

## **Corona in den USA – der Podcast des Heidelberg Center for American Studies**

**10. Dezember 2020**

**„Welche Wirtschaftskonzepte hat die neue US Regierung?“**

**Carsten Brzeski, Chefvolkswirt der ING Bank**

*Welf Werner:* Corona in den USA. Der Podcast des Heidelberg Center for American Studies. Guten Tag und herzlich willkommen zum Podcast des Heidelberg Center for American Studies an der Universität Heidelberg. Mein Name ist Welf Werner und ich habe heute den Platz von Anja Schüler am Mikrofon übernommen. Die COVID-19 Pandemie hat weltweit, aber eben auch in den USA, zu tiefgreifenden wirtschaftlichen Verwerfungen geführt. Für das Jahr 2020 prognostiziert der Internationale Währungsfonds einen Rückgang der US amerikanischen Wirtschaftsleistung gegenüber dem Vorjahr um 4 Prozent und damit den schwersten wirtschaftlichen Einbruch seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs. Die neue US-Regierung, die am 20. Januar die Amtsgeschäfte in der amerikanischen Hauptstadt übernimmt, wird alle Hände voll zu tun haben, schnell Abhilfe zu schaffen. Welche Wirtschaftskonzepte werden der gewählte Präsident Joe Biden und sein Team vorstellen? Welche Ihrer Pläne werden Sie durch den Kongress bringen können? Welche Chancen haben sie, eine außerordentlich schwierige Lage in den Griff zu bekommen? Und welche Rolle spielt die amerikanische Notenbank Fed bei der Krisenbekämpfung? Und wie wird sich der neue wirtschaftspolitische Kurs der USA auf Europa auswirken? Darüber spreche ich heute mit Carsten Brzeski. Er ist Chefvolkswirt der IngBank und dort vor allem zuständig für wirtschaftliche und politische Entwicklungen in Deutschland und Europa, einschließlich der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank. Er ist aber auch ein profunder Kenner der Vereinigten Staaten, hat ein Studium an der North Eastern University in Boston absolviert und war 2009/10 als Kennedy Memorial Policy Fellow an der Harvard Universität. Seit wenigen Wochen gehört er dem Kuratorium des Heidelberg Center for American Studies an. Wir freuen uns, Carsten, dass du heute unser Gast bist.

*Carsten Brzeski:* Ja, vielen Dank. Vielen Dank für die Einladung. Ich freue mich auch.

*Welf Werner:* Carsten, beginnen wir doch gleich mit den Wirtschaftsexperten, die Joe Biden letzte Woche vorgestellt hat. Wer wird die wichtigsten Ämter in der Biden-Administration bekleiden? Und welche Rückschlüsse lassen diese Personalentscheidungen auf die wirtschaftspolitischen Konzepte der neuen Regierung und insbesondere ihrer Strategie zur Krisenbekämpfung zu?

*Carsten Brzeski:* Die wichtigste Entscheidung war wirklich Janet Yellen, das ist für mich doch extrem wichtig und auch extrem spannend. Denn das zeigt doch, dass es Biden wirklich sehr ernst meint mit mehr Konjunkturprogrammen. Und ich denke auch, in einem zweiten Schritt, dass wir dieses ganze Thema Ungleichheit, dass das

natürlich in der Person von Janet Yellen noch weiter nach vorne getragen wird. Das gab, wie du auch weißt, anfänglich Spekulation. Könnte es sein, dass Joe Biden Elizabeth Warren in sein Kabinett aufnehmen würde? Elizabeth Warren hat doch eine sehr interessante wirtschaftspolitische Richtung, eher linksorientiert, mehr Umverteilung. Da finde ich, hat man mit Janet Yellen jemanden gefunden, der deutlich offen ist für solche Themen, die auch von Frau Warren vorgetragen wurden, aber die natürlich viel profunderes Wissen noch hat und auch ein enormes Standing hat, in der amerikanischen Wirtschaftspolitik, aber auch in der Weltwirtschaft und das sind sicherlich Themen, die ich am spannendsten finde. Aktuell sehen wir auch, dass es gerade diskutiert wird, könnte es vor der Inauguration von Biden vielleicht doch noch im Dezember einen Durchbruch geben in Washington und bekommen wir ein Konjunkturprogramm, bevor Biden anfängt? Das wär schon mal ein wichtiger Schritt. Im Jahr 2021 ist für mich die USA mit Biden, mit Janet Yellen, das Land, was am meisten Konjunkturpakete zünden wird und wo wahrscheinlich auch die meiste wirtschaftliche Dynamik entfalten wird.

