

Fixed Income 10/2023:

Modelle U.S. Lohnwachstum

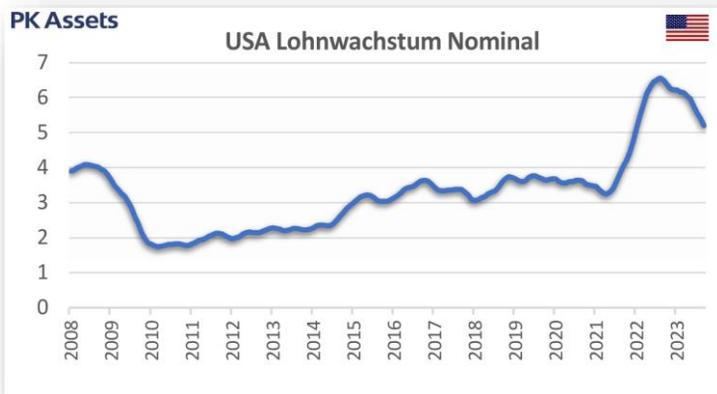
Gibt es in den USA eine Lohn/Preis- Spirale?

PK Assets AG Egglirain 22, Postfach 251, 8832 Wilen

+41 (0)44 787 80 20 www.pkassets.ch

Warum ist das U.S. Lohnwachstum so zentral?

Erstens ist das U.S. Lohnwachstum der ultimative Laggard – und ist damit prognostizierbar – und bei ihm kristallisieren sich zweitens die Ängste einer Lohn/Preisspirale, sollte sich das Lohnwachstum nicht beruhigen, so die Annahme, könnte das Preiswachstum sich auf zu hohen Niveaus verfestigen:



- *Das Lohnwachstum ist zwar zurück gekommen aber immer noch auf einem hohen Niveau, zu hoch für die Notenbank*

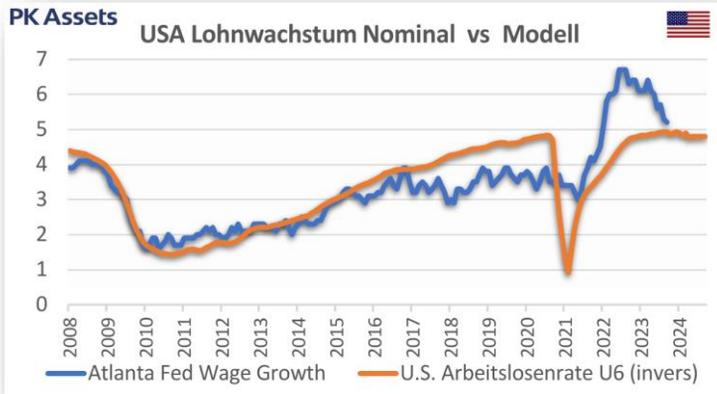
Wir schauen die Vorläufer des U.S. Lohnwachstums (Atlanta Fed Wage Growth Tracker Overall) an und wollen wissen:

1. *Zeigen die Vorläufer nach oben oder nach unten?*
2. *Wie weit voraus schauen die Vorläufer?*
3. *Wie ist die Diffusion? Ist sie eindeutig genug für eine Aussage?*

Die Vorläufer

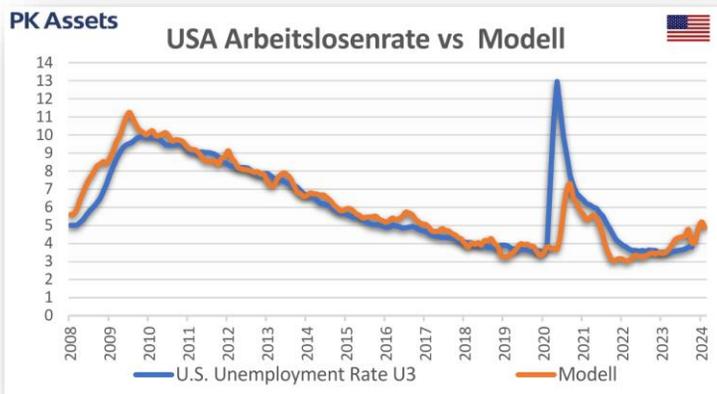
U.S. Arbeitslosenrate

Das „Grundübel“: Ohne schwächeren Arbeitsmarkt keine Beruhigung im Lohnwachstum?



