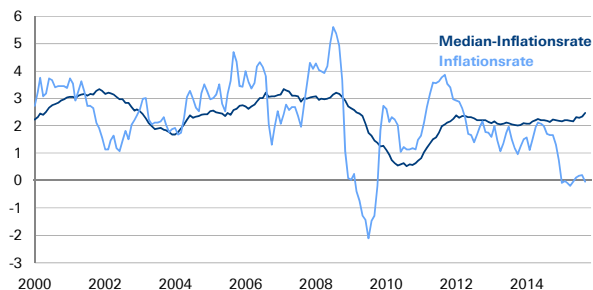


## Metzler: US-Inflation höher als gedacht 2016 ist eine überraschende Inflationsbeschleunigung wahrscheinlich

Auch im Oktober dürfte die Inflationsrate (Dienstag) in den USA mit einem Wert von nur 0,1 % sehr niedrig geblieben sein. Dafür ist jedoch nur der Ölpreisrückgang seit August 2014 verantwortlich. Die Kerninflation (ohne Energie- und Lebensmittelpreise) dürfte dagegen stabil bei 1,9 % geblieben sein. Eine andere Methode, den mittelfristigen Inflationstrend zu berechnen, gelangt zur Median-Inflationsrate – hier werden extreme Bewegungen in einzelnen Preissegmenten, gegenwärtig etwa für Benzin, herausgefiltert.

### USA: Inflation im Überblick

Verbraucherpreisindex und Cleveland-Median-Verbraucherpreisindex in % ggü. Vj.



Quellen: Thomson Reuters Datastream, Berechnungen Metzler; Stand: 15.9.2015

Interessanterweise beschleunigte sich die Median-Inflationsrate von 2,1 % im September 2014 auf 2,5 % im September 2015. Dieser Anstieg steht im Einklang mit der moderaten Lohnsteigerung über diesen Zeitraum und zeigt, dass der Ölpreisrückgang bisher kaum Effekte auf andere Preiskategorien hatte. Der Effekt des Ölpreisrückgangs auf die Inflation sollte in den kommenden Monaten sukzessive nachlassen, was zu einem merklichen Inflationsanstieg beitragen dürfte. Vor diesem Hintergrund ist es nur wenig wahrscheinlich, dass die US-Notenbank auf eine Leitzinserhöhung im Dezember verzichtet.

Spannend ist jedoch die Frage, ob sich der Leitzinserhöhungszyklus 2016 fortsetzt oder ob es bei nur einer Leitzinserhöhung bleibt. Im Endeffekt wird die Stabilität des US-Wirtschaftswachstums darüber entscheiden. In diesem Zusammenhang sollte nicht unterschätzt werden, dass sich viele Konjunkturindikatoren wie die Industrieproduktion (Dienstag) und der Philadelphia Fed

Index (Donnerstag) auf die Industrie beziehen, die derzeit unter dem starken US-Dollar und der Wachstumschwäche der Schwellenländer leidet. Der Dienstleistungssektor zeigte sich dagegen deutlich robuster, wie beispielsweise die Auftragseingänge im US-Dienstleistungssektor zeigen.

Der Wohnimmobilienmarkt in den USA ist in dem vom Dienstleistungssektor getragenen Wachstumsumfeld ein wichtiger Frühindikator – aufgrund seiner Eigenschaft, schon früh Trendwenden der Konjunktur zu signalisieren: Mit Interesse dürften daher die Zahlen zu den Neubaubeginnen (Mittwoch), den Neubaugenehmigungen (Mittwoch) sowie der NaHB-Index (Dienstag) erwartet werden.

### Japan: Fiskalischer Stimulus?

Das Wirtschaftswachstum (Montag) im dritten Quartal könnte den Ausschlag für einen neuen fiskalischen Stimulus geben. So wird nach einem Rückgang im zweiten Quartal von 0,3 % im dritten Quartal mit einem Rückgang von 0,1 % gerechnet. Japan würde damit die technischen Voraussetzungen einer Rezession erfüllen – wobei es für eine Rezession sehr ungewöhnlich ist, dass die Arbeitslosenquote konstant bleibt und die durchschnittliche Zahl der offenen Stellen pro Bewerber von 1,19 auf 1,24 steigt. Trotz der guten Entwicklung am Arbeitsmarkt scheint die Politik unzufrieden mit der Wirtschaftsentwicklung zu sein, und es wird intensiv über einen weiteren Stimulus diskutiert. Die Bank von Japan (Donnerstag) könnte zwar einen neuen geldpolitischen Stimulus beschließen, doch hätte er wahrscheinlich kaum noch positive Effekte für das Wirtschaftswachstum. In diesem Umfeld wäre ein fiskalischer Stimulus deutlich effektiver.

### Europa: Überraschung in Großbritannien

Die Arbeitslosenquote fiel im September in Großbritannien wieder auf das Vorkrisenniveau von 2007 – trotz einer steigenden Erwerbsquote!

Gleichzeitig beschleunigte sich die Lohndynamik in den vergangenen Monaten, was bisher jedoch keinen Effekt auf die Inflationsrate (Dienstag) hatte. Früher oder später dürfte jedoch die Kerninflation zu steigen beginnen.

13. November 2015

Für die Eurozone erwarten wir einen leichten Anstieg der Inflation (Montag) auf 0,1 % im Oktober. Darüber hinaus ist mit einem Anstieg des ZEW-Index (Dienstag) und einer Stabilisierung des Konsumentenvertrauens (Freitag) zu rechnen.

Eine gute und erfolgreiche Woche wünscht

Edgar Walk  
Chefvolkswirt Metzler Asset Management

### **Metzler Asset Management**

Metzler Asset Management GmbH  
Untermainanlage 1  
60329 Frankfurt am Main  
Telefon (0 69) 21 04 - 5 32  
Telefax (0 69) 21 04 - 11 79  
asset\_management@metzler.com  
www.metzler-fonds.com

---

#### **Rechtliche Hinweise**

Diese Unterlage der Metzler Asset Management GmbH (nachfolgend zusammen mit den verbundenen Unternehmen im Sinne von §§ 15 ff. AktG „Metzler“ genannt) enthält Informationen, die aus öffentlichen Quellen stammen, die wir für verlässlich halten. Metzler übernimmt jedoch keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen. Metzler behält sich unangekündigte Änderungen der in dieser Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen, Vorhersagen, Schätzungen und Prognosen vor und unterliegt keiner Verpflichtung, diese Unterlage zu aktualisieren oder den Empfänger in anderer Weise zu informieren, falls sich eine dieser Aussagen verändert hat oder unrichtig, unvollständig oder irreführend wird.

Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Metzler darf/dürfen diese Unterlage, davon gefertigte Kopien oder Teile davon nicht verändert, kopiert, vervielfältigt oder verteilt werden. Mit der Entgegennahme dieser Unterlage erklärt sich der Empfänger mit den vorangegangenen Bestimmungen einverstanden.