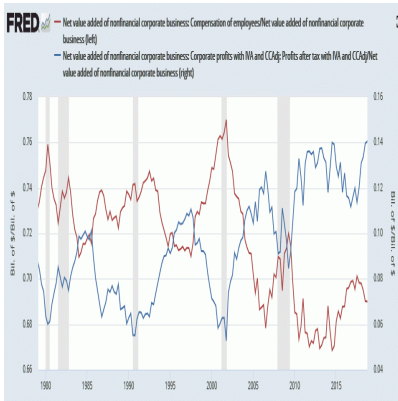




US-Arbeitsmarkt im April – gut?

Description

Am zurückliegenden Freitag wurden in den USA die Arbeitsmarktdaten für April gemeldet. Die Zahl der Arbeitsplätze stieg stärker als erwartet, im Jahresvergleich kam ein Zuwachs von 1,76% zustande. Die geleisteten Wochenstunden nahmen um lediglich 1,47% gegenüber April 2018 zu, die Löhne („total private“) stiegen im selben Zeitraum mit plus 3,23% genauso so mäßig wie in der Zeit zuvor.

Das Produkt aus Zahl der Arbeitsplätze und geleisteten Wochenstunden kann recht gut als vorläufiger Indikator für die Entwicklung des realen BIP genommen werden. Der folgende Chart unterscheidet dabei die Wochenstunden aller Angestellten im gesamten privaten Sektor (blaue Linie) und die der „einfachen“ Angestellten in der Fertigung (rote Linie). Beide zeigen im Jahresvergleich abnehmende Zuwächse, wobei der Zuwachs, bei dem nur die Fertigung berücksichtigt wird, nahezu ein Null-Wachstum zeigt. Den Verlauf des BIP-Wachstum zeigt die grüne Linie ([Chartquelle](#)).



US-Arbeitsmarkt und US-BIP

Der gezeigte „Echtzeit“-Indikator lässt für die künftige BIP-Entwicklung Schwäche erwarten. Das legt auch der ISM-Index nahe, der die Stimmung im verarbeitenden Gewerbe in den USA widerspiegelt. Er ist im April auf 52,8 gesunken (nach 55,3 im März) und setzt damit den kurzfristigen Abwärtstrend seit dem Hoch im August 2018 fort. Aus mittelfristiger Sicht entwickelt sich der Index seit Februar unter dem Trend. Der Sub-Index für neue Aufträge ist im April besonders deutlich gesunken, nämlich um 5,7 auf 51,7.

Noch zwei Zeitreihen zeigen neben der schleppenden Zahl der geleisteten Arbeitsstunden und der mäßigen Lohnentwicklung Risse im Arbeitsmarkt der USA. Die Partizipationrate kommt im April auf 62,8% und zeigt damit gegenüber April 2018 keine Veränderung. Im Januar konnte sie gegenüber dem Vorjahresmonat noch um 0,8% zulegen. Die Zahl der Full-time-Jobs stieg im April im Jahresvergleich um 1,53% und damit weniger als die Gesamtzahl der Arbeitsplätze. Im Dezember 2018 lag der Zuwachs noch

bei fast 2,5%.

Die Fed hat am Mittwoch als Ergebnis der Sitzung ihres FOMC-Komitees verkündet, dass die Leitzinsen unverändert bleiben. Sie hat bekräftigt, dass ihr Vorhaben der Bilanzverkürzung im September beendet wird. Das war nicht neu. Allerdings zeigten sich einige Beobachter/Anleger enttäuscht, dass die Fed offenbar auch keine Absicht hat, die Leitzinsen in diesem Jahr dauerhaft zu senken. Zwar wurde eine vorübergehende Rücknahme der Zinsen aus unerwartet auftretenden Gründen nicht ausgeschlossen, aber das war manchem nicht genug.

