

## Metzler: Lohnbeschleunigung auch in Großbritannien Einseitiger Fokus auf Deflationsrisiken wird gefährlicher

### Großbritannien: Lohnschock im Dezember?

In Großbritannien ging die Arbeitslosenquote (Mittwoch) seit November 2012 rapide zurück: Von 4,7 % auf nur noch 2,6 % im November 2014. Jedoch übersetzte sich die niedrigere Arbeitslosigkeit erst in den vergangenen Monaten in eine Beschleunigung der Lohndynamik (Mittwoch). Noch im Juni 2014 stagnierten die Löhne im privaten Sektor im Vergleich zum Vorjahresmonat. Im November lag die Wachstumsrate jedoch schon wieder bei 2,1 %, was auf einen signifikanten Aufwärtstrend des Lohnwachstums schließen lässt. Damit dürfte neben den USA auch in Großbritannien zunehmend Lohndruck entstehen und für tendenziell steigende Inflationsraten ab Sommer sorgen. Derzeit übt der gefallene Ölpreis noch einen starken Abwärtsdruck auf die Inflation (Dienstag) aus. Die Bank von England könnte vor diesem Hintergrund stärker in eine Zwickmühle geraten, da tendenziell steigende Inflationsrisiken zwar eine Leitzinserhöhung noch in diesem Jahr erfordern, die Bank von England jedoch keinesfalls den Fehler der EZB wiederholen und zu früh die geldpolitische Wende einleiten möchte.

### Eurozone: Immer wieder Griechenland

Am Montag sollen erneute Verhandlungen mit Griechenland stattfinden. Diese Woche hat gezeigt, dass die neue griechische Regierung zunehmend von ihrem Konfliktkurs abweicht und die Bedingungen der Gläubiger zu akzeptieren scheint. Anscheinend sind die Positionen beider Seiten trotz der Annäherung immer noch weit auseinander, sodass nur eine 50 % Wahrscheinlichkeit für eine Einigung am Montag besteht. Ein Grexit ist nach wie vor wahrscheinlich.

Daneben werden noch der ZEW-Index (Dienstag) sowie die Einkaufsmanagerindizes (Freitag) veröffentlicht. Die Einkaufsmanagerindizes werden voraussichtlich nur moderat gestiegen sein und erst ab dem zweiten Quartal eine stärkere Dynamik entwickeln – wenn die positiven Effekte des schwachen Euro-Wechselkurs sowie des gesunkenen Ölpreises mit der üblichen Zeitverzögerung beginnen, die Konjunktur anzuschieben.

### USA: Wachstum zurück im ruhigeren Fahrwasser

Nach einem Wachstum von 4,6 % im zweiten Quartal 2014 und von 5 % im dritten Quartal schwächte sich die Wachstumsdynamik im vierten Quartal auf nur noch 2,6 % ab. Darüber hinaus enttäuschten zuletzt einige Konjunkturdaten wie der ISM-Index und die Einzelhandelsumsätze. Im Endeffekt bedeutet dies, dass auch in den USA die Bäume nicht in den Himmel wachsen und sich die durchschnittliche Wachstumserwartung von 3,1 % für 2015 nicht erfüllen wird. Metzler Asset Management erwartet für 2015 nur ein Wirtschaftswachstum von 2,5 %.

Im Einklang damit dürften die US-Konjunkturdaten in der kommenden Woche nur ein moderates Wirtschaftswachstum signalisieren: NAHB-Index (Dienstag), Neubaubeginne und -genehmigungen (Mittwoch), Industrieproduktion (Mittwoch) sowie Philadelphia Fed Index (Donnerstag).

Trotz der Wachstumsabschwächung entwickelte sich der Arbeitsmarkt in den vergangenen Monaten äußerst dynamisch. Die Finanzmarktteilnehmer reagierten darauf, indem sie die Prognose des Zeitpunkts der ersten Leitzinserhöhung vom vierten Quartal ins dritte Quartal 2015 vorzogen. Das Protokoll der Fed-Sitzung (Mittwoch) im Januar dürfte vor diesem Hintergrund eine wichtige Informationsquelle für die Leitzinsprognose sein.

### Japan: Abenomics ist wieder auf Kurs

Nach dem Wachstumseinbruch in Japan im vergangenen Jahr von -1,9 % im zweiten Quartal und von -0,5 % im dritten Quartal dürfte die japanische Wirtschaft im vierten Quartal mit einer Wachstumsrate von 1,0 % wieder auf Wachstumskurs zurückgekehrt sein. Daher besteht für die japanische Zentralbank (Mittwoch) keine Notwendigkeit, eine Änderung an der gegenwärtigen Ausrichtung der Geldpolitik vorzunehmen.

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.