

## Frankfurter Allgemeine Zeitung *Jobs ohne Wirtschaftswachstum*

„Aufschwung ohne Jobs“ hieß der Warnruf der neunziger Jahre. In den Vereinigten Staaten boomte zwar unablässig die Wirtschaft, aber es entstanden unterdurchschnittlich viele neue Arbeitsplätze, so dass man befürchtete, die wirtschaftliche Entwicklung werde an vielen Amerikanern vorbeigehen.

Wie unterschiedlich die Beobachtungen nun, zwanzig Jahre später ausfallen: Heute könnte man umgekehrt fast von „Jobs ohne Aufschwung“ sprechen. Zwar geht die wirtschaftliche Erholung in den Vereinigten Staaten seit der Finanzkrise nun in ein rekordverdächtiges siebentes Jahr, das Wirtschaftswachstum ist jedoch für amerikanische Verhältnisse mit durchschnittlich 2,2 Prozent mäßig. Demgegenüber wurden mit 14,2 Millionen neuen Arbeitsplätzen seit 2010 in den Vereinigten Staaten überdurchschnittlich viele Jobs geschaffen.

Aber heute steigen die Sorgen um die Teilhabe an der eigentlich zufriedenstellenden Wirtschaftsentwicklung. Die Vereinigten Staaten haben wie andere Regionen der Welt ein neues Verteilungsproblem. Der Boom schafft überdurchschnittlich viele Jobs im oberen Einkommenssegment. Daher haben sich die Haushalte im mittleren Segment noch nicht vom letzten Konjunkturinbruch erholt. Zwar sind die Entwicklungen bei der Ungleichheit nicht leicht zu diagnostizieren, insbesondere weil die Effekte des Sozialsystems noch eingerechnet werden müssten. Aber es breitet sich Unmut gegen gefühlt ungleicher werdende Einkommensverhältnisse aus, wie man im Präsidentschaftswahlkampf beobachten kann.

Die Finanzmärkte beschäftigt allerdings eher eine weitere Seltsamkeit dieses Wirtschaftsaufschwungs. Trotz niedriger Arbeitslosigkeit gibt es nach wie vor keine Inflation. Die Arbeitslosigkeit liegt mit weniger als 5 Prozent nicht nur bei ihren Vorkrisenständen, sondern auch deutlich unterhalb der Werte, unterhalb derer nach früheren Erfahrungen die Inflation stieg. Aber heute müsste man schon eine Wasserwaage bemühen, um einen Anstieg der Inflationsrate zu erkennen. Nimmt man die Erwartungen an den Finanzmärkten hinzu, so scheint eine Inflation auch in den kommenden Jahren ausgeschlossen.

Dies könnte sich bald als trügerisch herausstellen. Zwar besteht bei weltweiter Unterauslastung gegenwärtig eher ein antiseptisches Umfeld für Inflation, allerdings werden Volkswirtschaften von der Größe und Abgeschlossenheit der Vereinigten Staaten auf Knappheitssignale des Arbeitsmarktes über kurz oder lang reagieren. Es gibt Gründe, warum die Reaktionsverzögerung der Inflation in diesem Aufschwung länger dauert.

So hat die Finanzkrise die Marktteilnehmer nachhaltig verunsichert. Am Arbeitsmarkt hatten sich in den vergangenen Jahren Viele verabschiedet, die nun wieder zurückkehren. Auch kann eine weitere Aufwertung des Dollars noch für ein oder zwei Jahre dämpfend auf die Preise wirken, aber am Ende wird die Beschleunigung der amerikanischen Inflation kommen und damit die Finanzmärkte vor völlig neue (alte) Aufgaben stellen.