

Finanzturbulenzen, Inflationstrends und Lohnpolitik – Zielkonflikte der EZB in der globalen Wirtschaft

Hans-Hermann Hartwich



Hans-Hermann
Hartwich

Vorrang Kapitalmärkte

„Finanzplatz Deutschland“ war das Thema der Wochenzeitung „Das Parlament“ am 11. Februar 2008 (Seiten 1 bis 14). Darin sorgte sich in einem ganzseitigen Interview der Präsident der Deutschen Bundesbank und Mitglied des Zentralbankrats der Europäischen Zentralbank EZB, Axel A. Weber, um Finanzmarkt-turbulenzen, Inflationstrends und Lohnpolitik. Auf die Frage, ob die EZB dem Druck der Kapitalmärkte nachgegeben habe, als sie den Leitzins bei vier Prozent beließ, obwohl die Inflationsrate erstmals seit zehn Jahren über drei Prozent gestiegen sei, antwortete er:

„Davon kann keine Rede sein. Die Verbraucherpreise sind in der Tat im vergangenen Herbst kräftig gestiegen. Und auch im Durchschnitt des Jahres 2008 wird die Teuerung sowohl in Deutschland als auch im Euro-Raum oberhalb der vom EZB-Rat als Preisstabilität angesehenen Rate von knapp zwei Prozent liegen. In den ‚grünen Bereich‘ dürften wir erst gegen Ende des Jahres zurückkehren. Das setzt allerdings voraus, dass Zweitrundeneffekte zum Beispiel infolge überhöhter Lohnabschlüsse ausbleiben. Richtig ist, dass die Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht eindeutig aufwärts gerichtet sind.“

Die mit den Finanzmarkt-turbulenzen verbundene Unsicherheit auf den Märkten hat aber ein Festhalten am derzeitigen Zinsniveau vorerst nahegelegt. Gleichzeitig haben wir jedoch betont, dass wir verhindern müssen, dass es zu einer Lohn-Preis-Spirale oder einer Verfestigung des anhaltenden Inflationstrends kommt. Lohnpolitik und Finanzpolitik dürfen in dieser Situation nicht über die Stränge schlagen. Auch sie stehen in der Verantwortung für Preisstabilität...“

Einleuchtend erscheinen die von Präsident Weber verteidigten Reaktionen der Europäischen Zentralbank auf die internationalen Finanzmarkt-turbulenzen. Die globalen Finanzbeziehungen und Finanztransaktionen haben zu milliardenschweren Finanz- und Bankenpleiten geführt. Es besteht die Gefahr, dass sich die Finanzkrise zu einem allgemeinen Konjunkturabschwung in den USA ausweitet beziehungsweise schon im Ansatz ausgeweitet hat. Die Zinspolitik der amerikanischen Notenbank Federal Reserve System versucht seit dem Herbst 2007, mittels drastischer Zinssenkungen bis hin zur Übernahme notleidender Hypothekenkredite (Subprime) Liquidität zur Verfügung zu stellen und die Banken zu stützen. Dementsprechend wurde der Leitzinssatz in den USA seit dem Spätsommer 2007 von 5,25% auf heute 2,25% gesenkt.

Das Dilemma

Die Europäische Zentralbank steht vor einem Dilemma. Die „Inflationsrate“ in der EU ist auf 3,2% gestiegen, also signifikant über die von der Notenbank bisher anvisierte Orientierungsmarke von 2% hinaus. In dieser Situation verlangt das von der EZB sorgsam beachtete traditionelle (monetaristisch orientierte) Konzept der Antiinflationpolitik eigentlich eine deutliche Leitzinserhöhung. Auf der anderen Seite würde eine Leitzinserhöhung in Europa die Zinspolitik der amerikanischen Notenbank konterkarieren und sogar noch kontraproduktiv wirken, weil dies zur weltwirtschaftlichen Konjunkturabschwächung beitragen könnte.

Aus diesen Gründen beließ die EZB ihren Leitzinssatz auf dem seit Anfang 2007 erreichten Höchststand von 4%. Zweifellos war das eine Unterstützung der amerikanischen Zinspolitik, aber sie war nur halbherzig, denn eine Senkung des Leitzinses wurde abgelehnt. Der Schritt war andererseits eine Art „Verrat“ an der bisher stur durchgehaltenen Stabilitätspolitik für die Eurozone. Diese hätte die Erhöhung des Leitzinses erfordert.