*Welf Werner:* Ja, Janet Yellen ist nicht die einzige Frau, die er benannt hat, es gibt ja auch noch zwei andere prominente Frauen an der Spitze des Council of Economic Advisors und beim Office of Management and Budget, also in drei sehr wichtigen Positionen sehen wir Frauen. Das ist auch eine Innovation. Wir wissen ja alle, dass die Volkswirtschaftslehre sehr männerlastig ist. Von daher setzt Biden hier neue Zeichen. Carsten, du hast gerade zwei Punkte angesprochen, den ersten Punkt Konjunkturprogramme. Und da schauen wir natürlich alle drauf und auf der anderen Seite Ungleichheit. Fangen wir doch mal mit den Konjunkturprogrammen an. Du sagtest, dass möglicherweise auch noch vor dem 20. Januar das erste große Konjunkturprogramm beschlossen werden könnte im Kongress. Hier gibt es ja eine Initiative zwischen einigen Demokraten und Republikanern, da schon etwas zu unternehmen. Ich frag mal etwas ketzerisch. Eigentlich sind sich Volkswirte und Wirtschaftspolitiker weitgehend einig in der westlichen Welt, dass in so schweren Krisen, wie wir sie gerade haben, eigentlich so Konjunkturprogramme, d. h. defizitfinanzierte Ausgaben unbedingt not tun. Aber nun kommt meine ketzerische Frage: Wie wichtig ist ein solches neues Konjunkturprogramm angesichts der Tatsache, dass die US-Wirtschaft im dritten Quartal 2020 eine beispiellose Wiederbelebung mit einem Quartalswachstum von 7 Prozent erfahren hat und zwar ohne, dass es im Kongress im Mai gelungen war, die ausgelaufenen Maßnahmen des großen Konjunkturpaket vom März 2020 fortzusetzen? Wie kam es eigentlich, dass das so gut lief? In diesem dritten Quartal auch ohne Konjunkturprogramm?

*Carsten Brzeski:* Das ist eine schöne, ketzerische Frage. Denn aktuell wäre natürlich das beste Konjunkturprogramm ein Impfstoff, der sofort ausgerollt wird. Das ist besser als jedes milliardenschwere Konjunkturprogramm. Wenn man schaut, im dritten Quartal, wie kam es dazu? Einfach der enge Zusammenhang zwischen Lockdown und Lockerung der Lockdown-Maßnahmen und mit der Lockerung der Lockdown-Maßnahmen im dritten Quartal ist natürlich auch die Wirtschaft extrem

stark angezogen. Das haben wir in allen anderen Ländern auch gesehen, auch in Deutschland und in Europa. Da spielt also viel mehr eine Rolle lassen sich die Leute wieder rausgehen, die Leute wieder zur Arbeit kommen, kann wieder Geld ausgegeben werden. Konjunkturprogramm ist wichtig, weil wir jetzt erstens in den USA sehen, dass diese erste Welle nie aufgehört hat, dass wir weiterhin eigentlich immer noch eine viel zu hohe Arbeitslosigkeit haben. Dass die Gefahr besteht, dass wir jetzt nach Thanksgiving nochmal eine nächste Viruswelle bekommen werden, die eventuell auch zu Lockdown-Maßnahmen führen können. Wir hatten erst letzte Woche Kalifornien, die deutlich gewarnt haben, dass man eventuell nach Thanksgiving nochmal über Lockdown-Maßnahmen nachdenken müsste. Also diese Pandemie ist noch lange nicht vorbei. Und ich hab natürlich auch in den USA wie in Europa das deutliche Risiko, dass je länger das dauert, desto höher wird der strukturelle Schaden an der Wirtschaft. Also Unternehmen, die jetzt kurzfristig Kredite aufgenommen haben, um zu überleben, aber diese dann eher aufgrund der höheren Zurückzahlungen von Krediten es nicht schaffen, wieder neu zu investieren. Unternehmen hier, die jetzt geschlossen haben, mehrere Restaurants und Hotels, die auch dann nicht wieder aufmachen können, weil sie überhaupt kein Geld mehr haben. So dieser langfristige Schaden von einem Anstieg von Unternehmensinsolvenzen ist 2021 deutlich da. Wir sind auch immer noch weit weg davon, trotz Aufschwung im dritten Quartal, dass wir das Vorkrisenniveau erreichen. Da brauchen wir ein Konjunkturprogramm im nächsten Jahr, um dann hoffentlich so Ende 2021 wieder auf dem Niveau von vor der Krise zurückgekehrt zu sein. Und wir wissen alle auch aus der Volkswirtschaftslehre: zwei Jahre Krise kann immer wieder auch zu den nachhaltigen langfristigen Anstieg der Arbeitslosigkeit führen.

