

K W 05 / 2024

Börsen-Monitor

Die Märkte im Rückblick



HRK LUNIS
Vermögensverwaltung

Ass im Ärmel – der US-Arbeitsmarkt nährt sich selbst

Für den starken US-Arbeitsmarktbericht fiel die Reaktion an den Kapitalmärkten bemerkenswert moderat aus. Die Renditen der zehnjährigen US-Staatstitel haben nicht einmal wieder das Niveau von vorgestern erreicht. Nach dem schwachen Arbeitsmarktbericht des privaten IT-Serviceunternehmens ADP waren die Renditen zunächst kräftig zurückgegangen. Die Aktienmärkte fokussieren sich auf die Quartalsergebnisse. Selbst so wichtige Konjunkturindikatoren wie der monatliche Arbeitsmarktbericht rücken da in den Hintergrund. Mit starken Zahlen von Amazon und Meta hat der Nasdaq-100-Future nicht einmal den gestrigen Anstieg der letzten Viertelstunde revidiert. Lediglich der Goldpreis hat mit einem Abschlag von einem Prozent honoriert, dass eine frühe Zinssenkung in den USA bei solcher Robustheit des Arbeitsmarktes und einem stärkeren Lohnanstieg vom Tisch sein dürfte.

Mit 335.000 Stellen wurden im Januar so viele Arbeitsplätze wie seit einem Jahr nicht mehr geschaffen. Im Gegensatz zum letzten Jahr waren nicht nur die „alten Branchenbekannten“ – Freizeit und Gastgewerbe, Gesundheitswesen und Regierung – für den Stellenaufbau verantwortlich. Professionelle und Geschäftsdienstleistungen, Handel, Transport und Versorgern sorgten diesmal (neben Gesundheits- und Erziehungsdienstleistungen) für die Stärke. Gleichzeitig wurden die beiden Vormonate mit einer Neuberechnung der Bevölkerungsveränderung kräftig nach oben revidiert.

Dabei hatten zuvor einige Indikatoren einen schwächeren Bericht suggeriert: ADP meldete den geringsten Stellenzuwachs seit drei Jahren. Die Kündigungsquote sank spürbar. Das darf als Zeichen verstanden werden, dass die Arbeitnehmer weniger zuversichtlich sind, einen neuen Job zu finden. Auch hat sich das Chance-Risiko-Verhältnis verschlechtert, da sich die Lohnaufschläge beim Jobwechsel im Vergleich zu 2022 halbiert haben. Zwar ist die Zahl der offenen Stellen wieder auf über neun Millionen hochgelaufen. Es handelt sich aber vorwiegend um wenig beliebte, eher schlecht bezahlte Stellen. Sonderaktionen der Unternehmen wie Signierprämien, laxere Hintergrundüberprüfungen oder verstärkte Marketing-Anstrengungen, um Arbeitskräfte zu finden, sucht man zuletzt jedenfalls vergebens. Die Einstellungsquote von 3,6% ist unter das Niveau vor der Pandemie gesunken. Taktik der Unternehmen ist es, eher abzuwarten und die derzeitigen Mitarbeiter zu behalten. Daran ändern – bei insgesamt 157 Millionen Arbeitsplätzen in den USA – auch die zahlreichen Nachrichten von Technologie-, Medien-, Finanz- und Konsumgüterherstellern, die einen verstärkten Personalabbau avisieren, nichts.

Die Logik einer solch positiven Feedbackschleife lautet: die hohe private Nachfrage hält den Bedarf an Arbeitskräften hoch. Der Rückgang der (Eigen-)Kündigungen hilft den Unternehmen, weil nicht kosten- und zeitintensiv neue Mitarbeiter eingelernt werden müssen. Das stärkt die Produktivität, senkt die Arbeitskosten und ermöglicht Lohnwachstum, ohne die Preise erhöhen zu müssen. Die Notwendigkeit eines Arbeitsplatzwechsels sinkt, die Portemonnaies der Konsumenten öffnen sich bei rückläufiger Inflation, geringen kostspieligen Refinanzierungserfordernissen und moderater Haushaltsverschuldung. Die Nachfrage bleibt stark und die Fed kann trotz anhaltender Lohnzuwächse ihre Linie durchhalten.

Langfristig ist diese Schleife nicht ungefährlich, weil sie schlechte Wirtschaftspolitik, hohe Staatsverschuldung und schwache Demographie eine zeitlang überdecken können. Kurzfristig ist ein solcher Zyklus aber nur schwer zu brechen. Die brachialen Zinserhöhungen der Fed haben es jedenfalls bislang nicht geschafft.

Adrian Roestel
Leiter Portfoliomanagement

Wenn **Vermögensverwaltung**
in höchster Qualität gelebt wird.