



Freitag, 8. Juli 2016

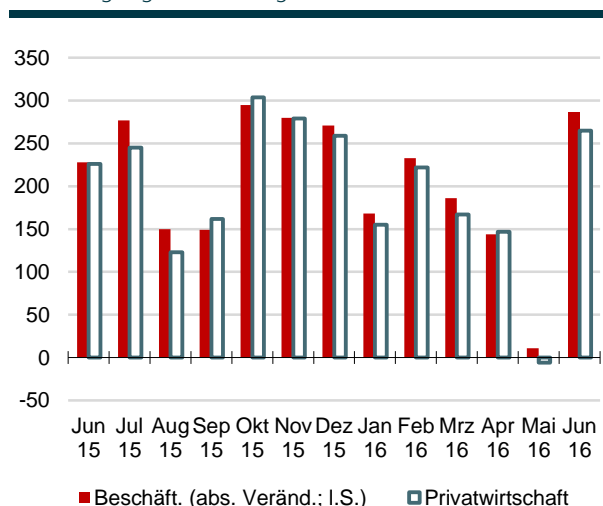
USA: Starker Beschäftigungsaufbau kompensiert schwachen Vormonat

- Der Arbeitsmarktbericht für Juni fiel mit einem Beschäftigungsaufbau um 287.000 Stellen stärker als erwartet aus. Die Arbeitslosenquote stieg zwar auf 4,9 % überraschend an. Aber die Lohndynamik war mit einer Jahresrate von 2,6 % höher als im Vormonat.
- Die Beschäftigungsentwicklung nach Wirtschaftszweigen bestätigt die Vermutung eines positiven Rückpralleffekts nach dem schwachen Vormonat.
- Nach diesem Arbeitsmarktbericht müssten sich die Befürchtungen einer unerwünschten Entschleunigung am Arbeitsmarkt innerhalb des FOMC verflüchtigen. Mit dem Brexit haben die Befürworter einer dauerhaft extrem expansiven Geldpolitik ein neues Argument für unveränderte Leitzinsen.

1. Der enttäuschend schwache Arbeitsmarktbericht für Mai hatte nicht nur bei den FOMC-Mitgliedern für Unsicherheit gesorgt. Vor diesem Hintergrund **dürfte nun der Arbeitsmarktbericht für Juni für Erleichterung sorgen**: Im Juni wurden netto 287.000 Stellen geschaffen und damit deutlich mehr als gemeinhin erwartet worden war (Bloomberg-Umfrage: 180.000 Personen; DekaBank: 200.000 Personen). Der Juni-Anstieg ist der stärkste monatliche Beschäftigungsaufbau seit Oktober 2015. Hierzu trug auch das Streikende beim Telekommunikationsunternehmen Verizon bei. **Im Durchschnitt der Monate Mai und Juni wurden knapp 150.000 Stellen geschaffen**. Angesichts des inzwischen recht knappen Arbeitsangebots dürften in den kommenden Monaten deutlich höhere Beschäftigungszuwächse kaum noch erzielbar sein. Aus unserer Sicht überraschend ist der Anstieg der **Arbeitslosenquote** von 4,7 % auf 4,9 % (Bloomberg-Umfrage: 4,8 %, DekaBank: 4,7 %). Zumindest teilweise ist dieser Anstieg auf eine höhere **Partizipationsrate** zurückzuführen. Diese nahm von 62,6 % auf 62,7 % ebenfalls zu. Somit haben sich wieder Personen am Arbeitsmarkt zurückgemeldet ohne unmittelbar sofort eine neue Stelle gefunden zu haben.