- *U.S. US U-6 Unemployed & Part Time & Margin % Labor Force SA*

Allerdings: Auch die U.S. Arbeitslosenrate ist ein Nachfolgefaktor...

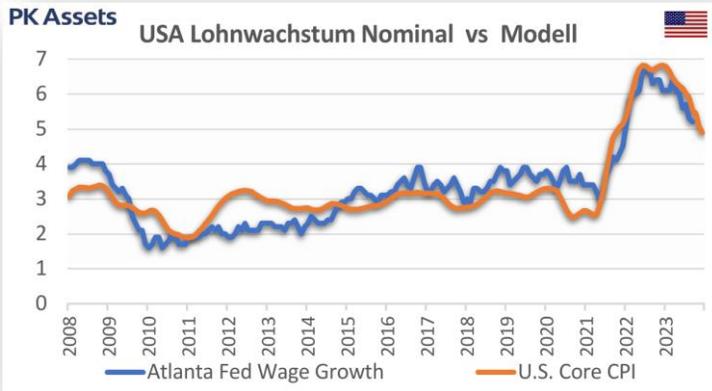


- *..und unser Modell zeigt eine Entspannung in der Arbeitslosenrate an in den nächsten Monaten – wenn auch keine massive*

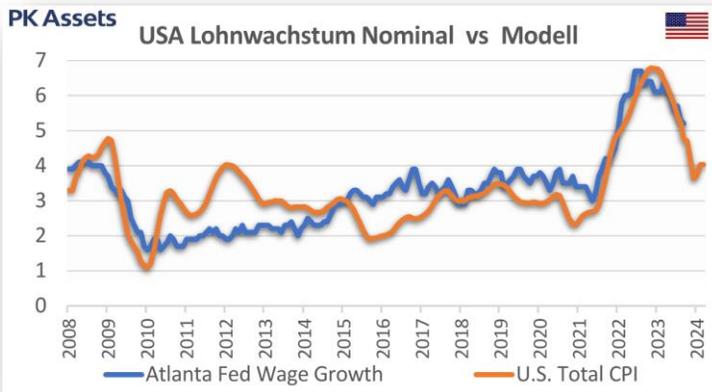
Die Arbeitslosenrate spricht für konstant hohes Lohnwachstum, die Vorläufer der Arbeitslosenrate ihrerseits aber für leichten Abwärtsdruck

U.S. Teuerung

Das Lohnwachstum ist eine nominale Grösse, wir sehen eine Entlastung von der Teuerungsfront auf die Löhne



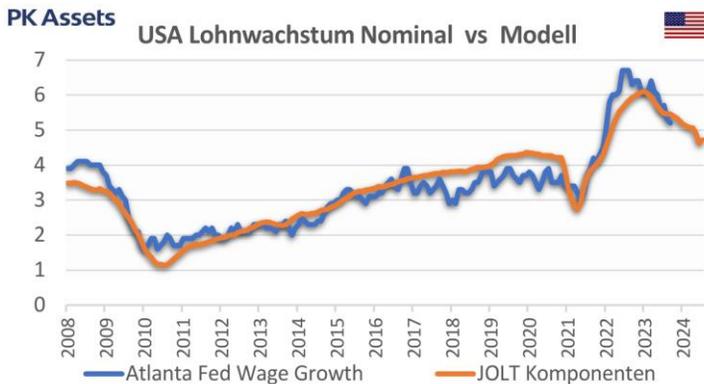
- U.S. Core CPI mit 4 Monaten Vorlauf



- U.S. Total CPI mit 6 Monaten Vorlauf

Die Teuerungszahlen weisen auf nominell schwächeres Lohnwachstum in den nächsten 1-2 Quartalen