*Welf Werner:* Ja, dann müssen wir schauen, ob auch die Republikaner deiner und unserer Meinung sein werden oder ob sie einen Obstruktionskurs im Kongress fahren werden und praktisch solche Konjunkturpakete verhindern werden. Ich würde gerne noch das zweite Thema aufgreifen, das du angesprochen hast neben dem großen Thema Konjunkturprogramme. Und zwar sagtest du, dass Janet Yellen ja auch für das Thema Ungleichheit steht. Und in der Tat hat sie sich sehr viel mit Arbeitsmärkten als Volkswirtin beschäftigt und spricht auch immer wieder ganz direkt und sehr verständlich die Bevölkerung an und die Nöte der Bevölkerung, auch der Arbeitslosen. Ich würde gerne noch ein paar Worte mit dir sprechen über dieses Thema. Im Präsidentschaftswahlkampf ist vor allen Dingen von Elizabeth Warren und Bernie Sanders, den demokratischen Bewerbern um das Präsidentschaftsamt, nicht nur Ungleichheit angesprochen worden, sondern Bildung, soziale Gerechtigkeit, Umwelt- und Klimapolitik, Chancengleichheit, ein ganzes Bündel von Themen, das ja dann auch immer wieder gebrandmarkt wurde von republikanischer Seite als "Sozialismus," ein Schimpfwort für viele Amerikanerinnen und Amerikaner. Obwohl es ja hier eigentlich im Kern um sozialdemokratische Inhalte geht, die wir in Westeuropa nun schon seit 50 Jahren zur Normalität zählen. Nun haben wir heute mal einen echten Finanzmarktspezialisten hier im Podcast. Frage an dich: Wie sehen denn das die Finanzmärkte? Sehen Sie das auch so wie die Republikaner in den USA? An

der Börse sieht man da ganz dunkle Wolken am Horizont aufsteigen, wenn da mal ein bisschen mehr Sozialstaat kommen soll.

