

# U.S. Labor Market

Korrektur oder stabil?

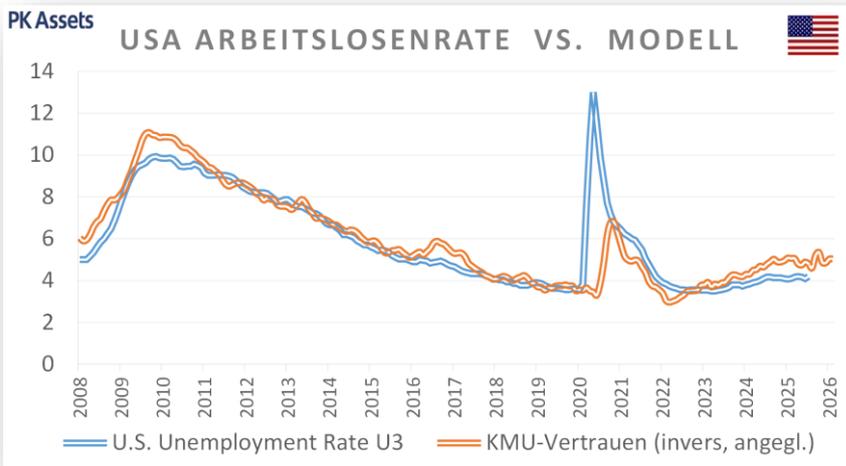
8/2025

PK Assets AG Egglirain 22, Postfach 251, 8832 Wilen  
+41 (0)44 787 80 20 [www.pkassets.ch](http://www.pkassets.ch)

## Die Zeichen stehen auf Zinsreduktionen:

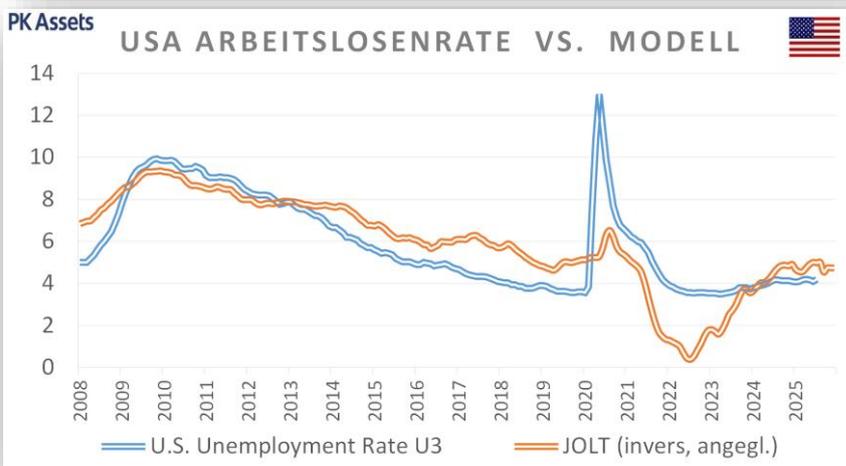
- ❖ **Arbeitslosenrate:** Die wichtigsten Indikatoren finden wir im KMU-Vertrauen, im Index der Job and Labor Turnover-Befragung und im Konsumenten-Vertrauen, sowie in der Kurzarbeit.
  - ❖ Die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe sind noch überhaupt nicht angesprungen, was auf wenig Aufwärtsdynamik für die Arbeitslosenrate deutet, allerdings ist die Vorlaufzeit kurz.
  - ❖ Insgesamt sehen wir einen leichten Anstieg der Arbeitslosigkeit über die nächsten zwei Quartale.
  - ❖ Die Partizipationsrate nimmt wieder ab. Die Arb'losenrate und die PR sind zyklisch negativ korreliert, das würde eine steigende Arbeitslosenrate implizieren.
  - ❖ Die Kurzarbeit nimmt wieder ab, diese sind in der Regel die ersten Opfer bei einer Abkühlung der Konjunktur, d.h. negativ korreliert mit der Arbeitslosenrate, dies impliziert eine steigende Arbeitslosenrate.
- 
- ❖ **Lohndruck:** Unser vorher besprochenes Modell für die Arbeitslosenrate spricht für leicht tieferen nominellen Lohndruck.
  - ❖ Unsere Modelle für die Teuerung sprechen für ein Auslaufen der Ermässigung im Lohndruck, das heisst ein mittelfristig erhöhter Lohndruck
  - ❖ Die Subindizes der Jobs Layoff and Turnover-Statistiken sprechen ebenfalls für ein Auslaufen der Ermässigung im Lohndruck, das heisst ein mittelfristig erhöhter Lohndruck
  - ❖ Die Subindizes des KMU-Vertrauen sprechen ebenfalls für ein Auslaufen der Ermässigung im Lohndruck, das heisst ein mittelfristig erhöhter Lohndruck
  - ❖ Das Konsumentenvertrauen spricht für ein weiteres leichtes Abgleiten des Lohndrucks.
  - ❖ Die Indeed Wage Trackers sprechen für ein weiteres leichtes Abgleiten des Lohndrucks.
  - ❖ Insgesamt sehen wir nur eine geringe Abnahme beim Lohndruck über die nächsten drei Quartale.
- 
- ❖ **Leitzinsen:** Unsere Inflationsmodelle sprechen für deutlich tiefere Leitzinsen über die nächsten Quartale
  - ❖ Unser Modell für die Arbeitslosenrate sieht nur beschränkten Raum für Leitzinsreduktionen.
  - ❖ Unser Modell für den Lohndruck sieht etwas Raum für tiefere Leitzinsen.
  - ❖ Wir glauben, dass die Notenbank die Leitzinsen deutlich reduzieren wird
  - ❖ Wild Card ist der Einfluss der Zölle auf die Inflation. Hier sehen wir allerdings (noch!) keine wesentlichen Dislokationen, abgesehen von Inflationsswaps und ISM-Preissentiment

