

Der große Job-Reset

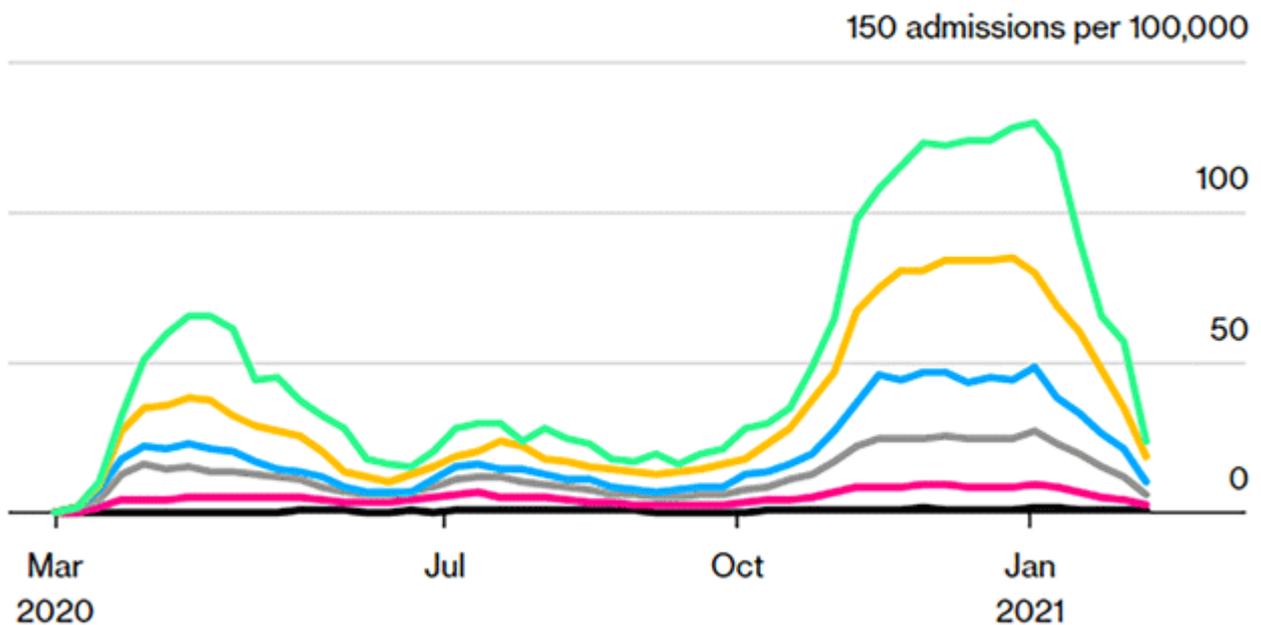
03.03.2021 | [John Mauldin](#)

Der Februar liegt nun hinter uns und die COVID-Situation scheint sich in den USA täglich zu verbessern. Die B117 sowie andere Varianten haben bisher noch keine große Wirkung gezeigt. Möglicherweise werden sie das, doch während die Zeit vergeht, erhalten mehr Menschen zumindest einen teilweisen Schutz via Impfstoffe. Das "Rennen," das ich beschrieben haben, scheint sich wie erhofft zu entwickeln. In den USA sind die Krankenhausaufnahmen von Menschen im Alter von 85+ von Januar bis Februar um 81% zurückgegangen, so Bloomberg. Der untere Chart fasst Daten aus 10 Staaten zusammen.

Covid Hospital Admissions

Rate of weekly admissions per 100,000 residents by age group

/ <18
 / 18-49
 / 50-64
 / 65-74
 / 75-84
 / 85+



Source: Covid-Net: Covid-19-Associated Hospitalization Surveillance Network
 Note: Based on Covid-Net network data from 10 states

Ein weiterer Anstieg von Infektionsfällen sollte nicht so tödlich ausfallen, da bereits so viele anfällige und ältere Menschen geimpft wurden. Die Impfstoffe scheinen extrem effektiv dabei zu sein, die Schwere zu minimieren, selbst wenn sie die eigentliche Ansteckung nicht stoppen. Und die Tatsache, dass jede Altersgruppe - einschließlich derer, denen noch keine Impfungen angeboten wurden - weniger Krankenhausaufnahmen verzeichnet, ist sehr ermutigend.

Wenn das so weitergeht, und das hoffen wir, bedeutet dies, dass wir uns auf die andere Seite konzentrieren können. Wir haben diese andere Seite noch nicht erreicht. Es ist noch nicht Zeit, sich zu entspannen. Nichtsdestotrotz könnten wir uns, wie Präsident Biden meinte, bis Jahresende "der Normalität annähern."