*Carsten Brzeski:* Das eine gute Frage. Am Anfang oder während des Wahlkampfes war das wirklich diese Drohkulisse: Biden bringt Sozialismus, das haben auch die Republikaner versucht immer sehr elegant zu spielen. Das Tolle an den Finanzmärkten ist ja wirklich, sie gewöhnen sich an alles, also das, was ein VWL-Student lernt, dass es vollkommene Information und rationelle Entscheidung an den Finanzmärkten gibt, diese Theorie stimmt überhaupt nicht. Also Finanzmarktteilnehmer können sich an alles gewöhnen und das dauert eine Weile. Ich denke, dass es auch wenn das Angehen von Ungleichheit durch Janet Yellen nach vorne gebracht wird und nicht mehr durch Elizabeth Warren oder Bernie Sanders, die denke ich, in den Augen der Finanzmärkte vielmehr noch Außenseiter waren, die man überhaupt nicht berechnen kann, ist Janet Yellen eine viel glaubwürdigere, viel schwergewichtigere Figur, auch für die Finanzmärkte. Sie hat das immer wieder erklärt, während ihrer Zeit als Vorsitzende der Fed, der amerikanischen Notenbank. Damals hat sie auch schon angefangen, mit dieser extrem lockeren Geldpolitik dafür zu sorgen, dass dieses Thema Ungleichheit auch ein bisschen angegangen wird. Dass man versucht hat, die Arbeitslosigkeit sehr lange sehr niedrig zu lassen. Dass man lange gehofft hat, dass z.B. auch in den schlechter bezahlten Jobs die Löhne irgendwann wieder steigen. Aber ich denke, dass das nun echt ein extrem guter Schachzug ist von Biden. So die große Frage ist: Wie mache ich das? Und am Anfang werden Janet Yellen und Biden einfach versuchen, wie es so schön heißt, den Kuchen größer zu machen, der verteilt wird. Und das finden die Finanzmärkte toll. Also wenn einfach die Wirtschaft wieder wächst und dadurch dann auch Ungleichheit ein bisschen angegangen wird, das ist super. Ein anderes Thema hätten wir, wenn der Kuchen halt kleiner wird und umverteilt werden muss, dann werden die Finanzmärkte ein bisschen aufhorchen, wenn auf einmal so ein Thema kommen würde. Das, was wir in Europa auch schon seit Jahrzehnten kennen, diese Umverteilung über Steuern, das heißt, wenn die Steuer angezogen werden müssen, um dann über Solidarität den Geringverdienenden, den Leuten ohne Einkommen eine bessere Arbeitslosenversicherung einzuführen. Wenn das kommt, werden die Finanzmärkte erstmal erschrocken sein. Ich kann mir aber nicht vorstellen, dass das in der ersten Phase kommt. Also in der ersten Phase, wir sprechen hier über 2021, geht's wohl wirklich nur darum, dass die Wirtschaft wieder anzieht, dass man diese Konjunkturprogramme schmiedet und alles versuchen würde, um den Kuchen größer zu machen. Ein anderes Beispiel ist ja immer, man flutet die Märkte in der Hoffnung, dass alle Boote dann steigen mit einem höheren Wasserstand. Und erst ab 2022/23 werden könnten wir sehen, dass dann vielleicht aktiver eingegriffen wird in dieses Thema Umverteilung.

*Welf Werner:* Ja, also du beruhigst uns, Carsten, du sagst, dass von der Seite der Finanzmärkte keineswegs Störfeuer kommt für die neue Biden-Administration, zumindest nicht in Hinblick auf neue Konjunkturpakete. Solange die Fiskalpolitik

expansiv ist, sind die Finanzmärkte zufrieden. Nur wenn es mal andersherum gehen sollte, wenn das Thema Steuern aufkommt, dann wird es möglicherweise schwieriger werden, auch an den Finanzmärkten. Aber dieses Thema, sagst du, steht noch nicht unmittelbar an. Es wird eines Tages sicherlich anstehen, da werden wir uns einig sein, denn die Schuldenquote, die ist natürlich nach oben gegangen und wird auch weiter nach oben gehen in den USA, sodass das Thema der Finanzierung des Defizits eines Tages mal wieder auf die Agenda kommt. Aber lass uns nochmal in einen ganz anderen Bereich hineinschauen. Wir haben ja jetzt die Konjunktursteuerung angeguckt über die Fiskalpolitik, für die ja der Präsident und insbesondere auch der Kongress zuständig sind. Es gibt noch eine zweite sehr wichtige Institution, die den Kampf gegen die Rezession führt. Und das ist die amerikanische Notenbank. Wir als Volkswirte schauen ja relativ oft und genau auf die Geldpolitik. Du tust das ja auch in deinen Podcast regelmäßig in Hinblick auf die Europäische Zentralbank. Die Frage an dich, Carsten, wie erfolgreich hat denn die US-Notenbank Fed im vergangenen Jahr agiert? Hat sie ähnlich schlagkräftig agiert wie bereits schon 2008 in der letzten großen Rezession? Können wir da ähnlich gute Noten vergeben?