# Arbeitslosenrate

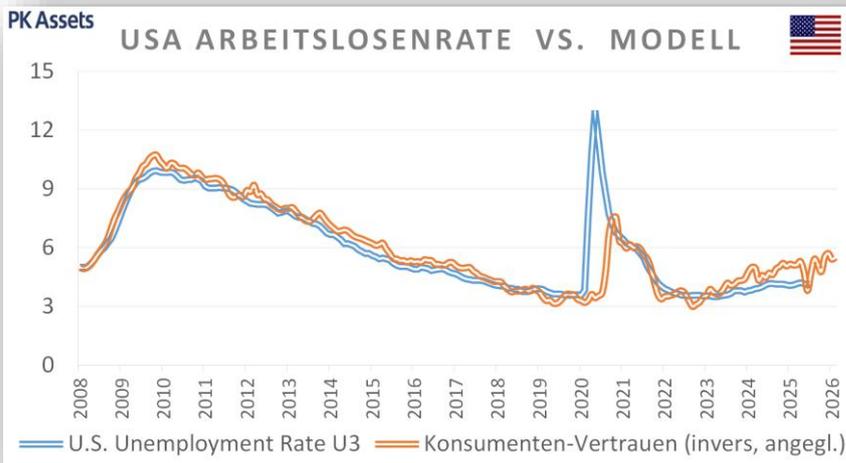


Das **KMU-Vertrauen** läuft der Arbeitslosenrate mit ca. 5 Monaten vor, und impliziert einen leichten Anstieg der Arbeitslosenrate, aber keinen Zusammenbruch des Arbeitsmarkts.

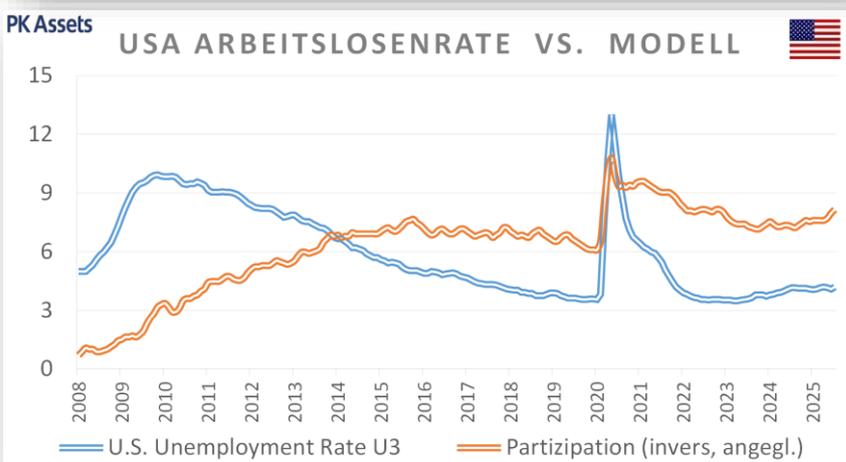
Wir verwenden 13 Subindizes aus dieser Datenquelle.



