

**Quelle: Handelsblatt**

© Verlagsgruppe Handelsblatt GmbH, Düsseldorf

# FINANZKRISE Heute geht's uns gold - um die Inflation sorgen wir uns morgen

**\*Josef Joffe\***

Josef Joffe Inmitten der Weltfinanzkrise, deren zweite Eruption seit Montag mit 750 Milliarden Euro erstickt werden soll, ist es umso tröstlicher, einen Blick auf die Realwirtschaft zu werfen. Denn der - Lehman hin, Athen her - geht es gemessen am Vorjahr geradezu prächtig.

Wo zuerst hingucken? Auf den deutschen Export, der im März im Monatsvergleich um fast elf Prozent zulegte? Auf das Fünf-Prozent-Plus bei der Auftragslage für die deutsche Industrie, welches die Auguren, die heute "Analysten" heißen, zuvor nur auf ein Prozent beziffert hatten? Auch virtuell geht's aufwärts. Der Ifo-Geschäftsklima-Index hat die Datenbeschauer überrascht - mit einem Anstieg von 3,4 Punkten auf den höchsten Stand seit Mai 2008. Inflation? Weniger als ein Prozent, obwohl seit dem Fall des Hauses Lehman Aberhunderte von Milliarden Dollar in den globalen Geldkreislauf gepumpt worden sind.

Das hiesige Haushaltsdefizit wird heuer auf knapp fünf Prozent wachsen, aber das ist ein Musterbeispiel an Disziplin angesichts der doppelstelligen Defizite von Griechenland bis USA. Arbeitslosigkeit? Die wird auf acht Prozent angesetzt; das ist erklecklich weniger als die elf Prozent vor fünf Jahren, als Lehman Brothers noch eine Geldmaschine war. Wachstum? Nicht berauschend, aber mit vielleicht

zwei Prozent in diesem Jahr im Normalbereich der jüngeren Vergangenheit.

Nein, wir sind nicht China mit seinen zehn Prozent, aber unser Pro-Kopf-Einkommen ist auch zwölfmal größer. Vor allem scheint die Erholung kein Tanz auf dem Vulkan zu sein. Wie seit eh und je wird die deutsche Wirtschaft vom Export angetrieben, und der wächst wieder, siehe oben.

Das heißt: Auch der Welthandel erholt sich. Werfen wird deshalb einen Blick über den Atlantik. Die USA sind als Erste der Großen in die Rezession gerutscht, im Winter 2007. Das war "normal" - nach der längsten Expansion seiner Geschichte, die 1992 begann und 2000 nur kurz unterbrochen wurde. Auch hier sind die März-Zahlen voller Good News.

Einzelhandel: plus neun Prozent. Verkauf neuer Häuser, einer der wichtigsten Frühindikatoren: plus 27 Prozent. Langlebige Güter: fast drei Prozent mehr. Exporte: fast 15 Prozent mehr. Jobs: Im April entstanden 290 000 neue, etwa doppelt so viele wie im März. Aber die Arbeitslosigkeit, ist die nicht einen Tick nach oben auf 9,9 Prozent geklettert?

Ja, aber die Bad News sind rosiger, als sie aussehen. Denn gerade weil die Jobsituation sich bessert, sind 800 000 Menschen in den Arbeitsmarkt zurückgekehrt, was

logischerweise die Arbeitslosigkeit (die anhand der Zahl der Jobsuchenden gemessen wird) ansteigen lässt. Es ist also nicht ausgemacht, dass dies eine "jobless recovery" sein wird, wie das Schauerwort der letzten Monate befürchten ließ.

Selbstverständlich lassen sich auch reichlich Indikatoren ausgraben, die das Gegenteil suggerieren. Schließen wir deshalb mit einem freundlichen historischen Vergleich. Die Weltwirtschaftskrise 1929 ff. wurde durch eine Finanzkrise ausgelöst und dann durch die falschen Sparrezepte (Geldmenge runter, Steuern und Tariflöhne rauf) schier endlos verlängert. Durch Schaden schlau geworden, haben diesmal die Staaten die virtuelle von der realen Krise abzukoppeln versucht - mit Billionen an Liquidität und Fast-Null-Zinsen.

Das war so nach dem 15. September, das geschah erneut in dieser Woche mit dem Rettungspaket für Hellas und Co. Deshalb dürfte auch die zarte Erholung real sein. Um die weltweite Inflation sorgen wir uns morgen.

Der Autor ist Herausgeber der "Zeit" und Senior Fellow der Stanford-Universität. Sie erreichen ihn unter: [gastautor@handelsblatt.com](mailto:gastautor@handelsblatt.com)