

SYSTEMRELEVANT

Transkript: Folge 241

IMK-Direktor Sebastian Dullien spricht über seine USA-Reise: Trumps Zölle und die Sorge um die Demokratie

Einsprecher 00:00:02

Systemrelevant - Fakten für eine demokratische und nachhaltige Wirtschaft.

Marco Herack 00:00:13

Heute ist Mittwoch, der 30. April 2025. Willkommen zur 241. Ausgabe von Systemrelevant. Mein Name ist Marco Herack und ich kenne jemanden, der kürzlich in den USA war und sich dort den Immigrationsbedingungen ausgeliefert hat, die es da jetzt wohl zu geben scheint. Wie war denn so die Einlasskontrolle, Sebastian?

Sebastian Dullien 00:00:34

Die Kontrolle war völlig unproblematisch. Ich habe zwar relativ lange in der Schlange gewartet, aber auch das ist eigentlich nichts Neues. Also ich habe so 90 Minuten in der Schlange gestanden in Washington DC, aber dann weiß ich nicht, 30 Sekunden oder 45 Sekunden hat die Einlasskontrolle gedauert. Ich musste nicht mal die Fingerabdrücke abgeben, ich vermute, die hatten sie noch von der letzten Reise in ihrer Datenbank drin. Kurz gefragt, was ich mache und in welchem Hotel ich übernachte und ob ich wieder ein Ticket zurückhabe. Aber ich wurde auch nur gefragt... Ich musste auch nichts vorweisen und dann war ich da durch. Also das war sehr viel Wartezeit für eine sehr unproblematische Einreise. Da hat man eigentlich jetzt, finde ich, im Vergleich zu früheren US-Reisen, überhaupt keinen Unterschied gemerkt.

Marco Herack 00:01:15

Na gut, du warst ja auch kein Backpacker. Da gibt es dann vielleicht weniger Probleme.

Sebastian Dullien 00:01:19

Naja, ich meine, man muss ja ehrlich sagen: Punktweise Probleme mit der Einreise in den USA gab es auch die letzten Jahrzehnte schon, das ist nichts Neues. Also ich habe da auch Sachen schon erlebt, als ich vor, das ist inzwischen ja auch schon fast 25 Jahre her, bei der Financial Times Deutschland gearbeitet habe, da ist damals auch schon eine junge Journalistin ausgewiesen worden oder zurückgewiesen worden, an der Grenze, die auf einer Pressereise mit dem Telekom Vorstand da war, und die hatte ein falsches Visum. Die hatte kein Pressevisum, sondern wollte mit dem Visa Waiver einreisen, was man auch eben damals routinemäßig als Journalist, Journalistin gemacht hat. Und bei ihr ist es ihr dann auf die Füße gefallen und sie ist dann zurückgeschickt worden. Ich will nur sagen, diese Fälle gibt es, aber ich bin mir nicht sicher, ob die jetzt so neu sind.

Marco Herack 00:02:04

Und das war Sebastian Dullien, 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, wenn ihr uns erreichen möchtet, könnt ihr uns per E-Mail antickern an systemrelevante@boeckler.de. Also Hinweise, Korrekturen, Unmut und Anregungen bitte per E-Mail einsenden. In den Showlotes findet ihr die Liste der sozialen Netzwerke sowie unsere weiteren Podcasts, derer haben wir 2 und im Podcast Fokus Aufsichtsrat geht es um Personalrisikomanagement, also wie Risiken für und durch das Personal identifiziert werden können. Und zum Schluss wie immer der Hinweis, dass wir uns sehr darüber freuen, wenn ihr uns in einem Podcatcher eurer Wahl abonniert und somit keine Folge verpasst.

So genug der rituellen Einleitungen. Sebastian, du warst in den USA, was hast du denn da gemacht?

Sebastian Dullien 00:02:53

Ich war da eingeladen zu einem Progressive Economics Network. Das wird von der Friedrich-Ebert-Stiftung, der FEPS und dem Center for American Progress und noch einigen anderen Partnern organisiert. Und das ist ein Treffen von... Da waren ein paar Abgeordnete vom Europäischen Parlament, da waren Bundestagsabgeordnete dabei, da waren aber auch Leute, die eben dann in diesen Think Tanks gearbeitet haben und an Universitäten. Da ging es um transatlantische Partnerschaften, und praktischerweise war dieses Treffen in der Woche, wo auch die Frühjahrstagung des Internationalen Währungsfonds und der Weltbank stattgefunden hat. Von daher konnte man da dann, ich nenne es mal so, Randveranstaltungen noch mitnehmen. Ganz viele Organisationen in dieser Woche machen in Washington DC dann ihre eigene Veranstaltungsreihe.

Sebastian Dullien 00:03:36

Wo dann Vorträge über die wichtigen Themen der Weltwirtschaft gehalten und diskutiert werden. Da kann man einfach sehr viele, für diese Fragen sehr relevante Menschen treffen. Zum Beispiel, die deutsche Regierung war auch mit 2 Ministern, Ministerinnen dort bei diesem Treffen. Der Regierungsfieger ist dann auch mit der ganzen Pressedelegation und mit Mitarbeitern und so weiter dahingeflogen. Das heißt, all solche Leute waren da vor Ort, natürlich nicht nur für Deutschland, sondern auch für die anderen Länder, und das ist einfach sehr praktisch.

Marco Herack 00:04:02

Und es gab ja auch sehr aktuelle, sehr akute Themen. Könnte man sagen, denen man sicherlich auch nicht gar nicht ausweichen konnte, selbst wenn man vielleicht ursprünglich mal über was anderes reden wollte. Also ich denke mal Handelspolitik war sehr stark vertreten, oder?

Sebastian Dullien 00:04:17

Na klar, also die Handelspolitik der USA, die Folgen für die Weltwirtschaft und die Verwerfung, die es an den Finanzmärkten gegeben hat in den letzten Wochen. Das waren natürlich die ganz großen Themen. Und von daher war das, glaube ich, wichtiger und interessanter als so die durchschnittliche Frühjahrstagung des Internationalen Währungsfonds.