*Carsten Brzeski:* Ja. Das Problem für die Fed in der jetzigen Krise war, dass natürlich die Zinsen viel niedriger waren als während der Finanzkrise. Während der Finanzkrise konnte sie noch aktiver eingreifen, konnte auch mehr machen. Das lag auch in der Natur der Krise. Wir hatten damals eine Finanzkrise, eine Bankenkrise, wo es für die Fed viel einfacher war, direkt an die Ursache des Problems zu gehen. Was die Fed in der jetzigen Krise machen konnte, war eigentlich nur Märkte beruhigen und dafür sorgen, dass irgendwie die Liquidität weiterhin ins System fließt. Aber das hat die Fed relativ geräuschlos gemacht, relativ sicher und souverän. Man hat dann auch im Laufe der Krise über die Kommunikation sehr schön gearbeitet. Was dann die Fed macht, die sagt dann irgendwann den Finanzmärkten: passt mal auf, liebe Finanzmarktteilnehmer, wir gehen jetzt selber davon aus, dass die Zinsen bis 2024 gar nicht steigen werden. Bang. Das ist erst mal eine richtig ordentliche Ansage. Damit haben die Finanzmärkte Ruhe. Damit wissen sie, die Zinsen bleiben niedrig und die Fed steht hinter ihnen. Das erklärt auch, warum wir jetzt in den letzten Monaten diese absolute Rally an den Aktienmärkten gesehen haben, weil alle davon ausgehen, die Fed ist halt wirklich so, wie es in der amerikanischen Verfassung festgelegt ist, dieser lender of last resort, der Rettungsanker, falls etwas schiefgehen sollte und von daher denke ich hat die Fed das souverän gemacht. Sie hatte, muss man auch ganz ehrlich sein, vielleicht auch eine etwas einfachere Aufgabe als das die Europäische Zentralbank hatte. Denn die Europäische Zentralbank sah sich ja vor allem am Anfang der Krise auch gleich wieder den Spekulationen ausgesetzt, dass es eine neue Euro-Krise geben könnte. Auch weil wir alle nochmal diese Unterschiede hatten von, ist Italien überhaupt in der Lage, so ein ordentliches Konjunkturprogramm zu fahren? Und wenn sie in der Lage sind, vielleicht kommt dann in ein paar Jahren diese Schuldenkrise zurück. Also von daher denke ich, war es für die für die Fed eigentlich relativ einfach. Aber sie haben es gut gemeistert.

*Welf Werner:* Ja, die Befürchtung habe ich geteilt am Anfang der Krise, dass ich auch die Befürchtung hatte, dass es auf der europäischen Seite wieder zu einem Problem kommen könnte wie 2010, weil wir ja einen exogenen Schock wieder zu verkraften hatten im Euroraum und die Volkswirte auf diesen exogenen Schock ganz unterschiedlich reagieren. Vielleicht können wir das mal zum Anlass nehmen, Carsten, nochmal Revue passieren zu lassen, den Mix aus Fiskal- und Geldpolitik auf der einen Seite des Atlantiks und auf der anderen Seite des Atlantiks. Gab es da in Hinblick auf den Mix von Fiskal- und Geldpolitik noch weitere Unterschiede, die du nennen kannst? Gab es da auch möglicherweise einen Gleichklang zwischen den Maßnahmen oder kam es hier auch zu Konflikten?

*Carsten Brzeski:* Was wir gesehen haben ist, dass eigentlich die USA eine etwas andere Fiskal-Maßnahme gefahren sind als die meisten Europäer. Also was die Amerikaner gemacht haben, sie haben beispielsweise unheimlich viel direkt Geld gegeben. Das waren diese Checks, es wurden Unternehmen und Arbeitnehmer unterstützt. Der Ausfall an Einkommen wurde sofort kompensiert mit Geld vom Staat. Dadurch haben wir auch so eine Situation, das ungefähr 10 Prozent des amerikanischen BIPs verwendet wurden, um direkt die Wirtschaft zu unterstützen. In Europa hat man anfänglich erst versucht zu sagen: Okay, wir versuchen über Garantien und Kredite die Wirtschaft aufzufangen. In Deutschland waren das Kredite, Garantien, über die Kreditanstalt für Wiederaufbau, und meinte also, dass der Staat dahinter steht, sodass dann auch die Banken weiterhin den notleidenden Unternehmen Geld geben können. Was wir in Europa auch haben, was die Amerikaner nicht haben, ist dieses schöne Instrument der Kurzarbeit, der neueste deutsche Exportschlager. Das hat uns auch in Europa geholfen. Dadurch mussten wir anfänglich weniger Geld direkt in die Konjunktur hineinstecken. Das kam eigentlich in Europa erst in diesem zweiten Schritt, wenn man sich die Daten anschaut, dann ist es in Deutschland der Fiskalimpuls vergleichsweise genauso hoch wie der, den wir in den USA haben, also auch in Deutschland sind wir so bei 8, 9 Prozent vom Bruttoinlandsprodukt. Das sind dann die Konjunkturpakete, die in Deutschland dann im Sommer kamen. Also direktes Geld, was in die Wirtschaft hineingeht. Die meisten anderen europäischen Länder, die haben dann Konjunkturimpulse von eher so 3 bis 4 Prozent, also deutlich geringer. Die Amerikaner haben also eigentlich fast traditionell mehr gesetzt auf diesen direkten starken Fiskalimpuls, mussten damit auch natürlich teilweise kompensieren, dass sie gar nicht diese "sozialistischen" Sicherungssysteme des Arbeitsmarktes haben, wie wir sie haben. Und in Europa waren es erst die Nationalstaaten, die EZB und dann ganz am Ende das europäische Niveau. Das ist eine Diskussion, die uns jetzt gerade hier im Dezember auch bis nach Brüssel begleitet. Also bekommen wir jetzt wirklich eine paneuropäische Fiskalantwort in Form dieses europäischen Wiederaufbaufonds, wo jetzt gerade Polen und Ungarn eigentlich ein bisschen quer liegen, dass dieses Ding wirklich ab 1. Januar dann in Europa funktionieren könnte.

