlich auch alles schon wieder auf steigende Preise bei Nahrungsmitteln hin, was ja dann auch wieder ein größeres Problem werden könnte.

00:22:18 Sebastian Dullien

Ja, klar. Also, die Nahrungsmittelpreise sind auch immer noch ein Risiko. Wir sind da bei all den Sachen weit weg von dem, was wir 2022/2023 gesehen haben. Aber die ganzen Faktoren sind ja noch weiter da. Es ist auch immer noch die Parallele, dass es hier diese externen kriegesischen Aktivitäten gibt, die im Grunde für die Inflation zuständig sind, verantwortlich sind. Da ist dann auch die Frage, ob die Reaktion der Europäischen Zentralbank, als Reaktion die Zinsen anzuheben, eigentlich sinnvoll und richtig ist. Denn wenn man jetzt so zynisch sagt: Ich meine, was Donald Trump im Iran und was Wladimir Putin in der Ukraine macht, das kann die EZB mit ihren Zinsen nicht beeinflussen.

00:22:56 Marco Herack

Diese bekämpft es quasi mit geschwächter Wirtschaftskraft.

00:23:00 Sebastian Dullien

Genau. Sie bekämpft es damit, dass sie die Konjunktur abwürgt oder verlangsamt und hofft, dass sich das dann in niedrigeren Preisen niederschlägt. Aber das ist sehr indirekt, und man kann – da machen wir vielleicht in einer anderen Folge wirklich was zu – diskutieren, ob das eigentlich ein sinnvoller Ansatz ist.

00:23:15 Marco Herack

Aber es bleibt ja trotzdem ein Thema. Also, wenn sie die Zinsen erhöhen und

das Faktoren sind, die sich durch Zinsen gar nicht beeinflussen lassen, schlägt es sich trotzdem auf die Wirtschaftskraft nieder.

00:23:25 Sebastian Dullien

Klar, die Konjunktur wird einfach gebremst.

00:23:28 Marco Herack

Also, wir haben jetzt auch einen positiven Faktor. Ich will uns ja hier nicht so im Regen stehen lassen. Wir sind jetzt so negativ. Der Euro ist weniger wert geworden in den letzten Wochen. Sehr verstärkt sitzen wir noch bei 1,12x zum Dollar. Und das müsste ja der deutschen Wirtschaft so ein bisschen Entlastung gegenüber den USA geben, oder?

00:23:47 Sebastian Dullien

Das tut sie auch. Der Nachteil ist natürlich, dass es gleichzeitig die Inflation ankurbelt in der Zeit, wo die Inflation auch schon hoch ist. Wir sind ein bisschen wettbewerbsfähiger, aber die Inflation wird angekurbelt. Also, so ein bisschen ein zweischneidiges Schwert. Aber grundsätzlich ist das schon entlastend.

00:24:00 Marco Herack

Insgesamt ... Was machen wir jetzt damit? Voller Grauen in die Zukunft blicken?

00:24:05 Sebastian Dullien

Nein, wir kommen... Aus dem tiefen Konjunkturloch sind wir raus. Die Wirtschaft wächst wieder. Wir haben auch den alten Höhepunkt bei der Wirtschaftsleistung von 2022/2023 wieder überschritten. Deutschland kann Wachstum, aber die Welt ist leider böse und gefährlich. Und von daher müssen wir uns darauf einstellen, dass es nicht ganz reibungsfrei geht.

00:24:25 Marco Herack

Ich glaube, so viele Gänsefüßchen im Sinne von „Risiko, Risiko, Risiko“ hatten wir noch nie bei einer Prognosebesprechung wie dieses Mal. Aber ich glaube, dass es da, wo wir stehen, in dem Sinne ... Sebastian Dullien, vielen Dank fürs Gespräch.

00:24:38 Sebastian Dullien

Herzlichen Dank für die Moderation, lieber Marco.

00:24:40 Marco Herack

Wenn ihr dazu noch ein paar Gedanken habt, vielleicht auch ein paar hoffnungsfrohe, dann sendet sie uns an systemrelevant@boeckler.de, also Hinweise, Korrekturen, Unmut und Anregungen dorthin. In den Shownotes findet ihr die Liste der sozialen Netzwerke sowie unsere weiteren Podcasts. Derer haben wir zwei und wir freuen uns natürlich sehr, wenn ihr uns in eurem

Podcatcher eurer Wahl abonniert und somit keine Folge verpasst. Vielen Dank fürs Zuhören. Euch eine schöne Zeit und bis nächste Woche.

00:25:07 Einsprecher

Das war „Systemrelevant“. Fakten für eine demokratische und nachhaltige Wirtschaft.