Die besten direkten Vorläufer für den Arbeitsmarkt lassen sich aus dem JOLTS (Job Openings and Labor Turnover Survey) gewinnen:

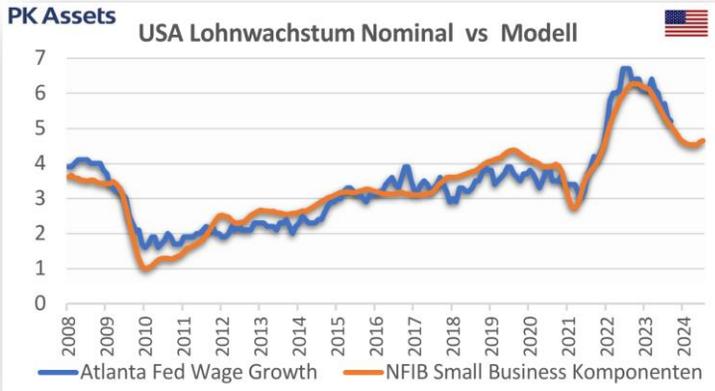


- Jolt Openings Total SA
- Jolt Quits Rate SA
- Jolt Layoffs & Discharge Rate (-)

9 Monate Vorlauf

Der JOLTS impliziert etwas tieferes Lohnwachstum in den nächsten 3 Quartalen, u.z. alle Komponenten unisono

Das Rückgrad der Wirtschaft sind die KMU. Ein wichtiger Baustein unserer Modelle das KMU-Vertrauen



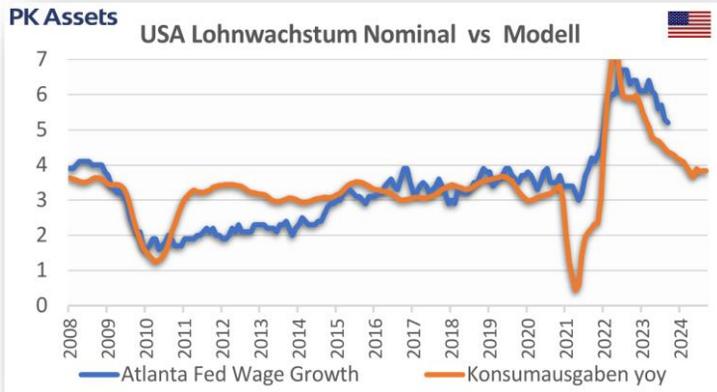
- NFIB Small Business Hiring Plans Index
- NFIB Small Business Job Openings Hard to Fill
- NFIB Small Business Compensation Index
- NFIB Small Business Percent Few or No Qualified Applicants for Job Openings SA
- NFIB Small Business Capital Expenditure Plans
- NFIB Small Business Inventory Accumulation
- NFIB Small Business Higher Prices
- NFIB Small Business Price Plans Net Percent Next Three Months SA

10 Monate Vorlauf

Das KMU-Vertrauen spricht für eine leichte Reduktion des Lohndrucks

U.S. Konsum

Zwei Drittel der U.S. Wirtschaft ist Konsum, dieser Aspekt darf nicht fehlen



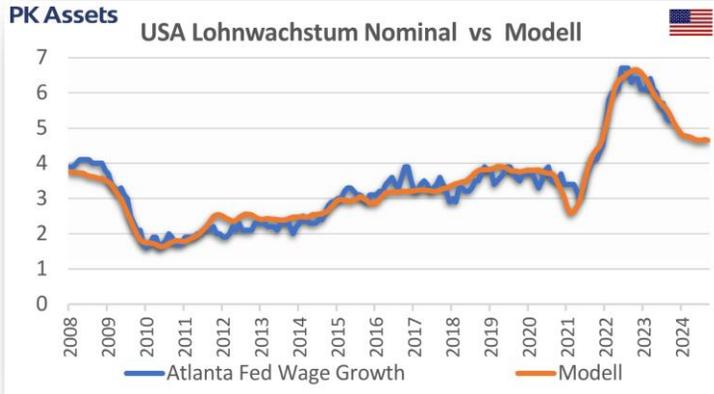
- *US Personal Consumption Expenditures Nominal Dollars YoY SA*