*Welf Werner:* Ja, wo wir gerade beim US-europäischen Vergleich sind, darf ich dich vielleicht auch gleich noch fragen, warum eigentlich die USA letztlich in diesem Jahr so gut davonkommen mit "nur" minus vier Prozent Wachstum; für den Euroraum hat der IWF minus acht prognostiziert. Ich meine, in Deutschland liegen wir besser bei minus 5 oder minus 6. Aber in Ländern wie Spanien sehen wir minus 13, oder Frankreich oder Großbritannien minus zehn. Wahrscheinlich liegt es an diesen einzelnen Ländern, nehme ich mal an, dass wir doch insgesamt im Euroraum so viel schlechter aussehen als die USA, oder? Was sind da die Gründe? Denn im Frühjahr sah es doch mal sehr düster für die USA aus. Nicht nur was die Pandemiezahlen anging, sondern auch was die wirtschaftliche Entwicklung anging.

*Carsten Brzeski:* Naja, ich geb dir mal eine ketzerische Antwort. Und die ketzerische Antwort war, dass man in Europa dem Wert des menschlichen Lebens und des Gesundheitssystems vielleicht etwas mehr Wert gegeben hat als der wirtschaftlichen Entwicklung, als es in den USA der Fall war, denn man sieht einen ziemlich starken Zusammenhang zwischen der Schwere der ganzen Lockdown-Maßnahmen und den Folgen, die das für die Wirtschaft hat. Also in Südeuropa haben wir wirklich die stärksten und am meisten einschneidenden Lockdown-Maßnahmen gesehen über eine sehr lange Zeit. Und das haben wir in den USA ja eigentlich nur im Frühjahr gesehen. Diese zweite Welle an Lockdowns, die wir jetzt in Europa haben und da sind wir in Deutschland und müssen uns echt noch glücklich schätzen. Andere Länder wie Belgien, Frankreich, Spanien hatten da deutlich schärfere Einschnitte jetzt im November und auch teilweise noch im Dezember. Die sorgen dafür, dass die Wirtschaft stärker einbricht. Und in den USA hat man sich nach den ersten Lockerungen eigentlich dafür entschieden, es mehr oder weniger laufen zu lassen und ich denke, dass das eine starke Erklärung ist. Die andere mögliche Erklärung hängt damit zusammen, dass wir in südeuropäischen Ländern eine sehr wichtige Tourismusindustrie haben und die wirklich auch in der Wichtigkeit für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung viel höher ist als das, was wir in Deutschland kennen, was die Amerikaner kennen. Also Südeuropa: Italien, Griechenland, Spanien, da sind 10 Prozent der wirtschaftlichen Gesamtleistung Tourismus. Und Tourismus ist dieses Jahr mehr oder weniger ausgefallen, um es mal ganz billig zu sagen. Und damit ist dieser Einfluss noch stärker auf Südeuropa. Und das sind so die Unterschiede, warum jetzt die USA hier glimpflicher wegzukommen scheinen als Europa.

