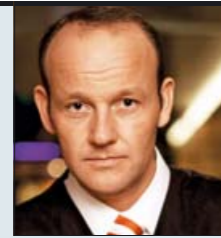


KOMMENTAR | Die US-Notenbank beendet ihre Anleihenkäufe. Das hat Folgen für die gesamte Weltwirtschaft. *Von Malte Fischer*



Getrennte Wege

Schluss, aus, vorbei. Am Mittwoch vergangener Woche gab die US-Notenbank Fed bekannt, dass sie fortan keine Staatsanleihen und hypotheckenbesicherten Wertpapiere mehr kaufen werde. Die Entscheidung der Währungshüter ist eine geldpolitische Zäsur. In drei Runden hatten sie seit der Lehman-Pleite ihre Anleihenbestände von weniger als 1000 Milliarden auf rund 4500 Milliarden Dollar aufgestockt und im Gegenzug Zentralbankgeld in das Bankensystem gepumpt. Die Währungshüter argumentieren, die Geldschwemme habe die US-Wirtschaft über Wasser gehalten und Millionen neuer Arbeitsplätze geschaffen. Kritiker hingegen führen die gute Performance der US-Wirtschaft – im dritten Quartal wuchs sie um annualisiert 3,5 Prozent – vor allem auf den Fracking-Boom und den Rückgang der Ölpreise zurück.

MEHR UNGLEICHHEIT

Klar ist, dass die Fed den Besitzern von Staatsanleihen und Aktien massive Kursgewinne beschert hat. So ist der Standard & Poor's-500-Aktienindex seit Beginn der geldpolitischen Lockerung um 131 Prozent gestiegen. Das hat zu einer wachsenden Vermögensungleichheit in der amerikanischen Gesellschaft beigetragen und Wasser auf die Mühlen derjenigen geleitet, die in höheren Steuern für Reiche das Heil suchen.

Experten rechnen damit, dass die US-Notenbank in wenigen Monaten damit beginnen, den Leitzins zu erhöhen, zumal sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt deutlich verbessert hat. Der

erste Zinsschritt wird für Mitte 2015 erwartet. Dann werden die großen Zentralbanken der Welt getrennte Wege gehen. Während die Fed und vermutlich auch die Bank von England die geldpolitischen Zügel straffen, schicken sich die Europäische Zentralbank und die Bank von Japan an, durch zusätzliche Wertpapierkäufe frisches Geld in die Wirtschaft zu pumpen. Das schwächt den Yen und den Euro. Die Gemeinschaftswährung könnte mittelfristig Kurs auf die Parität zum Dollar nehmen.

HÖHERE ZINSEN

Die Aussicht auf einen weichen Euro lässt bei manchen Exporteuren vor allem im Süden Europas Vorfreude aufkommen, macht er ihre Waren doch für Abnehmer aus Nicht-Euro-Ländern erschwinglicher. Doch Vorsicht! Straffen die USA die geldpolitischen Zügel, dürften Investoren viel Geld aus Schwellenländern abziehen und es zu höheren Zinsen in Amerika anlegen. Um das Kapital zu halten und die Wechselkurse ihrer Währungen zum Dollar zu verteidigen, werden die Notenbanken in den Schwellenländern dann ihre Geldpolitik straffen und den Kurs der Fed nachvollziehen. Höhere Zinsen bremsen jedoch die Konjunktur und damit die Nachfrage dieser Länder nach deutschen Produkten. Das wird hässliche Bremsspuren in der deutschen Handelsbilanz hinterlassen, die auch der schwache Euro nicht verhindern kann. Der geldpolitische Kurswechsel in Amerika hat somit immense weltwirtschaftliche Folgen, denen sich die deutsche Wirtschaft nicht entziehen kann.

NEW ECONOMICS

Überschätztes Mittel

Haben die viel gelobten Arbeitszeitkonten die Deutschen vor Massenarbeitslosigkeit während der Rezession bewahrt? Nein, sagt eine neue Studie.

Arbeitsmarktpolitiker in Frankreich, Italien und Spanien blicken seit Jahren voller Neid auf Deutschland. Während in ihren Ländern die Arbeitslosigkeit nach der Lehman-Pleite in die Höhe schnellte, blieb sie in Deutschland vergleichsweise gering. Zwar brach die Wirtschaftsleistung hierzulande in der Rezession um insgesamt 6,6 Prozent ein. Doch auf dem Arbeitsmarkt hinterließ dies kaum Spuren.

Viele Ökonomen haben sich seitdem mit den Gründen für das deutsche Jobwunder auseinandergesetzt. Häufig ist zu hören, vor allem die weitverbreiteten Arbeitszeitkonten hätten die Beschäftigten vor Massenentlassungen geschützt. Die Konten erlauben es, in Boomzeiten Überstunden anzusammeln, um sie in Krisenzeiten abzufeuern. Die Betriebe können so bei schwächelnder Nachfrage die Produktion und die Arbeitszeiten zurückfahren, ohne Personal zu entlassen. Mehr als jeder dritte Betrieb hat mittlerweile Zeitkonten eingeführt, Ende der Neunzigerjahre waren es erst 18 Prozent.

