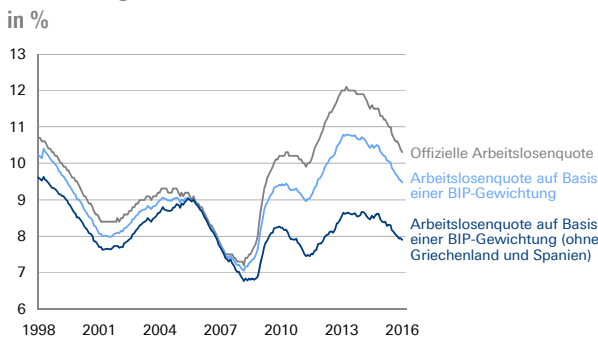


## Metzler: Starker Arbeitsmarkt in der Eurozone Ein zweiter Blick lohnt sich

Nach unserer Einschätzung stehen die Chancen gut, dass die Arbeitslosenquote (Montag) in der Eurozone im Februar erneut leicht von 10,3 % im Januar auf 10,2 % gefallen ist. Damit setzt der Arbeitsmarkt in der Eurozone seine sehr erfreuliche Entwicklung fort: Seit April 2013 ist die Arbeitslosenquote von ihrem Hoch von 12,1 % merklich zurückgegangen. Gewichtet man die nationalen Arbeitslosenquoten in der Eurozone nach der Größe des Bruttoinlandsprodukts (BIP) der jeweiligen Volkswirtschaft verringert sich die Arbeitslosenquote in der Eurozone für Januar auf 9,5 %.

### Lage am Arbeitsmarkt in der Eurozone: Alles eine Frage der Gewichtung?

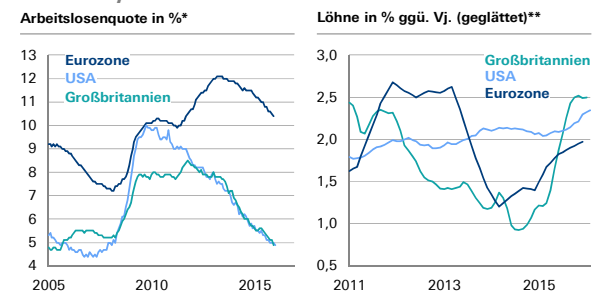


Quellen: Thomson Reuters Datastream, Berechnungen Metzler; Stand: 15.1.2016

Ohne Spanien und Griechenland lag die Arbeitslosenquote in der Eurozone im Januar sogar nur bei 7,9 %. Aufgrund der BIP-Gewichtung erhält Deutschland automatisch ein größeres Gewicht. Insgesamt erscheint der Arbeitsmarkt in der Eurozone damit in deutlich besserer Verfassung, als es die offizielle Arbeitslosenstatistik ausweist.

Vor diesem Hintergrund ist es auch nicht verwunderlich, dass das Lohnwachstum in der Eurozone wieder anzuziehen beginnt. Für eine entsprechende Analyse haben wir für alle Länder den gleitenden Durchschnitt der Lohnsteigerungen über ein Jahr gebildet, um kurzfristige Schwankungen herauszufiltern und um damit einen besseren Blick auf die Trends zu erhalten.

### Die Lohndynamik zieht wieder moderat an



\* Stand: 15.1.2016

\*\* Stand: 29.2.2016

Quelle: Thomson Reuters Datastream

Das geglättete Wachstum der Löhne in der Eurozone fiel im ersten Quartal 2014 mit 1,2 % auf einen Tiefpunkt und beschleunigte sich im Einklang mit der zurückgehenden Arbeitslosenquote auf knapp 2,0 % im vierten Quartal 2015. Die großen Zentralbanken scheinen auf anhaltend steigende Löhne zu hoffen, um damit mittelfristig einen Anstieg der Inflation bewirken zu können. Solange die Konjunkturdaten ein Wirtschaftswachstum von über 1,5 % in den USA und von mehr als 0,5 % in der Eurozone signalisieren, dürfte sich die Erholung am Arbeitsmarkt fortsetzen und damit höhere Lohnsteigerungen ermöglichen. Vor diesem Hintergrund bestehen nicht unerhebliche Risiken, dass die Inflation im zweiten Halbjahr überraschend stark anziehen könnte.

### Eurozone und Großbritannien: Moderater Rückprall bei den Konjunkturdaten zu erwarten

Die Konjunkturdaten in der Eurozone fielen im Januar außergewöhnlich gut aus, sodass es im Februar zu einem moderaten Rückprall gekommen sein sollte. So rechnen wir nur mit stabilen deutschen Auftragseingängen (Dienstag) und einem Rückgang der deutschen Industrieproduktion (Mittwoch) um etwa 2 % zum Vormonat nach dem starken Anstieg von 3,3 % zum Vormonat im Januar. Auch in Frankreich (Freitag) und Großbritannien (Freitag) besteht eine hohe Wahrscheinlichkeit für moderate Rückgänge der Industrieproduktion im Februar.

Darüber hinaus werden die Einkaufsmanagerindizes (Dienstag) für den Dienstleistungssektor aus vielen Regionen veröffentlicht. Insgesamt dürfte der Dienstleistungssektor auch im März als Hauptstütze des weltweiten Wirtschaftswachstums fungiert haben.

### **USA: Keine „protokollarischen“ Neuigkeiten von der Notenbank**

Das Protokoll der Fed-Sitzung dürfte nach der Rede von Janet Yellen in dieser Woche keine Neuigkeiten enthalten. Mehrere Mitglieder des Federal Open Market Committee (FOMC) haben jedoch zuletzt davon gesprochen, dass der Anstieg der Kerninflation in den USA künstlich verzerrt sei. In diesem Zusammenhang wäre zu hoffen, dass eine detaillierte Analyse des Kerninflationstrends im Protokoll verzeichnet ist.

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.