

## Metzler: US-Notenbank mit neuem Anlauf

### Fed-Präsidentin Yellen stellt neue „Forward Guidance“ vor

#### US-Notenbanksitzung ist ein Highlight der Woche

Die Fed wollte mit der Einführung der „Forward Guidance“ die Unsicherheit über den Zeitpunkt der ersten Leitzinserhöhung dadurch reduzieren, dass sie die Zinsentscheidung an die Arbeitslosenquote koppelte. Dieser Ansatz ist grandios gescheitert, da die Arbeitslosenquote wahrscheinlich schon in den kommenden Monaten und damit viel früher als erwartet die kritische Schwelle von 6,5 % unterschreiten wird. Vor diesem Hintergrund ist die Fed gezwungen, einen neuen Weg in der „Forward Guidance“ zu gehen. Dabei dürfte die Fed mehr oder weniger dem Beispiel der Bank von England folgen und einen Indikator für die Produktionslücke in der Gesamtwirtschaft berechnen, in dem viele Einzelindikatoren zusammengefasst sind – unter anderem die Arbeitslosenquote. Jedoch besteht das Risiko, dass die neue Form der „Forward Guidance“ nur schwer nachvollziehbar ist und daher kaum die Unsicherheit über den Zeitpunkt der ersten Leitzinserhöhung verringern wird. Auch der Bank von England ist es bisher kaum gelungen, für mehr Klarheit zu sorgen. Darüber hinaus wird die Fed (Mittwoch) auf ihrer Sitzung mit aller Wahrscheinlichkeit beschließen, ihr Wertpapierkaufprogramm um weitere 10 Mrd. USD auf dann nur noch 55 Mrd. USD pro Monat zu reduzieren.

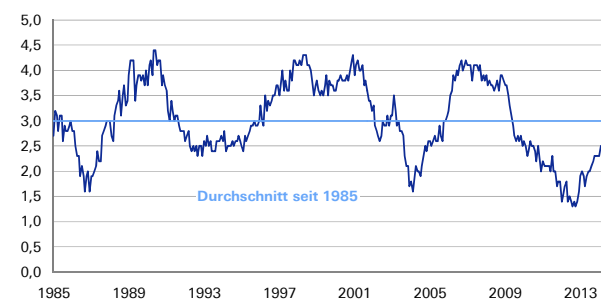
Dies ist umso mehr zu erwarten, als die Daten vom Immobilienmarkt nach den heftigen Einbrüchen im Januar erste Erholungstendenzen im Februar gezeigt haben dürften: Das gilt für den NAHB-Index (Montag) ebenso wie für die Neubaubeginne und -genehmigungen (Dienstag) sowie die Umsätze mit bestehenden Immobilien (Freitag). Des Weiteren werden Daten zur Industrieproduktion (Montag) veröffentlicht sowie der Empire State Index (Montag) und der Philadelphia Fed Index (Donnerstag), wobei die beiden Indizes wegen ihrer geringen Aussagekraft weniger relevant sind. Die Zahlen zur Industrieproduktion dürften im vergangenen Monat moderat gestiegen sein und damit im Rahmen der Erwartungen liegen.

Die US-Inflation (Dienstag) fiel im Februar höchstwahrscheinlich auf nur noch 1,2 %. Die dynamisch steigen-

den Löhne sprechen jedoch dafür, dass die Inflation in den kommenden Monaten wieder steigen und in einen Aufwärtstrend bis Jahresende eintreten wird.

#### Lohnentwicklung spricht für wieder steigende Inflationsrate in den USA

##### Stundenlöhne in % ggü. Vj.



Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand: 28.2.2014

#### Abwartende Haltung der EZB gefährdet Aufschwung

Die abwartende Haltung der Europäischen Zentralbank (EZB) trotz einer Inflationsrate (Montag) von wahrscheinlich nur 0,7 % im Februar hat zu einem deutlich steigenden Euro-Wechselkurs geführt. Der starke Euro in Kombination mit der Unsicherheit über den Verlauf der Krise in der Ukraine ist Gift für den Konjunkturaufschwung in der Eurozone. Vor diesem Hintergrund besteht das Risiko, dass der ZEW-Index (Dienstag) einen deutlichen Rückschlag verzeichnet. Die EZB könnte sich somit infolge eines sich abschwächenden Aufschwungs doch noch gezwungen sehen, ihre Geldpolitik im Jahresverlauf weiter zu lockern – zumal sich die Lage in der Ukraine weiter zuspitzt und kein schnelles Ende der Krise absehbar ist. Auch nach dem Referendum über einen Beitritt der Krim zur russischen Föderation am Sonntag ist nicht damit zu rechnen, dass sich die Lage rasch beruhigen wird.

Eine gute und erfolgreiche Woche wünscht

Edgar Walk  
Chefvolkswirt Metzler Asset Management

### **Metzler Asset Management**

Metzler Asset Management GmbH  
Große Gallusstraße 18  
60311 Frankfurt am Main  
Telefon (0 69) 21 04 - 5 32  
Telefax (0 69) 21 04 - 11 79  
asset\_management@metzler.com  
www.metzler.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.