Doch das wirft eine Frage auf: Was für eine Art von Normalität wird das sein? Ich erwarte nicht, dass die Dinge einfach wieder so werden wie zuvor. Die Wirtschaft, wie sie im Dezember 2019 strukturiert war, ist für immer verschwunden. Die Welt ist nun anders. Die Wirtschaft wird ebenfalls anders aussehen. Das werden wir auf vielerlei Art herausfinden, doch dieser Artikel fokussiert sich nur auf eines: Jobs. So beteiligen sich die meisten Menschen an der Wirtschaft. Wie sie das tun, ist egal. Und, wie Sie sehen werden, wird es neue und andere Formen geben.

Zinsen, Federal Reserve & Arbeitslosigkeit

Die Federal Reserve ist primär auf die Arbeitslosigkeit fokussiert und nicht auf der Inflation, so zahlreiche Offizielle und Jerome Powell. Sie sind gewillt, die Wirtschaft "heißlaufen zu lassen." Das bedeutet eine Toleranz höherer Inflation über einige Zeit hinweg, während man versucht, eine "vollständige Beschäftigung" zu erreichen.

Doch wie es innerhalb der Regierung oftmals der Fall ist, arbeitet die linke Hand nicht mit der rechten zusammen. Der Anleihemarkt war in den vergangenen Wochen nicht sonderlich erfreut. Die Treasury Auctions waren hässlich. Die "Deckungsrendite" war die schlimmste in der Geschichte. Hier die 7-Jahresrendite:



Ja, Renditen sind seit den Sommertiefs deutlich gestiegen, doch befinden sich grob dort, wo sie sich vor einem Jahr befanden. Die Rezession und die Pandemie drückten die Renditen nach unten und der Markt fängt an, eine Erholung anzudeuten. Dennoch meint die Fed, dass die Renditen niedrig bleiben sollten.

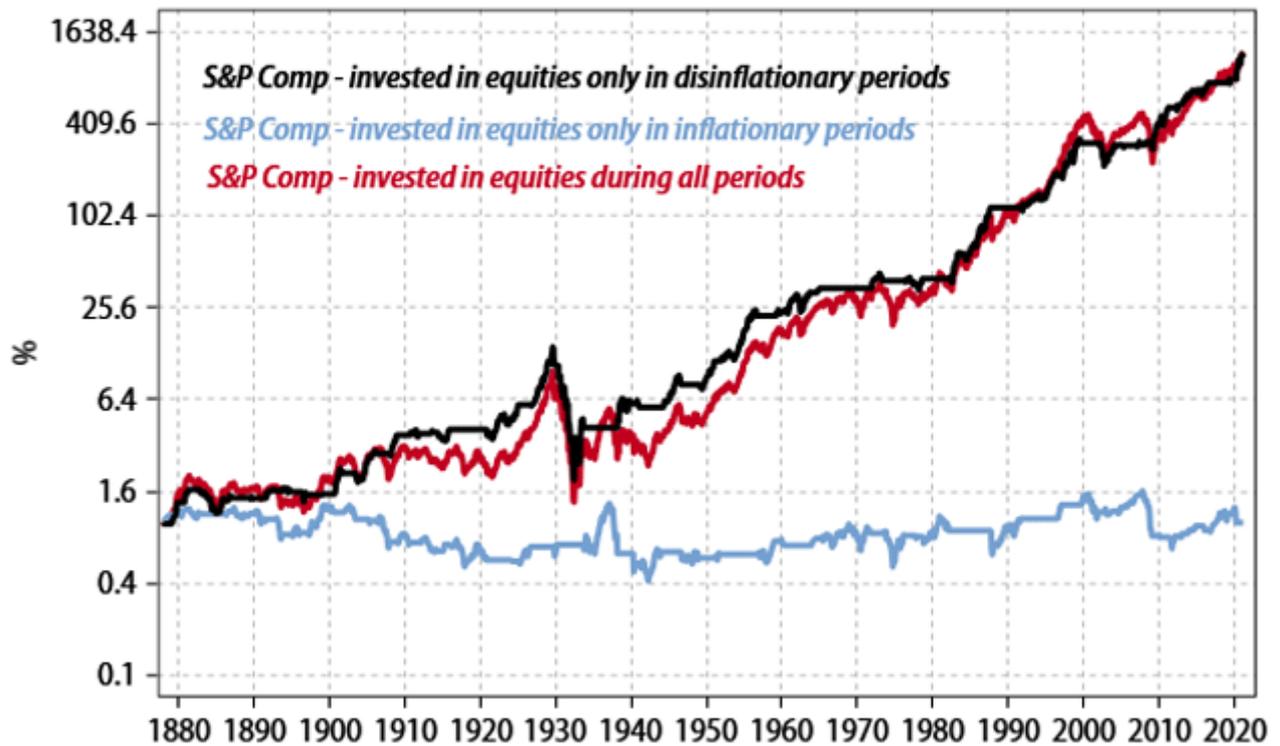
Dieser "Kampf" ist wichtig. Von 1966 bis 1997 war die Inflation der primäre Treiber der Märkte. Allgemein bewegten sich Anleihe- und Aktienmarkt in gegensätzliche Richtungen. Beginnend mit 1997-8 und (vielleicht) bis letzte Woche bewegten sie sich größtenteils im Einklang. Wenn wir das erleben, was The Bank Credit Analyst als Regimewandel bezeichnet, bei dem die Anleiherendite und Aktien wieder voneinander abweichen, so fällt der Aktienmarkt, wenn die Renditen steigen.

