

PK Assets

Kerninflation:

Bringt die bessere Konjunktur
Inflation?

Modell-Prognosen

PK Assets AG | Egglirain 22, Postfach 251, 8832 Wilen

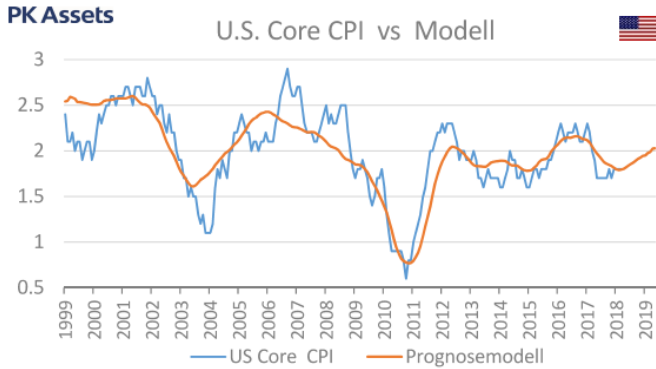
www.pkassets.ch/marktanalysen



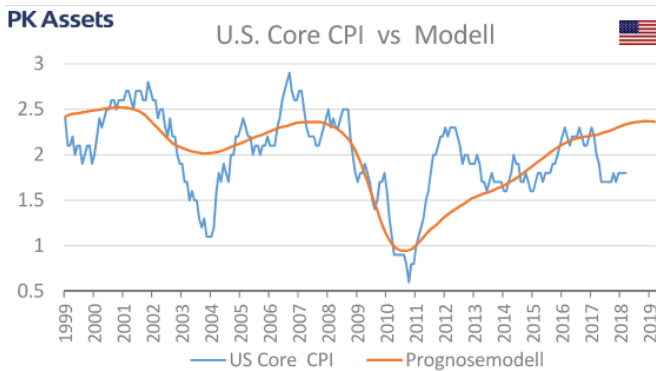
Kern-Inflation:

