



# Ein klassisches Stagflationsszenario

**Im Sozialdialog brodelt es wegen dem Mindestlohn, die Inflation sorgt für wirtschaftlichen Druck, und das Wirtschaftswachstum ist gering. Im Interview erklärt Carlo Thelen, Generaldirektor der „Chambre de Commerce“, seine Sicht auf die aktuelle Lage.**

Text **Hubert Morang** Fotos **Hervé Montaigu**

## **Welche Probleme hat die exportabhängige luxemburgische Wirtschaft aktuell?**

**Carlo Thelen:** Die offene luxemburgische Wirtschaft ist tatsächlich stark exportabhängig: Rund 80 Prozent der produzierten Güter gehen ins Ausland, bei Dienstleistungen ist der Anteil sogar noch höher. Bricht die Nachfrage aus unterschiedlichen Gründen ein, gerät Luxemburg schnell in Schwierigkeiten. Das vergleichsweise geringe Wirtschaftswachstum der vergangenen Jahre erklärt sich daher vor allem durch eine schwache globale Nachfrage in einem komplexen geo-politischen Umfeld. Für das hiesige Wirtschaftsmodell – inklusive teurer Sozialsysteme – stellt dies eine erhebliche Herausforderung dar.

## **Zu dieser bereits angespannten Situation kommt jetzt der Irankrieg hinzu...**

Er treibt die Produktionskosten in die Höhe, da die Energiepreise stark schwanken und weiter steigen – mit spürbaren Folgen für Unternehmen (Bauwesen, Industrie, Transport, ...) und Verbraucher in Luxemburg. Experten warnen, dass die Auswirkungen diesmal potenziell gravierender sein könnten als im Ukrainekrieg: Rund 20 Prozent des weltweiten Öltransports passieren die Straße von Hormus, und diesmal ist auch Asien stark betroffen. Die weltweiten Folgen sind damit auch längerfristig spürbar, sogar im Falle einer schnellen Beilegung des

Kriegs hierzulande wirken sie sich unter anderem auch auf die Erfallsperioden der Indextranchen aus, die von den Unternehmen gestemmt werden müssen – mit entsprechenden wirtschaftlichen und sozialen Konsequenzen.

## **Wieso ist in Ihren Augen der Indexmechanismus hierzulande ein Problem?**

Man unterscheidet bei Betrieben zwischen „Price Taker“ und „Price Maker“. Erstere sind Unternehmen, die auf internationalen Märkten agieren und ihre Preise nicht flexibel anpassen können. Diese müssen Kostensteigerungen wie etwa eine Indextranche oft selbst tragen, um wettbewerbsfähig zu bleiben. Ihre Rentabilität gerät dann unter Druck, mit negativen Auswirkungen auf ihre Investitions- und Einstellungspläne. „Price Maker“ hingegen, wie etwa ein Friseur oder ein lokaler Dienstleister, können die 2,5 Prozent Indexerhöhung direkt an ihre Kunden weitergeben. Das treibt die Inflation weiter an und verstärkt so die negativen Auswirkungen des Indexmechanismus. Diesen Schneeballeffekt kritisieren wir seit Jahren, weil er unsere Wettbewerbsfähigkeit schwächt. Die aktuelle Lage ohne Wirtschaftswachstum bei gleichzeitig hoher Inflation entspricht einem klassischen Stagflationsszenario. Kunden und Unternehmen leiden gleichermaßen darunter, verschlechtert wird das Ganze durch eine über die Jahre gesunkene Produktivität. →

**Wirtschaft**  
14



**Die „Chambre de Commerce“ fordert seit Jahren, dass der Inflationsausgleich degressiv angewandt werden soll.**

**Die Stagflation**

**Stagflation beschreibt eine wirtschaftliche Situation, in der gleichzeitig hohe Inflation, schwaches oder stagnierendes Wachstum und steigende Arbeitslosigkeit auftreten.**

Sie ist besonders problematisch, weil klassische wirtschaftspolitische Maßnahmen oft widersprüchlich wirken. Bekannt wurde das Phänomen vor allem während der Ölkrise in den 1970er-Jahren.

**Je nach Preisentwicklung könnten innerhalb eines Jahres sogar zwei Indextranchen fällig werden?**

Sollten innerhalb von zwölf Monaten zwei Indextranchen anfallen, ist bekanntlich die Einberufung einer Tripartite vorgesehen. Dazu stehen wir. Allerdings sind wir der Ansicht, dass die aktuelle Krise bereits jetzt so weit fortgeschritten ist, dass entsprechende Gespräche schon früher geführt werden sollten. Die Probleme sind offensichtlich. Selbst wenn der Konflikt im Iran zeitnah beigelegt würde, ist nicht mit einer schnellen Erholung der Energiepreise zu rechnen. Vielmehr dürften die Nachwirkungen in Form anhaltender Volatilität und großer Unsicherheit auf den Energiemärkten bestehen bleiben. Insgesamt gibt es daher ausreichend Gründe, zentrale wirtschaftliche Fragen bereits jetzt im Rahmen einer Tripartite zu diskutieren, um proaktiv und schnell gemeinsame Antworten auf die aktuelle Krise auszuarbeiten.

