



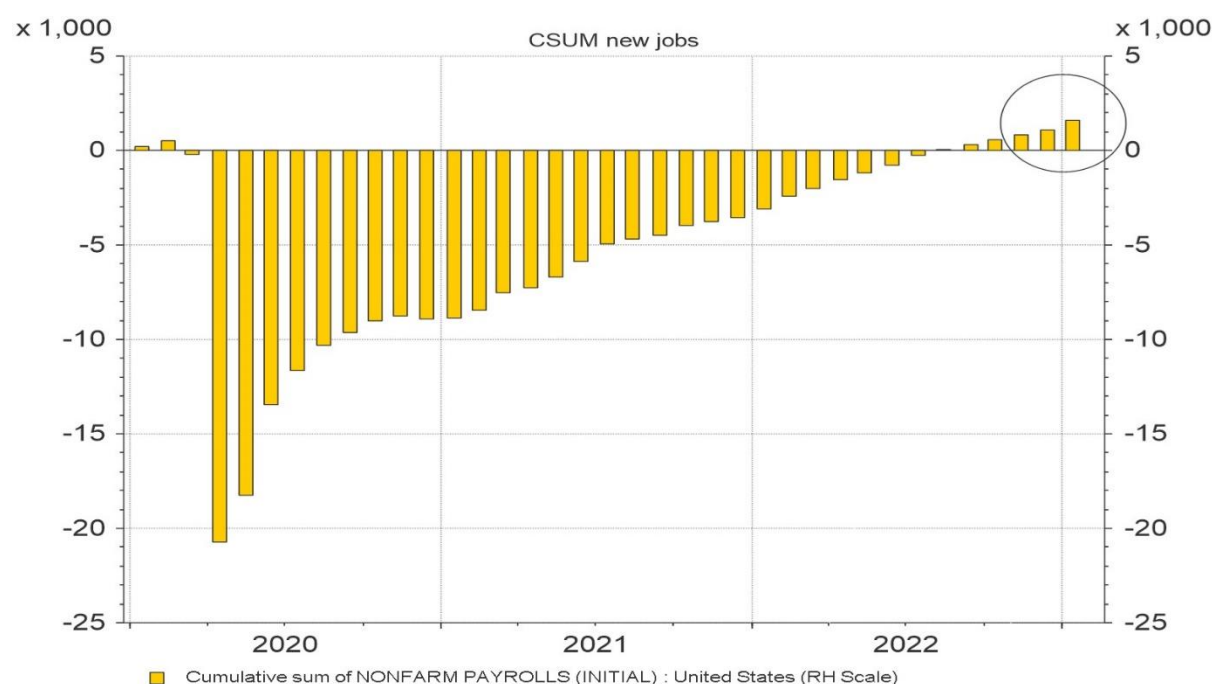
### Wir haben nichts zu fürchten außer die Angst selbst (und die FED...?)

Die Entschlossenheit der Fed, den Anstieg der Verbraucherpreise zu bekämpfen, droht über das Ziel hinauszuschießen. Die Instrumente, die die amerikanische Zentralbank einsetzt, erhöhen das Risiko einer Rezession und verursachen große Turbulenzen an den Anleihemärkten. Letzteres wird durch die Angst des Marktes vor einer Wiederholung der Entwicklung der späten 70er und frühen 80er Jahre verursacht. Dies wird wiederum verstärkt durch die beunruhigenden Kommentare der Fed, die vor einer inflationären Krise warnen, welche außer Kontrolle geraten könnte. Unnötig, da vor über 6 Monaten ein eher disinflationärer Prozess begann.

#### Warum:

Durch die enormen Leitzinssprünge innerhalb kürzester Zeit, will die FED das Wirtschaftswachstum verlangsamen, um die Inflation in Schach zu halten. Da der Preisdruck jedoch von den steigenden Energie- und Nahrungsmittelpreisen ausgeht, haben diese Zinserhöhungen nur geringe Auswirkungen auf die Inflation, bringen aber dennoch einen „hohen“ Preis mit sich. Die Befürchtung, dass durch die Zinserhöhungen auch der Arbeitsmarkt destabilisiert wird, traten ebenfalls nicht ein. Es entstand keinerlei Lohndruck in USA - der jüngste Arbeitslosenbericht dient als Beweis. Doch anstatt Konsequenzen aus ihrer Politik zu ziehen, besteht die Fed auf weitere Zinserhöhungen. Der US-Arbeitsmarktbericht weist auf ein Arbeitslosenquoten-Rekordtief hin, das es so seit September 1968 nicht mehr gab. Gleichzeitig stiegen die neu geschaffenen Arbeitsplätze enorm an. Eine alarmierende Entwicklung, die eigentlich zu einer Lohninflation führt. Schauen wir uns das etwas genauer an.

Abbildung 1: Neu geschaffene Arbeitsplätze seit dem 01.01.2020



Von den 517.000 neu geschaffenen Arbeitsplätzen entfallen 114.000 auf Bars, Restaurants und Hotels. Diese Sektoren erholen sich immer noch von der Pandemie und hinterlassen eine tiefe Spur der Zerstörung im übergeordneten Freizeitsektor. Die derzeitige Beschäftigung liegt immer noch weit unter dem Niveau von vor der Pandemie. Die Rückkehr von streikenden Universitätsmitarbeitern macht weitere 35.000 Einheiten aus, während saisonale Faktoren 126.000 Arbeitsplätze geschaffen haben. Im Vergleich dazu hat die Industrie lediglich 16.000 neue Arbeitsplätze geschaffen, was m.E. kaum zu einem Lohndruck führen kann. Noch wichtiger ist anzumerken, dass die in Summe neu geschaffenen Arbeitsplätze, selbst die in der Pandemie verlorenen Arbeitsplätze kaum übersteigt.

**Fazit:**

Die Arbeitsmärkte in den USA (und in der Eurozone) sind unbestritten stark, stellen aber keine unmittelbare Bedrohung für die Inflation dar. Die Widerstandsfähigkeit der Wirtschaft ist, trotz der konträren Politik der Fed, bemerkenswert. Insbesondere, wenn man sieht, wie die exogenen Schocks der letzten drei Jahre (Pandemie, Lieferkettenprobleme, Energiekrise, Krieg in der Ukraine) weggesteckt wurden. Langsam, aber sicher positionieren sich die Finanzmärkte für eine Erholung.

15/02/2023

**Prof. Dr. S. Duchateau**

Berater des PTAM Global Allocation Fonds

*Haftungsausschluss: Diese Druckschrift enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Etwaige Unrichtig- oder Unvollständigkeiten dieser Information begründen keine Haftung, weder für unmittelbare noch für mittelbare Schäden. Insbesondere haftet nicht die PT Asset Management GmbH für diese Informationen. Diese Informationen dürfen nicht als Aufforderung zum Kauf eines Fondsanteils verstanden werden. Bei der Anlage in Investmentfonds besteht, wie bei der Anlage in Wertpapieren und vergleichbaren Vermögenswerten, das Risiko von Kursverlusten. Dies hat zur Folge, dass die Preise der Fondsanteile und die Höhe der Erträge schwanken und nicht garantiert werden können. Die Kosten der Fondsanlage beeinflussen das tatsächliche Anlageergebnis. Maßgeblich für den Anteilserwerb sind die gesetzlichen Verkaufsunterlagen.*



PT Asset Management GmbH  
Innere Heerstr. 4 – 72555 Metzingen  
Tel. 07123 – 20 40 3  
Fax 07123 – 20 40 45  
E-Mail [am@ptam.de](mailto:am@ptam.de)  
[www.ptam.de](http://www.ptam.de)