Der Index der **Job and Labor Turnover**-Befragung impliziert ebenfalls höchstens einen milden Anstieg der Arbeitslosigkeit, wir verwenden drei Subindizes aus dieser Quelle.

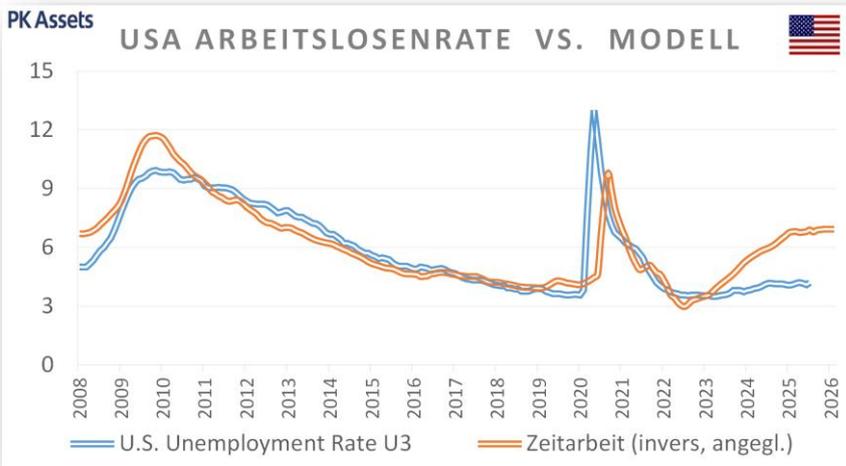


Die Subindizes des **Konsumenten-Vertrauens** von Uni Michigan und Conference Board – wir verwenden fünf Subindizes –, sowie die Änderung des **Konsumentenkredits** implizieren eine steigende Arbeitslosenrate.

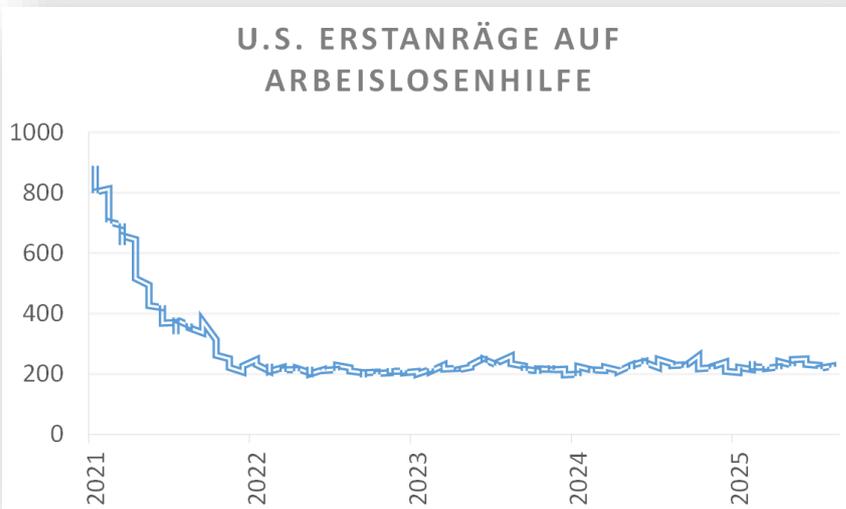


Die **Partizipationsrate** nimmt wieder ab. Die Arb'losenrate und die PR sind zyklisch negativ korreliert, das würde eine steigende Arbeitslosenrate implizieren. Die PR verzerrt immer wieder die AL.