Es gibt einen deutlichen Unterschied dabei, wie sich der Aktienmarkt in Zeiten von Disinflation versus Inflation entwickelt. Dieser Chart von Charles Gave zeigt, wie praktisch alle Aktienmarkterträge der letzten 140 Jahre in disinflationären Zeitspannen auftraten. Hier ein Zitat von Charles:

"Alle - und wir meinen wirklich alle - überschüssigen Erträge durch den Besitz von US-Aktien fanden in den letzten 142 Jahren in disinflationären Zeitspannen statt, während keine überschüssigen Erträge in inflationären Zeiten verzeichnet wurden."

Equity returns are radically different in different CPI environments

US S&P 500 Comp under different inflation/disinflation environments



Gavekal Research/Bloomberg, Shiller data

Ich habe darüber bereits in der Vergangenheit geschrieben. Der "Regimewandel" ist genau das, was die Federal Reserve verhindern möchte. Einige wenige Tagen machen keinen Trend. Doch was, wenn sich das wochenlang fortsetzt? Werden die "Anleihe-Vigilante" von den Toten auferstehen? Die größte Gefahr für den Aktienmarkt sind Federal Reserve und Zentralbanken im Allgemeinen, die "die Narrative verlieren." Wenn der Markt aufhört, zu glauben, dass die Fed die Zinsen kontrollieren und die Märkte beeinflussen kann, dann betreten wir eine neue, angsteinflößende Welt und wahrscheinlich einen neuen Bärenmarkt der Aktien.

Das ist etwas, das die Fed nicht zulassen kann. Einige Wochen steigende Zinsen im Angesicht von Fed-Käufen über 120 Milliarden Dollar im Monat werden Fed-Offizielle dazu zwingen, Maßnahmen zu ergreifen. Das Letzte, was sie möchten, ist tatsächliche Renditekurvekontrolle. Das ist, als würde man auf den Rücken eines wütenden Tigers springen. Während man zwar in der Lage sein könnte, ihn einige Zeit zu reiten, würde ein Absteigen das Taper Tantrum wie ein Sonntagspicknick aussehen lassen.

Wahrscheinlicher ist, dass man eine versteckte Renditekurvekontrolle versuchen wird. Dafür gibt es mehrere Möglichkeiten. Derzeit werden im Monat Hypothekendarlehen im Wert von 40 Milliarden Dollar erworben. Diese Zahl kann reduziert werden, während die Käufe von Staatsanleiheschulden erhöht werden; das beeinflusst dann den Anleihemarkt. Die Menge tatsächlicher QE kann gesteigert werden, was angesichts der Defizite, die die Regierung unterhält, vielleicht sogar notwendig wäre, um die Zinsen zu kontrollieren.

Die Wirkung auf die Arbeitslosenzahlen? Wenn steigende Renditen einen Aktienbärenmarkt auslösen, dann könnte eine Rezession folgen. Das ist definitionsgemäß deflationär und würde die Arbeitslosenzahl erhöhen. Nicht das, was die Fed möchte. Teil dieses "Anstiegs" werden einfache Jahresvergleiche sein. Die Inflation ging mit der Pandemie stark zurück, also werden Jahresvergleiche für März, April und Mai zum ersten Mal seit fast 10 Jahren wahrscheinlich eine annualisierte CPI von mehr als 2% zeigen. Dies wird nur kurzlebig sein, da der allgemeine Trend des Jahrzehnts disinflationär/deflationär sein wird.