Marco Herack 00:04:33

Vielleicht kannst du mir ja aus den Gesprächen heraus, die du hattest oder sicherlich auch aus eigenen Erkenntnissen bei einer Sache weiterhelfen, weil, ich habe in den letzten Wochen, man kann ja schon Wochen sagen, es war ja 2. April, jetzt haben wir ja schon Ende April. Also seit Donald Trump da losgelegt hat, aber sogar schon vorher hat man immer wieder eine Sache gelesen: Kein Staat, der quasi in Verhandlungen mit den USA sich begeben wollte oder musste, konnte irgendwie so richtig was damit anfangen und Vorschläge machen und Lösungen finden, weil keiner so richtig wusste, was die USA eigentlich von ihnen möchte. Also keiner konnte irgendwie sagen, naja, also die wollen das und das und das können wir erfüllen oder auch nicht erfüllen und irgendwie verhandeln, sondern es hat sich auch ständig die Position gewechselt, also große Verwirrung im Grunde und die bis heute auch anhalten soll. Habe ich heute erst wieder gelesen in Bezug auf Japan.

Sebastian Dullien 00:05:26

Also ich glaube, da sind 2 Dimensionen. Das erste ist, dass man gar nicht richtig weiß, was Donald Trump mit diesen Zöllen eigentlich erreichen möchte. Die Interpretation von den Menschen, mit denen ich gesprochen habe, ist, dass es eben im Umfeld von Trump unterschiedliche Visionen gibt, was so Zölle machen können und Zölle machen sollten und auch bei Trump, und das am Ende Donald Trump entscheidet, der Zölle gut findet, und es gibt ja verschiedene Sachen, die man mit Zöllen erreichen kann, man kann ja erreichen, vielleicht möchte man eine Reindustrialisierung wieder haben. Also stärkeres Wachstum der Industrie in den USA, oder man möchte möglichst viele Zolleinnahmen haben, um damit andere Sachen finanzieren zu können, oder man möchte die Leistungsbilanz ausgleichen oder vielleicht möchte man den Zoll auch einfach nur nutzen, um irgendwelche anderen Zugeständnisse von anderen Ländern zu bekommen. Also vielleicht möchte man einfach nur, dass die mehr für Verteidigung ausgeben, die Nato-Partner, und deshalb macht man sowas und da ist eine ganz große Unklarheit, was eigentlich die Intention ist.

Sebastian Dullien 00:06:23

Und man sieht, wenn man sich das genauer überlegt, dann können nicht alle Ziele gleichzeitig erreicht werden, weil wenn ich jetzt irgendeine Konzession haben möchte von meinen Partnern, dann muss ich ja bereit sein, den Zoll auch wieder zurückzunehmen. Das heißt, dann kann der Zoll nicht dauerhaft

als große Einnahmequelle gedacht sein, und das ist so die erste Dimension, wo niemand weiß, was jetzt eigentlich dahintersteckt. Und die zweite Dimension ist, dass nicht klar ist, was man jetzt machen muss, um die Zölle für das eigene Land wieder gesenkt zu bekommen. Also Trump hat ja gesagt, also man könnte jetzt verhandeln und ganz viele Länder ständen schon von vor dem Weißen Haus quasi und wollten mit der US-Regierung verhandeln. Aber auch hier hört man, dass das dann so abläuft, dass die Länder zu den USA gehen, sagen: Ja, sagt mal, was wollt ihr eigentlich genau? Weil auch da, das geht ja gar nicht um Zölle der anderen, also es wird zwar davon geredet, es seien reziproke Zölle, aber das ist ja eine ganz merkwürdige Konzeption, es ist ja nicht so, dass die hingehen und sagen, Deutschland hat oder Europa hat meinetwegen 5% auf das und das Produkt und da wollen wir jetzt auch 5% drauflegen, sondern es ist ja eine ganz merkwürdige Rechnung.

Sebastian Dullien 00:07:23

So eine Formel, die aus den Handelsungleichgewichten errechnet wurde und aus der US-Regierung /-Administration hört man dann alles Mögliche, dann geht es darum, dass europäische Umsatzsteuersystem angeblich ungerecht sei und dass Digitalkonzerne hier fies reguliert oder in einigen EU-Ländern sogar besteuert würden. Und all das wird dann da reingeworfen, aber es gibt keine konkreten Forderungen. Eine Geschichte, die man auch in der Presse jetzt gelesen hat, ist, dass die Administration das dann zurückwirft und dann kommt ein Land dahin und sagt, was wollt ihr eigentlich, liebe USA? Und die USA sagt: Ja, was könnt ihr denn bieten? Ohne eine Idee zu haben, was eigentlich das Ziel ist. Und da hat irgendwie keiner richtig Lust drauf, insbesondere, weil die Fälle von Kanada und Mexiko ja gezeigt haben, dass auch, wenn man auf Trump eingeht, das sind ja die beiden Länder, die haben ein Freihandelsabkommen mit den USA. Wohlgermerkt, Freihandelsabkommen bedeutet, dass der allergrößte Teil des Handels zwischen diesen Ländern eigentlich von Zöllen befreit ist. Und dieses Abkommen, das hieß mal NAFTA, North American Free Trade Agreement, das ist nachverhandelt worden unter der ersten Trump-Regierung.

Sebastian Dullien 00:08:23

Auf Druck der USA, das haben die beiden Länder mitgemacht, und das waren jetzt aber auch die Länder, die die ersten Zölle dann zu spüren bekamen. Angeblich wegen Fentanyl, also Drogen, die über die Grenze gehen, was aber im Fall von Kanada einfach ein Scherz ist. Da gibt es keine kausale Verbindung. Das heißt, dass im Moment die Forderungen nicht klar sind, was auch relativ logisch ist, weil du hast ja eben schon gesagt, diese Zölle sind am 2. April vorgestellt worden, das ist nicht mal 3 Monate, nachdem Donald Trump ins Weiße Haus gekommen ist. Und sie haben Zölle gegen alle Länder der Welt. Da sind weit über 100 in Kraft gesetzt, dass man in dieser Zeit gar keine sinnvolle Liste haben kann, was man von diesen anderen Ländern konkret möchte, ist auch irgendwie klar. Und das ist jetzt auch eines der

Probleme, dass man eigentlich nicht weiß, was und wie man überhaupt verhandeln kann.