2% im Blick aber keine Explosion

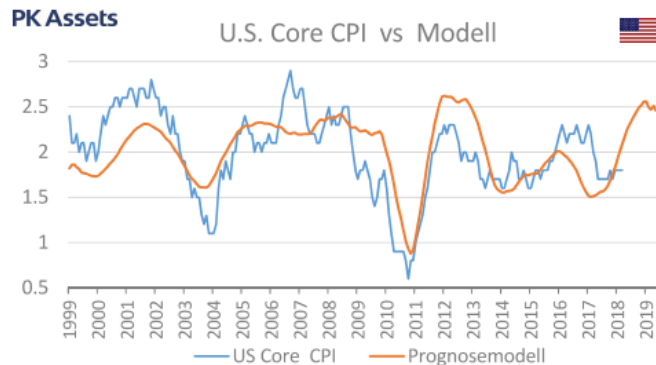
Wirtschaftswachstum



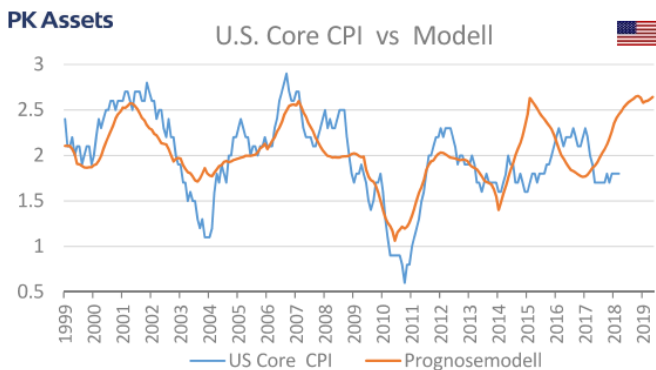
Arbeitsmarkt vs NAIRU



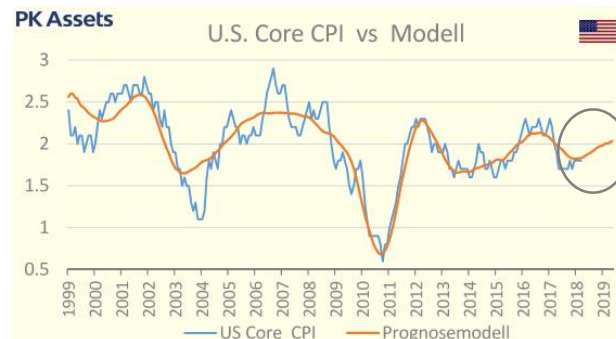
Pipeline



Konsument



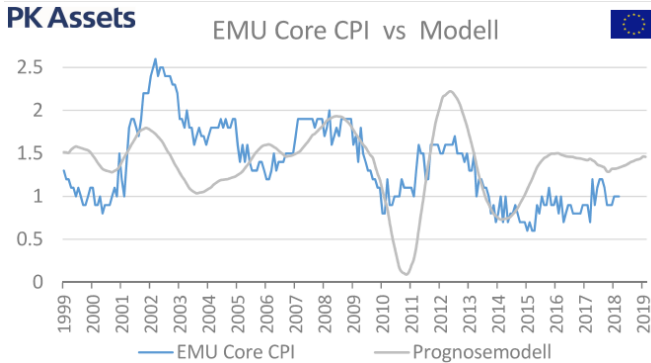
- Die **Konjunktur** ist gut genug, um leicht höhere Kerninflation zu generieren
- Würde nur die Konjunktur zählen, wäre die Kerninflation bereits über 2%
- Die **Pipeline** (Commodities, PPI) spricht für einen deutlichen Aufwärtstrend in der Kernteuerung
- Die **Geldmenge M2** wächst aktuell nicht genügend, um die Kerninflation steigen zu lassen
- Der **Konsument** –hier verkörpert durch die Sparrate (invers im Chart) - hat die Handbremse gelockert
- Unser Modell hat aktuell einen **Prognosehorizont** von 13 Monaten
- In diesen 11 Monaten erwarten wir dass **die 2% erreicht werden** aber **keine Explosion** der Kerninflation