Die EZB verzichtete also bisher infolge des internationalen Problemdrucks darauf, die ihr angemessen erscheinende monetaristische Geld- und Kreditpolitik zur Inflationsbekämpfung weiter zu führen. Die Bevorzugung des internationalen Aspekts – so richtig es angesichts der globalen wirtschaftlichen Zusammenhänge erscheint – bringt die Notenbank nun also in Argumentationsschwierigkeiten bezüglich ihrer klassischen Aufgabe der Inflationsbekämpfung. Dieser Aufgabe hat die EZB, ganz in der Erbfolge der Deutschen Bundesbank, bisher stets den Vorrang eingeräumt. Eine Konjunktur- und Beschäftigungspolitik akzeptierte sie allenfalls nachrangig.

Die Kernaufgabe der Inflationsbekämpfung hätte – das bestätigte der Bundesbankpräsident auch in den fol-

genden Sätzen seines Interviews – eine Erhöhung des EZB-Leitkurses verlangt. Zur Begründung benutzte er hier aber – im Gegensatz zur global erscheinenden Orientierung – die ganz traditionelle Sichtweise, wonach die Probleme in der Abfolge: hohe Preise – hohe Löhne – hohe Preise, also der Lohn-Preis-Spirale, liegen.

Auch Lohn- und Preisentwicklungen global bewerten

Diese Sichtweise ist inkonsequent, weil sie nicht berücksichtigt, dass auch die Preise und die Löhne den Folgen der Globalisierung unterworfen sind. Auch sie müssen deswegen im Lichte dieser Globalisierung neu analysiert und bewertet werden. Was haben die Preise heute noch mit den Löhnen zu tun, welche Auswirkungen hat noch die Höhe der Löhne auf die Preise? Da es nicht mehr den nationalen Rahmen für die wechselseitigen Beeinflussungen gibt, muss auch hier die tradierte Notenbankpolitik neu justiert werden.

Eine den veränderten Bedingungen der Globalisierung angepasste Notenbankpolitik darf sich nicht allein auf die internationalen Kapitalbewegungen beziehen, sondern muss auch den durch die Globalisierung bewirkten Veränderungen der Preis- und Lohnbewegungen Rechnung tragen. Im Interview aber steht die „Warnung vor der Gefahr einer Lohn-Preis-Spirale“ im Vordergrund, als gingen vor allem von den Lohnabschlüssen dieses Jahres und der Preisentwicklung in Deutschland Inflationsgefahren aus.

Wenn die EZB – zu Recht – neuen Geboten und Anforderungen, die sich aus den geld- und währungspolitischen Veränderungen in der Folge globalisierter Finanzmärkte ergeben, folgt, dann muss sie auch die Auswirkungen der zunehmend global agierenden Wirt-

schaft auf die Löhne und die Preise unter neuen Vorzeichen prüfen. Dabei muss mehr Klarheit darüber geschaffen werden, ob die Leitzinspolitik überhaupt noch, wie zuvor im nationalen Rahmen, einen maßgeblichen Einfluss auf die Lohn- und Preispolitik ausüben kann.

Im Februar-Interview des Bundesbankpräsidenten begründet dieser mit „Rücksichtnahme auf internationale Problemlagen“ den Verzicht auf eine Leitzinserhöhung. Aber er erwartet dennoch, dass die Inflationsrate im Verlaufe des Jahres 2008 wieder auf rund 2% zurückgehen werde. Bedingung sei, dass „Zweitundeneffekte, zum Beispiel infolge überhöhter Lohnabschlüsse ausbleiben“. Was aber sind „überhöhte“ Lohnabschlüsse?

Das Jahr 2007 war nach langer Zeit ein Jahr des wirtschaftlichen Aufschwungs hin zum Mangel an Facharbeiterpersonal. Die Preise waren längst davon geeilt. Wegen der Stagnation der Wirtschaft waren die Nominallöhne in den Jahren davor relativ maßvoll erhöht worden, um einen Konjunkturabschwung zu verhindern. Mit dem moderaten Anstieg der Arbeitskosten und staatlicherseits bewirkten niedrigeren Lohnnebenkosten (Senkung des Beitrages zur Arbeitslosenversicherung) hatte sich die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft deutlich verbessert. Zugleich aber waren im Inland die Reallohn und damit die Kaufkraft der Beschäftigten gesunken.

