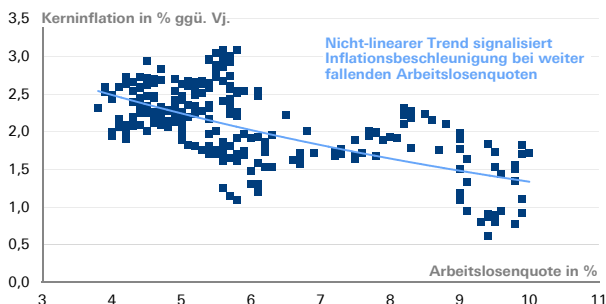


## Metzler: Nicht-lineare Phillippskurve in den USA? Sinkende Arbeitslosenquote könnte bald höhere Inflation bewirken

Ein Blick auf den Zusammenhang zwischen Arbeitslosenquote und Inflation von Januar 1995 bis März 2017 in den USA zeigt, dass eine nicht-lineare Beziehung zwischen beiden Größen bestehen könnte. So fiel einerseits die Kerninflation nie unter 0,5 %, auch wenn die Arbeitslosenquote bei über 10 % lag, da Arbeitgeber aus psychologischen Gründen in der Regel auch in Krisenzeiten vor größeren Lohnkürzungen abzusehen scheinen. Andererseits scheint erst bei einem richtig engen Arbeitsmarkt und einer Arbeitslosenquote von unter 5 % eine merkliche Beschleunigung der Inflation möglich zu sein.

### USA: Fallende Arbeitslosigkeit könnte das Inflationsbild bald ändern



Quelle: Thomson Reuters Datastream, 1995–2017

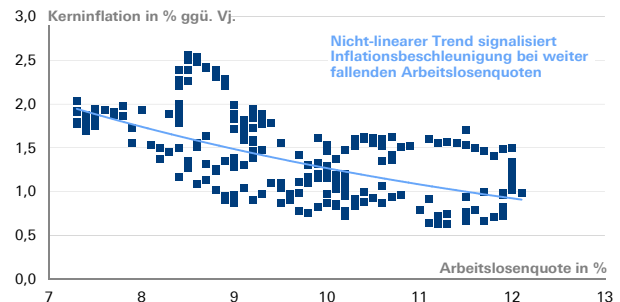
Vor diesem Hintergrund dürfte eine stabile Arbeitslosenquote (Freitag) von 4,5 % im Einklang mit einer tendenziell steigenden Wachstumsrate der Löhne und damit der Kerninflation stehen. Die US-Notenbank (Mittwoch) dürfte zwar auf ihrer Sitzung noch keine Leitzinserhöhung beschließen, jedoch die Finanzmarktakteure auf einen Schritt im Juni vorbereiten. Der ISM-Index (Montag), der ISM-Dienstleistungsindex (Mittwoch) sowie die Konsumausgaben (Montag) dürften die Entscheidung nur noch dann beeinflussen, sollten die Indizes überraschend deutlich fallen.

### Eurozone mit starkem Wachstum

Immerhin zeigte die Eurozone bisher nicht die ungewöhnliche Divergenz zwischen Umfrage- und realwirtschaftlichen Daten wie die USA. So dürfte sich das Wirtschaftswachstum (Freitag) im ersten Quartal auf 0,5 %, vielleicht sogar auf 0,6 % zum Vorquartal im Einklang mit den guten Umfragedaten beschleunigt

haben. Darüber hinaus signalisieren die Einkaufsmangelerindizes (Dienstag und Donnerstag) sogar eine nochmalige Wachstumsbeschleunigung im zweiten Quartal. In diesem Umfeld dürfte die Arbeitslosenquote im März auf 9,4 % gesunken sein und sogar bald unter 9,0 % fallen.

### Eurozone: Fallende Arbeitslosenquote dürfte mit tendenziell steigender Kerninflation im Einklang stehen



Quelle: Thomson Reuters Datastream, 1998–2017

Ein Rückgang der Arbeitslosenquote in der Eurozone auf 9,0 % würde interessanterweise durchaus mit einer Beschleunigung der Kerninflationsrate auf 1,5 % im Einklang stehen.

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.