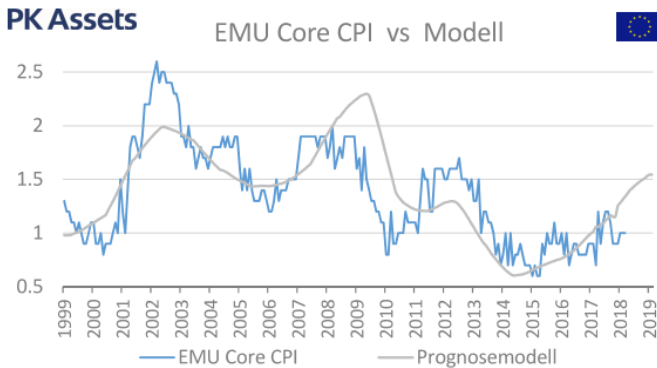


Kern-Inflation: Ruhe angesagt

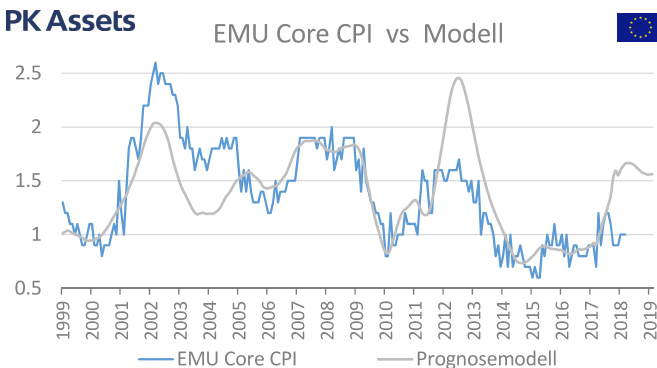
Output Gap



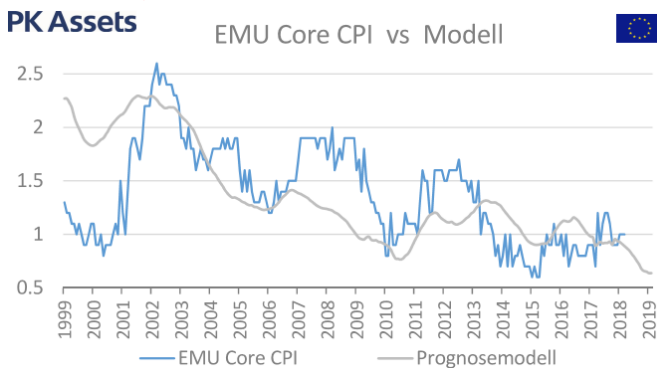
Arbeitsmarkt vs NAIRU



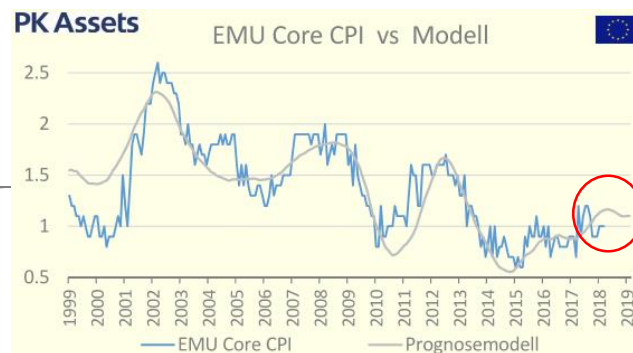
Pipeline



Währung



- Die **Konjunktur** ist gut genug, um leicht höhere Kerninflation zu generieren
- Die **Pipeline** (Commodities, PPI) spricht für etwas höhere Kernteuerung ohne Momentum allerdings
- Die **Währung** spielt eine wichtige Rolle im mit der Welt verflochtenen Eurozone, und die Stärke des Euro wirkt denn auch zunehmend deflationar
- Unser Modell hat aktuell einen **Prognosehorizont** von 11 Monaten
- In diesen 11 Monaten erwarten wir **keine Belebung** der Kerninflation aber auch **keine disinflationaren Tendenzen**



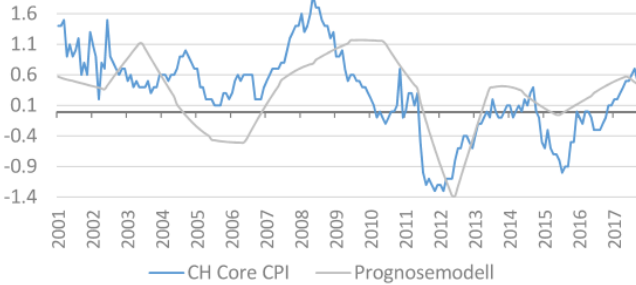


Kern-Inflation: Stabil

Output Gap

PK Assets

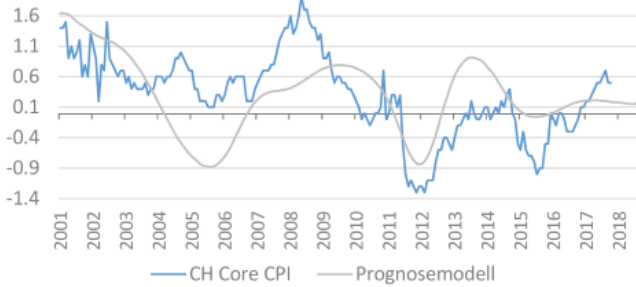
CH Core CPI vs Modell



Arbeitsmarkt vs NAIRU

PK Assets

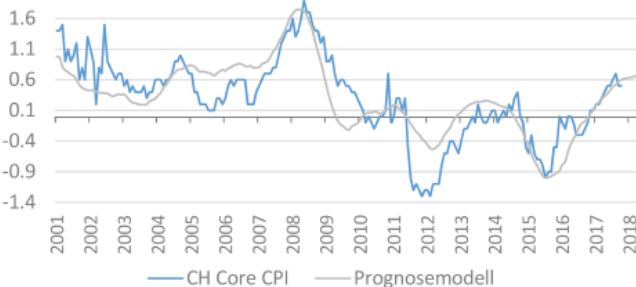
CH Core CPI vs Modell



Pipeline

PK Assets

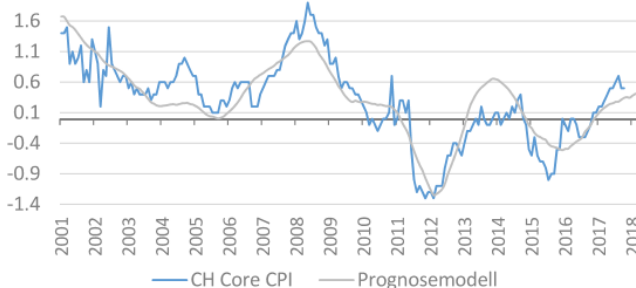
CH Core CPI vs Modell



Währung

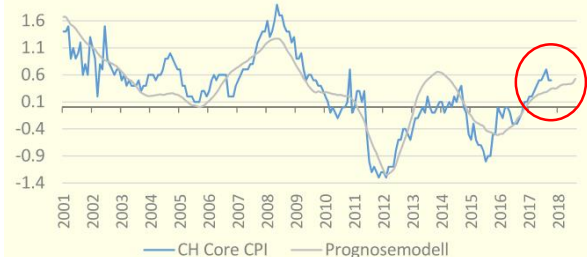
PK Assets

CH Core CPI vs Modell



PK Assets

CH Core CPI vs Modell



- Die **Konjunktur** ist kaum gut genug, um signifikant höhere Kerninflation zu generieren
- Die **Pipeline** (Commodities, PPI) spricht für leicht höhere Kernteuerung
- Die **Währung** ist im Falle der Schweiz extrem wichtig und unser Modell zeigt, dass der Aussenwert des CHF nicht mehr deflationar ist, sondern eine milde Erholung der Kerninflation anzeigt
- Unser **Prognosehorizont** für das Modell ist aktuell bei 10 Monaten
- Für diese 10 Monate sehen wir einen **stabilen Verlauf** der Kerninflation auf aktuellen Levels



