



Freitag, 1. September 2017

## USA: Arbeitsmarktbericht enttäuscht – ISM-Index sehr stark

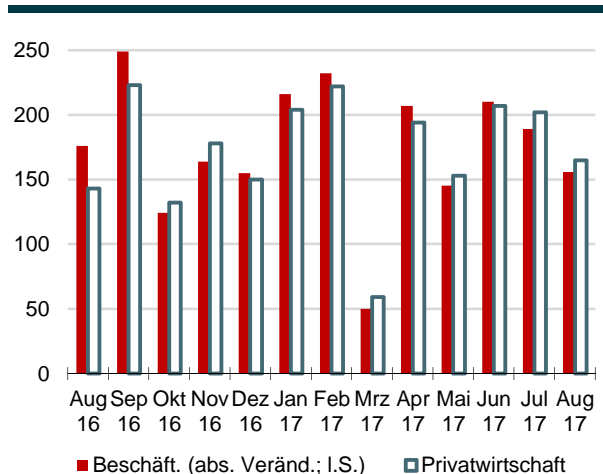
■ Im August war der Beschäftigungsaufbau mit 156.000 Stellen schwächer als allgemein erwartet. Die Arbeitslosenquote stieg überraschend auf 4,4 % an. Gegenüber dem Vormonat nahmen die Stundenlöhne nur um 0,1 % zu.

■ Der schwächer als erwartete Arbeitsmarktbericht sollte kein Anlass sein, konjunkturell Trübsal zu blasen. Dies unterstreicht auch der ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe. Dieser stieg im August überraschend deutlich auf 58,8 Punkte an. Dies ist der höchste Stand seit April 2011.

1. **Der Arbeitsmarktbericht für August fiel durch die Bank schwächer als erwartet aus:** Im August stieg die Anzahl der Beschäftigten netto um 156.000 Stellen und damit geringer als erwartet (Bloomberg-Umfrage: 180.000; DekaBank: 200.000 Personen). Zudem wurden die beiden Vormonate um insgesamt 41.000 Personen nach unten revidiert. Die **Arbeitslosenquote** stieg entgegen den Erwartungen von 4,3 % auf 4,4 % an (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 4,3 %) und befindet sich zudem in der Nähe der oberen Rundungsgrenze. Die **Partizipationsrate** blieb mit 62,9 % im Vergleich zum Vormonat unverändert.

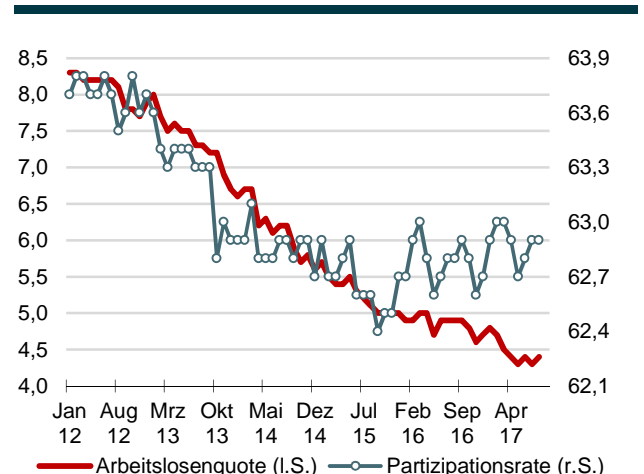
2. Das Hauptaugenmerk der Volkswirte sowie der Finanzmarktteilnehmer hat sich in den vergangenen Monaten zunehmend von der Beschäftigungsentwicklung hin zur **Lohnentwicklung** verschoben. Denn angesichts einer sehr niedrigen Arbeitslosenquote müsste das Arbeitsangebot nur noch eingeschränkt verfügbar sein und sich hierdurch eine stärkere Lohndynamik entfalten. Diese stärkere Lohndynamik wäre wiederum ein Indiz für steigenden Inflationsdruck und größeren geldpolitischen Handlungsbedarf. **Im August war der Anstieg der durchschnittlichen Stundenlöhne mit 0,1 % gegenüber dem Vormonat allerdings erneut schwach** (Bloomberg-Umfrage: 0,2 %; DekaBank: 0,1 %). Die Jahresveränderungsrate lag zum fünften Mal in Folge bei 2,5 %. Hinzu kam ein Rückgang der **durchschnittlichen Wochenarbeitszeit**, sodass die Gesamtlöhne (bestehend aus Anzahl der Beschäftigten, Stundenlöhne und Wochenarbeitszeit) im Vergleich zum Vormonat unverändert blieben und damit die Perspektiven für einen Anstieg der privaten Konsumausgaben im August beschränken.