Marco Herack 00:09:10

Wir haben ja, nachdem das bekannt wurde, was Donald Trump dann an Zöllen so plant und wie sich ja dann auch verschärft hat, als China dann quasi 1 zu 1 dageengehalten hat, haben wir ja sehr starke Verwerfungen an den Märkten gesehen, einerseits. Andererseits, wenn ich dann jetzt so auf den DAX allein mal gucke, der ist damals im Grunde von, kann man sagen, 22.500 runtergefallen auf 18.500 und steht jetzt wieder bei 22.500. Das, was da Anfang April passiert ist, ist jetzt wieder ausgebügelt Ende April. Das scheint ja eine sehr beruhigte Stimmung zu sein, um es mal so zu formulieren.

Sebastian Dullien 00:09:47

Also ich bin auch ein bisschen überrascht über diese Marktreaktionen. Ich war damals überrascht über die Marktreaktion Anfang April, dass die so tief runter sind, weil ich hatte irgendwie gedacht, naja, es ist ja klar, dass da jetzt von Donald Trump was kommt. Und jetzt im Grunde, ich meine für die deutsche Wirtschaft ist die Situation einfach schon ein Stück schlechter. Wir haben Zölle von 10% in Kraft, und wir haben eine Abwertung des US-Dollars gesehen und trotzdem läuft der DAX jetzt wieder ganz vernünftig. Wo es nicht ganz so gut ist, sind natürlich die US-Märkte, die haben sich nicht in dem Sinne so weit erholt. Also sie haben sich auch ein ganzes Stück wieder erholt, aber nach der Wahl von Trump war da so eine gewisse Euphorie.

Sebastian Dullien 00:10:28

Auch weil sich einige Steuersenkungen und Deregulierung versprochen haben und der Standard & Poor ist zum Beispiel, der wichtige US-Index, der ist noch nicht wieder auf dem Niveau von unmittelbar vor den Wahlen. Also das heißt, der ist zuerst gestiegen nach Trumps Wahlen und ist jetzt wieder runter. Was auch nicht ganz unplausibel ist, weil wir hatten ja schon mal darüber gesprochen, wir haben Simulationen gemacht, wie solche Zölle wirken und die schaden tatsächlich den USA mehr als dem Rest der Welt. Aber nichtsdestotrotz, also es ist schon merkwürdig, wie weit sich das wieder beruhigt hat, obwohl da eine große Unsicherheit weiter herrscht und ich jetzt nicht irgendwo drauf wetten würde, wie hoch der Zoll im August auf deutsche Produkte bei Lieferungen in die USA ist.

Marco Herack 00:11:07

Ja, also die Unternehmen sehen das sehr ähnlich. Also Mercedes hat jetzt seine Guidance ausgesetzt, also die Erwartungen für das Gesamtjahr, weil sie einfach gar nicht wissen, wo der Zoll überhaupt landen wird und wann er wo landen wird, in welcher Zeitschiene. Es gibt im Wochentakt neue Nachrichten, dass etwas eingesetzt, ausgesetzt, zurückgenommen und so weiter wird also. Das führt ja auch in der Folge, weil man muss ja sagen, es gibt ja

auch teilweise Zölle und teilweise sind sie wieder ausgesetzt mit einer 90 Tages-Frist zur Verhandlung. Also das spricht ja eigentlich dafür, dass es innerhalb der Lieferketten zu starken Problemen kommen wird auf kurze Sicht.

Sebastian Dullien 00:11:45

Und ich meine wir nehmen jetzt heute, du hattest es eben gesagt, am 30. April auf und heute Morgen kamen jetzt die neuen Executive Orders von den USA, also aus den USA. Die sind wahrscheinlich gestern schon unterschrieben worden, dass es wieder Ausnahmen gibt für Automobilhersteller. Das heißt, die dürfen jetzt einen bestimmten Anteil des Endwertes ihres Autos, also da dürfen Teile für zollfrei eingeführt werden und bei Teilen aus Stahl und Aluminium, da gilt nur noch der höchste Zoll und nicht mehr der Zoll, sowohl auf Stahl und Aluminium als auch auf die Autoteile. Davor ist das halt addiert worden und dann werden bestimmte Teile aus Mexiko und Kanada sowieso ausgenommen. Ich erzähle das nur, weil das ist ja das Gegenteil von Bürokratieabbau. Ich meine das Zeugs musst du alles nachweisen als Hersteller und das kostet ja auch. Es ist ja aufwendig. Von daher, die Unternehmen finden das, glaube ich, überhaupt nicht lustig.

Marco Herack 00:12:37

Und in der Folge droht dann quasi eine Rezession in den USA, ist jetzt immer mehr das Sentiment, weil Unternehmensgewinne einerseits zurückgehen, höhere Kosten an mancher Stelle auftauchen, aber auch höhere Preise dann dafür sorgen, dass die Konsumenten weniger kaufen. Jetzt sehen wir schon die ersten Unternehmen, die Arbeitsplätze abbauen. UPS 20.000, weil bei Amazon weniger Durchlauf ist. Also da sieht man ja jetzt schon nach ein paar Wochen massiv einen negativen Einfluss auf die Wirtschaft.

Sebastian Dullien 00:13:06

Ja, das war auch die Diskussion dort. Es wird tatsächlich jetzt von vielen damit gerechnet, dass wir eine US-Rezession sehen werden. Der Hauptkanal ist, dass eben einfach Sachen teurer werden und die Menschen weniger Kaufkraft haben, deshalb weniger kaufen werden und man muss sich ja auch klar machen, wenn jetzt zum Beispiel ein Sportschuh in USA verkauft wird, der in China hergestellt wurde und eingeführt wird, da ist sehr viel Wertschöpfung in den USA dran. Die Sachen sind ja oft auch in den USA designed, die werden dann durchaus von amerikanischen Herstellern in Asien in China produzieren gelassen und so n Schuh, der im Verkauf \$100 kostet, der kostet vielleicht \$20,00 in der Herstellung und alles, was dazwischen ist, ist noch n bisschen Transport bis zum Hafen.