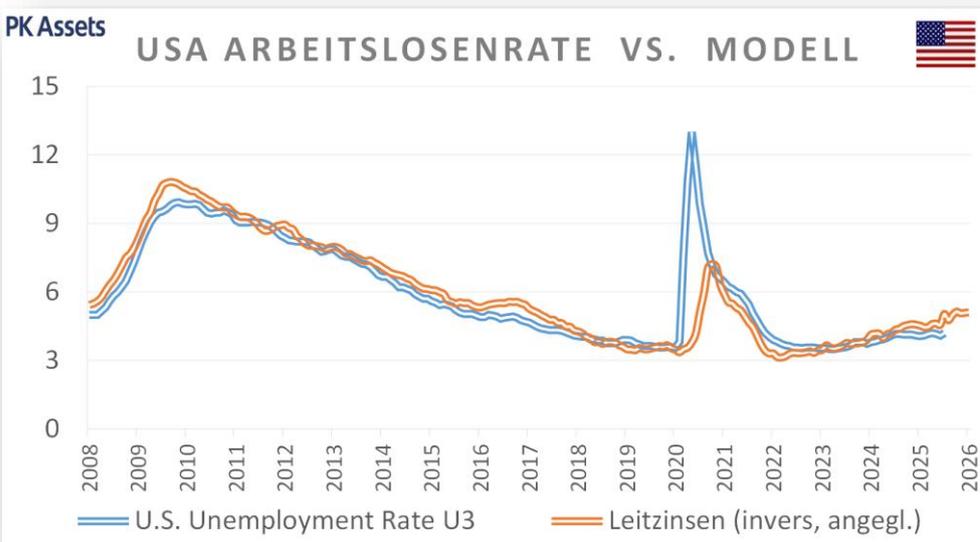
# Arbeitslosenrate



Die **Kurzarbeit** nimmt wieder ab, diese sind in der Regel die ersten Opfer bei einer Abkühlung der Konjunktur, d.h. negativ korreliert mit der Arbeitslosenrate, dies impliziert eine steigende Arbeitslosenrate.

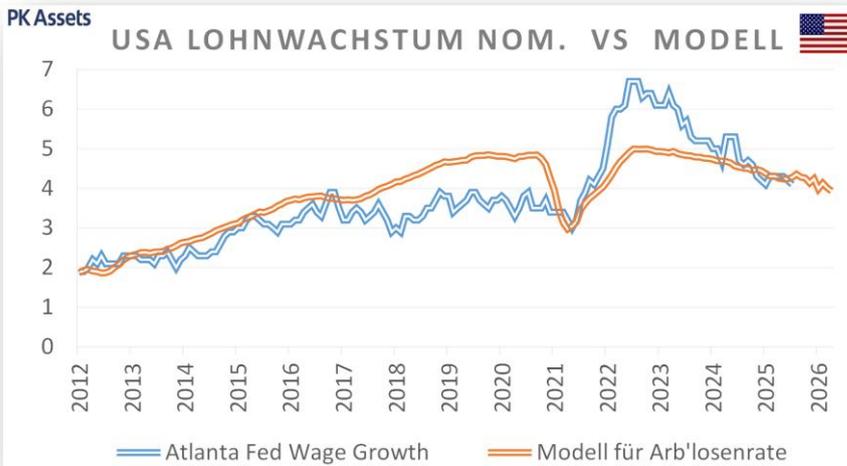


Die **Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe** sind noch überhaupt nicht angesprungen, was auf wenig Aufwärtsdynamik für die Arbeitslosenrate deutet, allerdings ist die Vorlaufzeit kurz.

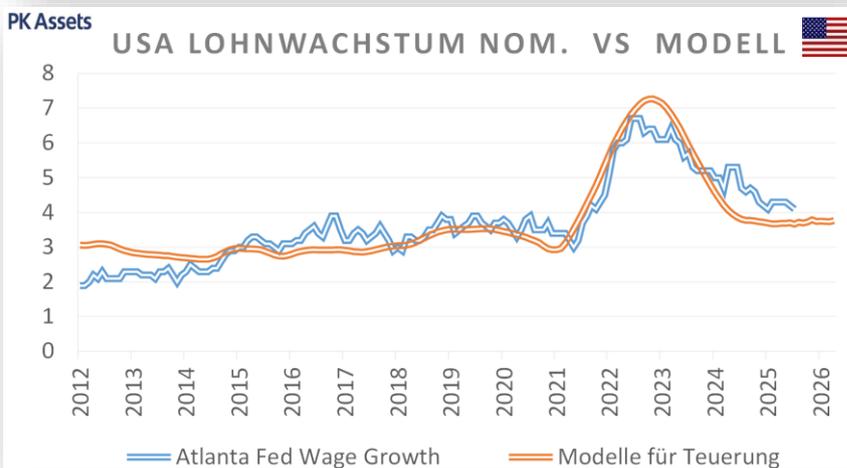


Insgesamt sehen wir einen **leichten Anstieg der Arbeitslosigkeit über die nächsten zwei Quartale.**