Wenn wir mehr als zwei Jahre zurückblicken, dann wird die Inflation nicht offensichtlich sein. Doch die Märkte fokussieren sich auf jährlichen Veränderungen, was der Grund ist, warum die Renditen steigen. Und das ist für die 17 Millionen Menschen, die derzeit eine Art der Arbeitslosenhilfe erhalten, wichtig.

Harter Arbeitsmarkt

Wie wir wissen, trieben die Pandemie und ihre vielen Auswirkungen die US-Arbeitslosenzahl recht schnell auf Depressionsniveaus. Wir verzeichneten etwas Verbesserung, doch die Zahl ist noch immer recht hoch - wahrscheinlich höher als die offiziellen Zahlen andeuten. Leider haben unsere Datenquellen ihre Grenzen. Viele betrachten wöchentliche Ansprüche von Arbeitslosenhilfen, die zwar häufig veröffentlicht werden, jedoch von variierenden Datensammlung auf Staatsebene abhängig sind.

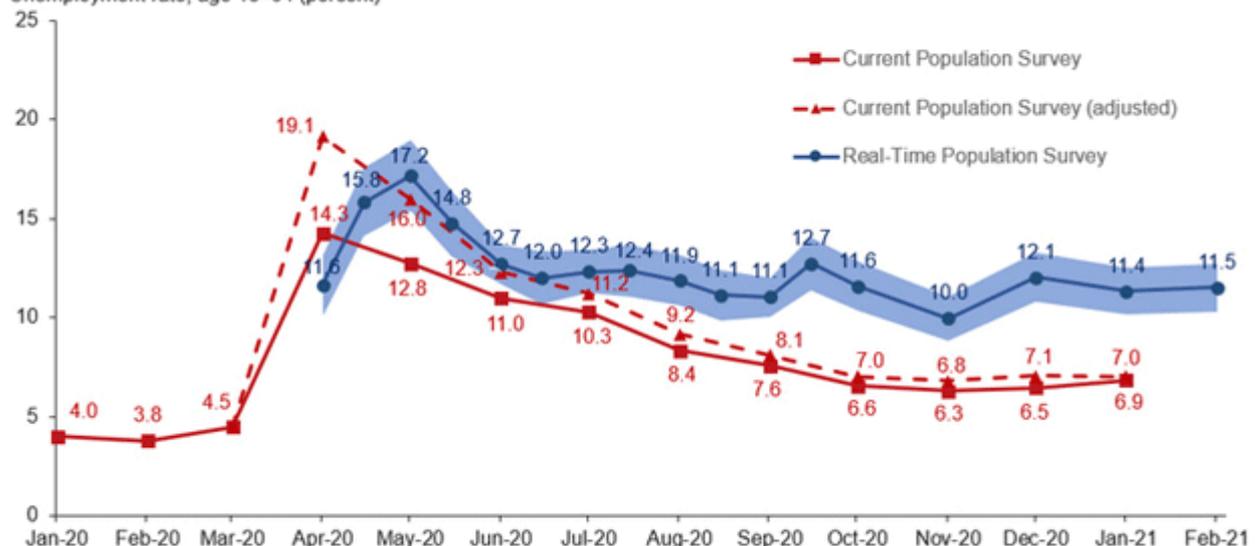
Die "Leitarbeitslosenrate" misst nur diejenigen, die auf der Suche nach Arbeit sind. In dieser Situation sind dies viele Menschen aus vielerlei Gründen nicht. Ein weiterer verwirrender Faktor ist die "Geburts-/Todesrate" (von Unternehmen, nicht Menschen), die das Arbeitsministerium verwendet, um Umfragedaten anzupassen. Millionen sind nun freiberuflich tätig; nicht aufgrund unternehmerischer Träume, sondern mangels besserer Möglichkeiten.

Andere Unternehmen haben geschlossen, manchmal permanent und manchmal nicht. Dies in einer Wirtschaft in Ordnung zu bringen, die so groß ist wie die USA, war schon immer schwierig. Nun ist das unmöglich. Die Methodik ist einfach kaputt, da sie auf vergangenen Trends basiert, die keinen Einfluss auf unsere aktuelle Realität haben.

Hinzu kommen die üblichen Probleme mit den Umfragedaten. Die Arbeitslosenzahl stammt von einem Programm des Statistikamtes, der Current Population Survey. Der Vorgang ist streng, um über die Zeit hinweg konsistent zu bleiben. Doch dies sind keine normalen Zeiten. Wissenschaftler, die mit der Dallas-Fed zusammenarbeiten, entwickelten kürzlich ein alternatives Real-Time Population Survey (RPS), das spezifisch Arbeitsmarkttrends misst. Anhand der RPS-Methodik läge die Arbeitslosenrate für Januar bei 11,4% anstatt den offiziellen 6,9%. Ebenso erreichte sie 2020 einen Monat später höhere Spitze (17,2% im Mai vs. 14,3% im April).