Sebastian Dullien 00:13:47

Danach ist ganz viel Wertschöpfung, die eigentlich inländische Wertschöpfung ist. Was du eben gesagt hast. Dann wird das meinetwegen mit UPS irgendwohin transportiert, dann steht es da im Laden, da sind Leute, die verkaufen, da kann man es anprobieren und so weiter. Das heißt, da ist wirklich

sehr viel inländische Wertschöpfung für eigentlich sehr wenig Importwert und das fällt möglicherweise dann ja auch weg, weil man kriegt ja jetzt so schnell nicht woanders die Schuhe produziert, also in den USA produziert, dass man sie dann ersetzen kann. Abgesehen davon, dass es dann ein ganzes Stück teurer wäre. Und diese Wertschöpfung fällt dann auch weg. Dazu kommt, was du gesagt hast, dass möglicherweise nicht investiert wird. Ich habe die Geschichte vom Mittelständler jetzt mitbekommen, der wollte eigentlich 4 Maschinen aus Deutschland einführen und in den USA aufstellen, das war ein Mittelständler, der produziert irgendwas in den USA und verkauft es da. Er könnte die Sachen auch in Deutschland produzieren und hatte jetzt die Idee das in den USA zu produzieren. Bei seinen Maschinen war sehr viel Stahl und Aluminium dran, das heißt, da wäre 25% Zoll drauf angefallen und der hatte jetzt eben nicht die zusätzlichen Millionen.

Sebastian Dullien 00:14:45

Und hat dann gesagt, es lohnt sich einfach jetzt nicht und hat jetzt da nicht investiert. Da hängt dann natürlich dran, dass dann auch keine Leute eingestellt werden und all das wird sich dann durchwirken in den nächsten Wochen und Monaten. Deshalb rechnen da viele mit der Rezession, tatsächlich allerdings noch nicht im zweiten Quartal. Das fand ich ganz interessant. Ich hatte mir vorher noch nicht so gut Gedanken darüber gemacht, weil dadurch, dass jetzt 2 Zölle in Kraft sind, aber es war ja so, dass am Liberation Day, wie Donald Trump das nennt, also am 2. April hatte er diese sehr hohen Zölle für alle Länder angekündigt und so eine Grundrate von 10% für alle. Und dann hat er für 90 Tage diese hohen Raten ausgesetzt, und es zahlen alle nur 10%, und das bedeutet, dass, wenn er das so durchzieht, es noch einen Zollsprung gibt im Juli.

Sebastian Dullien 00:15:30

Wenn du jetzt aber denkst, dass vielleicht im Juli dein iPhone sehr viel teurer werden könnte... Wobei, fürs iPhone gibt es ja auch gerade Ausnahmen, aber Turnschuhe oder alles mögliche andere, was du einführst. Wenn du weißt, dass es im Juli teurer wird, dann kaufst du es vielleicht vorher schon ein. Darum haben da einige argumentiert, es wird noch so Vorziehkäufe geben, auch die Verbraucherinnen und Verbraucher werden eben jetzt Sachen einkaufen, es gibt einfach ja auch ein paar Dinge, die man nicht in USA herstellen kann. Also Kaffee zum Beispiel, wird meines Wissens nach nicht in den USA angebaut und es gibt halt Leute die gerne Kaffee trinken und die kaufen jetzt halt im Supermarkt die Regale schon mal leer.

Marco Herack 00:16:01

Wobei wir das auch im Januar schon gesehen hatten, also erst im ersten Quartal. Dass auf Unternehmensebene durchaus mal das eine oder andere Lager noch vollgemacht wurde in der Erwartung, dass da irgendwas kommt, selbst wenn man nur 10% erwartet, ist das ja recht viel. Gut, der Schock war

dann groß und das heißt, jetzt könnten wir noch mal so einen Effekt sehen. Das heißt, dann haben wir dann über ein halbes Jahr diesen Vorkaufeffekt.

Sebastian Dullien 00:16:24

Ja, der wird wahrscheinlich nicht mehr ganz so stark sein. Und jetzt im Januar waren es vielleicht auch noch nicht die Verbraucherinnen und Verbraucher, die das machen. Aber Vietnam zum Beispiel ist ja eines der Länder, die die höchsten Zölle da drauf hatten in dieser Liste. Das ist auch einer der größten Kaffeehersteller der Welt, und von daher macht das vielleicht durchaus Sinn, wenn man gerne Kaffee trinkt, da vorher was einzulagern und zumindest und wenn es auch keinen Sinn ergibt, die Leute reden darüber und machen solche Sachen.

Marco Herack 00:16:49

Ja, tut ja nicht weh für ein halbes Jahr Kaffee zu kaufen.

Sebastian Dullien 00:16:54

Das stimmt. Wenn du den Platz hast.

Marco Herack 00:16:55

Ja gut, bei den teuren Mieten in den USA.

Sebastian Dullien 00:16:57

Ja, andererseits, wenn du von den Küsten weggehst, sind Häuser, ist der Wohnraum nicht ganz so teuer und da haben sie oft eine Garage, wo sie was lagern können.

Marco Herack 00:17:07

Aber gut, das sind natürlich alles Sachen, die nicht sehr erfreulich sind. Und jetzt haben wir noch das Phänomen, Sebastian, dass der Dollar, der ja eigentlich immer als besonders stark galt, wenn so Krisensituationen sind, plötzlich an Wert verliert gegen andere Staaten, insbesondere Europa, so dass man sich natürlich schon fragen muss: Also einerseits sind das weitere inflationäre Effekte. Aber dahinter steht ja auch noch mehr ne, nämlich die Frage: Vertrauen in die USA.

Sebastian Dullien 00:17:36

Also das sind 2 ganz wichtige Punkte. Erstens die Abwertung des US-Dollars an sich, die macht ja auch die Handelspartner weniger wettbewerbsfähig und die USA wettbewerbsfähiger. Dabei sowohl bei den Importen als auch bei den Exporten. Das heißt, das schadet auch noch mal. Oder das spürt die deutsche Wirtschaft auch noch mal. Warum wir darüber, glaube ich, relativ wenig zurzeit oder in Deutschland gelesen haben, liegt daran, dass der Dollar davor sehr stark war. Der Dollar, du hast gesagt, richtig, der war bei bei 1,02 Euro, aber das war auch eher so ein Höhepunkt, der hat sich im letzten Jahr eher so um 1,08 bis 1,10 Euro bewegt.