Beschäftigungsentwicklung\*



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

Arbeitslosenquote und Partizipationsrate\*

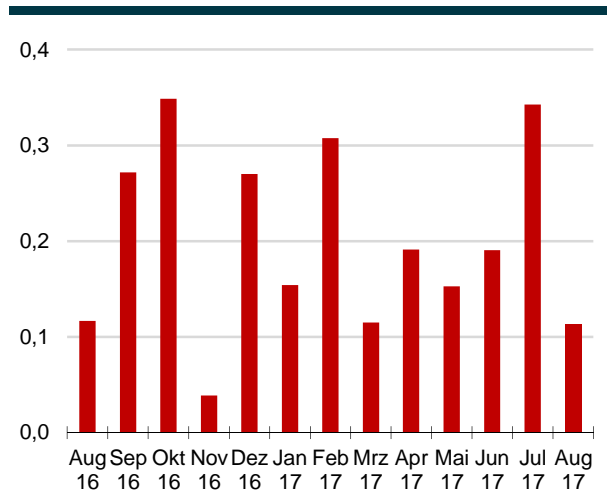


\*in Prozent  
 Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank



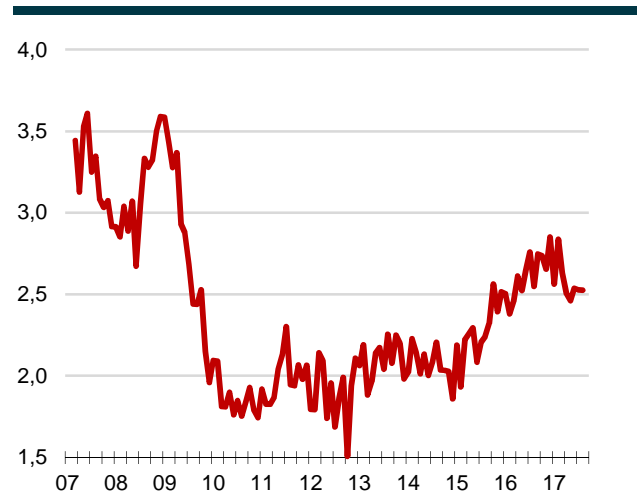
Freitag, 1. September 2017

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

3. **Der Blick in die einzelnen Gewerbebezüge zeigt, dass die Beschäftigungsentwicklung im August nicht sonderlich auffallend war.** Zuletzt wurden vier Monate in Folge starke Beschäftigungszuwächse im Bereich Freizeit und Gastronomie gemeldet. Eine Normalisierung schien hier schon überfällig und erfolgte nun im August mit einer nahezu unveränderten Beschäftigungshöhe. Ebenfalls relativ schwach war die Beschäftigungsentwicklung im Bereich Gesundheits- und Bildungswesen. Hier könnten Schwierigkeiten mit der Saisonbereinigung eine Rolle gespielt haben. Einen Beschäftigungsabbau gab es bei den Staatsunternehmen. Auffallend kräftig waren die Beschäftigungszuwächse im verarbeitenden Gewerbe und in der Bauwirtschaft.

Beschäftigungsentwicklung nach ausgewählten Wirtschaftszweigen (in Tsd.):

	Auf- bzw. Abbau August 2017	Durchschnitt seit Januar 2016	Durchschnitt seit März 2010
Insgesamt (ohne Landwirtschaft)	156	182	189
Bergbau	6	-1	1
Bauwirtschaft	28	15	16
Verarbeitender Sektor	36	6	11
Handel, Transport und Versorger	8	17	32
Informationsdienste (Medien)	-8	-3	0
Finanzsektor u. Versicherungen	10	14	8
Unternehmensdienstleister	40	46	47
Gesundheits- und Bildungswesen	25	43	37
Freizeit und Gastronomie	4	29	34
Sonstige Dienstleistungen	16	7	5
Staatsunternehmen	-9	10	-2

Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

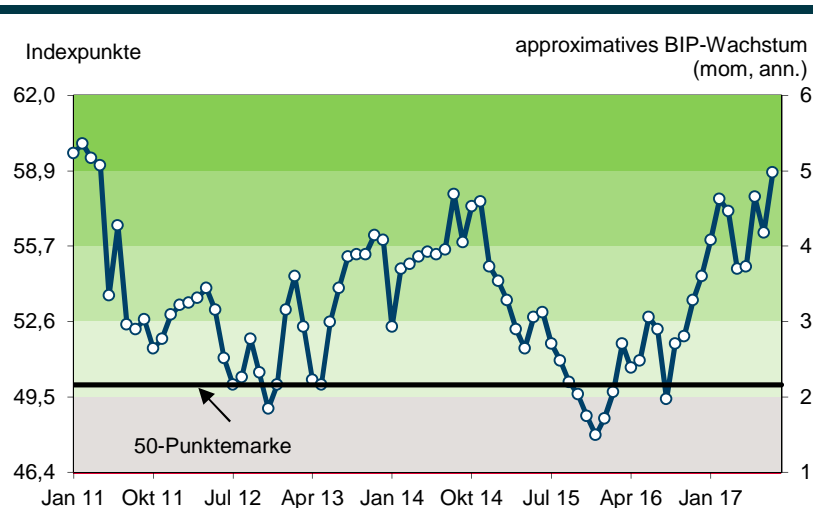
4. **Der schwächer als erwartete Arbeitsmarktbericht sollte kein Anlass sein, konjunkturell Trübsal zu blasen.** Angesichts des relativ hohen Auslastungsgrads am Arbeitsmarkt waren es eher die starken Beschäftigungszuwächse der Vormonate, die nicht zu passen schienen. Die Jahresveränderungsrate der durchschnittlichen Stundenlöhne vermittelt zwar weiterhin den Eindruck einer eher schwachen Lohndynamik. Maßgeblich verantwortlich ist hierfür aber die demografische Entwicklung am Arbeitsmarkt: Der Austritt von relativ vielen älteren Angestellten mit relativ hohen durchschnittlichen Stundenlöhnen sorgt für beständigen Druck auf den Gesamtdurchschnitt der Stundenlöhne. Ein Lohnindikator der regionalen Fed Atlanta ist hiervon

Freitag, 1. September 2017

weniger stark betroffen und deutet schon seit längerem eine stärkere Lohndynamik im Bereich von 3,5 % an. Allerdings lassen sich auch aus dieser höheren Lohndynamik keine unmittelbaren Inflationsgefahren ableiten. Aus geldpolitischer Sicht ändert sich mit den heutigen Makrodaten nicht viel: **Der Beginn der Fed-Bilanzreduzierung scheint quasi schon für September beschlossen zu sein und die Frage einer noch anstehenden Zinserhöhung im Dezember lässt sich mit dem Arbeitsmarktbericht August nicht beantworten.** Hier dürften vielmehr die Inflationsdaten in den kommenden Monaten entscheiden.

5. **Der nationale Einkaufsmanagerindex ISM stieg im August von 56,3 auf 58,8 Punkte** (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 56,5 Punkte). Damit hat der Indikator den höchsten Stand seit April 2011 erreicht. Damals ging die erste starke Wachstumsphase in diesem Aufschwung zu Ende. Nach Angaben des Institute for Supply Management (ISM) korrespondiert der August-Wert mit einem gesamtwirtschaftlichen Wachstum von 4,9 % (mom, annualisiert). Dies ist bei weitem mehr Wirtschaftsdynamik, als von uns für die kommenden Quartale erwartet wird. Von den insgesamt fünf einfließenden Teilkomponenten verbesserten sich besonders deutlich die Beschäftigungs- sowie die Lagerkomponente. **Entgegen dem eher schwachen Arbeitsmarktbericht deutet der ISM-Index eine erstaunlich gute wirtschaftliche Wachstumsdynamik an.**

Nationaler Einkaufsmanagerindex ISM für das verarbeitende Gewerbe



Quellen: Institute for Supply Management, DekaBank

**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.