

Die expansive Geldpolitik wirkt – nur am falschen Ende

Kreative Inflationsberechnung

Trotz ihrer expansiven Geldpolitik – Anleihenkaufprogramm seit März 2015, Einlagenzins von maximal Null seit Juli 2012, Leitzins von Null seit März 2016 – ist die EZB mit dem Ergebnis unzufrieden. Ihr gestecktes Ziel, die Inflationsrate auf mittlere Sicht „unter, aber nahe 2 Prozent zu halten“, hat sie nicht erreicht. Dabei hätte sie gemäß AEU-Vertrag vorrangig „die Preisstabilität zu gewährleisten“. Danach wäre die Inflationsrate (2017) im Euroraum (1,5 Prozent), in Deutschland (1,7 Prozent) sowie in den anderen Euroländern (0,3 bis 3,7 Prozent) durchaus im Rahmen. Hellhörig machen sollten eher die für einen optimalen Währungsraum relativ großen Abweichungen zwischen den Euroländern, deuten sie doch auf eine mangelnde Präzision der einheitlichen geldpolitischen Maßanzuges hin. Worin jedoch liegen die Ursachen der vermeintlich geringen Inflation?



VON DIRK MEYER

»Die EZB täte gut daran, von ihrer expansiven Geldpolitik abzuweichen.«

Die Banken in Italien und Griechenland haben hohe Bestände an Problemkrediten und können

die günstigen Refinanzierungszinsen für weitere Kredite nicht nutzen (Kreditklemme). Zahlreiche Unternehmen in den mediterranen Mitgliedstaaten leiden an Altlasten und geringer Rentabilität mit der Folge geringer Kreditnachfrage (Bilanzrezession). In Ländern wie Deutschland ermöglicht die gute Ertragslage eine Finanzierung über einbehaltenen Gewinne sowie Mezzanine-Kapital. Deshalb bleibt im Zentrum der EZB eine ungenutzte Überschussliquidität von über 1,2 Billionen Euro (etwa

30 Prozent der Bilanzsumme) hängen. Außerdem hat die Globalisierung zu vermehrtem Wettbewerb geführt, der Preissteigerungen kaum zulässt. Einen Abflusskanal hat das günstige EZB-Geld allerdings gefunden. Es geht in die Vermögensmärkte und verursacht dort zum Wohl der Vermögenserhebliche Preis-/Wertsteigerungen. So stieg der Flossbach von Storch-Vermögenspreisindex 2017 um 9,3 Prozent. Er bildet die Preisentwicklung des Vermögens deutscher Haushalte ab und umfasst Immobilien, Finanzvermögen (Anleihen, Aktien, Sparguthaben), Sammelgüter (Münzen, Kunst) sowie langlebige Gebrauchsgüter (Auto, Fernseher).

Im Detail stiegen die Preise für Immobilien um 8,2 Prozent, Aktien um 11,8 Prozent und Betriebsvermögen um 24,1 Prozent. Diese Vermögenswerte sind nichts anderes als die Summe der abgezinsten zukünftigen Erträge. Bei steigenden Vermögenspreisen und sinkenden Zinsen können die Ertragswartungen demnach nicht in gleichem Umfang gefallen sein. Vielfach dürften sie

sogar gestiegen sein. Ob diese positiven Erwartungen eine realwirtschaftliche Grundlage haben oder aber Übertreibungen darstellen, ist schwer zu beurteilen. In beiden Fällen täte die EZB jedoch gut daran, von ihrer expansiven Geldpolitik abzuweichen. Oder verfolgt sie ein politisches Interesse, den Krisenstaaten weiterhin zu niedrigen Zinsen Kredit zu ermöglichen?

Prof. Dr. Dirk Meyer lehrt Ökonomie an der Helmut-Schmidt-Universität Hamburg.