Sebastian Dullien 00:18:14

Das heißt, diese Bewegung auf 1,14 / 1,15 Euro war von dem Referenzpunkt des letzten Jahres noch nicht so viel, obwohl wir schon jetzt eine sehr steile... Wir haben eine Abwertung des US-Dollars um 10% innerhalb von einer sehr kurzen Zeit gesehen. Was aber da diskutiert wird, ist: Ist das eine normale Wechselkursschwankung oder ist da was Fundamentaleres drin und könnte vielleicht der Dollar seine Funktion als Leitwährung verlieren? Das ist da auch diskutiert worden in den USA. Hat auch damit zu tun, dass der Chefberater von Donald Trump, der Chef des sogenannten Council of Economic Advisors, Stephen Miran... Der hat im November vergangenen Jahres nach den Wahlen ein Papier geschrieben, wo er ein Szenario aufmacht, wie man politisch die Leitwährungsfunktion des US-Dollars zerstören könnte, um dann eben eine Abwertung zu erreichen. Weil er sagt, das wäre eben eine gute Art und Weise, die Handelsbilanz auszugleichen.

Marco Herack 00:19:10

Ja, kleine Ergänzung. Da gab es heute in der Financial Times einen Artikel, dass er zunehmend versucht, sich davon zu distanzieren. Von dem, was er da geschrieben hat, weil er wohl gemerkt hat, dass das keine so gute Idee ist.

Sebastian Dullien 00:19:23

Das ist genau jetzt auch eine Diskussion, die es da gibt. Denn es hat da tatsächlich Bewegung an den Märkten gegeben bei diesen Zöllen, die man so interpretieren könnte, dass das der erste Schritt in diese Richtung ist. Und zwar, normalerweise, ist es immer so, wenn eine Krise ist, dann kaufen die Leute US-Dollar und kaufen auch Treasuries, weil das die weltsichere Anleihe ist. Und was aber jetzt passiert ist, bei diesen Kursverlusten an den Börsen, nach den Zollankündigungen: Da haben die Aktienkurse verloren, da hat der US-Dollar verloren und die Preise für US-Treasuries sind gefallen. Das heißt, die Leute haben ihr Geld ganz rausgezogen aus den USA.

Sebastian Dullien 00:20:00

Also aus allen der Anlagen dort und das könnte so ein erster Schritt sein, eines Verlustes der Leitwährungsfunktion. Das war in der Form natürlich unangenehm für die USA, weil im Raum stand, dass möglicherweise die Zinsen für die Staatsanleihen stark steigen würden. Und wenn die Zinsen für die Staatsanleihen stark steigen, dann muss zum einen die USA einfach viel mehr bezahlen aus dem Haushalt, dann ist weniger Geld da für Steuersenkungen und andere Dinge, aber es bedeutet eben auch, dass die Zinsen für Unternehmen und auf Hypotheken und so weiter steigen. Das wäre wirklich ein Problem für die amerikanische Wirtschaft, und da sind sie dann auch alle zurückgerudert und gesagt: Naja, nein, da wollen sie überhaupt gar nicht und auf gar keinen Fall dran. Die Frage ist nur aus meiner Sicht oder aus der Sicht, mit denen ich gesprochen habe, ist das jetzt dauerhaft so, wie geht es

da weiter und führt vielleicht alleine die Zollpolitik dazu, dass es da zu einer US-Dollar-Abwertung kommt. Also normalerweise, um dann noch mal in die Tiefe zu gehen, also unsere Modelle, aber auch die Modelle von anderen, wenn man einfach nur diesen Zoll da reinwirft, kommt es normalerweise zu einer Aufwertung des US-Dollar.

Sebastian Dullien 00:21:00

Die Logik ist folgende, wenn man einen Zoll macht: Also einerseits sind dann ja weniger Importe da, das heißt weniger Leute wollen ausländische Währung kaufen, das macht den Dollar teurer, weil da weniger Angebot ist. Das zweite ist, dass diese Zölle die Inflation erhöhen in den USA, die Federal Reserve die Zinsen dann erhöht und dadurch mehr Kapital in die USA fließt. Auch das hätte eine Aufwertung gebracht. Aber was wir gesehen haben, ist, dass es eben in die andere Richtung geht und das hat wahrscheinlich damit zu tun, dass die Leute jetzt die USA als riskanter ansehen und deshalb mehr Risikoprämie haben möchten. Das ist die Erklärung, die in den Modellen drinnen ist.

Sebastian Dullien 00:21:35

Da mag was anderes noch hinter stecken, aber lange Rede kurzer Sinn, die Frage ist, was passiert da jetzt weiter und in meiner Sicht und auch der Sicht von einigen Leuten, mit denen ich da gesprochen hab, ist das durchaus ein Risiko, dass der Dollar noch mal ein Stück weiter abwertet.

Marco Herack 00:21:47

Also ohne das Risiko, dass da ein negatives Sentiment für den Dollar entsteht, runterreden zu wollen, will ich zumindest mal an der Stelle noch auf 2 markttechnische Sachen hinweisen, die ja auch in der Diskussion aufgetaucht sind, die das Ganze vielleicht ein bisschen entschärfen. Einmal haben wir gesehen, im Vorfeld dieser Zölle, dass es quasi eine extrem hohe Konzentration an US-Assets gab bei den Vermögensverwaltern, also die USA waren sehr stark übergewichtet und da wiederum sehr stark übergewichtet bei den großen Werten im Tech-Bereich. So was hat man eigentlich noch nie gesehen in der Form. Das heißt, wenn zum Beispiel in Deutschland auf einmal die Bundesregierung beschließt, ein großes Konjunkturpaket rauszuhauen, dann gibt es schon mal so erste Bewegungen: Oh, in Europa tut sich was, das ist ja positiv, dann reduziert man quasi dieses Risiko in den USA und schiebt schon mal per se Geld nach Europa und das andere ist, dass Hedgefonds in den US-Staatsanleihen sehr hohe Derivate Positionen hatten.

