

Freitag, 7. Oktober 2016

## USA: Ein auf den zweiten Blick ordentlicher Arbeitsmarktbericht

■ Der Arbeitsmarktbericht für September fiel mit einem Beschäftigungsaufbau um 156.000 Stellen etwas schwächer als erwartet aus. Die Arbeitslosenquote stieg zwar auf 5,0 %. Jedoch war hierfür ein Anstieg der Partizipationsrate verantwortlich. Der Lohnzuwachs war mit 0,2 % gegenüber dem Vormonat ebenfalls etwas schwächer als erwartet. Allerdings nahm die durchschnittliche Wochenarbeitszeit zu. In der Summe war daher das Plus bei der Lohnsumme mit 0,7 % (mom) verhältnismäßig kräftig.

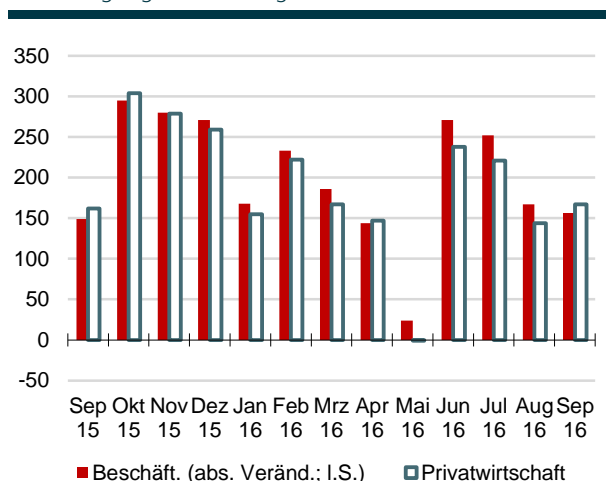
■ Die Arbeitsmarktzahlen sind zwar auf den zweiten Blick ordentlich ausgefallen. Sie sind aber nicht ausreichend stark, um eine Leitzinserhöhung aus Sicht der Fed bereits zum Novembertermin zu rechtfertigen. Wir erwarten daher weiterhin, dass die zweite Leitzinserhöhung erst beim Zinsentscheid im Dezember erfolgen wird.

1. **Die Beschäftigungsdynamik hat sich 2016 offenkundig im Vergleich zum Vorjahr abgeschwächt.** Bereits vor dem heutigen Arbeitsmarktbericht für September konnte man dieses Zwischenfazit ziehen. Der jüngste Arbeitsmarktbericht bestätigt diese Entwicklung. Nach einem Monatsdurchschnitt von knapp 230.000 Stellen im vergangenen Jahr nahm in diesem Jahr die Anzahl der Beschäftigten pro Monat um knapp 180.000 Stellen zu. **Im September lag der Stellenaufbau mit 156.000 sogar noch etwas unterhalb des Jahresdurchschnitts und konnte auch die allgemeinen Erwartungen nicht vollständig erfüllen** (Bloomberg-Umfrage: 172.000 Personen; DekaBank: 150.000 Personen). In den vergangenen Jahren wurden mit dem Septemberbericht Aufwärtsrevisionen der Vormonate gemeldet. Diese Aufwärtsrevision blieb in diesem Jahr aus. Hingegen wurden die beiden Vormonate in Summe sogar um 7.000 Stellen leicht nach unten korrigiert.

2. **Eine weitere, ebenfalls leichte Enttäuschung bot die Arbeitslosenquote.** Diese stieg entgegen den Erwartungen von 4,9 % auf 5,0 % an (Bloomberg-Umfrage: 4,9 %; DekaBank: 4,8 %). Der Blick auf die weiteren Nachkommastellen zeigt aber einen nur marginalen Zuwachs um 0,04 Prozentpunkte gegenüber dem Vormonat. Einmal mehr sorgte in diesem Jahr die Entwicklung der **Partizipationsrate** für die Fehlprognose. Die Partizipationsrate stieg im September von 62,8 % auf 62,9 % an. Somit haben sich wieder Personen am Arbeitsmarkt zurückgemeldet und hierdurch einen etwaigen Rückgang bzw. eine Stagnation der Arbeitslosenquote verhindert.

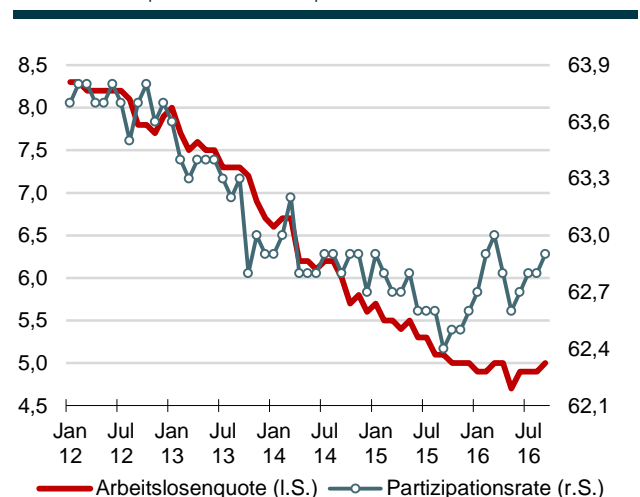
3. **Auch bei der Lohnentwicklung ist ein zweiter Blick auf die Daten hilfreich.** Zwar erfüllten auch die durchschnittlichen Stundenlöhne mit einem monatlichen Anstieg um 0,2 % sowie einer Jahresveränderungsrate von 2,6 % nicht vollkommen die Erwartungen (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 0,3 %). Allerdings nahm auch die durchschnittliche Wochenar-