Bosch-Mitarbeiter überprüfen mit Hilfe der vernetzten Fertigung die Produktion in Stuttgart: Der Druck im Niedriglohnsektor wird ansteigen

Jobkiller Digitalisierung

Industrie 4.0: Computer und Roboter verändern die Arbeitswelt zunehmend – mit überraschenden Verlierern

CARSTEN MÜLLER

Industrie 4.0, Arbeit 4.0, Verwaltung 4.0 – diese Schlagwörter fallen, wenn es um die Perspektiven der Digitalisierung der Arbeitswelt geht. Dahinter steht die Annahme, daß sich in den nächsten Jahrzehnten der Einsatz computergestützter Systeme inklusive Robotertechniken bis hin zur künstlichen Intelligenz in allen Arbeitsbereichen deutlich ausweiten wird (JF 24/17).

Auf den ersten Blick könnte dies für die Industrienation Deutschland die einzige Lösung sein, weiterhin Wachstum und Wohlstand zu generieren. Denn die Digitalisierung scheint Antworten auf eines der größten Probleme des deutschen Arbeitsmarktes zu geben, das zunehmende Fehlen von Fachkräften. Gleichzeitig verdeutlichen immer mehr Studien – es ist ein zweischneidiges Schwert. Denn mit der Computerisierung werden sich angestammte Jobmodelle und damit Strukturen in der bisherigen Arbeitswelt grundlegend verändern. So hatte schon 2015 eine Studie des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung

(IAB) zu überraschenden Erkenntnissen geführt, die an Aktualität und Brisanz nichts verloren haben.

Ausgerechnet die händeringend von der deutschen Wirtschaft gesuchten Fachkräfte könnten zu den großen Verlierern der Digitalisierung werden. Im Gegenzug stehen die Chancen nicht schlecht, daß der Sektor der einfachen und ungelerten Tätigkeiten von der Digitalisierung und dem damit einhergehenden Arbeitsplatzabbau weitestgehend verschont bleibt. Das klingt zunächst paradox.

Denn Computer und automatische Systeme sollen gerade monotone und sich immer wiederholende Arbeiten übernehmen, um damit Zeit und Kapazitäten für höher qualifizierte Tätigkeiten freizumachen. Dies zeigt sich auch in den umgesetzten oder angedachten Einsatzmöglichkeiten. So wird daran gearbeitet, etwa in der Verwaltung wiederkehrende Tätigkeiten wie Rechnungskontrolle, Meldesysteme oder Lohnbuchhaltung zu automatisieren. Arbeitsmarkt-Experten gehen davon aus, daß die dafür benötigten Software-roboter oder Automatisierungssysteme bis zu einem Viertel der Bürojobs

in Unternehmen wegfallen lassen. Unter ähnlichen Vorzeichen stehen auch die Perspektiven für qualifizierte Tätigkeiten in der Produktion. Natürlich gibt es dort viele Bereiche, für die es derzeit noch keine adäquaten Lösungsansätze gibt. Folgt man der IAB-Studie, betrifft dies insbesondere sogenannte Nicht-Routine-Aufgaben, die analytische oder interaktive Fähigkeiten erfordern. Hier können Computersysteme bislang nur unterstützend eingesetzt werden.

Bis zu einem Viertel aller Bürojobs könnten wegfallen

Aber es ist absehbar, daß mit den Forschungserfolgen im Bereich künstlicher Intelligenz (KI) auch diese Sparte unter Druck eines Austausches menschlicher Leistungen durch Maschinen geraten wird. Im Gegenzug könnten es ausge-rechnet die ungelerten Tätigkeiten sein, die von einem Arbeitsplatzabbau durch die Digitalisierung verschont bleiben. Das ergibt sich aus zwei Faktoren.

Zum einen die Kostenfrage. Denn Automatisierungstechniken sind für viele Unternehmen noch immer ein teures Investitionsgut. Die finanziellen Risiken werden nur dann eingegangen, wenn dadurch auch die Produktivität deutlich gesteigert werden kann. Bei vielen ungelerten Berufen wird dies nicht der Fall sein. Der wichtigere Aspekt ist allerdings, daß es sich hierbei oft um manuelle Nicht-Routine-Aufgaben handelt. Beispiele dafür wären das Einräumen von Supermarktregalen, Hausmeister- oder Reinigungstätigkeiten bis hin zu verschiedenen sozialen Dienstleistungen, wie etwa in der Altenpflege.