Chart 2
Unemployment Rate in the Current Population Survey, Real-Time Population Survey

Unemployment rate, age 18-64 (percent)



NOTE: The blue shaded area shows the margin of error.

SOURCES: Bureau of Labor Statistics; "The Labor Market Implications of a Pandemic: Validation and Application of a Do-It-Yourself CPS," by Alexander Bick and Adam Blandin, Dallas Fed working paper 2031, 2020.

Federal Reserve Bank of Dallas

Natürlich sollten wir vorsichtig dabei sein, Daten zu wählen, die sich "richtig" anfühlen. Doch diese scheinen realitätsnäher zu sein, wenn man die Arbeitslosenmeldungen und andere, ähnliche Umfragen betrachtet. Es ist ein harter, harter Arbeitsmarkt, der sich nicht zu verbessern scheint. Nichtsdestotrotz sollte er sich verbessern, sobald wir COVID-19 abgeschüttelt haben. Doch er wird sich nicht für alle verbessern.

Fähigkeitsdiskrepanz

Wenn wir von einer Rückkehr zur Normalität sprechen, meinen viele eine einfache Rückkehr zu Bedingungen von vor der Pandemie. Das erscheint mir unwahrscheinlich. Viele der 10 Millionen+ Jobs, die verloren gegangen sind, werden nicht mehr zurückkehren. Doch als Optimist glaube ich daran, dass

andere Jobs sie ersetzen und diese 10 Millionen Menschen andere Arbeitsplätze finden werden. Das Problem liegt im Übergang von der derzeitigen Situation zur Zukunft.

- Erstens: Die Menschen werden unterschiedlich schnell ihr Selbstvertrauen zurückgewinnen. Das wird ein allmählicher Prozess sein, keine plötzliche "Wiederöffnung" wie der Black Friday einst.
- Zweitens: Viele Leute werden mit neuen Einstellungen zurückkehren. Ich würde nicht annehmen, dass Massenereignisse - Konzerte, Sportevents, Messen - kurz- bis mittelfristig ihre vorherige Popularität zurückgewinnen werden.
- Drittens: Die Pandemie ging mit Innovation einher, die beeinflusst haben, wie wir arbeiten, und somit die Art und Anzahl von Jobs, die die Wirtschaft unterstützen wird.

Ich verwende mich hier selbst als ein Beispiel. Ich war einer der häufigsten Flieger, zumindest gemessen von American Airlines. Mein Geschäft setzte dies voraus und ich genoss es. Ich freue mich darauf, wieder zu fliegen - doch werde das nicht mehr so oft tun. Im vergangenen Jahr habe ich gelernt, wie man Online-Videotreffen hält und in wenigen Stunden das erreicht, was normalerweise zwei Tage in Anspruch genommen sowie tausende Dollar für Flug, Hotel und Restaurant-Mahlzeiten verschlungen hätte.

Und ich bin nicht der Einzige, der das gelernt hat. Die Wirtschaft wird weniger Flugbegleiter, Hotel-Haushälter, Köche, etc. brauchen. Diese Jobs stellen ebenfalls einen großen Teil der derzeit Arbeitslosen dar. Viele, und vielleicht die meisten, werden nicht dieselbe Art von Arbeit machen. Und Geschäftsreisen sind anders als Freizeit/Urlaubsreisen.

Irgendwann werden die Leute wieder Urlaub und Reisen machen wollen. Ich denke, dass Veranstaltungen zurückkehren werden, weil sie effiziente Möglichkeiten darstellen, eine Menge Menschen über eine kurze Zeit zu sehen. Doch nicht in diesem Jahr.

Zeitgleich nimmt die Nachfrage in anderen Bereichen zu. Laut einem kürzlichen WSJ-Bericht verzeichnet die Job-Webseite Indeed.com überdurchschnittliche Zunahme von Stellenangeboten im Bereich Fahrt, Lagerhaus, Bau und Produktion.

Dies ist auf zwei Trends zurückzuführen, die vor der Pandemie existierten und sich durch sie beschleunigt haben: ein Immobilien-Boom und E-Commerce. Unsere Wohnbedürfnisse verändern sich, sowohl Art als auch Ort, was für neue Bauaufträge sorgt. Zeitgleich kaufen wir online ein und lassen uns Produkte liefern. Dies generiert neue Lagerhaus- und Transportjobs, selbst während Verkaufspersonal in Läden reduziert wird.