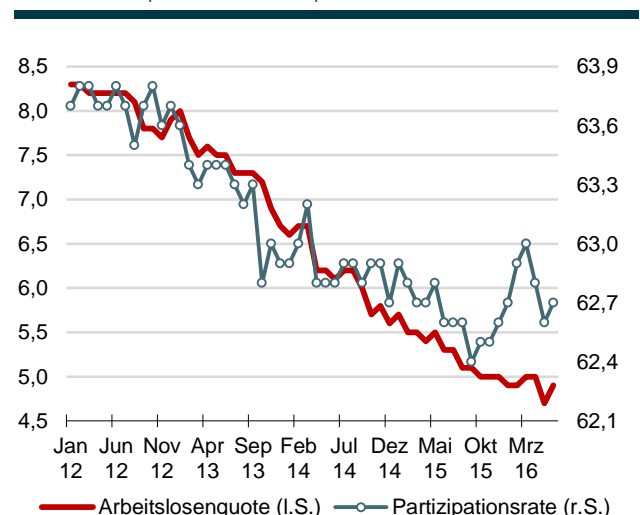
2. Weiterhin aufwärts gerichtet ist die Lohndynamik. Die **durchschnittlichen Stundenlöhne** stiegen zwar mit 0,1 % gegenüber dem Vormonat etwas schwächer als allgemein erwartet an (Bloomberg-Umfrage: 0,2 %, DekaBank: 0,1 %). **Allerdings erreichte die Jahresveränderungsrate mit 2,6 % das bisherige zyklische Hoch vom Dezember vergangenen Jahres**.

Beschäftigungsentwicklung*



*absolute Änderung gegenüber dem Vormonat in Tausend
 Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

Arbeitslosenquote und Partizipationsrate*

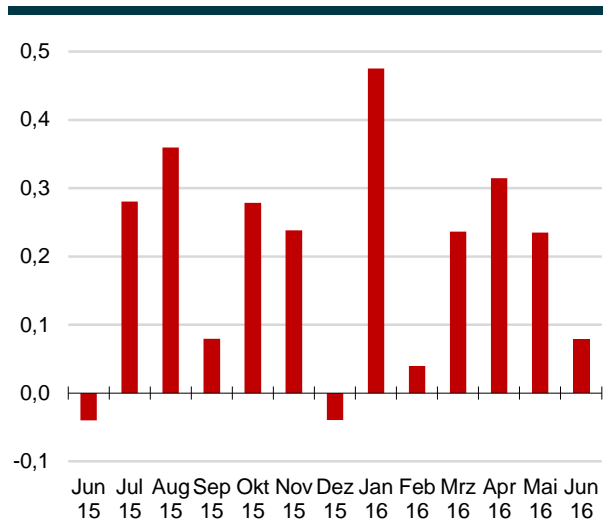


*in Prozent
 Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank



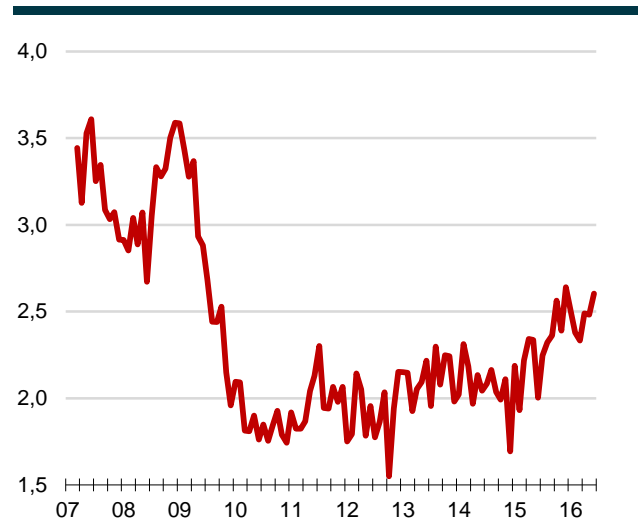
Freitag, 8. Juli 2016

Durchschnittliche Stundenlöhne (mom)*



*Veränderung gegenüber dem Vormonat, in Prozent
 Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

Durchschnittliche Stundenlöhne (yoy)*



*Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat, in Prozent
 Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