Was bedeutet das konkret für den deutschen Arbeitsmarkt? Natürlich gibt es zum jetzigen Zeitpunkt keine wirklich gesicherten Prognosen, wie viele Arbeitsplätze die Digitalisierung in Deutschland tatsächlich kosten wird. Schätzungen gehen von 3,5 bis 4,5 Millionen Arbeitsplätzen aus. Die

Prognoseunsicherheiten gehen vor allem auf den zunehmend angespannten deutschen Arbeitsmarkt zurück, insbesondere bei höher qualifizierten Tätigkeiten.

Hier ist schwer einzuschätzen, inwieweit es gelingt, möglichen Arbeitsplatzabbau an anderer Stelle zu kompensieren. Hinzu kommt, um auf das Verwaltungsbeispiel zurückzukommen, daß viele Unternehmen einfache Verwaltungsarbeiten längst ins Ausland verlagert haben. Ein entsprechender Arbeitsplatzverlust durch neue Computersysteme würde sich nur bedingt in der deutschen Arbeitsmarktstatistik niederschlagen.

Dennoch gilt: Etliche Berufe sind aufgrund ihres hohen Substitutionsgrades, also der Möglichkeit, Tätigkeiten durch Computer zu ersetzen, gefährdet. Das gilt insbesondere für Fertigungsberufe, wo die Forscher des IAB von Substitutionsraten bis zu 70 Prozent ausgehen. Die gleichen Forscher sehen bei Tätigkeiten wie Reinigung, Sicherheitsdiensten und sozialen Tätigkeiten, die allesamt dem Niedriglohnsektor zugeordnet werden können, dagegen nur Substitutionsraten von unter 20 Prozent.

Allerdings, und das gehört zu den negativen Perspektiven: Sollten sich die geschilderten Trends am Arbeitsmarkt bestätigen, dürfte es dennoch zu erheblichem Druck im Niedriglohnsektor kommen. Denn viele der durch die Digitalisierung „Freigestellten“ werden genau dort landen – zusätzlich zu den seit 2015 eingewanderten Wirtschaftsmigranten. Damit könnte sich, wenn die Digitalisierung weiterhin aus rein ökonomischen Aspekten heraus vorangetrieben wird, die Kluft zwischen Arm und Reich vergrößern, was letztlich dafür sorgt, daß die eh schon gebeutelte „Mitte der Gesellschaft“ weiter ausgezehrt wird.

IAB-Forschungsbericht zur Industrie 4.0: doku.iab.de/forschungsbericht/2015/fb1115.pdf

Der US-Hedgfonds Elliott steigt bei ThyssenKrupp ein

High-Noon in Essen

Von Carsten Müller

Dem ThyssenKrupp-Chef Heinrich Hiesinger steht ein heißer Sommer bevor. Bislang hatte er sich erfolgreich gegen alle Versuche des schwedischen Investors Cevian gewehrt, ThyssenKrupp zu zerschlagen. Schließlich geht es auch um seinen eigenen Posten. Dabei konnte Hiesinger auch auf die Unterstützung der ThyssenKrupp-Stiftung bauen, mit 21 Prozent bisher größter Einzelaktionär des Konzerns. Doch diese Zeiten sind vorbei. Denn Cevian hat sich prominente Unterstützung an Bord geholt.