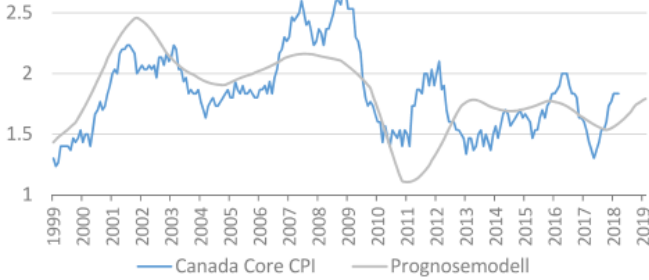
Kern-Inflation:

2% in Sicht

Output Gap

PK Assets

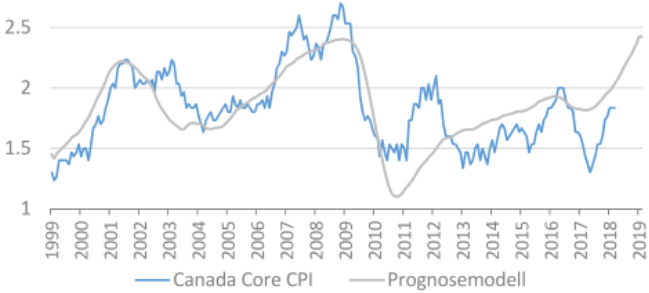
Canada Core CPI vs Modell



Arbeitsmarkt vs NAIRU

PK Assets

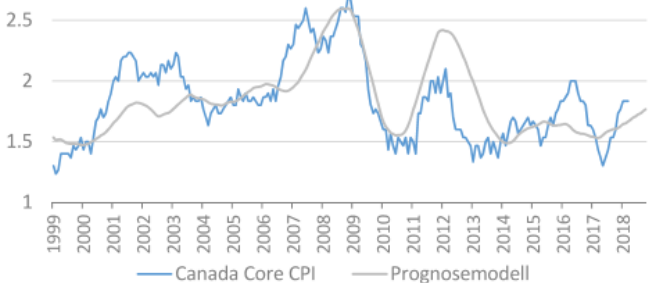
Canada Core CPI vs Modell



Pipeline

PK Assets

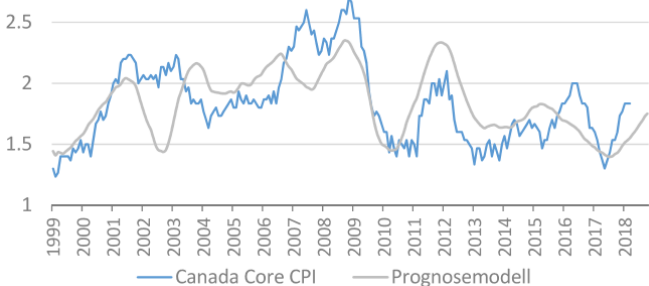
Canada Core CPI vs Modell



Löhne

PK Assets

Canada Core CPI vs Modell



- Die **Konjunktur** ist gut genug, um leicht höhere Kerninflation zu generieren
- Würde nur die Konjunktur zählen, wäre die Kerninflation bereits über 2%
- Die **Pipeline** (Commodities, PPI) spricht für einen leichten Aufwärtstrend in der Kernteuerung
- Die **Währung** spielt in unserem Kalkül eine geringe Rolle und spricht auch nicht für eine eindeutige und dynamische Richtung in der Kernteuerung
- Die **Löhne** sorgen für einen graduellen Aufwärtsdruck
- Und schliesslich die **Häuserpreise** bringen eine leichte Aufwärtsdynamik in die Kerninflation
- Der **Prognosehorizont** für unser Modell beträgt aktuell 11 Monate
- Wir sehen einen **graduellen Anstieg auf 2%**