Marco Herack 00:22:46

Die sie wohl teilweise abgebaut haben, aber genaue Zahlen hat man dann eigentlich immer erst 2 Monate später, mit dem Ziel, diese geringen Margen dort zu hebeln und Geld zu verdienen. Also man geht aktuell davon aus, dass da auch sehr viel abgewickelt worden ist. Sodass man noch nicht sagen kann, dass jetzt unbedingt eine grundsätzliche Bewegung raus aus dem

Dollar ist. Kombiniert mit dieser Geldverschiebe-Bewegung gegen Europa. Also das von der Markttechnik.

Sebastian Dullien 00:23:12

Ja, ja, das mag ja alles stimmen, wenn wir eine größere Bewegung raushätten, dann wäre jetzt auch der Dollar nicht bei 1,14 oder 1,15 Euro, sondern dann wäre vielleicht eher bei 1,20 oder 1,30 Euro oder sowas. Nur auch zu der Frage: Das kann ja auch interagieren, also wir haben sowohl bei dem Börsencrash 1987 als auch Ende der 1990er Jahre gesehen, da waren es ja oft auch irgendwelche Derivatpositionen, die eingegangen worden sind, die aufgelöst sind, die dann eben zu einem Rückgang der US-Märkte und dann aber auch zum Teil eben zu einer ziemlich deutlichen Dollarabwertung geführt haben. Solche Dinge sind da nicht ganz isoliert zu sehen und einer der Gründe warum, du hast ja richtig gesagt, es haben sehr viele Anleger, institutionelle Anleger einen sehr großen Anteil des Portfolios in den USA gehabt, das hat auch damit zu tun, dass man von einer Sondersituation der USA ausgegangen ist.

Sebastian Dullien 00:23:54

Dass man gesagt hat, die wachsen einfach stärker als der Rest der Welt, die Wirtschaft. Die Unternehmen haben bessere Unternehmensgewinne, die wachsen auch stärker nur wenn man da eine Wirtschaftspolitik hat, die eben so erratisch ist, wo dann absehbar dieses Wachstumsversprechen vielleicht auch nicht mehr sich realisiert, dann wird das vielleicht auch noch mal überdacht und das hat dann hätte dann tendenziell auch einen Druck auf den Dollar. Also wenn du mich jetzt fragen würdest, ich würde sagen, die Abwärtsrisiken für den Dollar überwiegen ganz massiv den Aufwärtsrisiken oder die Aufwärtsschancen dabei. Das ist schon etwas, dass man sich als deutsches Unternehmen, was möglicherweise im internationalen Wettbewerb steht, sehr genau angucken sollte und beobachten sollte. Das macht man sich manchmal nicht klar, wie groß Wechselkursbewegungen, was die für einen Einfluss haben können. Ich habe noch mal 2 Zahlen dafür mitgebracht. Im März 1985, ich habe es eben noch mal durchgesehen, da hat 1 US-Dollar etwa 3 D-Mark 40 gekostet.

Sebastian Dullien 00:24:47

Damals gab es noch die D-Mark für die Jüngeren unter uns. 1€ ist etwa 1,96, also 1 D-Mark 96 gewesen, dann kann man es umrechnen. Also 1985 3 D-Mark 40 und 1990 hatten wir dann zum Teil Monate, wo der US-Dollar 1 D-Mark 47 gekostet hat. Das heißt, der US-Dollar hat da innerhalb von 5 Jahren mehr als die Hälfte des Wertes verloren. Er hat es auch irgendwann danach wieder danach gewonnen. Aber wir haben jetzt in den letzten Jahren solche großen Wechselkursschwankungen nicht mehr gesehen, aber das heißt nicht, dass es die nicht mehr geben kann aus meiner Sicht. Das ist halt so ein bisschen das Problem an den Finanzmärkten, dass Dinge, die man

längere Zeit nicht gesehen hat, da gehen dann viele Leute davon aus, dass es die deshalb nicht mehr geben kann, aber ich glaube, das ist ein Fehlschluss.

Marco Herack 00:25:31

1,95583. Der Wechselkurs damals.

Sebastian Dullien 00:25:32

Ich hatte aufgerundet. Genau.

Marco Herack 00:25:35

Also ich hatte es tatsächlich noch im Kopf, aber ich habe jetzt sicherheitshalber auch noch mal nachgeguckt. Nicht, dass ich Blödsinn erzähle. Ich habe das jahrelang in Excel-Tabellen eingegeben, deswegen konnte ich mir das merken. Also davon ausgehend ist natürlich schon, das kann alles so ein Riesenproblem werden, ne, aber auf der anderen Seite kann man auch sagen, dass diese Marktreaktion dazu führt, dass Donald Trump im Zweifelsfall anerkennen muss, dass er sich zwischen der einen oder der anderen Sache entscheiden muss. Also er kann nicht alles umbauen und sagen, ich will einen starken Dollar.

Marco Herack 00:26:09

Und dann die US-Anleihen mit niedrigen Zinsen. Also überall das Beste, die Kirschen quasi raussuchen, sondern er wird halt, wie wir alle auch in unserem normalen Leben sich entscheiden müssen, ob er das eine lieber hat als das andere. Zumindest im Idealfall, wenn er sich dann belehren lässt vom Markt. Und da ist dann die Frage, ob das passiert.

Sebastian Dullien 00:26:29

Zum Teil passiert das ja schon, er hat ja massiv zurückgerudert bei den Zöllen. Diese 90 Tage Pause für diese sehr hohen Zölle gegenüber dem Rest der Welt, die kamen ja nach diesen Marktreaktionen, das war sehr interessant, weil es ursprünglich hieß, es wird doch nicht verhandelt oder es kommt erst mal so, da kann man jetzt erst mal nichts machen. Und dann ging es ein paar Tage an den Märkten runter und dann hat Donald Trump gesagt: Naja, also jetzt machen wir doch diese 90 Tage Pause und auch diese Geschichte, dass er jetzt alle möglichen Ausnahmen macht, das deutet schon auch darauf hin, dass diese Marktentwicklung nicht ganz spurlos an ihm vorübergegangen ist. Also ich habe auch mit Außenhandelskammer, Unternehmen und so weiter in den USA kurz gesprochen und Lobbyisten. Eine der Aussagen war: Wir haben jetzt gelernt, dass diese Regierungen, besonders Donald Trump, sich nicht gerne belehren lassen.