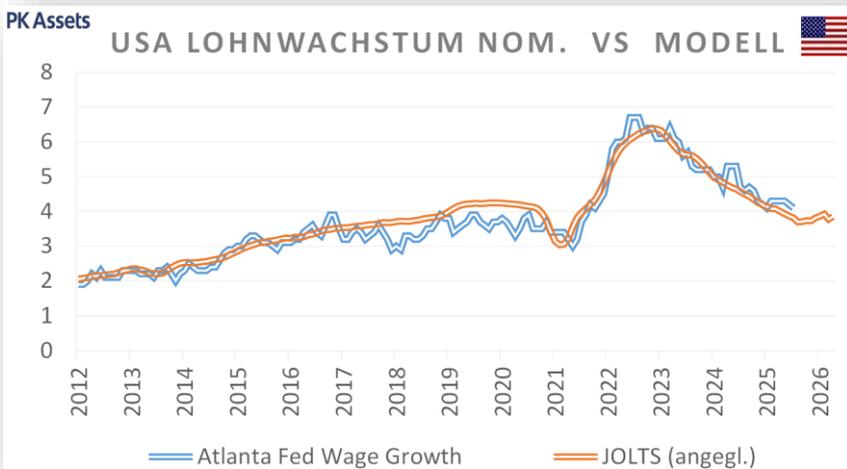
# Lohndruck



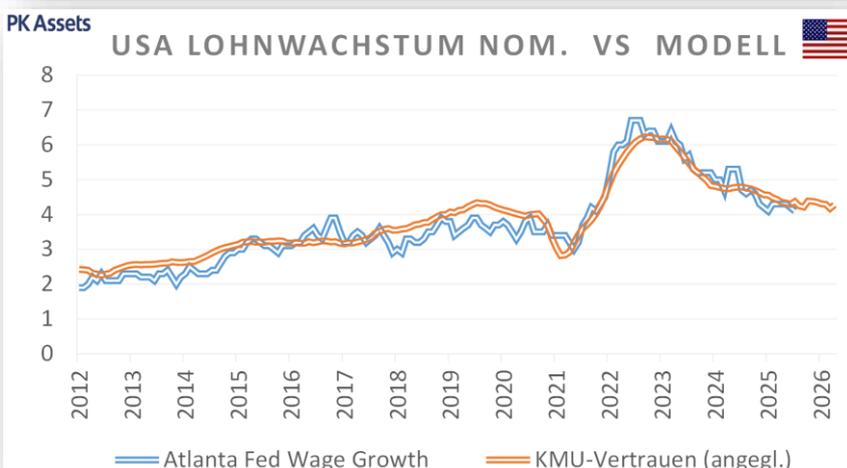
Unser vorher besprochenes **Modell für die Arbeitslosenrate** spricht für leicht tieferen nominellen Lohndruck.



Unsere **Modelle für die Teuerung**, insbesondere die weniger volatilen Modelle für Sticky CPI, Trimmed CPI und Core CPI sprechen für ein Auslaufen der Ermässigung im Lohndruck, das heisst ein mittelfristig erhöhter Lohndruck

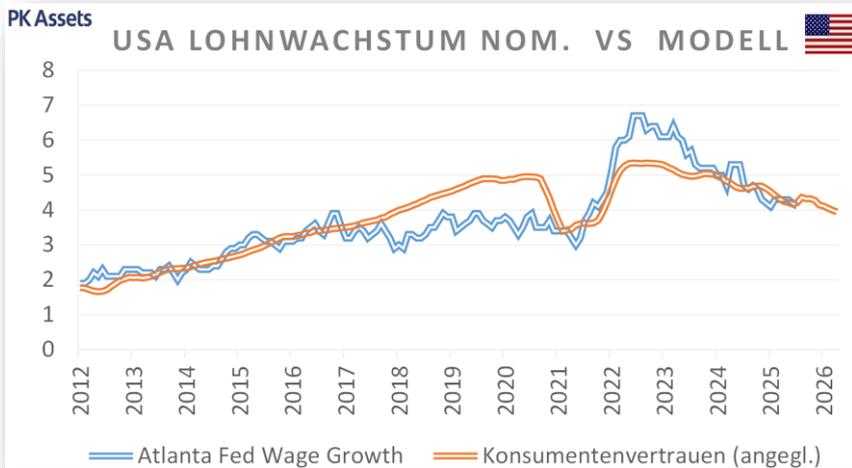


Die Subindizes der **Jobs Layoff and Turnover**-Statistiken sprechen ebenfalls für ein Auslaufen der Ermässigung im Lohndruck, das heisst ein mittelfristig erhöhter Lohndruck