Der berüchtigte US-Investor Paul Singer hat sich mit seinem Hedgfonds Elliott bei ThyssenKrupp eingekauft. Cevian und Elliott werden nicht lange warten, um hier Druck aufzubauen. Und diesmal hätten sie wohl deutlich bessere Argumente, um auch andere Investoren auf ihre Seite zu ziehen. Denn nach dem Verkauf des Stahlgeschäftes steht ThyssenKrupp in Zukunft wie ein Gemischtwarenladen da. Die zukünftigen Sparten Aufzüge, Automotive, Anlagenbau, Werkstoffhandel und die Beteiligung am Stahl-

Joint Venture mit Tata Steel würden nach Auffassung von Cevian/Elliott keine zentrale Führung aus Essen benötigen. Vielmehr soll der Konzern eine Holdingstruktur bekommen, die einzelnen Beteiligungen fit für die Börse gemacht werden. Neu ist die Idee nicht. Ähnliches hat schon der Technologiekonzern Siemens vorge-macht. Und das durchaus mit Erfolg.

Das Management von ThyssenKrupp dürfte es also schwer haben, Gegenargumente zu finden. Das wird letztlich nur gelingen, wenn man die anderen Aktionäre davon überzeugt, daß die einzelnen Sparten Synergien bringen und auf mehr Profitabilität unter einem Dach getrimmt werden können. Schaut man auf die jüngsten Zahlen, fehlt aber reichlich „Futter“. Was insbesondere für die Arbeitnehmer nichts Gutes erahnen läßt. Denn hapert es bei den operativen Perspektiven, wird für höhere Renditen schnell ein Generalplan aus der Schublade geholt: Arbeitsplatz-Abbau.

► <https://www.thyssenkrupp.com/de/>

Was bedeutet eigentlich Industrie 4.0?

Die industrielle Produktion ist seit Jahrhunderten geprägt durch Revolutionen. Nach der Mechanisierung Ende des 18. Jahrhunderts (Industrie 1.0), der Massenproduktion durch Elektrizität Ende des 19. Jahrhunderts (Industrie 2.0) und der Automatisierung mittels Computertechnologie im 20. Jahrhundert (Industrie 3.0) hält seit einigen Jahren die Digitalisierung (Industrie 4.0) Einzug in die Arbeitswelt. Mit ihrer Hilfe soll eine weitestgehend selbstorganisierte Produktion geschaffen werden. Menschen, Maschinen, Anlagen, Logistik und Produkte kommunizieren und

kooperieren direkt miteinander. Herkömmliche Strukturen, die auf zentralen Entscheidungen basieren, werden durch selbststeuernde und miteinander vernetzte Produktionssysteme ersetzt. Dadurch soll es möglich werden, nicht mehr nur einen Produktionsschritt, sondern ganze Wertschöpfungsketten zu optimieren. Der nur im deutschsprachigen Raum verwendete Ausdruck Industrie 4.0 geht dabei auf ein gleichnamiges Projekt der 2006 initiierten Hightech-Strategie der Bundesregierung zurück, weshalb Kritiker häufig von einem Marketingbegriff sprechen.

Ihr Bestellschein
JF-Buchdienst - Hohenzollerndamm 27a - 10713 Berlin
Fax: 030 - 86 49 53 - 40 - Bestelltelefon: 030 - 86 49 53 - 25
Hiermit bestelle ich zur sofortigen Lieferung folgende Titel:
Bitte in Druckbuchstaben ausfüllen!

Expl.	Bestell-Nr.	Autor/Kurztitel	Euro

abschicken, faxen oder gehen Sie online: www.jf-buchdienst.de

Bestelladresse: _____ Kundennummer: _____
Bitte in Druckbuchstaben ausfüllen! (falls zur Hand)

Vorname/Name: _____

Straße/Nr. (kein Postfach): _____

PLZ/Ort: _____

Telefon: _____ E-Mail: _____

Datum/Unterschrift: _____
Deutschland-Versandkostenfrei bei Bestellungen ab EUR 50,-. Bei Bestellungen unter EUR 50,- beträgt der Versandkostenanteil EUR 3,90. Postales Ausland: Belieferung nur gegen Vorkasse! Bei Lieferung in die EU-Länder fällt zusätzlich zum Buchpreis eine Versandkostenpauschale von EUR 12,- an. Für alle anderen europäischen Staaten beträgt die Pauschale EUR 14,-. Für außereuropäische Staaten EUR 18,-. Die Bücher sind vom Umtausch ausgeschlossen.