Doch auch wenn sich die Konten steigender Beliebtheit erfreuen und die Flexibilität des Personaleinsatzes erhöhen – für das Beschäftigungswunder spielen sie offenbar keine dominante Rolle. Das ist das Ergebnis einer aktuellen Studie des Kieler Instituts für Weltwirtschaft*. Die Forscher haben anhand von Befragungsdaten des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung unter 16 000 Managern untersucht, ob sich

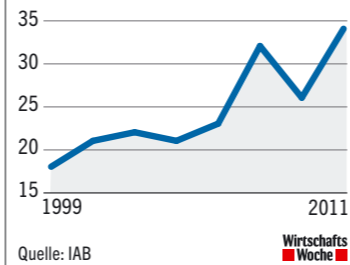
* Almut Balleer, Britta Gehrke, Christian Merkl: Some Surprising Facts about Working Time Accounts and the Business Cycle, Kiel Working Papers Nr. 1955

die personalpolitischen Entscheidungen von Unternehmen mit und ohne Zeitkonten voneinander unterscheiden.

Mithilfe von Regressionsanalysen fanden die Forscher heraus, dass ein Anstieg des Gewinns um ein Prozent die Kündigungsquote im Schnitt um 0,018 Prozentpunkte senkt. Dabei zeigte sich jedoch kein Unterschied zwischen Unternehmen mit und ohne Zeitkonten. Beide Gruppen reagierten ähnlich auf Konjunkturschwankungen. Unternehmen mit Zeitkonten meldeten in Krisenzeiten sogar häufiger Kurzarbeit an.

Zeitkonten auf dem Vormarsch

Anteil der Betriebe mit Arbeitszeitkonten (in Prozent)



Das spricht dafür, dass Zeitkonten allein keine ausreichende Flexibilität bieten, um ohne Beschäftigungsverluste durch Krisen zu kommen. Die IfW-Ökonomen vermuten, dass andere Gründe für die stabile Lage am Arbeitsmarkt maßgeblicher waren und sind. So dürfte die Lohnzurückhaltung vor der Krise den Entlassungsdruck verringert haben. Auch spricht einiges dafür, dass viele Firmen vor der Rezession personell unterbesetzt waren – was vielerorts den Rationalisierungsdruck senkte.

malte.fischer@wiwo.de

KONJUNKTUR DEUTSCHLAND

IG Metall eröffnet die Lohnrunde 2015

Es ist ein altes Ritual in der IG Metall: Läuft der Tarifvertrag aus, trifft sich gut sechs Wochen vorher der Vorstand der Gewerkschaft, um die Leitlinien für die anstehende Lohnrunde festzuzurren. Heraus kommt dann zunächst eine „Forderungsempfehlung“. Die wird in den Bezirken diskutiert und wenig später – in der Regel unverändert – vom Vorstand als offizielle Forderung präsentiert.

Genauso läuft es auch diesmal. Der Startschuss fällt am 11. November, und die interne Debatte läuft auf eine „Forderungsempfehlung“ zwischen fünf und sechs Prozent hinaus. Es geht der IG Metall aber nicht

nur um mehr Geld für die 3,7 Millionen Beschäftigten der Metall- und Elektroindustrie. Hinzu kommen „qualitative Forderungen“. Zum einen will die IG Metall eine Neuauflage der Altersteilzeit – die alten Verträge laufen wegen der von der Bundesregierung beschlossenen Rente mit 63 automatisch aus. Zum Zweiten verlangen die Metaller eine sogenannte Bildungsteilzeit. Beschäftigte sollen eine Auszeit nehmen können, wenn sie etwa einen Schul- oder Berufsabschluss nachholen oder sich weiterbilden. Die Arbeitgeber sollen die entstehenden Gehaltseinbußen zum Teil kompensieren.

Beim Arbeitgeberverband Gesamtmetall ist man angesichts solcher Ideen nicht amüsiert. „Mit einer bezuschussten Bildungsteilzeit würde letztlich der Schichtarbeiter dem Ingenieur das Masterstudium bezahlen“, ätzt Präsident Rainer Dulger.

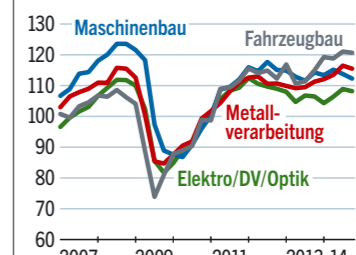
Die Tarifverhandlungen beginnen im Januar, und dass somit ausgerechnet die Kampf-

probe IG Metall das Tarifjahr 2015 eröffnet, sorgt auch jenseits der Metallindustrie im Arbeitgeberlager für wenig Begeisterung. Denn mit ihrem Abschluss schlagen die Metaller einen Pflock für alle nachfolgenden Branchen ein, etwa für die Chemieindustrie, deren Verträge im Februar und März auslaufen.