Die Herausforderung ist eine Diskrepanz zwischen den verfügbaren Jobs und den Fähigkeiten der Arbeitssuchenden. Das ist nicht neu; das war schon immer der Fall, während Wirtschaften wachsen und sich verändern. Nun geschieht es schneller. Jemand, der 2019 ein Barista war, könnte ein guter Schreiner sein, braucht aber eine Umschulung.

Das braucht Zeit und der Übergang ist oftmals schwer. Das sind jedoch relativ kurzfristige Probleme. Das Jahrzehnt der Störung hat gerade erst begonnen und wir haben noch nicht vollständig begriffen, wie die Pandemie es verändert hat.

Permanente Veränderungen

Ich begann mit guten Neuigkeiten darüber, dass die Virusängste dieses Jahr abnehmen. Wenn das passiert - und das ist nicht garantiert - dann bedeutet das nicht notwendigerweise, dass unsere wirtschaftlichen Herausforderungen in ähnlicher Geschwindigkeit zurückgehen werden. Als das alles begann, meinte George Friedman, dass die Rezession zu einer Depression werden wird, würde sie zu lange dauern. Der Unterschied ist seiner Ansicht nach, dass eine Depression das Wachstum nicht nur eine Weile unterdrückt; sie verändert den Alltag permanent.

Ist das bisher passiert? Vielleicht nicht, doch wir haben das noch nicht hinter uns. Selbst in dem relativ optimistischen Szenario, das ich nun erwarte, sind viele kleine Unternehmen noch immer Monate davon entfernt, Kunden mit ausreichend Zuversicht zu erhalten, um in deutlicher Zahl zurückzukehren, selbst wenn verschiedene Gesundheitseinschränkungen aufgehoben werden.

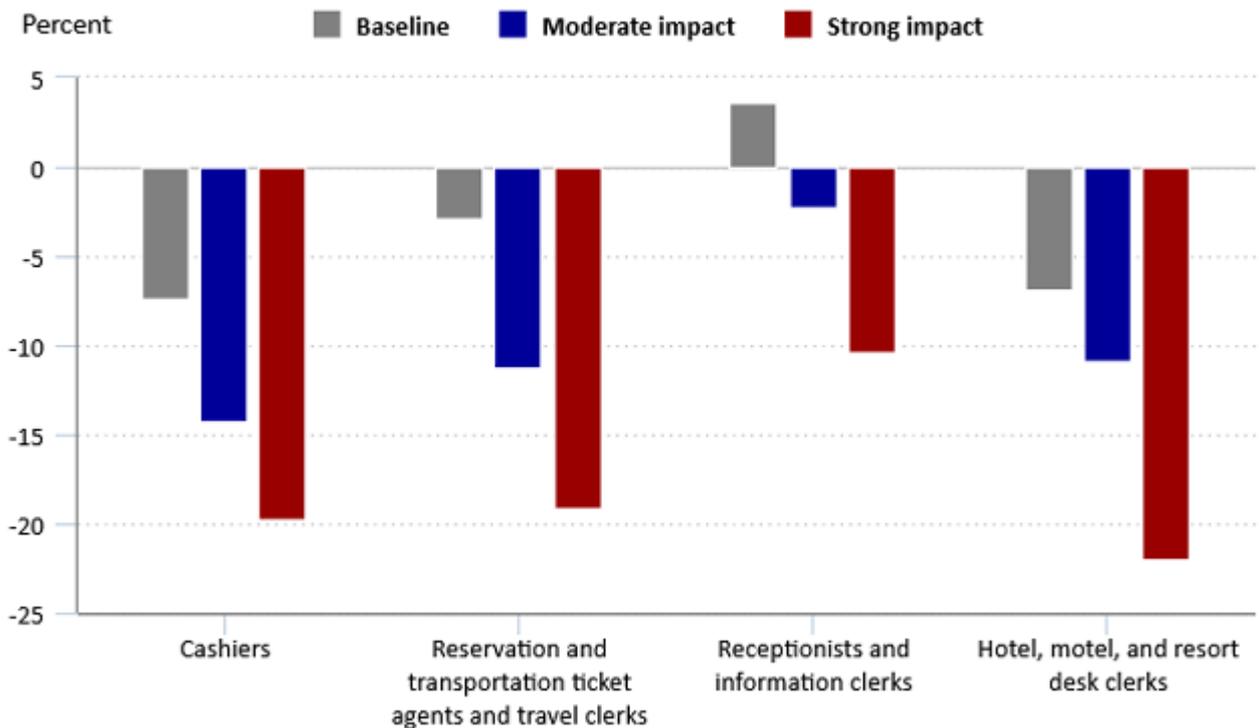
Und darüber hinaus wissen wir einfach nicht, welche Art permanenter Lebensstil hieraus entstehen wird. Ich habe Reisen erwähnt und das ist ein offensichtlicher Punkt. Doch ich schätze auch, dass weniger offensichtlichere Veränderungen anstehen. Und sie werden das Arbeitsumfeld beeinflussen.