Die Löhne stiegen wie seit 1996 nicht mehr

Ende 2007 und Anfang 2008 stiegen die Löhne und Gehälter nun so stark, wie seit zwölf Jahren nicht mehr. Die Tarifverdienste von Arbeitern und Angestellten stiegen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes im Januar im Vergleich zum Vormonat um 3,3%.

Dies sei nach Mitteilung des Bundesamtes der höchste Anstieg für Angestellte seit April 1996 und für Arbeiter seit Juli 1996 (Süddeutsche Zeitung v. 30.4.2008). Dabei kam es auch zu einem Anstieg des Reallohnes, weil die Verbraucherpreise im Januar nur um 2,8% stiegen. Bei dem Lohnanstieg handelte es sich um den Durchschnitt aller auf das Jahr 2008 bezogenen Lohnsteigerungen. Sie wiesen zum Teil beträchtliche Unterschiede auf. Unter ihnen befanden sich die Tarifierhöhungen in der Stahlindustrie mit einem Plus von 5,2% und in der Chemie mit 4,9%. Die neuen Tarifabschlüsse sahen neben dem Tariflohn fast immer „Einmalzahlungen“ vor und eine weitere Lohnerhöhung im Jahre 2009. In der chemischen Industrie betrug diese z.B. weitere 3,3%.

Für die wirtschaftspolitische Bewertung der Lohnbewegungen ist wichtig, dass der öffentliche Dienst mit rd. 2,1 Millionen Beschäftigten an der Spitze der Lohnsteigerungen lag. Bei den Angestellten waren es 4,4%, bei den Arbeitern 5,5% mehr. In der Industrie stiegen die Monatsgehälter der Angestellten um durchschnittlich 3,7%, die der Arbeiter um 3,6%. Demgegenüber lag der Anstieg der Stundenlöhne in Branchen wie dem Bauhauptgewerbe und dem Verkehrssektor nur bei 2,5%. Hier stieg der Reallohn also selbst in einer guten Konjunktur nicht (SZ v. 30.4.08).

Lohn- und Gehaltserhöhungen im öffentlichen Dienst müssen aus den Haushalten von Bund, Ländern und Gemeinden finanziert werden. Eine „Produktivität“ ist nicht messbar. Orientierungsmaßstäbe sind die Tarifabschlüsse in der Privatwirtschaft, die Inflationsrate und soziale Kriterien wie der „gerechte Anteil am gestiegenen Sozialprodukt“. Diese Rolle des öffentlichen Dienstes ist nicht unproblematisch, weil jede starke Erhöhung letztlich mit Steuern und Gebühren finanziert werden muss. In der Kompensati-

on hoher Steigerungen liegt hier, bei den Nutznießern der Gehaltserhöhung, bereits wieder eine mögliche Kaufkraftbeschränkung in der nächsten Zukunft

Bestimmungsgründe für die Löhne in der Privatwirtschaft sind nach klassischem Muster neben der Organisations- und Streikmacht der Gewerkschaften die Steigerung der Arbeitsproduktivität. Wird die dadurch gezogene Grenze überschritten, so reagiere das Unternehmen mit verstärktem Ersatz der Menschen durch Maschinen, mit Rationalisierung, also auch mit Entlassungen. Wenn es der Markt zulässt, werde das Unternehmen seine Produktpreise erhöhen. Derartige Preiserhöhungen bewirkten, nach dem klassischen Muster, letztlich wieder eine Einschränkung der Kaufkraft der Arbeitnehmer, woraufhin erneut Lohnerhöhungen gefordert würden. Vor dieser „Lohn-Preis-Spirale“ hatte der Bundesbankpräsident als „Zweitrundeneffekt“ bei der Inflationsgefahr gewarnt.

Ist das „klassische Muster“ der Lohn-Preis-Spirale noch gültig?