Beschäftigungsentwicklung\*



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

Arbeitslosenquote und Partizipationsrate\*



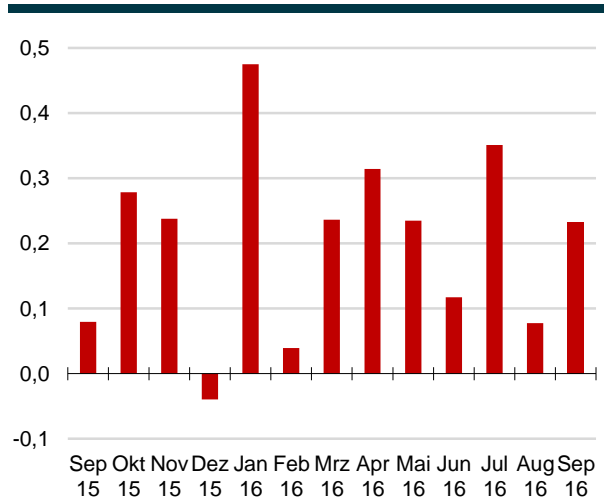
\*in Prozent  
 Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank



Freitag, 7. Oktober 2016

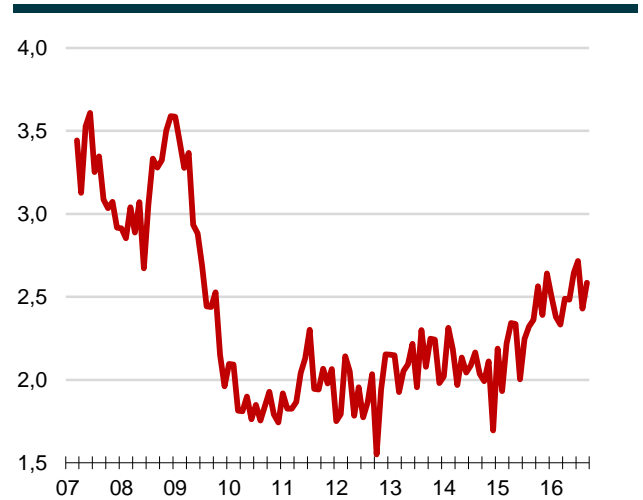
beitszeit gegenüber dem Vormonat zu. Rechnet man Beschäftigungsentwicklung, Stundenlöhne und Wochenarbeitszeit zusammen, resultiert hieraus die Lohnsumme. Diese ist im Vergleich zum Vormonat um 0,7 % verhältnismäßig kräftig angestiegen. **Dies ist ein Indiz dafür, dass die Konsumdynamik im September wieder kräftiger ausfallen könnte.**

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 die Wirtschaftszweige zeigt, dass im September in der Mehrzahl der Sektoren eine schwächere Beschäftigungsentwicklung vorgelegen hat als im Durchschnitt seit Anfang 2015.** Am ausgeprägtesten ist die Abweichung in den Bereichen Gesundheit, Staat und Freizeit. Erfreulich ist hingegen, dass im Bergbau kein Beschäftigungsabbau vorlag. Hier gab es seit Oktober 2014 kontinuierliche monatliche Verringerungen. Die ölpreisbedingten Belastungen in der Fracking-Industrie dürften damit ein Ende gefunden haben. Zudem konnte im Baugewerbe nach zuletzt mehreren schwächeren Monaten wieder ein überdurchschnittlicher Beschäftigungsaufbau erzielt werden.

Beschäftigungsentwicklung nach ausgewählten Wirtschaftszweigen (in Tsd.):

	Auf- bzw. Abbau September 2016	Durchschnitt seit Januar 2015	Durchschnitt seit März 2010
Insgesamt (ohne Landwirtschaft)	156	207	190
Bergbau	0	-10	0
Bauwirtschaft	23	18	15
Verarbeitender Sektor	-13	-2	10
Handel, Transport und Versorger	24	36	36
Informationsdienste (Medien)	1	2	0
Finanzsektor u. Versicherungen	6	13	8
Unternehmensdienstleister	67	48	48
Gesundheits- und Bildungswesen	29	53	37
Freizeit und Gastronomie	15	32	34
Sonstige Dienstleistungen	15	6	5
Staatsunternehmen	-11	11	-4

Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

5. **Zurzeit ist die Unstimmigkeit innerhalb des FOMC hinsichtlich des kurzfristigen geldpolitischen Kurses recht ausgeprägt.** Dies zeigte sich nicht nur beim letzten Zinsentscheid der Fed, bei dem gleich drei Gegenstimmen vorlagen, sondern auch in mehreren Äußerungen von derzeit nicht stimmberechtigten FOMC-Mitgliedern. Diese hätten ebenfalls eine Leit-



**Freitag, 7. Oktober 2016**

zinsserhöhung im September befürwortet. Ein überaus kräftiger Arbeitsmarktbericht hätte möglicherweise die Spekulationen über einen Zinsschritt zum nächsten Termin im November befeuert. Dieser findet zwar nur eine Woche vor der US-Präsidentenwahl statt. Daran scheinen sich die FOMC-Mitglieder aber nicht zu stören. **Der Arbeitsmarktbericht für September ist insbesondere auf den zweiten Blick alles andere als schlecht ausgefallen.** Aber er dürfte für einen Zinsschritt im November nicht ausreichend stark sein. **Wir gehen daher weiterhin davon aus, dass erst beim Zinsentscheid im Dezember eine Leitzinserhöhung erfolgen wird.**

**Autor:**

Rudolf Besch  
Tel.: 069/7147-5468, E-Mail: [rudolf.besch@deka.de](mailto: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) auf von uns nicht überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich etwaiger rechtlicher 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.