



Freitag, 2. Juni 2017

USA: Arbeitsmarktbericht für Mai nicht toll aber hinreichend für den nächsten Zinsschritt der Fed

■ Im Mai war der Beschäftigungsaufbau mit 138.000 Stellen schwächer als erwartet. Die Arbeitslosenquote sank indes überraschend auf 4,3 %. Gegenüber dem Vormonat stiegen die Stundenlöhne moderat um 0,2 %.

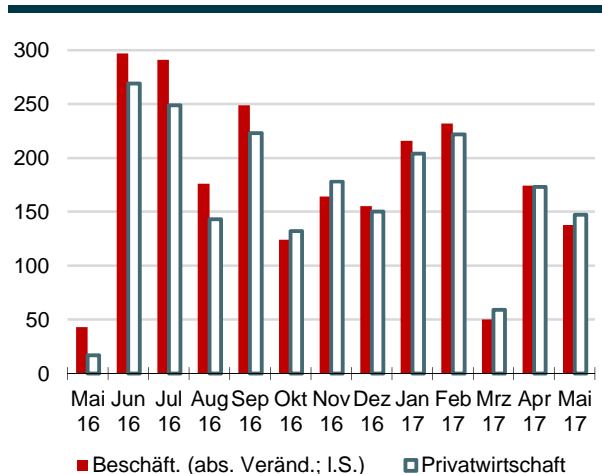
■ Der Arbeitsmarktbericht war zwar schwach, aber sicherlich ausreichend für die nächste Leitzinserhöhung der Fed Mitte Juni. Auffallend ist die Divergenz zwischen der niedrigen Arbeitslosenquote und der schwachen Lohndynamik.

1. Der Arbeitsmarktbericht für Mai war der letzte wichtige Datenpunkt, der vor dem Zinsentscheid der Fed Mitte Juni noch ausstand. Zu diesem Zinsentscheid wird gemeinhin mit der nächsten Leitzinserhöhung gerechnet. **Der Arbeitsmarktbericht für Mai fiel zwar schwächer als erwartet aus, aber die FOMC-Mitglieder dürften dennoch an ihrer geplanten Leitzinserhöhung Mitte Juni festhalten.** Im Mai wurden netto lediglich 138.000 neue Stellen geschaffen (Bloomberg-Umfrage: 182.000; DekaBank: 200.000 Personen). Zudem wurden die beiden Vormonate um insgesamt 66.000 Stellen nach unten revidiert.

2. Zwischen Mai 2016 und Februar 2017 verharrte die Arbeitslosenquote knapp unterhalb von 5,0 %. Ein Grund hierfür war, dass die Partizipationsrate in der Tendenz anstieg. Die demografischen Entwicklungen sollten aber eigentlich dafür sorgen, dass die Partizipationsrate sinkt. Seit März dieses Jahres scheint sich die Demografie wieder stärker bemerkbar zu machen: Sowohl die Arbeitslosenquote als auch die Partizipationsrate sinken wieder. **Im Mai überraschte die Arbeitslosenquote mit einem Rückgang auf 4,3 %** (Bloomberg-Umfrage: 4,4 %; DekaBank: 4,5 %) und die Partizipationsrate nahm von 62,9 % auf 62,7 % ab.

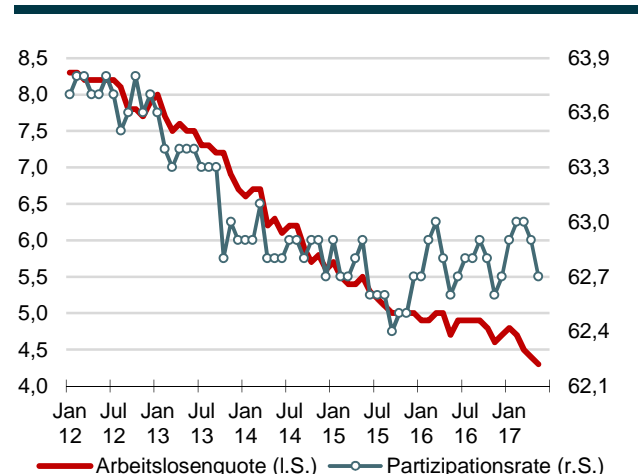
3. Neben der Beschäftigungsentwicklung enttäuschte auch die Lohndynamik. Zwar stiegen die **durchschnittlichen Stundenlöhne** um 0,2% gegenüber dem Vormonat erwartungsgemäß (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 0,2 %). Gleichwohl wurde der Vormonatszuwachs nach unten korrigiert. Die Entwicklung der Jahresveränderungsrate verdeutlicht, dass die Lohndynamik in den vergangenen Monaten wieder abgenommen hat.