Das US-Büro für Arbeitsmarktstatistiken - dieselbe Behörde, die die Arbeitslosenrate meldet - stellt

regelmäßig eine 10-Jahresarbeitsprognose auf. Diese setzt natürlich eine Menge Vermutungen voraus. Ihre letzte Prognose basierte auf Daten von vor der Pandemie, wurde jedoch kürzlich aktualisiert, um Szenarien einzubeziehen, die "gemäßigte" und "starke" Pandemie-Auswirkungen umfassen.

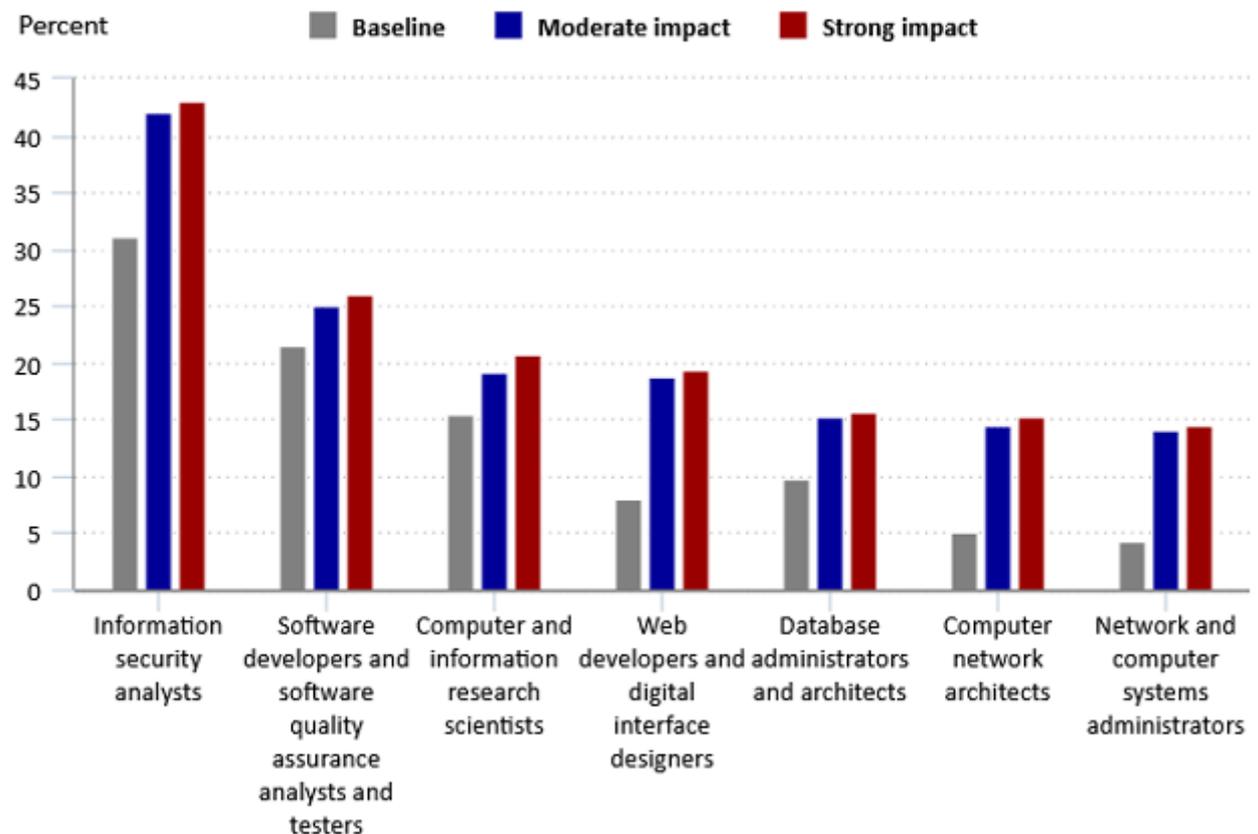
Hier ein Chart. Die grauen Balken stellen die prozentuale Angestelltenveränderung dar, die das BLS von 2019 bis 2029 in einigen ausgewählten Job-Kategorien erwartete. Die anderen stellen neue Prognosen basierend auf gemäßigten (blau) und starken Pandemie-Auswirkungen (rot) dar.