**Sie fordern seit Jahren eine Abfederung des Indexmechanismus?**

Ja. Wir setzen uns für ein Modell ein, bei dem der Inflationsausgleich degressiv angewandt wird. Bei niedrigen Einkommen sollen die vollen 2,5 Prozent greifen, mit steigendem Gehalt hingegen degressiv zu null Prozent neigen. Das derzeitige System halten wir für sozial ungerecht. Wieso soll jemand, der 10.000 Euro

verdient, von einem Monat zum nächsten 250 Euro mehr verdienen? Für den Geringverdiener hingegen bedeuten die 2,5 Prozent Lohnaufwertung einen konkreten Ausgleich seiner Kaufkraft.

**Sie haben die gesunkene Produktivität angesprochen, was meinen Sie genau damit?**

Seit rund 20 Jahren verzeichnet Luxemburg keinen Produktivitätszuwachs mehr. Im Gegenteil, sie ist um 2,9 Prozent gesunken. Im europäischen Vergleich ist unsere Wirtschaft Schlusslicht in diesem Bereich, obwohl sie dank des starken Dienstleistungssektors historisch immer ein hohes Produktivitäts-Niveau kannte. Die Ursachen für diesen Rückgang sind vielfältig. Eine Rolle spielen unter anderem unzureichende Investitionen in Innovation, neue Technologien, Aus- und Weiterbildung, sowie immer neue Regulierungen, Urlaubstage, Absenteismus und mehr Bürokratie.

**Welche Rolle wird Künstliche Intelligenz zukünftig in der Wirtschaft hierzulande spielen?**

Diesen Zug darf Luxemburg auf keinen Fall verpassen, sonst drohen zusätzliche strukturelle Probleme. Künstliche Intelligenz bietet die Möglichkeit, Effizienzgewinne zu realisieren und Kosten zu senken, etwa im Bankensektor, wo entsprechende Initiativen bereits voran-

getrieben werden. Insgesamt überwiegt bei uns der Optimismus, dass KI neue wirtschaftliche Potenziale erschließen kann. In vielen Bereichen erfolgt die Integration schrittweise, sodass sie kaum als einschneidender Umbruch wahrgenommen wird. Ein „Big Bang“ droht vielmehr dann, wenn der Einsatz ausbleibt und in einigen Jahren festgestellt wird, dass der Anschluss verloren gegangen ist, ähnlich wie bei früheren Entwicklungen rund um Innovation und Digitalisierung. Allerdings ist zu erwarten, dass die Einführung von KI in manchen Sektoren langsamer voranschreitet, als es wirtschaftlich wünschenswert wäre.

**Welche Mittel gibt es, um die Produktivität wieder zu stärken?**

In verschiedenen Bereichen ist zu beobachten, dass Produktivitätsgewinne durch den Einsatz von Künstlicher Intelligenz teilweise durch zunehmende Regulierung wieder aufgezehrt werden. Das gilt etwa für die zu strenge Aufsichtsbehörden im Finanzsektor oder die übertriebenen Auflagen im Zuge der Dekarbonisierung der Industrie. Möglicherweise sind die Zielvorgaben im internationalen Vergleich zu anderen Wirtschaftsräumen als der EU zu ambitioniert. Gleichzeitig ist ein vollständiges Zurückrudern politisch und wirtschaftlich kaum realistisch, auch wenn es zu Aufweichungen der Ursprungsideen kommen kann, wie etwa beim Aus der Verbrennermotoren.

**Und doch gelten erneuerbare Energien als zentraler Weg aus der Abhängigkeit von fossilen Energien.**

Absolut. Entscheidend ist jedoch, den Übergang ausgewogen zu gestalten. Weniger abrupte Vorgaben, technologische Offenheit, geringerer regulatorischer Druck und ein stärkerer Fokus auf praktikable Lösungen könnten den Transformationsprozess erleichtern. Grundsätzlich besteht Einigkeit darüber, dass der Umstieg notwendig ist. Gleichzeitig sollte jedoch stets auf die jeweils effizienteste Technologie und verfügbare Energiequelle gesetzt werden. Die Industrie weiß in der Regel selbst am besten, welche Lösungen für ihre Prozesse sinnvoll sind. Ein erfolgreicher Wandel kann letztlich nur gelingen, wenn erneuerbare Energien in ausreichendem Maße verfügbar sind.

**Sie haben eine gewisse Überregulierung bereits angesprochen, wo greif diese in Ihren Augen besonders stark?**

Wenn ich den Finanzplatz betrachte, fällt auf, dass Luxemburg aus einer defensiven Einstellung heraus oft stärker reguliert als eigentlich notwendig. Es ist ein spürbarer Übereifer, der vielleicht dem Versuch geschuldet ist, besonders vorbildlich zu erscheinen. Die Frage ist nur: warum? Luxemburg sollte sich einfach an die europäischen Direktiven halten, wie andere Länder auch. Flexibilität und Pragmatismus, einst klassische Tugenden des Landes, scheinen zunehmend verloren gegangen zu sein.