Sebastian Dullien 00:27:16

Also man kann da nicht hingehen und sagen, das ist eigentlich eine bescheuerte Politik, was du machst. Aber was funktioniert, ist eben hinzugehen und zu sagen, wir finden das eigentlich eine gute Idee, aber guck mal jetzt hier

ganz konkret, wir haben das und das Problem. Und dann scheint man Ausnahmen zu bekommen. Das scheint das zu sein, was passiert ist mit den Smartphones und den Laptops, die jetzt nicht unter die Zölle für China zu nächst fallen, und wahrscheinlich auch das, was jetzt die Automobilindustrie da erlebt. Das hat eine Chance, aber hat natürlich auch ein gewisses Risiko. Die Chance ist einerseits, dass die Zölle nicht ganz so stark wirken, wie man es sonst erwarten könnte. Das Risiko ist aber auch, dass deshalb dieser grundsätzliche Kurs nicht, wie du gerade gesagt hast, bei Trump selber in Frage gestellt wird. Da müssen wir einfach abwarten, was dann das Ergebnis ist.

Marco Herack 00:28:00

Naja, genau das Ergebnis könnte sein, dass alle, die groß genug sind, um Lobbying zu machen, in den USA, und sich dann so ein Treffen mit Donald Trump für 1.000.000 Dollar kaufen, dass die dann eine Chance haben, eine Ausnahme zu kriegen. Aber vor allem die kleinen und mittleren Unternehmen, die nicht diese Möglichkeit haben oder nur so begrenzt diese Möglichkeiten, dass die eben genau das nicht mehr leisten können und dann in der Folge in diesem ganzen Ding zerrieben werden. Und das wäre ja schon ein harter Schlag für die US-Wirtschaft.

Sebastian Dullien 00:28:30

Ja. Und das sieht man ja jetzt schon. Also ich meine, eine Lieferkette von China nach Indien umzulegen oder die Möglichkeit, die jetzt diskutiert wird, dass Apple sagt, die iPhones, die sie bislang in China produziert und dann in die USA bringt, dann nimmt es welche aus der indischen Produktion und liefert die in die USA und baut da die Produktion ein bisschen größer und macht die in China kleiner und liefert dann aus China in die anderen Märkte. Das haben einfach Mittelständler nicht, wenn da jemand die Sachen bislang in China eingekauft hat, es dauert einfach, es ist teuer, um da neue Lieferketten aufzubauen. Und von daher: Solche, Zölle ohnehin, dann Zölle, wo sich die Regeln jeden Tag ändern, aber auch überhaupt große bürokratische Anforderungen, sind immer für die kleinen Unternehmen viel schwerer zu stemmen als für die Großen.

Marco Herack 00:29:11

Dann kommen wir mal zu den kleinen Europäern, insbesondere Deutschland. Was will denn der Trump von uns? Ich weiß, ich habe vorhin schon gesagt, keiner weiß so richtig, was er will, aber weiß man es denn vielleicht bei uns etwas konkreter, man hört ja immer, Leistungsbilanzüberschüsse sind ein Problem, Umsatzsteuer ist ein Problem. Das scheint ja recht stabil benannt zu werden.

Sebastian Dullien 00:29:31

Ja, also das ist auch nicht ganz klar. Wahrscheinlich möchte er gerne, dass wir mehr Energie aus den USA kaufen. Umsatzsteuer wird auch genannt,

dann Agrar, es geht um Agrarprodukte. Also auch Standards für Produktionsstandards. Wie ist es mit, das war schon die Diskussion bei TTIP, bei dem Freihandelsabkommen mit den USA, das Chlorhähnchen oder wieviel Antibiotika und Hormone dürfen die Kühe bekommen, wenn man das Rindfleisch dann bei uns verkaufen möchte. All diese Sachen und dann haben einige EU-Länder ja auch Besteuerung von Digitalkonzernen, Frankreich hat das zum Beispiel, das wollen die USA auch nicht. Und es geht dann auch so um Dinge wie Datenschutzgrundverordnung oder andere Regulierungen von IT-Plattformen. Und hier sieht man schon, da sind einfach Forderungen bei, die ganz stark in das Recht der EU eingreifen, den eigenen Markt zu regulieren. Und das ist natürlich für die EU sehr schwer zu akzeptieren. Abgesehen davon, dass die Forderungen auch nicht klar definiert sind.

Sebastian Dullien 00:30:28

Die frühere EU-Kommissarin hat da bei einer öffentlichen Veranstaltung gesagt, also Cecilia Malmström, die ehemalige Handelskommissarin in der vorletzten EU-Kommission, die hat gesagt, eigentlich hat man den Eindruck, dass „Trump wants that everyone kisses his Ring“, also dass es eigentlich um Machtdemonstrationen geht und man nicht ganz genau weiß, worum es geht, aber natürlich ist es für die EU nicht akzeptabel, wenn im Grunde Trump da Forderungen aufstellt, wie wir unseren internen Markt zu regulieren haben.

Marco Herack 00:30:54

So eine andere Konstante, die sich so ein bisschen rausstellt, ist der Versuch, so eine Art Block gegen China zu bauen. Und da gab es jetzt auch heute wieder die Nachricht, dass man jetzt in den USA drüber nachdenkt, es gibt ja so ein 3 Level System für Chips: freundliche Staaten, mittlere Staaten, unfreundliche Staaten – und je nachdem, wo man da ist, kriegt man dann mehr oder weniger AI-Chips. Deutschland ist da gut gestellt, Polen schon nur noch in der Mitte. Also es ist auch sehr inkonsistent und da kam jetzt, dass man überlegt, in den USA diese Sachen komplett aufzuheben und das eher in die Zollverhandlungen mit reinzuschmeißen und da dann quasi zu fordern, dass die jeweiligen Staaten auch mehr gegen China tun und weniger mit China handeln. Da gab es natürlich sofort ein Pushback aus Japan, dass man sowas nicht machen wird, aber da scheint es ja politisch doch schon um zunehmend mehr zu gehen als nur um Zölle an sich.

