

KW 44 / 2023

# Börsen-Monitor

## Die Märkte im Rückblick

### Jubel über die US-Arbeitsmarktschwäche

Unerwartet stark hat sich der US-Arbeitsmarkt abgekühlt, wie der Bericht am Freitag darlegt: Die Arbeitslosenrate stieg auf 3,9% und mit 150.000 neuen Stellen wurden die Konsenserwartungen deutlich verfehlt. Überdies wurden die beiden starken Vormonatserwartungen um insgesamt 100.000 neue Stellen abwärts korrigiert und das Lohnwachstum verringerte sich auf 4,1% (annualisierte Monatsrate bei 2,5% p.a.). Nur drei Sektoren – Freizeit und Gastronomie, Gesundheitswesen und Staat – zeigten überhaupt einen Beschäftigungszuwachs. In der Produktion wurden 35.000 Stellen abgebaut, wobei allerdings die Streiks in der Automobilindustrie allein 33.000 Arbeiter weniger auf der Gehaltsliste bedeuteten. Dennoch: die fehlende Breite steht in starkem Kontrast zum Frühjahr, als der Zuwachs an Arbeitsplätzen noch breit über nahezu alle Sektoren gestreut war. Zudem hat die Fluktuation kräftig abgenommen: die Arbeitgeber berichten, dass es nun viel leichter sei, neue Mitarbeiter zu finden. Gleichzeitig ist die Wechselbereitschaft der Arbeitnehmer so stark eingebrochen, dass angesichts rückläufiger Umsätze zu wenige Personen freiwillig ihren Job verlassen. In einer Umfrage des Personaldienstleisters Adecco gaben fast drei Viertel der Befragten an, an ihrem Arbeitsplatz bleiben zu wollen – im Vergleich zu 60% vor einem Jahr. Einige Führungskräfte berichten bereits, dass sie davon überrascht worden sind, wie schnell sich die Arbeitsmarktdynamik verändert habe. Das klingt nach Einsparrunden, überrissenen Budgets und bevorstehenden Entlassungswellen. Schon zuvor war veröffentlicht worden, dass auch die Haushaltseinkommen zuletzt stark verlangsamt wuchsen und sich die Stimmung der Industrieunternehmen rapide verschlechterte. Nach dem heißen Sommer für die US-Wirtschaft dürfte jetzt also ein kühlerer Herbst kommen, der zu einer drastischen Verlangsamung der Verbraucherausgaben führen könnte. Hält der Einstellungsrückgang an, bedeutet dies das Ende der Zinserhöhungen, denn dann bremsen die höheren Kreditkosten die Wirtschaft nun doch stärker ab und die Fed muss sich nicht davor fürchten, dass die jüngste Beschleunigung der Verbraucherpreise eine weitere Lohnerhöhungsrunde einläutet. Die Anleger nahmen diese Nachrichten geradezu euphorisch auf. Die Wahrscheinlichkeit einer weiteren Zinserhöhung sank von Donnerstag bis Freitagabend von 25% auf unter 10%. Gleichzeitig rechnet die Mehrheit der Anleger nun damit, dass es bereits im Mai kommenden Jahres eine erste Zinssenkung geben wird. Innerhalb von sieben Handelstagen fiel die Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihen um 50 Basispunkte auf 4,5%. Die deutschen Pendanten zog es um 30 Basispunkte auf 2,65% mit nach unten. Obwohl eine Lockerung der Zinsschraube nach dem letzten Protokoll des Offenmarktausschusses nicht auf dem Radar der US-Notenbank ist, erwarten die Anleger, dass die Fed eher früher als später einknicken und die schwächelnde Wirtschaft mit Zinssenkungen alimentieren muss. Der Spielraum dafür ist nach den kumulierten Zinsanhebungen um 5,25% innerhalb von nur anderthalb Jahren definitiv gegeben. Die Hoffnung darauf könnte den Startschuss für die Jahresend rally gegeben haben, auch wenn angesichts dieser historisch selten starken Zinsabwärtsbewegung eine Gegenbewegung nicht unwahrscheinlich ist. Kühlt sich die am Dienstag kommende Woche veröffentlichte Verbraucherpreisinflation wie erwartet deutlich ab, sollten vor allem die zinssensitiven Wachstumswerte profitieren und den Gesamtmarkt aufwärts treiben.

