



Freitag, 3. August 2018

USA: Graduell zunehmende Lohndynamik

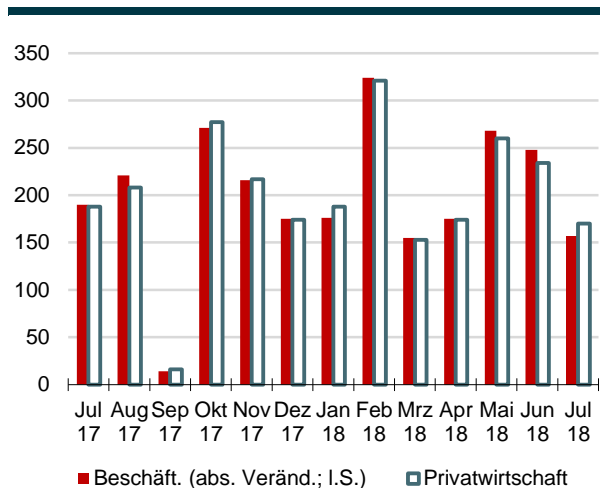
■ Im Juli war der Beschäftigungsaufbau mit 157.000 Stellen zwar schwächer als erwartet, allerdings wurde dies durch Aufwärtsrevisionen der Vormonate ausgeglichen. Die Arbeitslosenquote sank von 4,0 % auf 3,9 % und die Partizipationsrate blieb mit 62,9 % gegenüber dem Vormonat unverändert. Die durchschnittlichen Stundenlöhne erfüllten die relativ hohen Erwartungen und stiegen um 0,3% gegenüber dem Vormonat an.

■ Der Arbeitsmarktbericht passt zum graduellen Leitzinserhöhungspfad der Fed. Sollte sich in den kommenden Monaten die Tendenz dieses Arbeitsmarktberichts – schwächerer Beschäftigungsaufbau und stärkere Lohnzunahme – fortsetzen, wären die derzeit an den Kapitalmärkten gehandelten knapp zwei Leitzinserhöhungen im kommenden Jahr vermutlich zu wenig.

1. Nach den jüngsten Aussagen der FOMC-Mitglieder in dieser Woche befindet sich die US-Wirtschaft derzeit in einem starken Wachstumsumfeld (siehe Volkswirtschaft Aktuell vom 02.08.2018: „USA: Leitzinsen unverändert, kaum Änderungen im Statement, Inflationsentwicklung moderat aufwärtsgerichtet“). **Wirklich stark ist der jüngste Arbeitsmarktbericht für den Monat Juli zwar nicht ausgefallen. Dennoch dürften sich die FOMC-Mitglieder durch diesen bestätigt fühlen, die Leitzinsen beim nächsten Zinsentscheid im September weiter anzuheben.** Im Juli betrug der **Beschäftigungsaufbau** netto 157.000 Stellen. Dies war zwar schwächer als allgemein erwartet wurde (Bloomberg-Umfrage: 193.000; DekaBank: 200.000 Personen). Gleichwohl wurden die beiden Vormonate zusammen um knapp 60.000 Stellen nach oben revidiert, was den geringer als erwarteten Juli-Aufbau vollständig kompensiert. Die **Arbeitslosenquote** sank erwartungsgemäß von **4,0 % auf 3,9 %** (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 3,9 %) und die **Partizipationsrate** stagnierte mit 62,9 % auf ihrem Vormonatsniveau.

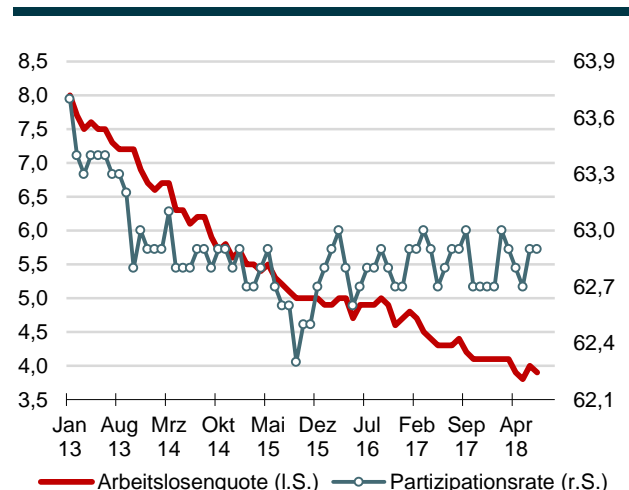
2. Der etwas schwächer als erwartete Beschäftigungsaufbau ist aus geldpolitischer Sicht auch deshalb von geringerer Bedeutung, weil die Lohndynamik weiterhin graduell zuzunehmen scheint. Im Juli stiegen die **durchschnittlichen Stundenlöhne** um 0,3 % gegenüber dem Vormonat an (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 0,3 %) und auch die Jahresveränderungsrate konnte mit 2,7 % die Erwartungen erfüllen (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 2,7 %).