PK Assets

Canada Core CPI vs Modell



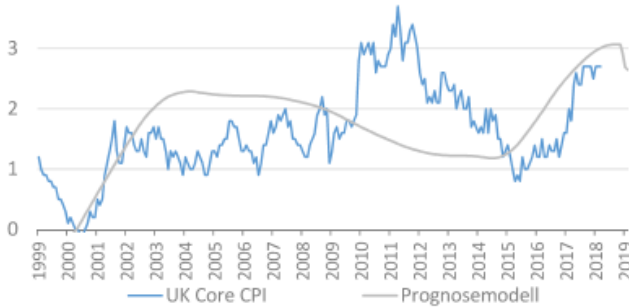


Kern-Inflation: Stabilisierung

Arbeitsmarkt vs NAIRU

PK Assets

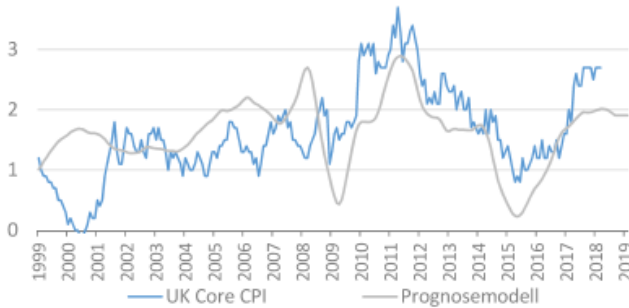
UK Core CPI vs Modell



PPI

PK Assets

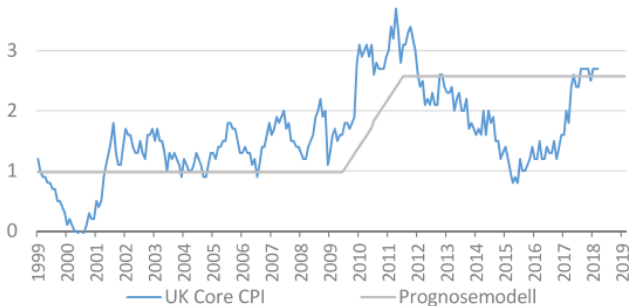
UK Core CPI vs Modell



Sales Tax

PK Assets

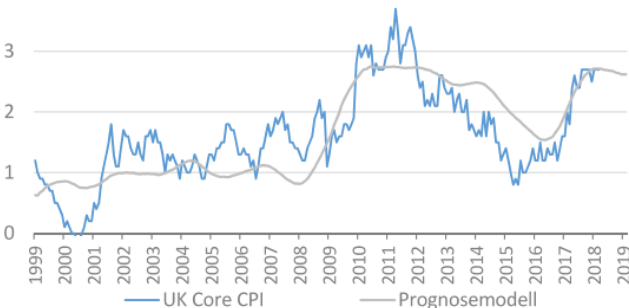
UK Core CPI vs Modell



Währung

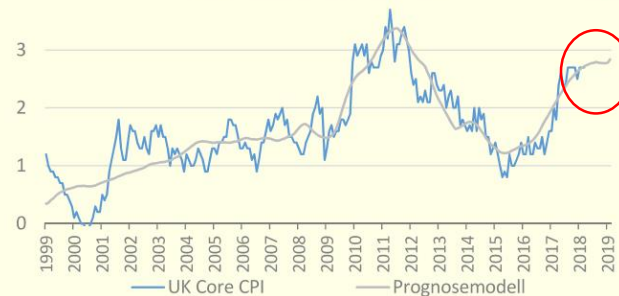
PK Assets

UK Core CPI vs Modell



PK Assets

UK Core CPI vs Modell



- Die **Konjunktur** ist in UK kaum korreliert mit der Kerninflation, am ehesten noch der Arbeitsmarkt, allerdings ist er kein Leading Indicator
- Die **Pipeline** (Commodities, PPI) bietet keinen Auftrieb
- Die Kernteuerung stieg auch im 2010-2011, obwohl die Finanz- und Realwirtschaften einbrachen, das hat wohl auch mit der Erhöhung der **Verkaufssteuern** zu tun
- Die **Währung** ist mit der Erholung des Pfunds seit dem Brexit-Crash nicht mehr inflationär
- Der **Prognosehorizont** für unser Modell beträgt aktuell 12 Monate
- Wir sehen einen **stabilen Verlauf** auf hohem Niveau
- Wir sind mit der Korrelation des Modells allerdings nicht zufrieden und relativieren den Aussagegehalt des Modells in dieser Währung

