

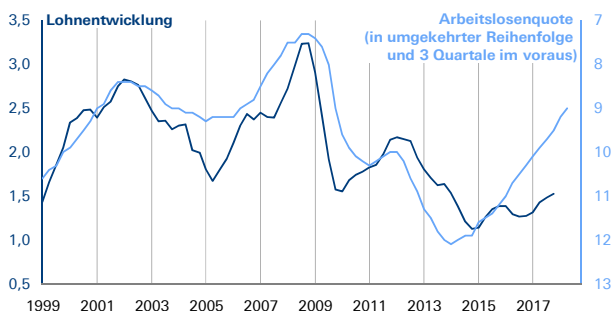
Metzler: Geldpolitik im Blindflug Traditionelle Inflationsprognosemodelle funktionieren nicht mehr

Der ehemalige Fed-Gouverneur Daniel Tarullo sprach kürzlich in einer Rede davon, dass es derzeit keine empirisch fundierte Theorie der Inflation mehr gebe, die als Basis für geldpolitische Entscheidungen dienen könne.

Derzeit verwenden die Zentralbanken in ihren Inflationsprognosemodellen überwiegend den Phillips-Kurven-Ansatz, der einen Zusammenhang zwischen Produktionslücke oder Arbeitslosenquote und Inflation postuliert. Dieser Zusammenhang besteht jedoch seit der Finanzmarktkrise nicht mehr, was in den USA und Japan sowie auch in der Eurozone zu sehen ist:

Die Phillips-Kurve funktioniert nicht mehr

Arbeitslosenquote in % und Lohnentwicklung in % ggü. Vj.



Quellen: Thomson Reuters Datastream, Metzler, Stand 31.3.2017

Die wichtigsten Zentralbanken betreiben vor diesem Hintergrund ihre Geldpolitik im Blindflug. Es ist daher die Empfehlung von Daniel Tarullo, die Geldpolitik nicht mehr an der prognostizierten Inflation auszurichten, sondern an deren aktuellen Entwicklung. Damit steigt die Bedeutung der jeden Monat veröffentlichten Inflationsdaten – wie jetzt in der kommenden Wochen in Großbritannien (Dienstag), den USA (Mittwoch) sowie der Eurozone (Donnerstag).

Eine Geldpolitik, die sich an der aktuellen Inflation orientiert, hat jedoch den Nachteil, dass sie nur sehr spät auf neue Entwicklungen reagieren kann, da sie die Inflation nur mit einer langen Zeitverzögerung beeinflussen kann.

Weltwirtschaft: positives Umfeld

Die Weltwirtschaft verzeichnet derzeit ein stabiles und solides Wachstum, was die Konjunkturdaten in der kommenden Woche einmal wieder bestätigen dürften.

Das Highlight ist die Veröffentlichung der BIP-Daten (Mittwoch) in Japan, die im dritten Quartal ein Wirtschaftswachstum von etwa 0,4 % zum Vorquartal zeigen dürften. Die japanische Wirtschaft dürfte damit im siebten Quartal in Folge wachsen, was sie zuletzt nur in den Jahren 1999 bis 2001 schaffte. Darüber hinaus stehen die Chancen gut, dass auch im vierten Quartal 2018 der Wachstumszeiger über der Null bleibt, wie zuletzt der monatliche Tankan-Index im Oktober und November signalisierte. Im Oktober erreichte der monatliche Tankan-Index sogar den höchsten Stand seit zehn Jahren und verzeichnete im November nur einen geringfügigen Rückgang.

In den USA werden in der kommenden Woche die harten Daten zu den Einzelhandelsumsätzen (Mittwoch), der Industrieproduktion (Donnerstag) sowie der Wohnungsbaubeginne sowie -genehmigungen (Freitag) veröffentlicht. Die Daten dürften insgesamt positiv ausfallen, da es zum Teil Hurrikan-bedingte Nachholeffekte gegeben haben dürfte. An weichen Daten (Umfragen) werden der Empire-Index (Mittwoch), der Philadelphia-Index (Donnerstag) sowie der NAHB-Index (Donnerstag) im Fokus stehen.

In Europa werden der ZEW-Index (Dienstag), sowie die britischen Arbeitsmarktdaten (Mittwoch) und die britischen Einzelhandelsumsätze (Donnerstag) veröffentlicht.

In China dürften die Industrieproduktion (Dienstag) sowie die Einzelhandelsumsätze (Dienstag) im Rahmen der Erwartungen liegen.

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.