

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

## Janet Yellen: Inflation Fighter

Gerhard Winzer



© © iStock.com

The US central bank Fed hinted at an increase of the Fed funds rate in December at its meeting on 28 October. A bias towards such an increase is referred to as tightening bias.

If the economic data permit it, the Fed will increase the Fed funds rate from practically zero percent. The extent and the speed of the increases will remain low. On a global scale, we can see deflation pressure (pressure for prices and wages to fall). The strong US dollar already has a negative impact on the US economy, the financial markets are still unstable, and the so-called natural interest rate, which comes with full employment and stable and low inflation, has fallen clearly in the past years. The outlook for the risky segments of the financial market remains positive in the short run, but uncertain in the medium term.

### **Forward Guidance**

The tightening bias mainly manifested itself in the core sentence of the published statement: a rate increase in December is justified if the central bank can see further progress in achieving its two goals, full employment and an inflation rate of two percent. In previous weeks differing statements made by members of the central bank had been causing a bit of confusion. Now the preparation of the market with regard to the future monetary policy is working better (“forward guidance”).

### **Phillips-curve**

A concept often used by central banks is the Philips curve. It describes the relationship between the unemployment rate and inflation. Generally speaking, the higher the unemployment rate, the lower inflation. It is important to note that there are two different kinds, which differ to the extent that in one case the inflation expectations of companies, consumer, and markets are stable, and in the other case they are not.

### **Stable inflation expectations**

If the long-term inflation expectations are stable, the current rate of inflation converges towards the inflation target when full employment has been attained. The US Fed is in this camp.

## Falling inflation expectations

If the long-term inflation expectations are not stable, for example if they are sliding, inflation remains excessively low even when full employment has been achieved. In order to trigger an increase in inflation expectations, the economy has to work at capacity for a while in order for an increasing degree of wage pressure to build up. This is difficult to achieve if the key-lending rates are already at zero percent. This is the camp the European Central Bank (ECB) is in, having given signals for a further loosening of the monetary policy on 22 October (loosening bias).

## Communicating vessels

The different monetary inclinations of the Fed and the ECB have led to the appreciation of the US dollar relative to the euro. This dampens the economy in the USA and supports the economy in the Eurozone, and as a result also dampens the extent of potential rate hikes in the USA and of potential loosening in the Eurozone. Currencies and key-lending rates are communicating vessels.

## 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 has worked at Erste Asset Management since March 2008. Up until March 2009, he was Senior Fund Manager in Fixed Income Asset Allocation; he has been Head Economist since April 2009.

He holds a degree from a polytechnical college and studied economics and business at Vienna University with a special focus on financial markets. He holds a CFA charter and participated from 2001 to 2003 in the doctoral programme for finance at the Center for Central European Financial Markets in Vienna.

From July 1997 to June 2007, he worked in research at CAIB, Bank Austria Creditanstalt, and UniCredit Markets & Investment Banking. His last position was as Executive Director for Fixed Income / FX Research and Strategy. He was responsible for research on asset allocation at Raiffeisen Zentralbank (RZB) in Vienna from July 2007 to February 2008.