Sebastian Dullien 00:31:47

Es war auch im Gespräch... Ich weiß jetzt nicht, wer das ins Gespräch gebracht hatte, dass die Zölle für die Länder aufgehoben werden, die die Zölle der USA gegen China spiegeln, also, die auch dann solche prohibitiven Zölle gegen China einführen, und das wäre natürlich auch etwas, was für Deutschland und die EU einfach nicht akzeptabel wäre. Also China ist für Deutschland auch einer der 3 größten Exportmärkte mit den USA und Frankreich.

Also abgesehen davon, dass das natürlich das Ende des Welthandelssystems wäre, denn das hat überhaupt keinerlei rechtliche Grundlage, wäre das auch einfach für Deutschland ökonomisch nicht akzeptabel. Und die Europäer wollen sich natürlich genauso wenig wie die Japaner diktieren lassen, wie ihre Handelspolitik mit Drittstaaten aussieht. Das ist ja auch schon ein sehr imperialistischer Ansatz, den man dann da hätte.

Marco Herack 00:32:33

Was uns zur letzten Frage bringt, mehr oder weniger letzten Frage: Wie ist denn so der Eindruck gewesen, wie stabil die US-Demokratie ist? Falls das ein Thema war.

Sebastian Dullien 00:32:46

Also ich habe natürlich jetzt eine sehr selektive Auswahl von Menschen, mit denen ich gesprochen habe. Also da waren wahrscheinlich Leute dabei, die die Republikaner gewählt haben, aber die große Mehrheit war absolut nicht Trump nah. Und da macht man sich schon sehr, sehr große Sorgen um den Zustand der amerikanischen Demokratie. Das ist auch der Grund, warum jetzt progressive Kräfte in den USA auch stärker den Dialog mit uns Europäern suchen, weil, die haben ganz viel Verweise gemacht zu anderen autokratischen Systemen oder autokratischen Herrschern. Da diese internationalen Kontakte sehr hoch eingeordnet werden für eine Möglichkeit, das lange so stabil zu halten, dass es eine Rückkehr aus autoritären Tendenzen gibt. Und da machen sich schon einige sehr große Sorgen.

Sebastian Dullien 00:33:36

Da ist ja, als ich da war oder kurz danach, ist ja gerade eine Richterin festgenommen worden, weil sie angeblich mit ihren Anweisungen Executive Orders widersprochen hat und mit Harvard und den Hochschulen gibt es ja diese Konflikte über die Finanzierung, das heißt, da sind Mittel gestrichen worden, ist gesagt worden, ihr müsst jetzt A, B und C machen. Dann ist angedroht worden, dass man die Steuerbegünstigung von Harvard aufhebt, dann ist angedroht worden, dass man vielleicht ausländische Studierende, die nach Harvard gehen, dass man denen kein Visum mehr gibt. Und da zirkuliert angeblich eine Liste mit 60 Universitäten, auf der Harvard, Columbia, die stehen relativ weit oben, das wird alles schon als Angriff auf die Demokratie gesehen und von daher sind sich einige auch nicht ganz sicher, inwieweit die Midterm-Elections, die nächstes Jahr stattfinden, inwieweit man die noch als freie Wahlen beschreiben kann. Gleichzeitig, im Tagesgeschäft, im Alltag in Washington DC, merkt man da relativ wenig von, die Restaurants sind voll, die Sonne scheint, ich habe auch am Anfang berichtet, man kommt oder jemand wie ich kommt auch offensichtlich relativ leicht noch rein, da gibt es keinerlei Probleme mit. Und das ist so ein bisschen ein scheinbarer Widerspruch und da glaube ich, muss man abwarten, wie das weitergeht. Aber die

Sorge um die Zukunft der amerikanischen Demokratie ist schon ziemlich stark.

Marco Herack 00:34:53

Und wir spüren sie auch in Europa, wenn man dann so guckt, wie diese Regierung auch gegenüber Europa teilweise aufgetreten ist, auch gegenüber Deutschland, der Ukraine und so weiter. Also ich glaube, so ganz vom Tisch kann man das nicht wischen, sondern muss da sehr wachsam sein.

Sebastian Dullien 00:35:10

Es ist ja schon sehr merkwürdig, wenn dann Selenskyj, also der ukrainische Präsident, als Diktator bezeichnet wird und Putin nicht. Also es ist schon eine merkwürdige Lesart der Geschichte.

Marco Herack 00:35:21

Ich gebe am Ende noch mal einen Content-Hinweis in dem Sinne, dass heute der 30. April ist. Ich habe jetzt, glaube ich, mehrfach gesagt, heute kam die Nachricht. Ich glaube, zweimal oder dreimal. Also es kann sein, dass morgen schon wieder das gegenteilige Ding der Fall ist. Das ist leider aktuell so. Also wir sind alle sehr real time-basiert momentan, was die Sache natürlich auch entsprechend anstrengend macht, aber unabhängig davon, vielen Dank für das Gespräch, Sebastian Dullien.

Sebastian Dullien 00:35:50

Ja, danke Marco für die Moderation.

Marco Herack 00:35:51

Wenn ihr dazu noch ein paar Gedanken habt, sendet sie uns an systemrelevant@boeckler.de. Das ist unsere E-Mail-Adresse. Also Hinweise, Korrektur, Unmut und Anregungen bitte dorthin senden. In den Shownotes findet ihr die Liste der sozialen Netzwerke sowie unsere weiteren Podcasts, derer haben wir 2 und wir freuen uns natürlich, wenn ihr uns in einem Podcatcher eurer Wahl abonniert und somit keine Folge verpasst. Vielen Dank fürs Zuhören, euch eine schöne Zeit und bis nächste Woche. Tschüss.

Einsprecher 00:36:20

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