*Welf Werner:* Ja, das ist natürlich eine sehr prägnante Antwort, die uns sicherlich im Kopf bleiben wird. Das führt uns dann am Ende unseres Podcast wieder in die Zukunft, denn die Biden-Administration wird wahrscheinlich mit ziemlicher Sicherheit einen genaueren Blick auf die Menschenleben werfen und auf die Verbreitung der Pandemie. Wird das dann automatisch auch wieder im Umkehrschluss bedeuten, dass die Biden-Administrationen mit ihren schärferen Maßnahmen dann auch stärker wieder die Wirtschaft abwürgen wird? Oder haben wir inzwischen nach einem Jahr Pandemie gelernt, beides zu tun? Die Pandemie in

Schach zu halten und gleichzeitig ein Stück weit auch unser Leben und unser wirtschaftliches Leben aufrechtzuerhalten? Und wird das die Biden-Administrationen als eigentliche Herausforderung annehmen können?

*Carsten Brzeski:* Dieses Thema ist ein sehr guter Punkt von dir. Ich denke, dass die Biden-Administrationen hier deutlich anders umgehen wird mit der Pandemie. Wir haben es jetzt schon immer wieder aus Kommentaren gehört. Also der Übergang zur Maske, mehr Vorsichtsmaßnahmen, eventuell auch mehr Lockdown-Maßnahmen. Aber die werden ja, soweit ich mich erinnere, nicht aus dem Weißen Haus angekündigt, aber das ist Aufgabe der Einzelstaaten. Das ist schwierig. Was wir in Europa sehen, ist, dass wir lernen und auch die Amerikaner werden lernen, besser damit umzugehen und besser auszubalancieren zwischen etwas mehr Vorsichtsmaßnahmen, ohne gleichzeitig die Wirtschaft komplett abzuwürgen. Das sehen wir jetzt gerade in Europa. Aber das heißt auch, da muss man vorsichtig sein, wenn man sich die Quartale hintereinander anschaut, also drittes Quartal starker Wiederaufschwung in den USA, auch in Europa. Viertes Quartal wird wohl ganz klar an die USA gehen. Die USA werden weiter wachsen im vierten Quartal. Europa wird sehr wahrscheinlich nochmal schrumpfen. Europa wird dann im ersten Quartal wieder langsam rauskommen aus der Krise, während dann eine Biden-Administration deutlich das Wirtschaftswachstum anfänglich wieder verlangsamen könnte durch Maßnahmen, Maskenpflicht, Lockdown; das ist unheimlich schwierig. Von daher denke ich, dass wir uns etwas die Waage halten werden zwischen Europa und den USA in diesen ersten Monaten des neuen Jahres. Ich denke auch, dass wir uns an beiden Seiten des Atlantiks darauf einstellen müssen, dass wir sehr lange noch mit Masken rumlaufen werden. Das wird auch kommen. Also der richtige Zug wird im Wirtschaftswachstum frühestens ab dem zweiten Quartal, ab dem Sommer nächsten Jahres passieren, denn auch so ein Konjunkturprogramm, wo wir drüber gesprochen haben, dauert eine Weile, bis das wirklich die Realwirtschaft erreicht. Das geht auch nicht ganz so schnell. Das heißt, ich denke, wir müssen noch ein bisschen durchhalten. Und dann so ab dem Sommer 2021, das ist das Spannende, können wir eventuell zum ersten Mal seit langer Zeit wieder einen richtig schön ordentlich synchron verlaufenden Konjunkturaufschwung an beiden Seiten des Atlantiks sehen.

*Welf Werner:* Ja, das ist eigentlich ein schönes Schlusswort. Mit der kleinen Schwäche, dass es eben nochmal schlimmer wird, bevor es besser wird. Ich glaube, das schätzen wir ähnlich ein. Und ich habe auch die Befürchtung, dass die Biden-Administration dann am 20. Januar möglicherweise astronomisch hohe Zahlen bei der Pandemie vorfinden wird, sodass sie erst einmal relativ restriktiv rangehen müssen. Aber ich habe aus deinen Worten auch vernommen, Carsten, dass du Hoffnung hast für den Sommer. Kann es vielleicht sogar sein, dass wir da einen Aufschwung sehen werden, wie wir ihn lange nicht mehr gehabt haben, unter der Annahme, dass die Pandemie ein exogenen Schock ist und dass auch die Wirtschaftsakteure davon ausgehen, dass es ein exogenen Schock ist und nicht etwa, wie du vorhin gesagt hast, dass zwischenzeitlich auch schon strukturelle Probleme in der Wirtschaft entstehen