Figure 9. Projected percent change in employment, by selected service-providing occupations, 2019–29



Click legend items to change data display. Hover over chart to view data.
Source: U.S. Bureau of Labor Statistics.

Beachten Sie, dass das BLS in diesen vier "Dienstleistungssektoren" bereits wenig Wachstum oder Verluste erwartete, bevor die Pandemie begann; dies ist in vielen Fällen der Automatisierung zuzuschreiben. Und in allen Fällen wird angenommen, dass die Pandemie die Veränderungen verschlimmern wird. Dasselbe gilt für Restaurant- und Bar-Jobs. Doch das BLS erwartet das Gegenteil in vielen Technologie- und Gesundheitsjobs. Es wird angenommen, dass die Pandemie in diesen Kategorien sogar langfristige Arbeitsplätze schaffen wird.

Figure 12. Projected percent change in employment, by selected IT and computer-related occupations, 2019–29

Click legend items to change data display. Hover over chart to view data.
Source: U.S. Bureau of Labor Statistics.

Diese Art von Tech-Jobs, die bereits solides Wachstum zeigen sollen, sollten nach der Pandemie, so das BLS, noch weiterwachsen. Leider setzten diese zunehmenden Jobs allgemein mehr Bildung voraus als die rückläufigen Beschäftigungen. Und zahlenmäßig gibt es einfach nicht viele von ihnen. Das führt zu einem großen Problem: Was wird mit den Arbeitern geschehen, die in diesen schwindenden Jobs arbeiten?

Wie viele von uns gehen derselben Art von Beschäftigung nach, die wir in der Schule lernten? Wie oft wechseln wir Karrieren? Verworrene Karrierepfade sind nichts Neues. Wenn uns der Weg nicht dorthin führt, wo wir hin möchten, dann ist es vielleicht Zeit, einen neuen Pfad einzuschlagen. Millionen werden dies im kommenden Jahrzehnt tun.

Die Anreize der Arbeitslosigkeit

Im Dezember stimmten Kongress und Präsident Trump einem Erholungspaket über 800 Milliarden Dollar zu. Nun debattieren wir ein weiteres "Rettungspaket" über 1,9 Billionen Dollar. Ein Großteil des Geldes wird nach diesem Jahr und bis zu 2029 ausgegeben werden, doch ein großer Teil wird im zweiten Quartal angewandt werden. Ein Teil könnte tatsächlich einen Anreiz zur Arbeitslosigkeit bieten.

Wie oben erwähnt, gibt es verfügbare Jobs, doch wenn Ihnen arbeitslos mehr oder gleich viele gezahlt wird, dann ist der Anreiz, einen derartigen Job zu machen, geringer. Ich würde es einer arbeitslosen Person niemals missgönnen, Arbeitslosensicherheit zu haben. Das ist notwendig. Doch sie war als Übergangshilfe gedacht, einen neuen Job zu finden, nicht als Ersatz.

Zusammenfassend ist zu sagen, dass sich die Wirtschaft erholt. Transferzahlungen der Regierungen steigerten das persönliche Einkommen im Januar um 10%, wobei die Ausgaben um 2,4% zulegten. Das BIP sollte zumindest in den ersten zwei Quartal sehr stark ausfallen. Das bereits genehmigte und bald verabschiedete Rettungspaket könnte in einer wachsenden Wirtschaft inflationär sein.

Dennoch sind Millionen Menschen arbeitslos und viele von ihnen werden ihre Karriere ändern müssen.

Übergänge sind nie einfach oder schnell. Die Federal Reserve ist bemüht darum, die Zinsen niedrig und die Geldpolitik bis mindestens 2023 locker zu halten, selbst mit einer wachsenden Wirtschaft. Die Märkte möchten höhere Zinsen, die Fed nicht.

Das ist die Art von Kampf, bei dem beide Seiten verlieren werden, auch wenn eine von ihnen der Gewinner zu sein scheint. Jerome Powells Amtszeit als Vorsitzender endet im Februar 2022. Sie können erwarten, dass ein taubenhafterer Vorsitzender ihn ersetzen wird. Arbeitslosigkeit wird "klebriger" sein als abzusehen ist, vor allem in einer erholenden Wirtschaft. All das wird mehr Marktvolatilität verursachen.

© John Mauldin

www.mauldineconomics.com

Dieser Artikel wurde am 10. Februar 2021 auf www.mauldineconomics.com veröffentlicht und in Auszügen exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/485204--Der-grosse-Job-Reset.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2024. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).