JF BUCHDIENST
JUNGE FREIHEIT Medienversand
gehen Sie online: jf-buchdienst.de

Günter Hannich
Megacrash - Die große Enteignung kommt
So schützen Sie sich vor der Krise und sorgen für den Crash-Fall vor
Die Aktien- und Immobilienmärkte blühen, doch der renommierte Geldanlage- und Sicherheitsexperte Günter Hannich sieht eindeutige Signale, die auf einen bevorstehenden Crash hindeuten. Was uns erwartet, ist der komplette Zusammenbruch des Wirtschafts- und Finanzsystems 282 S., geb.

Best.-Nr.: 93832 EUR 19,95

Douglas Murray
Der Selbstmord Europas
Immigration, Identität, Islam
Europa scheint unfähig zu sein, seine Interessen zu verteidigen. Warum haben die europäischen Regierungen durch ihre Förderung der Masseneinwanderung einen Prozess angestoßen, der zum Selbstmord Europas führt? Douglas Murray hat die Ursachen und Entwicklungen genau studiert... 384 S., geb.,

Best.-Nr.: 93814 EUR 24,99

Rainer Zitelmann
Kapitalismus ist nicht das Problem, sondern die Lösung
Eine Zeitreise durch 5 Kontinente
Brauchen wir weniger Markt und mehr Staat? Der Bestsellerautor Rainer Zitelmann zeigt anhand vieler Beispiele von Ländern auf der ganzen Welt, daß durch Vertrauen auf den Markt der Wohlstand steigt. Ein hochaktuelles Buch angesichts wachsender planwirtschaftlicher Einmischung! 288 S., geb.,

Best.-Nr.: 93818 EUR 24,99

Michael Grandt
GEZ
Wie mit Zwangsgebühren Staatspropaganda finanziert wird und warum diese abgeschafft werden sollten
In diesem Buch erfahren Sie alles über unsere zwangsfinanzierten Staatsmedien. Der investigative Erfolgsautor Michael Grandt räumt mit Mythen und Halbwahrheiten auf und entlarvt die größten Propagandalügen. Zu Recht vertrauen immer mehr Menschen der Lügenpresse nicht mehr. 236 S., geb.

Best.-Nr.: 93831 EUR 19,95

Matthias Matussek
White Rabbit oder Der Abschied vom gesunden Menschenverstand
Gilbert K. Chesterton, Schöpfer der weltbekanntesten Figur Pater Brown, ist das Vorbild für Matusseks umwerfend komischen Bericht über den Regierungsjubiläum der heutigen Mainstreammedien. Es scheint manchmal, als gäbe die psychedelische Hippie-Hymne White Rabbit den Takt vor. 320 S., geb.

Best.-Nr.: 93812 EUR 22,99

Max Otte
Investieren statt sparen
Anlegen in Zeiten von Niedrigzinsen, Bargeldverbot und Brexit
Die Niedrigzinsphase stellt alle Anleger vor eine große Herausforderung. Worauf müssen Sie jetzt achten, wie bauen Sie ein ertragreiches Depot und ein stattliches Vermögen auf? Finanzexperte und Bestsellerautor Max Otte zeigt, wie man die richtige Anlagestrategie wählt. 496 S., Pb.

Best.-Nr.: 93310 EUR 20,00

Hans-Werner Sinn
Auf der Suche nach der Wahrheit

Hans-Werner Sinn hat wie kein anderer in den letzten Jahrzehnten die wirtschafts- und sozialpolitischen Debatten in Deutschland geprägt. Er gilt als einflussreichster Ökonom im deutschsprachigen Raum. In seiner Autobiografie zieht er die Bilanz eines außergewöhnlichen Lebens. 672 S., Abb., geb.

Best.-Nr.: 93804 EUR 28,00