und schon weitreichende Schäden entstanden sind. Insofern, wenn die Psychologie hier richtig spielt, könnte es sein, dass wir dann mit dem Frühlingswetter, mit den Frühlingsgefühlen, mit dem Nachholbedarf, den wir alle möglicherweise in den Knochen spüren, dann einfach rausgehen werden und auch aufgrund der Psychologie der Situation, dass wir da sagen, der exogene Schock ist nun beendet, dass wir hier ein Feuerwerk sehen werden, wie wir es schon lange nicht mehr gesehen haben?

*Carsten Brzeski:* Naja, ein Feuerwerk, da wäre ich vorsichtig. Aber wir werden sicherlich eine richtig schöne Aufhol-Bewegung sehen. Definitiv. Und ich hoffe auch, dass wir dann wieder über diese strukturellen wirtschaftlichen Themen so ab dem Sommer sprechen können. Also erstmal Freude, Frühlingsgefühle, endlich wieder rauskommen, ein bisschen Kulturleben. Das wird also kommen. Da werden wir auch starke Wirtschaftsdaten sehen. Und dann wird es nicht lange dauern und dann werden alle Gelehrten und Experten doch wieder darüber sprechen. Okay, was sind jetzt die strukturellen Themen? Und die wird ja auch diese Biden-Administration ansprechen müssen. Und dann bleibt doch wieder "War on tech," also der Handelskrieg zwischen den USA und China wird weitergehen. Wir werden darüber sprechen, wie schafft es Europa, in diesem Konzert der Großen zu überleben? Vor einem Jahr haben wir alle über die Japanifizierung Europas gesprochen. Dieses Thema wird wiederkommen. Wie schafft es Deutschland, mit diesen wichtigen Themen Investitionsstau, Rückstand bei Digitalisierung und Infrastruktur umzugehen? Mit Nachhaltigkeit und Klimawandel? Also leider Gottes, nach den Frühlingsgefühlen gibt es auch wieder eine ganze Liste von anderen wirtschaftlichen Themen, die wir auch besprechen werden. Die auch durchaus dieses Feuerwerk irgendwie ein bisschen im Keim ersticken könnten. Und ich gehe davon aus, dass wir eigentlich bis Mitte, bis mindestens Ende nächsten Jahres brauchen werden, bis wir in Deutschland, in den USA wieder auf dem Vorkrisenniveau zurück sind.

*Welf Werner:* Ja, ich freue mich, dass wir zumindest hier und da einige positive Gedanken haben aufblitzen lassen können. Carsten, auch wenn du sie dann gleich wieder ein wenig gedämpft hast. Ganz herzlichen Dank, Carsten Brzeski, für dieses Gespräch. Wir dürfen an dieser Stelle vielleicht nochmals auf deinen bereits kurz erwähnten Podcast hinweisen. In Carsten's Corner tauscht sich Carsten Brzeski wöchentlich mit seinen Gästen über aktuelle wirtschaftliche Ereignisse und Entwicklungen, Entscheidungen der EZB sowie Trends an den internationalen Finanzmärkten aus. Ich darf sie außerdem noch aufmerksam machen auf die Ruperto Carola Ringvorlesung, die in diesem Semester den Titel "Quo Vadis USA?" trägt. Sie können die neuen Videobeiträge der Ringvorlesung immer mittwochs auf HEIonline abrufen, der Plattform für digitale Vortragsformate an der Universität Heidelberg. In dieser Woche sehen Sie dort einen Vortrag des Tübinger Amerikanisten Michael Butter über Verschwörungstheorien nach Trump. Das war der HCA-Podcast für diese Woche. Mein Name ist Welf Werner, Anja Schüler wird in der nächsten Woche wieder hier sitzen mit neuen interessanten Gesprächspartnern. Für heute bedanke ich mich beim Team des HCA für die Unterstützung und bei Ihnen für Ihre

Aufmerksamkeit. Wir freuen uns, wenn Sie auch die nächste Folge des HCA-Podcast wieder anklicken. Bis dahin, bleiben Sie gesund.