Beschäftigungsentwicklung*



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

Arbeitslosenquote und Partizipationsrate*

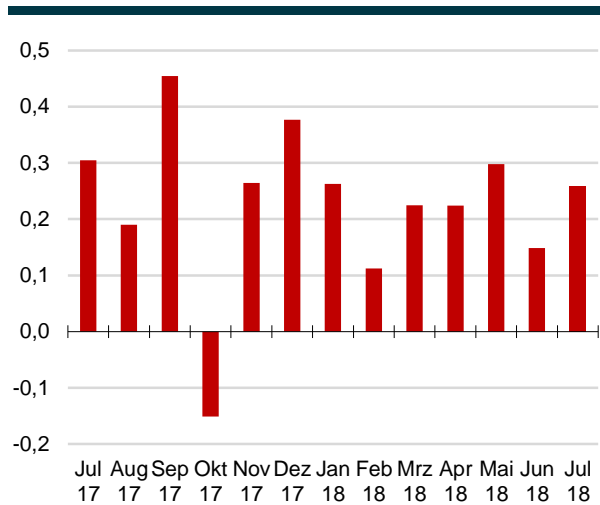


*in Prozent
 Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank



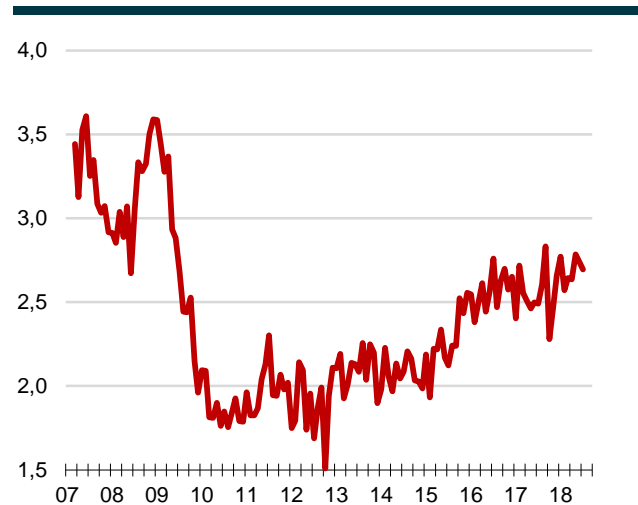
Freitag, 3. August 2018

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. Die **Beschäftigungsentwicklung unterteilt nach Wirtschaftszeigen** zeigt, dass vor allem in den Bereichen **Gesundheits- und Bildungswesen** sowie bei den **Staatsunternehmen** schwächere Beschäftigungsentwicklungen vorlagen. Bei den Staatsunternehmen lag sogar ein Beschäftigungsabbau vor. Ein tieferer Blick in die Detailstatistiken zeigt, dass hierfür der Bereich öffentliche Bildung verantwortlich war. In den Sommermonaten werden oftmals Lehrer freigestellt. Aufgrund von zeitlichen Verschiebungen kann die übliche Saisonbereinigung diese Effekte nicht immer vollständig erfassen. Die Erfahrung lehrt, dass es in diesem Bereich im August bzw. im September entweder einen positiven Rückpralleffekt geben wird oder dass der Juli-Wert nach oben revidiert wird.

Beschäftigungsentwicklung nach ausgewählten Wirtschaftszweigen (in Tsd.):

	Auf- bzw. Abbau Juli 2018	Durchschnitt seit Januar 2016	Durchschnitt seit März 2010
Insgesamt (ohne Landwirtschaft)	157	195	192
Bergbau	-4	0	1
Bauwirtschaft	19	20	17
Verarbeitender Sektor	37	13	13
Handel, Transport und Versorger	15	25	32
Informationsdienste (Medien)	0	0	0
Finanzsektor u. Versicherungen	-5	12	8
Unternehmensdienstleister	51	36	44
Gesundheits- und Bildungswesen	22	43	38
Freizeit und Gastronomie	40	31	34
Sonstige Dienstleistungen	-5	7	6
Staatsunternehmen	-13	8	-1

Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

4. Die **Renditen für US-Staatsanleihen zeigten auf die Bekanntgabe des Arbeitsmarktberichts keine nennenswerte unmittelbare Reaktion**. Dies unterstreicht unsere Einschätzung, dass dieser Arbeitsmarktbericht keine bedeutsamen Überraschungen bot. Geldpolitisch interessant würde es werden, wenn auch in den kommenden Monaten die durchschnittlichen Stundenlöhne stets um 0,3 % gegenüber dem Vormonat anstiegen und sich der monatliche Beschäftigungsaufbau im Bereich von gut 150.000 Stellen einpendelt. In diesem Fall würde die Jahresveränderungsrate der durchschnittlichen Stundenlöhne im Oktober den Sprung oberhalb von 3 % schaffen. In solch einem Szenario könnten an den Finanzmärkten Spekulationen zu-



Freitag, 3. August 2018

nehmen, dass die Fed auch im kommenden Jahr die Leitzinsen insgesamt viermal um insgesamt 100 Basispunkte anhebt. Derzeit werden nur knapp zwei Schritte erwartet. **Wir gehen derzeit von insgesamt drei Zinserhöhungsschritten im kommenden Jahr aus.**

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.