

<http://blog.de.erste-am.com/2015/11/02/janet-yellen-inflation-fighter/>

## Janet Yellen: Inflation Fighter

Gerhard Winzer



© © iStock.com

Die US-amerikanische Zentralbank (Fed) hat im Rahmen der Sitzung am 28. Oktober Hinweise für eine Anhebung des Leitzinssatzes im Dezember gegeben. Eine Neigung für Zinsanhebungen wird als „tightening bias“ bezeichnet.

Sobald es die Datenlage erlaubt, wird die Fed den Leitzinssatz von quasi Null Prozent anheben. Das Ausmaß und die Geschwindigkeit der Leitzinsanhebungen werden dabei niedrig bleiben. Auf globaler Ebene herrscht ein Deflationsdruck (Druck für fallende Preise und Löhne), der feste US-Dollar hat bereits jetzt negative Auswirkungen auf die US-Wirtschaft, die Finanzmärkte sind nach wie vor instabil und der sogenannte natürliche Zinssatz, bei dem Vollbeschäftigung und stabil niedrige Inflation herrschen, ist in den vergangenen Jahren deutlich gefallen. Der Ausblick für die riskanten Finanzmarktsegmente bleibt kurzfristig positiv, auf mittlere Sicht aber in der Schwebe.

### **Forward Guidance**

Der „tightening bias“ kann vor allem mit einem Kernsatz in der veröffentlichten Erklärung begründet werden: Eine Zinsanhebung im Dezember ist dann gerechtfertigt, wenn die Zentralbank weitere Fortschritte in der Erreichung der beiden Mandate Vollbeschäftigung und zwei Prozent Inflation sieht. In den vergangenen Wochen haben unterschiedlichen Aussagen der Zentralbankmitglieder für Verwirrung gesorgt. Nunmehr funktioniert die Vorbereitung des Marktes auf die zukünftige Geldpolitik besser (Forward Guidance),

### **Phillips-Kurve**

Ein vielfach verwendetes Konzept von Zentralbanken ist die Phillips-Kurve. Sie beschreibt den Zusammenhang zwischen Arbeitslosenrate und Inflation. Generell gilt: je höher die Arbeitslosenrate, desto niedriger die Inflation. Wichtig ist, dass es dabei zwei Arten gibt, die sich darin unterscheiden, ob die Inflationserwartungen der Unternehmen, der Konsumenten und des Marktes stabil sind oder nicht.

### **Stabile Inflationserwartungen**

Wenn die langfristigen Inflationserwartungen stabil sind, konvergiert die aktuelle Inflationsrate in Richtung des Inflationsziels, wenn Vollbeschäftigung erreicht ist. Diesem Lager kann die US-amerikanische Zentralbank zugeordnet werden.

## Fallende Inflationserwartungen

Wenn die langfristigen Inflationserwartungen allerdings nicht stabil sind, also zum Beispiel nach unten rutschen, bleibt die Inflation zu niedrig, auch wenn Vollbeschäftigung erreicht ist. Um einen Anstieg der Inflationserwartungen zu herbeizuführen, muss für eine längere Zeit Hochkonjunktur herrschen, die zu einem zunehmenden Lohndruck führt. Das ist schwer zu bewerkstelligen, wenn die Leitzinsen bereits bei null Prozent angelangt sind. In dieses Lager gehört die Europäische Zentralbank (EZB), die am 22. Oktober Hinweise für eine weitere geldpolitische Lockerung gegeben hat (loosening bias).

## Festigung des US-Dollars gegenüber dem Euro

Die unterschiedlichen geldpolitischen Neigungen der Fed und der EZB führen zu einer Festigung des US-Dollar gegenüber dem Euro. Das dämpft die Wirtschaft in den USA und unterstützt die Wirtschaft in der Eurozone. Dadurch wird in den USA das Ausmaß der möglichen Leitzinsanhebungen und in der Eurozone das Ausmaß der möglichen Lockerungen gedämpft. Währungen und Leitzinsen sind kommunizierende Gefäße.

## Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Der vereinfachte Prospekt der ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. wird entsprechend den Bestimmungen des ImmoInvFG 2003 idjF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, der vereinfachte Prospekt sowie die Wesentliche Anlegerinformation/KID sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) bzw. [www.ersteimmobilien.at](http://www.ersteimmobilien.at) abrufbar und stehen dem interessierten Anleger kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts bzw. des vereinfachten Prospekts, die Sprachen, in denen die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente sind auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) bzw. [www.ersteimmobilien.at](http://www.ersteimmobilien.at) ersichtlich.

Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere Anleger und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer Anleger hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.

Da es sich hierbei um einen Blog handelt, werden die in den jeweiligen Einträgen angegebenen Daten und Fakten sowie Hinweise nicht aktualisiert. Diese entsprechen dem Redaktionsstand zum oben angeführten Datum. Die jeweils aktuellen Daten und Hinweise in Bezug auf Fonds entnehmen Sie bitte den Angaben unter dem Menüpunkt „Fondssuche“ auf [www.erste-am.at](http://www.erste-am.at).



### Gerhard Winzer

Gerhard Winzer ist seit März 2008 bei der Erste Asset Management tätig. Bis März 2009 war er Senior Fondsmanager im Bereich Fixed Income Asset Allocation, seit April 2009 ist er Chefvolkswirt.

Er hat einen HTL Abschluß und studierte an der Universität Wien Volkswirtschaft und Betriebswirtschaftslehre mit einem speziellen Fokus auf Finanzmärkte. Er ist CFA-Charterholder und war von 2001-2003 Teilnehmer des Doktoratsprogramms für Finanzwirtschaft im Center for Central European Financial Markets in Wien.

Von Juli 1997 bis Juni 2007 war er in der CAIB, Bank Austria Creditanstalt, UniCredit Markets & Investment Banking im Research tätig. Die letzte Position war Direktor für Fixed Income/FX-Research und Strategie. Von Juli 2007 bis Februar 2008 verantwortete er die Asset-Allocation im Research der Raiffeisen Zentralbank (RZB) in Wien.