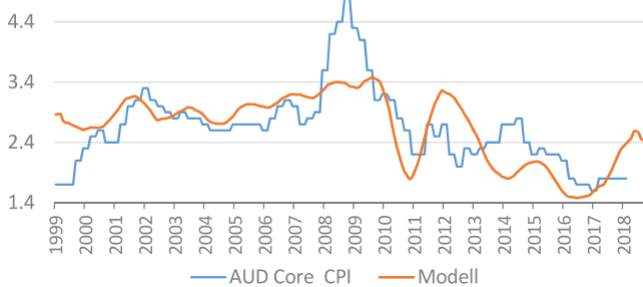


Kern-Inflation: Gradueller Anstieg

Output Gap

PK Assets

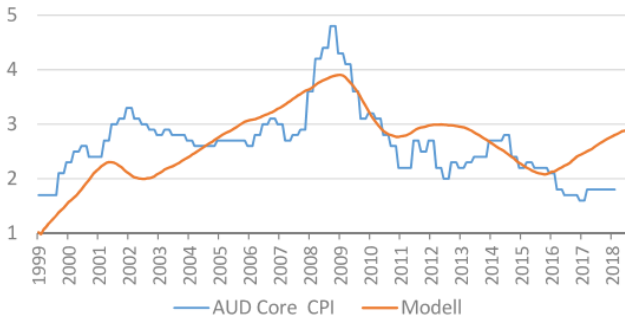
AUD Core CPI vs Modell



Arbeitsmarkt vs NAIRU

PK Assets

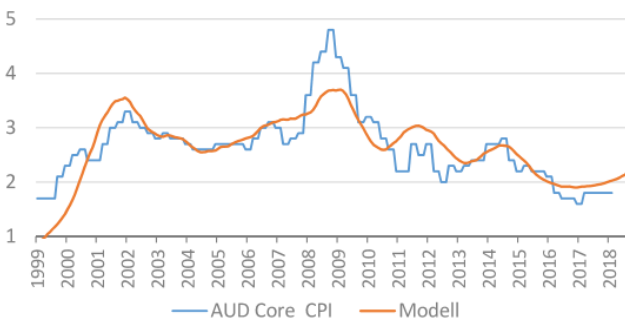
AUD Core CPI vs Modell



Pipeline

PK Assets

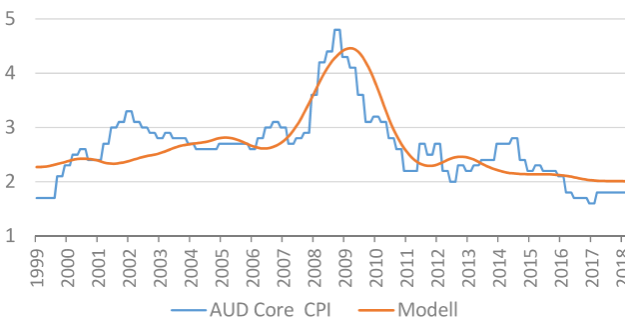
AUD Core CPI vs Modell



Geldmenge

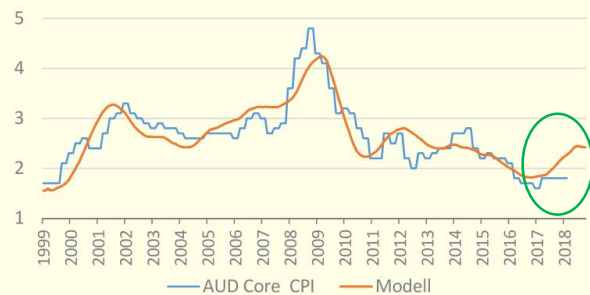
PK Assets

AUD Core CPI vs Modell



PK Assets

AUD Core CPI vs Modell



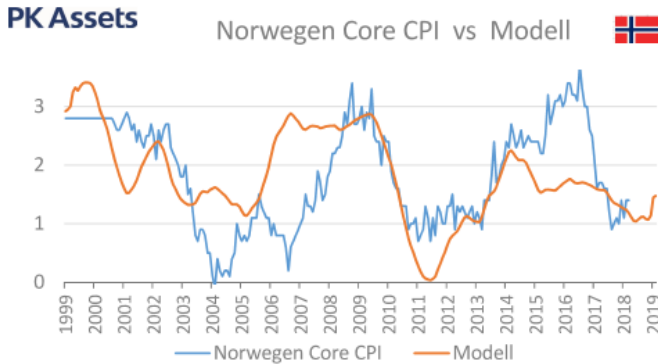
- Australiens **Konjunktur** ist gut genug, um höhere Kerninflation zu generieren
- Würde nur die Konjunktur zählen, wäre die Kerninflation bereits deutlich über 2%
- Die **Pipeline** (Commodities, PPI) spricht für einen nur geringfügigen Aufwärtstrend in der Kernteuerung
- Die **Währung** ist kein Vorlauffaktor, sorgt aber durch die Korrektur der Schwäche von 2013-15, seit 2016 für verminderte importierte Inflation
- Die **Geldmengenzufuhr** ist so gering, dass kaum mit einem Problem von dieser Warte gerechnet werden muss
- Das Modell hat aktuell einen **Prognosehorizont** von 8 Monaten
- Für diesen Prognosehorizont rechnen wir mit einem **gradueller Anstieg** der Kerninflation auf 2.4%



