



Freitag, 5. August 2016

USA: Erneut starker Arbeitsmarktbericht

■ Der Arbeitsmarktbericht für Juli fiel mit einem Beschäftigungsaufbau um 255.000 Stellen erneut stärker als erwartet aus. Die Arbeitslosenquote verharrte zwar auf 4,9 %. Aber die Lohndynamik war mit einem Zuwachs um 0,3 % gegenüber dem Vormonat ebenfalls stärker als erwartet. Hinzu kam ein Anstieg der durchschnittlichen Wochenarbeitszeit. In der Summe war daher das Plus bei der Lohnsumme mit 0,8 % (mom) außergewöhnlich hoch.

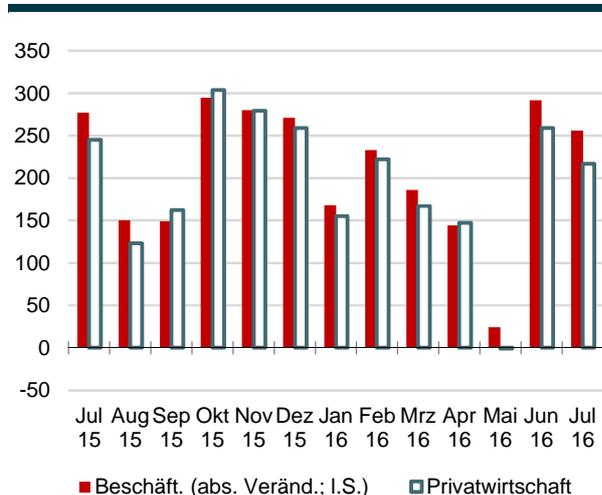
■ Die Beschäftigungsentwicklung nach Wirtschaftszweigen zeigt, dass es im Bereich der Staatsunternehmen einen Sondereffekt gegeben hat. Dieser sorgte für einen zusätzlichen Beschäftigungsaufbau von ca. 20.000 Stellen.

■ Die Arbeitsmarktzahlen erschweren die zeitnahe Entscheidungsfindung der Fed. Denn der Arbeitsmarktbericht signalisiert zukünftige Inflationsgefahren. Dies steht allerdings im Widerspruch zum gesamtwirtschaftlich schwachen Wachstum.

1. Vergangene Woche wurde für die US-Wirtschaft ein enttäuschend schwaches Wirtschaftswachstum für das zweite Quartal gemeldet (siehe Volkswirtschaft Aktuell vom 29.07.2016: „USA: Trotz Konsumstärke nur Dümpelwachstum“). Zum bereits dritten Mal in Folge lag das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts nur im Bereich von ca. einem Prozent (qoq, ann.). Offenkundig zeichnen die Arbeitsmarktdaten ein vollkommen anderes Bild von der US-Wirtschaft und auch der jüngste Arbeitsmarktbericht ist alles andere als schwach ausgefallen. **Im Juli stieg die Anzahl der Beschäftigten überraschend deutlich um 255.000 Stellen an** (Bloomberg-Umfrage: 180.000 Personen; DekaBank: 160.000 Personen). Zu dieser positiven Überraschung kamen weitere 18.000 Stellen durch Aufwärtsrevisionen der beiden Vormonate hinzu. Im bisherigen Jahresdurchschnitt wurden knapp 190.000 Stellen pro Monat geschaffen. Gemessen an unseren Prognosen vom Jahresanfang entwickelt sich damit die US-Wirtschaft mit Blick auf das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr schwächer als von uns erwartet. Hingegen überrascht die Dynamik am Arbeitsmarkt positiv.

2. **Trotz der guten Beschäftigungsentwicklung verharrte die Arbeitslosenquote mit 4,9 % auf ihrem Vormonatsstand** (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 4,8 %). Zu beachten ist hierbei, dass die Beschäftigungsentwicklung und die Arbeitslosenquote Ergebnisse zweier verschiedener Umfragen sind und es sich somit widersprüchliche Ergebnisse insbesondere auf Monatsbasis ergeben können. Ein weiterer Erklärungsansatz ist, dass im Juli die **Partizipationsrate** von 62,7 % auf 62,8 % angestiegen ist. Somit haben sich wieder Personen am Arbeitsmarkt zurückgemeldet und hierdurch einen etwaigen Rückgang der Arbeitslosenquote verhindert.

Beschäftigungsentwicklung*



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

Arbeitslosenquote und Partizipationsrate*



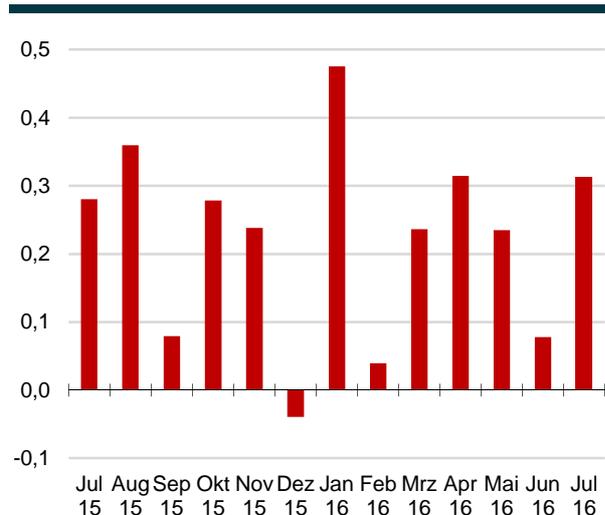
*in Prozent
 Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank



Freitag, 5. August 2016

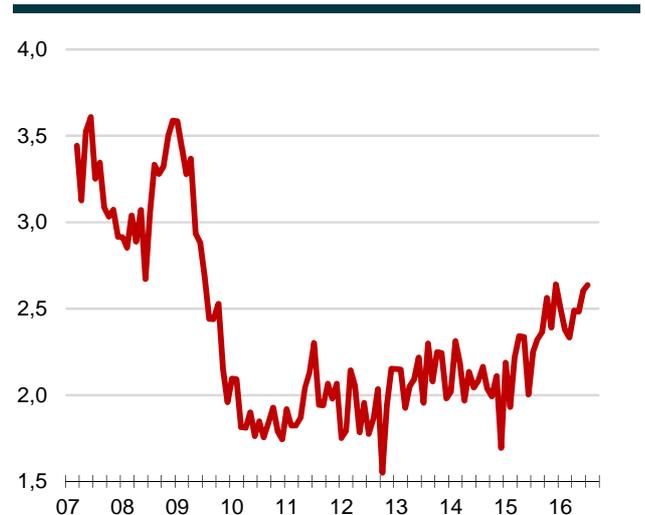
3. **Die Beschäftigungsentwicklung mag kräftig sein, aber insbesondere aus geldpolitischer Sicht bedeutsamer ist die Lohnentwicklung.** Hier deutet sich zunehmend ein Aufwärtstrend an. Im Juli stiegen die **durchschnittlichen Stundenlöhne** mit 0,3 % gegenüber dem Vormonat etwas stärker als allgemein erwartet an (Bloomberg-Umfrage: 0,2 %, DekaBank: 0,3 %). Die Jahresveränderungsrate betrug erneut 2,6 %. Allerdings sorgte auch ein Anstieg der **durchschnittlichen Wochenarbeitszeit** für einen zusätzlichen Lohngewinn. Rechnet man Beschäftigungsentwicklung, Stundenlöhne und Wochenarbeitszeit zusammen, resultiert hieraus die Lohnsumme. Diese ist im Vergleich zum Vormonat um 0,8 % außerordentlich kräftig angestiegen.

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

4. **Der Blick auf Wirtschaftszweige zeigt, dass es im Bereich der Staatsunternehmen einen Sondereffekt gegeben hat.** Denn der Beschäftigungsaufbau bei den Staatsunternehmen fiel mit knapp 40.000 Stellen ungewöhnlich hoch aus. Tatsächlich nahm die Anzahl der Beschäftigung im Bereich des **öffentlichen Bildungswesens** (sprich Lehrer) sehr deutlich um 21.000 Stellen zu. Üblicherweise werden hier Zuwächse von 1.000 Stellen pro Monat gemeldet, sodass die Verzerrung 20.000 Stellen betrug. Die zeitliche Verschiebung der Sommerferien erschwert die Saisonbereinigung dieses Bereichs außerordentlich. Auch im vergangenen Jahr gab es Probleme in diesem Teilbereich. Der Effekt nahm sogar im August noch weiter zu. In den Monaten September und Oktober folgten dann entsprechende Beschäftigungsrückgänge. Abgesehen von diesem Sondereffekt war der Beschäftigungszuwachs vor allem im Bereich der **Unternehmensdienstleister** überdurchschnittlich kräftig.



Freitag, 5. August 2016

Beschäftigungsentwicklung nach ausgewählten Wirtschaftszweigen (in Tsd.):

	Auf- bzw. Abbau Juli 2016	Durchschnitt seit Januar 2015	Durchschnitt seit März 2010
Insgesamt (ohne Landwirtschaft)	255	213	191
Bergbau	-7	-11	0
Bauwirtschaft	14	18	15
Verarbeitender Sektor	9	1	11
Handel, Transport und Versorger	20	36	36
Informationsdienste (Medien)	0	3	1
Finanzsektor u. Versicherungen	18	14	7
Unternehmensdienstleister	70	47	48
Gesundheits- und Bildungswesen	36	55	37
Freizeit und Gastronomie	45	34	34
Sonstige Dienstleistungen	3	5	5
Staatsunternehmen	38	12	-4

Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

5. Das Phänomen „schwache gesamtwirtschaftliche Entwicklung und gleichzeitig starker Arbeitsmarkt“ ist für diesen Aufschwung nicht neu. Es fällt allerdings in diesem Jahr noch deutlicher auf. Üblicherweise ist der Arbeitsmarktbericht sowohl ein Indikator für die Investitionsdynamik der Unternehmen als auch für die Einkommens- und damit für die Konsumdynamik der privaten Haushalte. Während der Zusammenhang mit der Einkommensentwicklung Bestand hat, kann schon seit einiger Zeit von einem kräftigen Beschäftigungsaufbau nicht auf eine gute Investitionsdynamik der Unternehmen geschlossen werden. Diese Divergenz erschwert die Beurteilung der wirtschaftlichen Entwicklung insbesondere aus geldpolitischer Sicht. Während der Arbeitsmarkt zukünftige Inflationsgefahren andeutet, spricht die Dynamik des Bruttoinlandsprodukts eher für einen schwachen Inflationsausblick. **Wir gehen vorerst weiterhin davon aus, dass die Fed nicht im September, sondern erst bei ihrem Zinsentscheid im Dezember eine Leitzinserhöhung vornehmen wird.**

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 überprüfbar, 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.