**Die Arbeitslosigkeit ist hoch. Worauf ist dies zurückzuführen?**

Die Arbeitslosenzahlen in Luxemburg sind derzeit vergleichsweise hoch. Während im Privatsektor 2022 noch rund 11.000 neue Arbeitsplätze geschaffen wurden, kamen im vergangenen →

**Die gestiegenen Energiekosten sorgen für eine hohe Inflation.**



© EDITPRESS/JULIEN GARROY

**Wirtschaft**

16

**Das Interview**

**Carlo Thelen wurde am Mittwoch vergangenen Woche interviewt.**

Rezenterer Entwicklungen, etwa die Entscheidung der Regierung in Sachen Mindestlöhne, sind selbstredend in die Fragestellung nicht mit eingeflossen.

→ Jahr lediglich 900 neue Stellen hinzu. Diese Entwicklung ist dramatisch und trägt wesentlich zur steigenden Arbeitslosigkeit bei. Höhere Arbeitskosten, zum Beispiel durch eine strukturelle Anhebung des Mindestlohns, könnte diese Tendenz noch weiter verstärken, da viele Betriebe die zusätzlichen Produktionskosten schlichtweg nicht mehr stemmen können.

**Der Bau und Wohnungsbau sind Sorgenkinder mit schwerwiegenden Folgen?**

Luxemburg bräuchte jährlich zwischen 5.000 und 6.000 neue Wohnungen. Im vergangenen Jahr entstanden jedoch nur rund 900. Damit steuert das Land auf die nächste Krise zu, die nicht nur Bauunternehmen betrifft, sondern die gesamte Wertschöpfungskette, vom Architekten bis zum Küchenverkäufer. Im Wohnungsbau muss konsequent mehr getan werden. Dass Arbeitnehmer, darunter viele Luxemburger, ins nahe Grenzgebiet abwandern müssen, ist ein gesellschaftliches Armutszeugnis. Wichtig wäre, Maßnahmen zu ergreifen, die auch Privatinvestitionen in den Bau wieder attraktiv machen. Aktuell fehlt hierfür der steuerliche Anreiz. Die Kritik der Gewerkschaften, dass man sich mit dem Mindestlohn keine Wohnung leisten könne, ist vielleicht nachvollziehbar. Wohnungs-

politik und Lohnpolitik sind allerdings zwei verschiedenen Themenbereiche. Eine effiziente Wohnungspolitik setzt voraus, dass sozialer und bezahlbarer Wohnraum ausreichend vorhanden ist. In diesem Bereich hat der Staat in den letzten Jahrzehnten ungenügend gehandelt. Akteure wie die SNBHM und der Fonds de Logement könnten in Zusammenarbeit mit privaten Bauunternehmen deutlich mehr, schneller und kostengünstiger Wohnungen schaffen. Auch hier müssen bürokratische Hürden schneller abgebaut werden.

**Die Milchkuh der Wirtschaft ist und bleibt der Finanzplatz?**

Ja. Branchen wie Space-, Health-Technologie, ICT oder Logistik sind wichtige Wachstumsfelder, können den Finanzplatz jedoch nicht vollständig kompensieren. Es ist daher entscheidend, den Finanzplatz in Luxemburg weiter zu stärken. In diesem Zusammenhang sehen wir kritisch, dass EU-Direktiven hierzulande oft strenger umgesetzt werden, als es erforderlich wäre. Ein solcher Übereifer kann die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes unnötig belasten. Andere Länder kopieren unsere Finanzprodukte und vermarkten sie mittlerweile erfolgreich. Die Konkurrenz schläft nicht.

**Wo sehen Sie die Luxemburger Wirtschaft in zehn Jahren?**

Ich hoffe, dass unsere international aufgestellte Wirtschaft dann in einem starken europäischen Binnenmarkt evolviert, der besser funktioniert. Hier steckt noch eine Menge Potenzial für Wirtschaftsakteure, um einfacher und ohne Barrieren erfolgreich zusammenzuarbeiten. Zudem sollte dann die Kapitalmarktunion einen optimalen Zugang zur Finanzierung für Start-ups, Innovationen und Unternehmertum gewähren. In zehn Jahren sollten wir immer noch eine starke Industrie und produzierendes Gewerbe haben. Die erfolgreiche Diversifizierungspolitik der letzten Jahrzehnte sollte durch KI, Datenzentren, Datensicherheit, Informations- und Kommunikationstechnologien weiter ausgebaut sein. Ein unternehmensfreundliches und attraktives Umfeld ist dann weiterhin der Sockel für das erfolgreiche luxemburgische Modell, das uns wiederum erlaubt, unser Sozialmodell zu finanzieren und gesunde Staatsfinanzen zu garantieren. ■



**Im Wohnungsbau steht die gesamte Wertschöpfungskette unter Druck.**

© EDITPRESS/FABRIZIO PIZZOLANTE