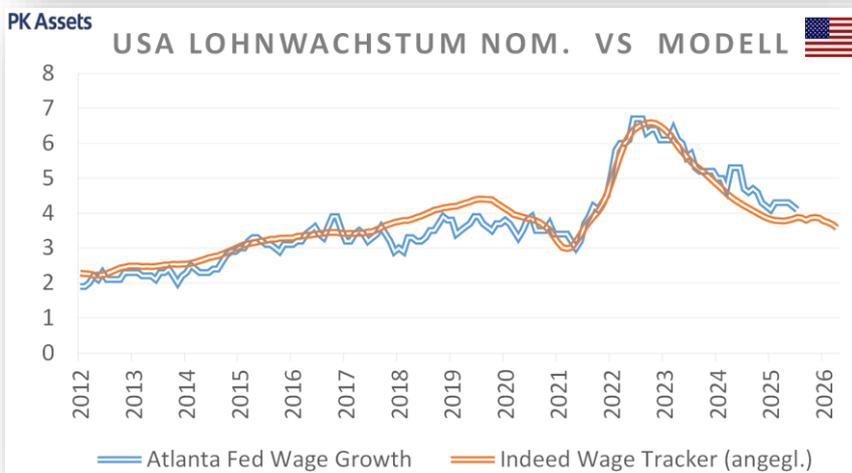


Die Subindizes des **KMU-Vertrauen** sprechen ebenfalls für ein Auslaufen der Ermässigung im Lohndruck, das heisst ein mittelfristig erhöhter Lohndruck

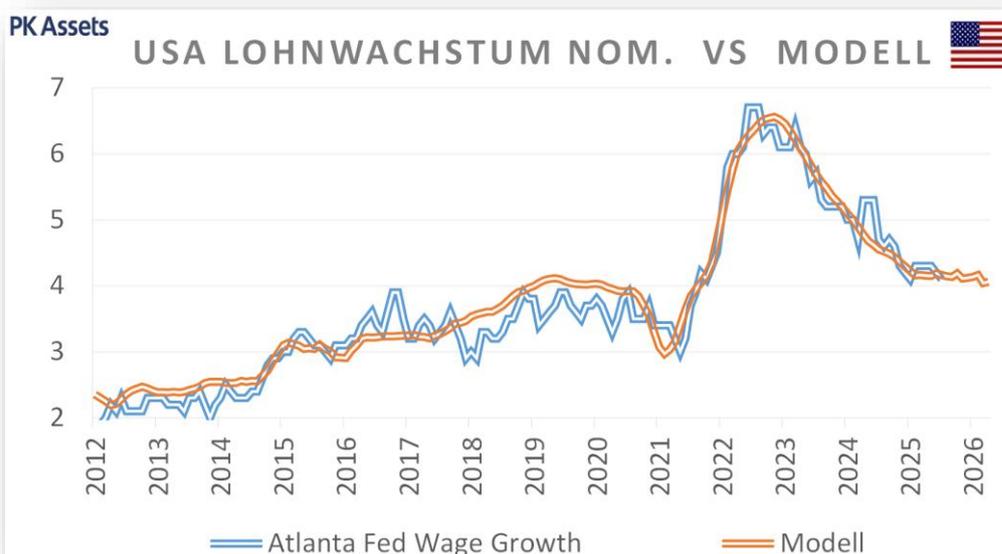
# Lohndruck



Das **Konsumentenvertrauen** spricht für ein weiteres leichtes Abgleiten des Lohndrucks.

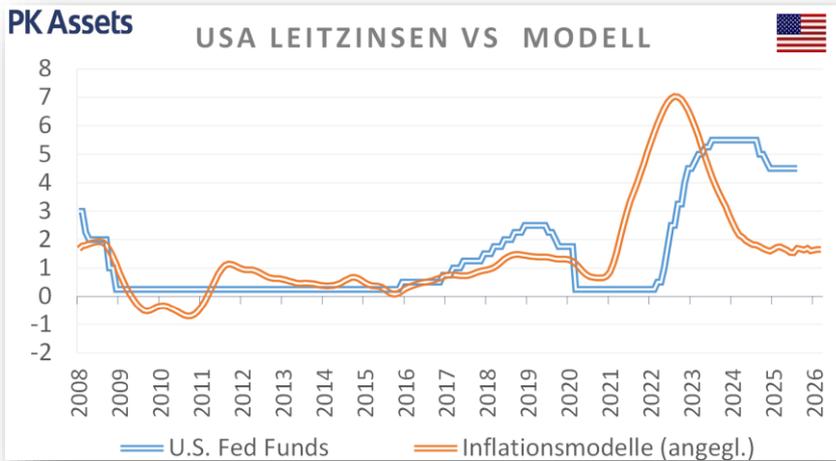


Die **Indeed Wage Trackers** sprechen für ein weiteres leichtes Abgleiten des Lohndrucks.