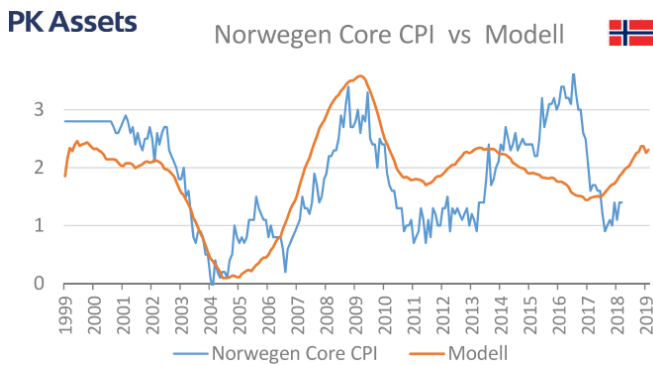
Kern-Inflation:

Deutlich über das neue Ziel von 2%

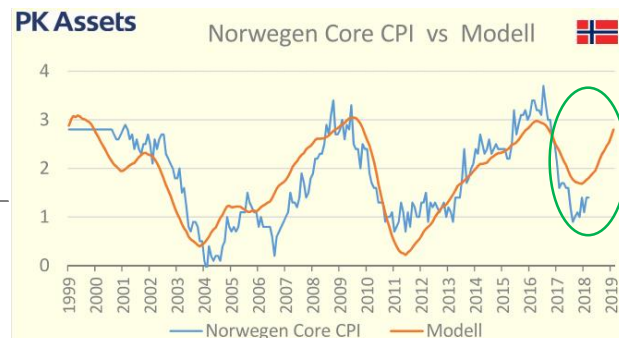
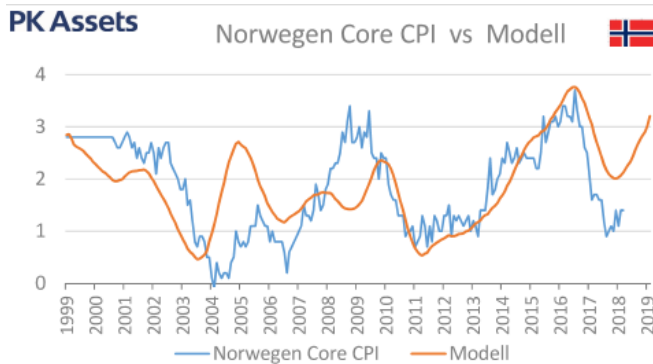
Output Gap



Arbeitsmarkt vs NAIRU



Währung

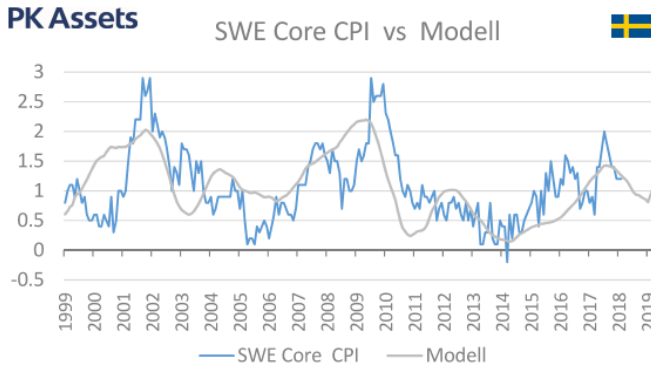


- Die **Konjunktur** ist gut genug, um eine geringfügig höhere Kerninflation zu generieren
- Würde nur die Konjunktur zählen, wäre die Kerninflation bereits bei 2%
- Die **Währung** ist zentral für den Inflationsausblick. Die NOK-Schwäche führt zu einem deutlichen Aufwärtspotential für die Kerninflation
- Der **Prognosehorizont** für das Modell steht aktuell bei 11 Monaten
- Wir rechnen mit einem Anziehen der Kerninflation **deutlich über 2%**