10 Monate Vorlauf

Das Konsumwachstum schwächt sich ab von der massiven Bewegung nach Covid und damit auch das Lohnwachstum

Fazit: Ist eine eindeutige Aussage machbar?

Keine Lohn/Preis-Spirale absehbar..



- US U-6 Unemployed & Part Time & Margin % Labor Force & Margin SA (-)
- US CPI Urban Consumers Less Food & Energy YoY NSA
- US CPI Urban Consumers YoY NSA
- US Job Openings By Industry Total SA
- US Quits Rate SA
- NFIB Small Business Hiring Plans Index
- NFIB Small Business Job Openings Hard to Fill
- NFIB Small Business Compensation Index
- NFIB Small Business Percent Few or No Qualified Applicants for Job Openings SA
- NFIB Small Business Capital Expenditure Plans
- NFIB Small Business Inventory Accumulation
- NFIB Small Business Higher Prices
- NFIB Small Business Price Plans Net Percent Next Three Months SA
- ISM Services PMI Report on Business Employment SA
- ISM Manufacturing Report on Business Employment SA
- ISM Services PMI Report on Business Supplier Deliveries NSA
- Conference Board Consumer Confidence Expectations SA 1985=100
- Conference Board Consumer Confidence Jobs Plentiful SA
- ISM Services PMI Report on Business New Export Orders NSA
- ISM Manufacturing Report on Business New Orders SA
- ISM Services PMI Report on Business New Orders SA
- Bureau of Labor Statistics Employment Cost Civilian Workers QoQ SA
- GS US Financial Conditions Index
- Federal Reserve Consumer Credit Total Net Change SA
- US Personal Consumption Expenditures Nominal Dollars YoY SA
- Federal Reserve Bank of New York Global Supply Chain Pressure Index (GSCPI)

- *Wir sehen ein abgleiten des nominalen Lohnwachstums in den nächsten 3-4 Quartalen*
- *In unserem Modell-Baukasten gibt es kaum ein Baustein, der für steigendes Lohnwachstum spricht*
- *Insofern ist die Diffusion der Indikatoren so, dass wir ein relativ hohes Vertrauen in die Grundaussage des Modells haben*
- *Allerdings: Der Rückgang ist schleichend, das Abwärtsmomentum scheint nachzugeben*

Wir freuen uns auf Ihr Feedback auf j.lutz@pkassets.ch

und:

Besuchen Sie uns auf www.pkassets.ch

Wir halten unsere Leser für gescheite Leute, trotzdem ein kleiner Disclaimer:

Disclaimer

Alle in diesen Marktanalysen verwendeten Zahlen und Fakten wurden nach bestem Wissen und Gewissen gesammelt und von verschiedenen Quellen bezogen, wir können aber die Akkuratess nicht garantieren. Die in diesen Marktanalysen geäusserten Meinungen und Schlussfolgerungen sind ausschliesslich jene des jew. Autors und basieren auf den Kontext und den Rahmendaten des jew. Augenblicks der Niederschrift. Diese Marktanalysen dienen ausschliesslich der Information und sind keinesfalls Anlagevorschläge. Die historische Performance ist nicht indikativ für zukünftige Performance. Die Meinung des Autors ist weder objektiv noch sind die Schlussfolgerungen geeignet für massgeschneiderte Anlageentscheide des geschätzten Lesers.