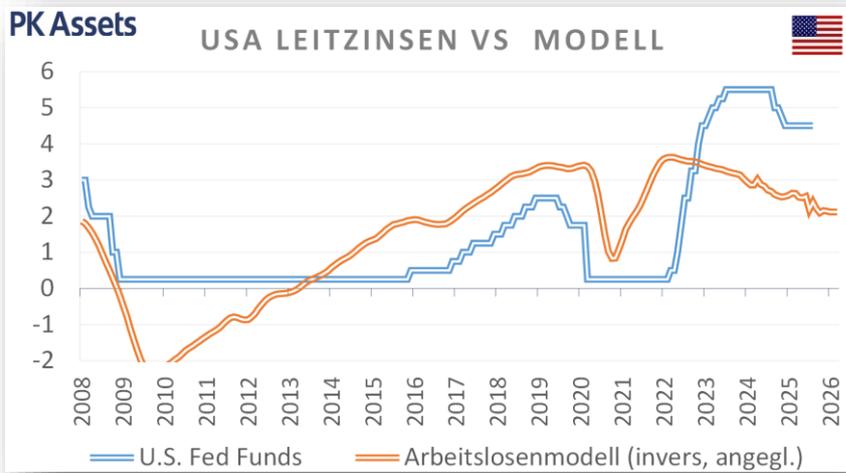


Insgesamt sehen wir nur eine **geringe Abnahme** beim Lohndruck über die nächsten drei Quartale.

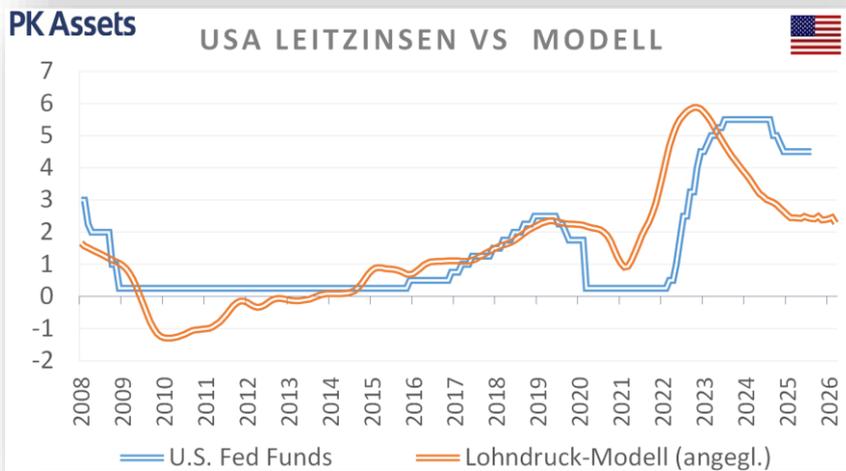
# Leitzinsen



Unsere **Inflationsmodelle** sprechen für deutlich tiefere Leitzinsen über die nächsten Quartale



Unser **Modell für die Arbeitslosenrate** sieht nur beschränkten Raum für Leitzinsreduktionen.



Unser Modell für den Lohndruck sieht etwas Raum für tiefere Leitzinsen.

**Home**  
**Firmenprofil**  
**Team**  
**Anlagephilosophie**  
**Track Records**  
**Marktanalysen**  
**ESG-Analysen**  
**Dienstleistungen**  
**Archiv**  
**Kontakt**  
**Links**

## Marktanalysen

Hier finden Sie unsere regelmässig nachgeführten Marktanalysen.