3. Der Blick in die Wirtschaftszweige bestätigt den Eindruck der Gesamtentwicklung: Der starke Beschäftigungsaufbau ist ein positiver Rückpralleffekt nach dem schwachen Vormonat. Erkennbar ist dies offenkundig am Wirtschaftszweig **Informationsdienste** (Medien), in dem sich der Streik bei Verizon niederschlug. Auffallend divergierend waren in den Monaten Mai und Juni die Beschäftigungsentwicklungen im **verarbeitenden Gewerbe**, im Bereich **Freizeit und Gastronomie** sowie im Bereich der **sonstigen Dienstleistungen**. Hingegen blieb ein möglicher positiver Rückpralleffekt im **Baugewerbe** aus.

Beschäftigungsentwicklung nach ausgewählten Wirtschaftszweigen (in Tsd.):

	Auf- bzw. Abbau Juni 2016	Auf- bzw. Abbau Mai 2016	Durchschnitt seit Januar 2014
Insgesamt (ohne Landwirtschaft)	287	11	226
Bergbau	-5	-9	-6
Bauwirtschaft	0	-16	23
Verarbeitender Sektor	14	-16	7
Handel, Transport und Versorger	27	0	40
Informationsdienste (Medien)	44	-39	2
Finanzsektor u. Versicherungen	16	14	12
Unternehmensdienstleister	38	18	48
Gesundheits- und Bildungswesen	59	52	50
Freizeit und Gastronomie	59	-3	35
Sonstige Dienstleistungen	13	-7	5
Staatsunternehmen	22	17	10

Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

4. **In dieser Woche wurde das Sitzungsprotokoll der Fed zum Zinsentscheid im Juni veröffentlicht.** Dieses hat einmal mehr gezeigt, dass sich zumindest eine relativ große Minderheit der FOMC-Mitglieder argumentativ nicht in einer Leitzinserhöhungsphase befindet. Aus ihrer Sicht müssen diejenigen, die eine Leitzinserhöhung präferieren, solch einen Schritt genauestens erklären können (in einer Leitzinserhöhungsphase wäre dies umgekehrt). **Schon leichte Fragezeichen im weitgefassen makroökonomischen Umfeld führen zu einer Komplettverweigerung dieser FOMC-Mitglieder die Leitzinsen anzuhäben.** Beim Zinsentscheid im Juni trug vor allem der Arbeitsmarktbericht für Mai zu diesen Fragezeichen bei. Diese Fragezeichen müssten nach dem heutigen Arbeitsmarktbericht bereits wieder vom Tisch sein. **Ein monatlicher Beschäftigungs-**



Freitag, 8. Juli 2016

aufbau von knapp 300.000 Personen passt bei allen statistischen Verzerrungen nicht zu der Einschätzung, einer ungewollt schwachen Arbeitsmarktdynamik. Mit dem Brexit, und den daraus resultierenden möglichen Risiken haben die Totalverweigerer innerhalb des FOMC allerdings ein neues Argument an der Hand, die Leitzinsen zumindest beim Zinsentscheid im Juli nicht anzuheben. Die abwartende Haltung der Fed, die mindestens seit einem Jahr zu beobachten ist, ist bei jedem einzelnen Termin im Nachhinein verständlich. **In der Summe aller Verzögerungen resultiert aber eine Geldpolitik, die zu lange zu expansiv wirkt und einer Inflationsbeschleunigung Vorschub leistet.**

Autor:

Rudolf Besch

Tel.: 069/7147-5468, E-Mail: rudolf.besch@deka.de.

Disclaimer: Diese Informationen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Auch eine Übersendung dieser Information stellt kein Angebot, Einladung oder Empfehlung dar. Diese Information ersetzt nicht eine (Rechts-, Steuer- und / oder Finanz-) Beratung. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen.

Es handelt sich bei dieser Information um unsere im Zeitpunkt der Veröffentlichung aktuellen Einschätzungen. Die Einschätzungen können sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen oder beruhen (teilweise) aus von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich etwaiger rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen.

Diese Information inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.