Ist das „klassische Muster“ noch gültig? Wie real ist heute die effektive Entwicklung einer solchen Lohn-Preis-Spirale? Die Erzielung einer maximalen Rendite für das aktuelle Unternehmenskapital, gleichgültig ob es sich um normale Aktionäre oder Hedgefonds handelt, ist heute der nicht mehr geleugnete Hauptzweck der Unternehmungen. Attraktion und Wert der Aktiengesellschaften, ihre Position in Zusammenhang mit möglichen Fusionen, Übernahmen oder Zukäufen, bestimmen sich nach den von ihnen erzielten Gewinnen. Die Anteilseigner erwarten eine hohe Rendite. Erzielt wird der Unternehmensgewinn durch innovative Produkte, erfolgreiches Marketing, effektive Produktions- und Arbeitsorganisati-

on sowie immer wieder auch durch eine Monopolposition infolge technischen Vorsprungs oder Marktmacht. Die Löhne spielen in der Regel eine eher untergeordnete Rolle. Die Preisgestaltung hängt von der speziellen Marktstruktur für das Angebot des Unternehmens ab, also vom Grad der Konzentration und dem Überblick über wenige Konkurrenten und deren Verhalten. Auch um Preisüberwälzungsmöglichkeiten geht es den Unternehmen heute in aller Regel bei Lohnabschlüssen kaum noch.

Was bedeuten unter diesen Umständen noch die Tarifkonflikte um Lohnsteigerungen? Für die Gewerkschaften geht es um den „Anteil“ am unternehmerischen Erfolg und um Kaufkraft. Die Produktivität spielt argumentativ nach wie vor eine Rolle. Aber der Beobachter größerer Konflikte erkennt, dass es eher ein Machtkampf ist, der von recht unterschiedlichen Bedingungen her entschieden wird. So sind zum Beispiel der Zeitdruck und die Währungsrelation für die Exportindustrie von entscheidender Bedeutung. Die Arbeitsmarktlage ist wichtig und etwa das Fehlen von Fachkräften. Dies stärkt die Arbeitnehmerseite.

Das Unternehmen steckt in bezug auf die Lohngestaltung keineswegs mehr in dem engen Korsett nationalstaatlicher Bedingungen. Im europäischen Wirtschaftsraum spielen Betriebsverlagerungen nach wie vor eine, allerdings rückläufige Rolle. Zu häufig ist ein Niedriglohngebiet unrentabel infolge fehlender Fachkräfte und exakter Arbeitsdisziplin. Auch wird übersehen, dass sich die osteuropäischen Teile der EU erstaunlich rasch entwickeln und mit steigendem Wohlstand auch höhere Löhne verlangen. Soweit nicht grundsätzlich eine Fertigung zur billigen Massenfertigung geworden ist und nach niedrigen Arbeitskosten verlangt (Handys bei Nokia), bewegen sich die Unternehmen nicht im engsten Kostenrahmen. Um qualifizierte Arbeitskräfte zu behalten, Betriebsfrieden und Ar-

beitseinsatz zu fördern, wird in Deutschland von den meisten Unternehmen durchaus auch der „Anteil“ akzeptiert. Zumeist ist dies die billigere Lösung als jeder Produktionsausfall infolge einer Arbeitsniederlegung.

Energie- und Großhandelspreise unterliegen globalen Knappheitssignalen

Die Preisentwicklung ist in Deutschland und Europa seit Mitte 2007 signifikant nach oben gerichtet. Die als Konjunkturdaten wichtigen Großhandelspreise stiegen bis April 2008 um 7 Prozent. (SZ v. 14.4.08), darunter erhöhten sich vor allem Grundnahrungsmittel wie Getreide und Futtermittel um bis zu 40%. Die Energiepreise explodierten förmlich. Der Rohölpreis stieg seit 2007 um 60% (FAZ v. 14.4.08). Eine wesentliche Rolle spielt dabei auch noch die Spekulation auf steigende Preise in globalem Maßstab. Dieses alles ist als Verknappung und Teuerung eine durchaus bedenkliche Entwicklung. Auf der anderen Seite handelt es sich um recht unterschiedliche, zum Teil widersprüchliche Entwicklungen, in denen das „Auf“ durch ein „Ab“ kompensiert wird. Die Konjunkturpolitiker erscheinen noch relativ gelassen. Eher taucht das Gespenst einer Welthungertragödie auf.