Wir bieten Ihnen laufend Beiträge an in den Bereichen:

- Obligationen
- Aktien
- Währungen
- Modelle
- Spezial-Themen und Fragestellungen
- Bonitäts-Analysen
- ESG-Themen

**Bonitätsanalyse – Capabilities PK Assets AG: [download](#)**

Update/Anwendung U.S. BBB: [download](#)

Sind Ratings prognostizierbar? [download](#)

**ESG – Capabilities PK Assets AG: [download](#)**

**Marktanalysen PK Assets AG:**

Disclaimer [Download](#)

Inputs Q2 2025

Zinsen: Flagship-Präsentation [download](#)

The Market Kolumne: Thema: CLO [download](#)

The Market Kolumne: Thema: LTCM (Teil 1) [download](#)

The Market Kolumne: Thema: LTCM (Teil 2) [download](#)

Stagflation: Jetzt investieren in TIPS? [download](#)

Inputs Q1 2025

Zinsen: Flagship-Präsentation: Red Sweep! [download](#)

CLO: Perpetuum Mobile oder Potemkinsches Dorf? [download](#)

PK Assets in der Presse: Thema EURO [download](#)

The Market Kolumne: Thema: Private Market Bingo [download](#)

The Market Kolumne: Thema: Unternehmenanleihen: Zombifizierung? [download](#)

Interessanter Artikel zu Trump/Miran/Bessent [download](#)

Private Debt: Bevor Sie investieren: Fragen an den Anbieter: [download](#)

The Market Kolumne: Thema: U.S. Leitzinsen [download](#)

Währungen: Hohe Zinsen, hohe Teuerung, hohe Schulden: [download](#)



Jürg Lutz



Jürg Lutz ist Anleihenspezialist beim Schweizer Vermögensverwalter PK Assets, der auf die Anlage von Pensionskassengeldern spezialisiert ist. Er bezeichnet sich selbst als alten Hasen im Bondmarkt, was angesichts seiner dreissigjährigen Erfahrung in der Verwaltung von Anleihenportfolios nicht ganz abwegig ist. Der Bündner ist Vater von zwei Kindern und beseelt von der Vorstellung, bis zu seinem Ableben die Via Spluga, die entlang des alten Säumerpfades von Thusis ins italienische Chiavenna führt, mindestens hundert Mal zu wandern. Viel fehlt ihm bis zu diesem Ziel nicht mehr.

## Rechtlicher Hinweis / Disclaimer

Die in diesem Dokument veröffentlichten Präsentationen und Finanzanalysen (nachfolgend „Informationen“) dienen ausschließlich **Informationszwecken** und stellen **weder eine Anlageberatung, eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten** dar.

### Keine Anlageberatung oder Empfehlung

Die bereitgestellten Informationen ersetzen keine individuelle Anlageberatung und berücksichtigen nicht die persönlichen Verhältnisse, finanziellen Verhältnisse oder Anlageziele der Nutzer. Vor jeder Anlageentscheidung wird empfohlen, eine qualifizierte Finanzberatung in Anspruch zu nehmen.

### Keine Gewähr für Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität

Die Informationen basieren auf Quellen, die als zuverlässig erachtet werden. Dennoch übernehmen wir keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der bereitgestellten Inhalte. Analysen und Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern.

### Risiko von Finanzanlagen

Investitionen in Finanzinstrumente sind mit Risiken verbunden, einschließlich des möglichen Verlusts des eingesetzten Kapitals. Frühere Wertentwicklungen oder Prognosen lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf zukünftige Ergebnisse zu. Wir übernehmen keine Haftung für finanzielle Verluste oder andere Schäden, die aus der Nutzung der Informationen entstehen.

### Interessenkonflikte

Unsere Analysten, Mitarbeiter oder verbundenen Unternehmen können in den in den Analysen erwähnten Finanzinstrumenten investiert sein oder mit diesen in Geschäftsbeziehungen stehen. Dies kann zu potenziellen Interessenkonflikten führen.

### Kein Angebot, keine Aufforderung

Die bereitgestellten Informationen stellen kein Angebot zum Abschluss eines Vertrages und keine Aufforderung zur Abgabe eines Kauf- oder Verkaufsangebots dar. Die Inhalte richten sich nicht an Personen in Ländern, in denen die Bereitstellung oder Verbreitung solcher Informationen gegen geltendes Recht verstößt.

### Haftungsausschluss

Wir haften nicht für direkte oder indirekte Schäden, Folgeschäden oder sonstige Verluste, die aus der Nutzung oder dem Vertrauen auf die veröffentlichten Informationen entstehen.

### Änderungen und Verfügbarkeit

Wir behalten uns das Recht vor, die Inhalte jederzeit ohne vorherige Ankündigung zu ändern, zu ergänzen oder zu entfernen. Zudem übernehmen wir keine Garantie für die ständige Verfügbarkeit der Website oder der darin enthaltenen Informationen.