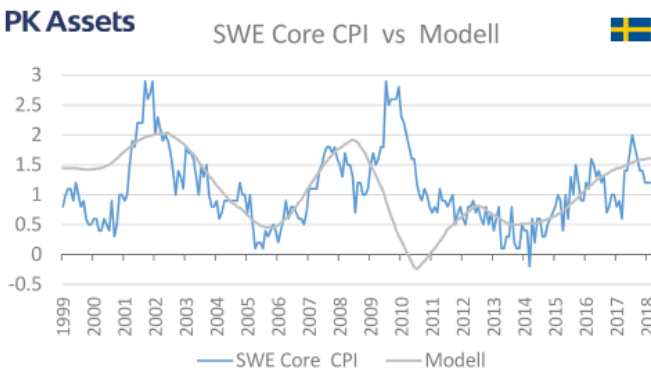


Kern-Inflation : Keine Belebung

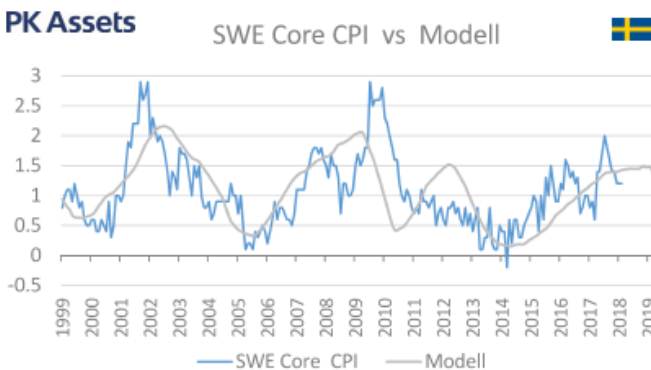
Wirtschaftswachstum



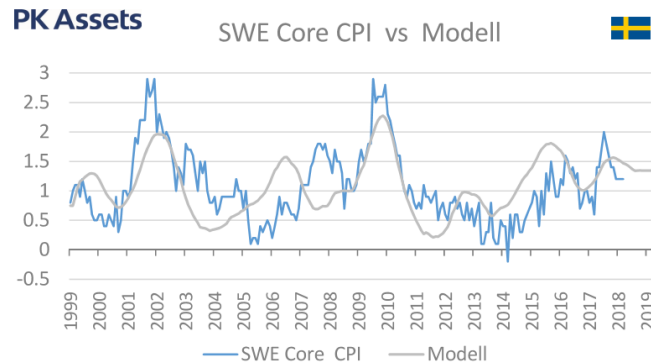
Arbeitsmarkt vs NAIRU



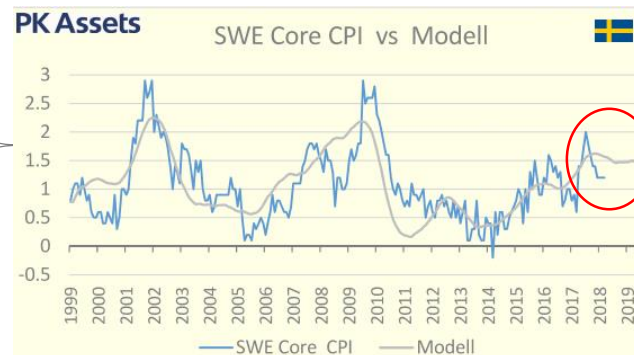
Pipeline



Währung



- Die **Konjunktur** ist kaum gut genug, um signifikant höhere Kerninflation zu generieren
- Zudem ist der Arbeitsmarkt kein Vorläufer zur Kerninflation
- Die **Pipeline** (Commodities, PPI) spricht für einen Seitwärtstrend in der Kernteuerung
- Der Trend des Aussenwerts der **Währung** war in den letzten Jahren seitwärts, der REER leicht abwärts warum per Saldo kaum eine Belebung der Kerninflation aus der Währungsseite erwartet werden kann
- Die Expansion der **Geldmengen** ist ein langer Vorläufer der Kerninflation und wird noch einige Zeit belebend wirken, bis er Absturz im aktuellen Jahr wirksam werden wird
- Die **Retail Sales** sprechen für tiefere Kerninflation
- Für den Modell-Horizont on 12 Monaten sehen wir **keine Belebung** der Kerninflation



Wir freuen uns auf Ihr Feedback auf j.lutz@pkassets.ch