

# Duitse lonen en de ECB

Ondanks een afkoelende Europese economie heeft de ECB haar rente-instrument nog niet gebruikt maar dreigt nu de rente te verhogen. De hoofdreden hiervoor is dat de inflatie ruim boven de door de ECB gehanteerde definitie van prijsstabiliteit ligt. De ECB vreest dat de huidige hoge inflatie zich zal vertalen in hogere lonen in de eurozone. Doel van de ECB bij haar niet-ingrijpen is om een zogenaamde prijs-loonspiraal te voorkomen. Hoewel de ECB eigenlijk haar monetair beleid op de hele eurozone hoort af te stemmen, heeft zij bij waarschuwingen voor hogere lonen Duitsland in het achterhoofd. Is dat een terechte reden voor de ECB om bezorgd te zijn?

Duitsland heeft een lange periode van gematigde loonstijgingen achter de rug. Deze hebben meegeholpen de inflatie in de eurozone laag te houden; Duitsland neemt rond een derde van het inflatiecijfer voor de eurozone voor zijn rekening. Maar de laatste jaren zijn er steeds meer pogingen om aan deze *Lohnzurückhaltung*, het niet te snel laten stijgen van lonen oftewel loonmatiging, een eind te maken. Duitsland heeft een periode met sociale onrust en intensieve discussies achter de rug: hoge looneisen, stakingen in de publieke sector en verkiezingswinsten voor *Die Linke*. De eisen van de vakbonden hebben ongekende niveaus bereikt. Arbeiders in de staalindustrie hebben inmiddels een loonsverhoging van maar liefst vijf procent bedongen. De publieke sector heeft zojuist een loonsverhoging van zelfs acht procent verspreid over twee jaar binnengehaald.

Moeten Duitsland, de rest van de eurozone en de ECB bang zijn voor hoge loonstijgingen in Duitsland? De feiten geven al een eerste antwoord: sinds 1998 zijn de loonakkoorden gemiddeld met minder dan twee procent per jaar gestegen. De effectieve lonen (de daadwerkelijk lonen in de hele economie) zijn in dezelfde periode met slechts 1,1 procent gestegen. Daarbij komt dat de inflatie in Duitsland gemiddeld zo'n 1,5 procent was en de reële stijging van de lonen zelfs negatief was. Terwijl de Duitse loonkosten per eenheid product daalden, stegen ze in alle andere Europese landen. Dit geeft aan dat de sociale partners een belangrijke bijdrage hebben geleverd aan het herstel van de Duitse concurrentiepositie. Door *Lohnzurückhaltung* heeft de Duitse economie zich weer teruggeprijsd in de internationale markten.

De grote winst van marktaandelen, exporten en economische groei is grotendeels te danken aan de herstelde concurrentiepositie.

De prijs voor stijgende aandelen van Duitse exporteurs en Duitse producten op de mondiale markten was echter een verlies aan binnenlandse koopkracht.

De inflatie in de eurozone ligt met 3,6 procent op dit moment ver boven de definitie van prijsstabiliteit van de ECB, en de ECB maakt zich zorgen over een doorwerking van deze hoge inflatie in lonen (tweederonde-effecten). Het dogmatische waarschuwen voor hoge lonen is begrijpelijk, maar geen oplossing voor de lange termijn. De Duitse economie heeft zich door jaren van loonmatiging weer hersteld, vooral de exportmotor draait op hoge toeren. Echter, de particuliere consumptie groeit nauwelijks. De hoofdredenen voor dit fenomeen zijn dat veel nieuwe banen in lagelonensectoren zijn gecreëerd, besparingen met het oog op

vergrijzing en algemene onzekerheid omtrent de gevolgen van de turbulenties op de financiële markten. Salarisverhogingen na jaren van *Lohnzurückhaltung* zouden werknemers deel laten hebben aan de winsten van de industrie en de particuliere consumptie weer op gang brengen. In een klimaat waar de sterke euro en recessie in de VS hun tol zullen eisen op Europese exporten, is een sterke binnenlandse vraag vooral in Duitsland broodnodig, wil de eurozone aan een lange periode van lage groei ontsnappen. De afgelopen maanden hebben laten zien dat economische groei in de eurozone bijna alleen nog door Duitsland wordt gedragen.

De ECB staat daarom voor een moeilijke taak: de hoge inflatie wordt vooral veroorzaakt door externe factoren (hoge olie- en voedselprijzen), een renteverhoging heeft geen invloed op deze factoren. Op hetzelfde moment ondermijnen de hoge olie- en voedselprijzen door koopkrachtverlies wederom de binnenlandse vraag. In het verleden waren hoge grondstof- en voedselprijzen zogenaamde *one-off*-factoren, eenmalige schokken, die na korte tijd weer uit de inflatiecijfers verdwenen. Zo lang deze eenmalige factoren zich niet vertaalden in hoge lonen was er niets aan de hand. De huidige stijging van olie- en voedselprijzen zou een structureel fenomeen kunnen zijn. De ECB staat daarom voor een nieuwe uitdaging: een ouderwetse renteverhoging heeft geen enkele invloed op de bronnen van de olopemde inflatie, maar zou veeleer de al wankelende groei in de eurozone verder afknijpen. Hogere lonen in Duitsland zijn daarom geen euvel. Het is alleen aan de andere landen in de eurozone het Duitse model van concurrentiekrachtherstel via *Lohnzurückhaltung* te kopiëren. Loonpolitiek moet verschil maken tussen landen, regio's en sectoren en moet rekening houden met productiviteits- en concurrentiepositieontwikkelingen.

---

CARSTEN BRZESKI

Senior econoom bij het Economisch Bureau van ING België