bert.losse@wiwo.de

Unterschiede wachsen

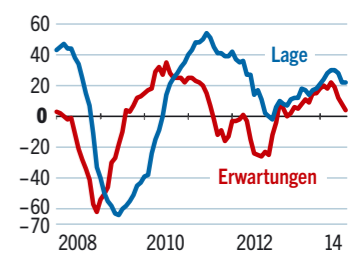
Produktion in der Metall- und Elektroindustrie* (nach Branchen)



* saison- und kalenderbereinigte Quartalswerte, 2010 = 100; Quelle: Stat. Bundesamt; Gesamtmetall

Tendenz fallend

Geschäftsklima in der Metall- und Elektroindustrie*



* Saldo der Firmenmeldungen über gute und schlechte Geschäftslage und -erwartungen; Quelle: ifo, Gesamtmetall

Arbeitsmarkt trotz der Krise

Trotz dunklerer Wolken am Konjunkturhimmel bleibt die Lage am Arbeitsmarkt entspannt. Die **Arbeitslosenzahl** sank im Oktober um 75 000 auf 2,733 Millionen. Saisonbereinigt waren 22 000 Menschen weniger ohne Job als im Vormonat. Die Quote fiel um 0,2 Punkte auf 6,3 Prozent. Frank-Jürgen Weise, Vorstandschef der Bundesagentur für Arbeit: „Die aktuellen wirtschaftlichen Unsicherheiten zeigen sich auf dem Arbeitsmarkt nicht.“

Bleibt die Frage, wie lange das so bleibt: Der **ifo-Geschäftsklimaindex** ist im Oktober zum sechsten Mal in Folge gesunken und liegt mit 103,2 Zählern auf dem niedrigsten Stand seit Dezember 2012. Die rund 7000 befragten Unternehmen bewerteten sowohl die aktuelle Lage als auch ihre Geschäftsperspektiven für die kommenden sechs Monaten pessimistischer.

Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung	2012	2013	Veränderung zum Vorquartal in Prozent					Letztes Quartal zum Vorjahr in Prozent
	Durchschnitt	Durchschnitt	II/13	III/13	IV/13	I/14	II/14	
Real Bruttoinlandsprodukt	0,4	0,1	0,8	0,3	0,5	0,7	-0,2	0,8
Privater Konsum	0,8	0,9	0,6	0,7	-0,8	0,8	0,1	1,0
Staatskonsum	1,0	0,4	0,0	0,6	-0,1	0,4	0,1	1,0
Ausrüstungsinvestitionen	-4,0	-2,4	2,3	-0,5	2,1	2,1	-0,4	2,1
Bauinvestitionen	-1,4	-0,2	3,0	1,8	0,7	4,1	-4,2	0,7
Sonstige Anlagen	3,4	3,0	0,0	0,2	0,2	1,2	0,1	1,6
Ausfuhren	3,2	0,9	1,4	0,7	1,7	0,0	0,9	2,5
Einfuhren	1,4	1,5	1,3	1,7	0,7	0,5	1,6	4,1

Arbeitsmarkt, Produktion und Preise	2012	2013	Veränderung zum Vormonat in Prozent					Letzter Monat zum Vorjahr in Prozent
	Durchschnitt	Durchschnitt	2014	2014	2014	2014	2014	
Industrieproduktion ¹	-0,9	-0,2	1,6	-4,0	-	-	-	-5,9
Auftragseingänge ¹	-4,2	2,5	4,9	-5,7	-	-	-	-4,2
Einzelhandelsumsatz ¹	0,1	0,2	-0,9	1,5	-	-	-	-0,7
Exporte ²	3,3	-0,2	4,8	-5,8	-	-	-	-1,0
ifo-Geschäftsklimaindex	105,0	106,9	108,0	106,3	104,7	103,2	-	-4,2
Einkaufsmanagerindex	46,7	50,6	52,4	51,4	49,9	51,8	-	0,2
GfK-Konsumklimaindex	5,9	6,5	8,9	8,9	8,6	8,4	8,5	19,7
Verbraucherpreise ³	2,0	1,5	0,8	0,8	0,8	-	-	-
Erzeugerpreise ³	1,6	-0,1	-0,8	-0,8	-1,0	-	-	-
Importpreise ³	2,1	-2,5	-1,7	-1,9	-1,6	-	-	-
Arbeitslosenzahl ⁴	2 896	2 950	2 912	2 900	2 909	2 887	-	-2,6
Offene Stellen ⁴	478	458	484	494	500	509	-	11,1
Beschäftigte ^{4,5}	29 355	29 722	30 259	30 257	-	-	-	1,6

¹ Volumen, produzierendes Gewerbe, Veränderung zum Vormonat in Prozent; ² nominal, Veränderung zum Vormonat in Prozent; ³ Veränderung zum Vorjahr in Prozent; ⁴ in Tausend, saisonbereinigt; ⁵ sozialversicherungspflichtig Beschäftigte; alle Angaben bis auf Vorjahresvergleiche saisonbereinigt; Quelle: Thomson Reuters