Doch auch die Verbraucherpreise, die für die Argumentation in Lohnkonflikten eine Rolle spielen, sind erheblich gestiegen. Die Lebensmittelpreise wie für Speiseöl, Milch, Eier, Käse, stiegen bis April 2008 um ca. 23,5% (FAS v. 13.4.08). Die Teuerungsrate lag gegenüber 2007 im Frühjahr 2008 bei plus 3,1% (Hamburger Abendblatt v. 1.4.08).

Die traditionelle Intervention der Zentralbank versagt

Großhandelspreise wie Verbraucherpreise müssen unter den globalen Aspekten gesehen werden. Die Explosion der Energiepreise, insbesondere für Öl und Gas, bedeutet Verteuerungen auf allen Ebenen der Wirtschaft. Den Verbrauchern wird Kaufkraft beschnitten. Das Gleiche gilt für die Verteuerung der Grundnahrungsmittel wie Getreide und Reis. Wie soll denn die Kreditverknappung einer Notenbank derartige Preissteigerungen, etwa beim Ölpreis, stoppen? Das Ergebnis kann doch immer nur sein, dass sich auch die Notenbank an der allgemeinen Kostenerhöhung beteiligt. Die traditionelle Intervention der Zentralbank kann auf diese Weise kaum noch gegen inflationäre Entwicklungen eingesetzt werden. Das Ergebnis wäre in aller Regel die Schwächung und Krise der Wirtschaftskonjunktur. Die Amerikaner beherzigen dies seit längerem.

Es ist nicht zu leugnen, dass die Europäische Zentralbank bisher eine erfolgreiche Stabilitätspolitik getrieben hat. Sie hat vor allem die Geldversorgung der europäischen Wirtschaft mit dem Euro knapp gehalten. Dies scheint im Lichte der globalen Wirtschaft heute die richtige und weiter zu verfeinernde Direktive zu sein. Überdies wirkt die so erhaltene oder eigentlich schon überzogene „Härte“ des Euro gegenüber dem Dollar preisdämpfend in Europa, weil Weltmarktpreise in Dollar fakturiert werden. So bedeutet eine Überschreitung der 100 \$-Marke bei Öl bekanntlich keine entsprechende Verteuerung der Ölpreise in Euro.

Überholtes Denkmuster „Lohn-Preis-Spirale“

Dieser kurios anmutende Umstand deutet auf neuere Sichtweisen hin. Bundesbankpräsident und Wirtschaftsforschungsinstitute geben sich erstaunlich gelassen. Präsident Weber argumentierte im Interview, man sehe den Anstieg der Verbraucherpreise und erwarte auch, dass die Teuerung im Durchschnitt des Jahres 2008 sowohl in Deutschland wie im EU-Raum oberhalb der als Preisstabilität abgesehenen Rate von 2 Prozent liegen werde. „In den grünen Bereich dürften wir erst gegen Ende des Jahres zurückkehren“. Eine Verfestigung der nach oben gerichteten Preissituation werde man nicht hinnehmen. Das „Frühjahrgutachten“ der Wirtschaftsforschungsinstitute verkündete ebenfalls: „Erst 2009 fällt die In-

flation unter zwei Prozent“ (HA 18.8.08) Wie üblich arbeitet das Gutachten mit „hoffen“, „annehmen“, „dürften nicht“ – so darf auch der Ölpreis nicht zu stark steigen! Die hohe Inflationsrate dürften auch die Arbeitnehmer nicht als Basis für ihre Lohnforderungen nehmen. Denn dann drohe die „Lohn-Preis-Spirale“. Der Leser bleibt ratlos zurück. Die Inflation gehe von 2,6% 2008 auf 1,8% 2009 zurück. Die Ursachen werden nicht genannt. Man darf sie in den Eigengesetzlichkeiten der globalen Märkte vermuten. „Vor allem die Rohstoffkosten treiben die Teuerungsrate auf den höchsten Stand seit fünfzehn Jahren“ (FAZ v. 6.3.08). Dafür kann man gestiegene Reallöhne kaum in die Verantwortung nehmen. Also fort mit dem alten Denkmuster von der „Lohn-Preis-Spirale“.