Beschäftigungsentwicklung*



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

Arbeitslosenquote und Partizipationsrate*

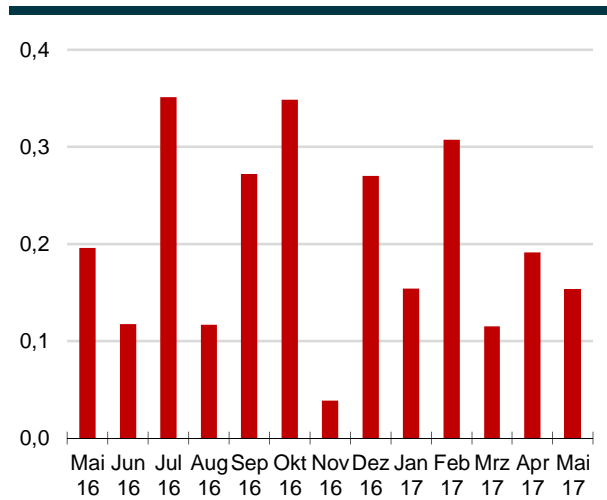


*in Prozent
 Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank



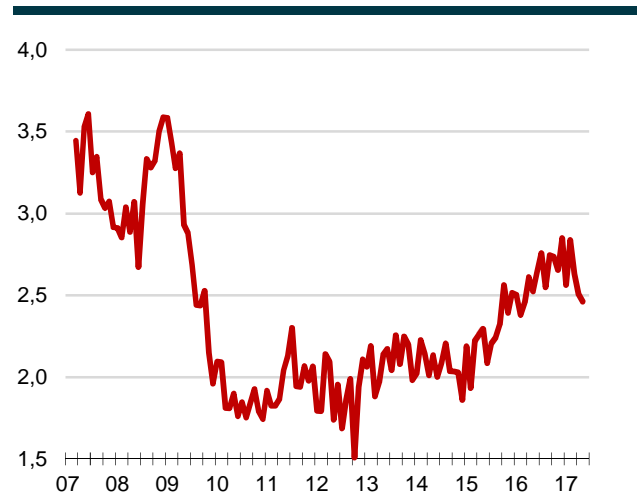
Freitag, 2. Juni 2017

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 für die schwache Beschäftigungsentwicklung nur zwei Bereiche verantwortlich waren.** So sank die Anzahl der Beschäftigten im Handel (u.a.) sowie bei den Staatsunternehmen. Für die weiteren Wirtschaftszweige wurden keine auffälligen Entwicklungen gemeldet.

Beschäftigungsentwicklung nach ausgewählten Wirtschaftszweigen (in Tsd.):

	Auf- bzw. Abbau Mai 2017	Durchschnitt seit Januar 2016	Durchschnitt seit März 2010
Insgesamt (ohne Landwirtschaft)	138	179	189
Bergbau	6	-2	0
Bauwirtschaft	11	15	16
Verarbeitender Sektor	-1	2	11
Handel, Transport und Versorger	-6	18	32
Informationsdienste (Medien)	-2	-2	0
Finanzsektor u. Versicherungen	11	14	8
Unternehmensdienstleister	38	45	47
Gesundheits- und Bildungswesen	47	44	37
Freizeit und Gastronomie	31	28	34
Sonstige Dienstleistungen	12	5	5
Staatsunternehmen	-9	12	-2

Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

5. **Der schwache Beschäftigungsaufbau im Mai ist angesichts der Entwicklungen der Frühindikatoren überraschend. Er passt aber deutlich besser zu den grundsätzlichen Entwicklungen am Arbeitsmarkt.** Denn bei einer Arbeitslosenquote von nicht einmal 4,5 % dürften Beschäftigungszuwächse oberhalb von 200.000 Stellen pro Monat eigentlich nicht auftreten, weil das bestehende Arbeitsangebot solch hohe Zuwächse nicht hergeben kann. **Die eigentliche Überraschung betrifft daher die Lohndynamik.** Diese müsste angesichts der Knappheit am Arbeitsmarkt deutlich höher sein. Für den Zinsentscheid im Juni sind diese Entwicklungen nicht ausschlaggebend. Die Fed wird den gut vorbereiteten Zinsschritt beschließen. Innerhalb des FOMC könnte die Divergenz zwischen Lohnentwicklung und Höhe der Arbeitslosenquote zu einem Patt führen. In den vergangenen Jahren sorgten solche Pattsituationen zu einem geldpolitischen Innehalten. Dies scheint sich in diesem Jahr geändert zu haben. **Ein geldpolitisches Patt passt nun eher dazu, dass die Fed wie angekündigt am graduellen Leit-**



Freitag, 2. Juni 2017

zinserrhöhungspfad festhält und daher vermutlich den übernächsten Zinsschritt im September avisiert.

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 überprüfaren, 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.