Also wurden bei Aktien erst einmal Gewinne mitgenommen. Die zwei Tage später verkündeten Arbeitsmarktdaten haben jedoch erfreut und so wurde der S&P 500 Index wieder bis auf 0,19 Punkte an das Allzeithoch vom 30. April bei 2945,83 herangetrieben. [Ich komme darauf hier zurück.](#)

Kupfer ist in unserer, stark auf Elektronik fußenden Wirtschaft ein extrem wichtiger Rohstoff. Er ist zudem weniger von staatlichen Interessen beeinflusst wie z.B. Rohöl. Daher gilt der Kupferpreis zu Recht als wichtiger Indikator für die Wachstumsaussichten. Hier hat sich charttechnisch eine wichtige Veränderung ergeben. Der Preis (nach S&P GSCI Copper Index) ist am Mittwoch der zurückliegenden Woche durch die EMA50 und die EMA200 gerauscht und hat dabei auch einen wichtigen statischen Pegel bei knapp 455 durchbrochen. Nach einem „Golden Cross“ Mitte März hatte sich der Preis daran gemacht, das langfristige 38er Retracement (vom Hoch bei 720 aus Februar 2011) bei rund 465 zu attackieren. Das ist mit dem jüngsten Preissturz (zunächst) abgeblasen. Aktuell notiert der Preis am 38er Retracement des Aufwärtsimpulses aus der zweiten Oktoberhälfte 2016 und zugleich an der Aufwärtslinie seitdem. Die Frage ist jetzt, ob sich die übergeordnete, langfristige Schwäche durchsetzt oder ob es dem Preis gelingt, sich über dieser wichtigen Stelle im Chart zügig wieder nach oben abzusetzen ([Chartquelle](#)).



Kupferpreis

Der Preis des Metalls hat verschiedentlich versucht, eine nachhaltige Rally zu starten. Das hätte bedeutet, sich über dem langfristig wichtigen Pegel bei knapp 480 und dann dem 50er Retracement der langfristigen Abwärtsbewegung bei 515 festzusetzen. In der ersten Hälfte 2018 gab es einen ernsthaften Versuch in dieser Hinsicht. Der scheiterte jedoch, und die Wahrscheinlichkeit, dass dies nun gelingt, erscheint mir gering. Eine wichtige Zone an der Unterseite ist der Bereich um 420. Sollte dieser Support nicht halten, würde „Dr. Copper“ ein sehr ungünstiges Licht auf die Wachstumsaussichten und die Inflationsentwicklung werfen.

Hinsichtlich Inflation spielen die „Märkte“ zurzeit das Szenario eines ordentlichen, aber nicht überschäumenden Wachstums verbunden mit einer mäßigen Preisentwicklung. Beides erlaubt, die (Lohn-)Kosten auf die Preise zu überwälzen. Das bedeutet auch, dass die Gewinnentwicklung von dieser Seite her nicht tangiert wird und das nehmen Aktionäre als gute Botschaft. So haben sich die Erwartungen für die Entwicklung der Unternehmensgewinne im ersten Quartal mit aktuell plus einem Prozent gegenüber dem Vorjahr im Jahresverlauf bis jetzt positiv entwickelt – zu Jahresbeginn ging man noch von –2% aus.

Der folgende Chart zeigt aber, dass dieses Szenario an Zugkraft verlieren dürfte. Der Anteil der Unternehmensgewinne an der Nettowertschöpfung hatte in Q3/2014 ein lokales Maximum bei 14% erreicht, aktuell (per Q4/2018) ist er nach einem Tief bei 11,2% in Q4/2016 (11,4% in Q3/2017) wieder auf

14,1% angestiegen. Der Anteil der Löhne hatte in Q3/2014 mit 66,9% ein lokales Minimum erreicht, aktuell ist er nach einem Hoch bei 70,1 in Q3/2017 auf lediglich 69,0% gesunken ([Chartquelle](#)).



USA: Anteile an der Nettowertschöpfung

Mir erscheint es zweifelhaft, dass der Gewinn-Anteil über den erreichten historisch hohen Wert hinaus wird steigen können. Die Erholung von den jüngsten Tiefpunkten dürfte im wesentlichen durch die Trumpsche Steuerreform bedingt sein, ein weiteres ähnlich wirksames Vorhaben ist nicht in Sicht. Gleichzeitig hat sich der Lohn-Anteil als relativ stabil erwiesen. Die Wahrscheinlichkeit, dass sich die Schere zwischen beiden Zeitreihen nun wieder zu schließen beginnt, erscheint mir hoch.

Die US-Arbeitsmarktdaten für April haben die Anleger erfreut, allerdings mehren sich die Indizien, dass sich das Traum-Szenario der Aktionäre –mäßiges Wachstum, moderate Inflation, vollständige Überwälzung steigender Kosten auf die Preise- nicht wird durchhalten lassen.