



Freitag, 7. Dezember 2018

USA: Moderater Arbeitsmarktbericht

■ Im November war der Beschäftigungsaufbau mit 155.000 Stellen etwas niedriger als gemeinhin erwartet. Die Arbeitslosenquote stagnierte mit 3,7 % auf ihrem Vormonatswert und die Jahresveränderungsrate der durchschnittlichen Stundenlöhne verharrte mit 3,1 % ebenfalls auf ihrem Vormonatswert.

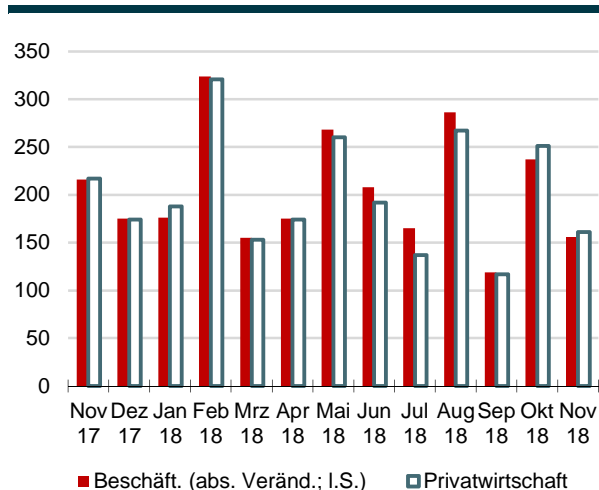
■ Aus diesem Arbeitsmarktbericht lässt sich nicht auf eine unmittelbar deutliche Wachstumsverlangsamung der US-Wirtschaft schließen. Sollten auch in den kommenden Monaten ähnliche Zahlen vom Arbeitsmarkt berichtet werden, dann würden diese auf eine weitere Leitzinserhöhung der Fed im März kommenden Jahres hindeuten.

1. **Die überwiegende Mehrheit der US-Volkswirte erwartet derzeit über den Zeitraum der kommenden zwei Jahre eine Abkühlung der US-Wirtschaft.** Nur über Ausmaß und den tatsächlichen Beginn der Abkühlung gehen die Meinungen auseinander. Wir gehen ebenfalls davon aus, dass die Wachstumsspitze im Sommerhalbjahr dieses Jahres erreicht worden ist und perspektivisch schwächere US-Konjunkturdaten gemeldet werden. Die Hauptgründe hierfür sind eine weniger akkommodierende Geldpolitik sowie ein Abklingen des vorherigen Fiskalimpulses. **Der Arbeitsmarktbericht für November passt grundsätzlich zu dieser Einschätzung: Das bislang hohe Wirtschaftswachstum scheint sich etwas abzukühlen.** Gleichwohl sollte hieraus nicht auf eine unmittelbare und spürbare Wachstumseintrübung geschlossen werden. Im November betrug der Beschäftigungsaufbau 155.000 Personen und war damit etwas schwächer als gemeinhin erwartet (Bloomberg-Umfrage: 198.000 Personen; DekaBank: 180.000 Personen).

2. **Erwartungsgemäß blieb die Arbeitslosenquote mit 3,7 % auf ihrem Vormonatsniveau** (Bloomberg-Umfrage: 3,7 %; DekaBank: 3,6 %). Allerdings wurde die untere Rundungsgrenze nur knapp übertroffen. Die Partizipationsrate verharrte mit 62,9 % auf ihrem Vormonatsniveau.

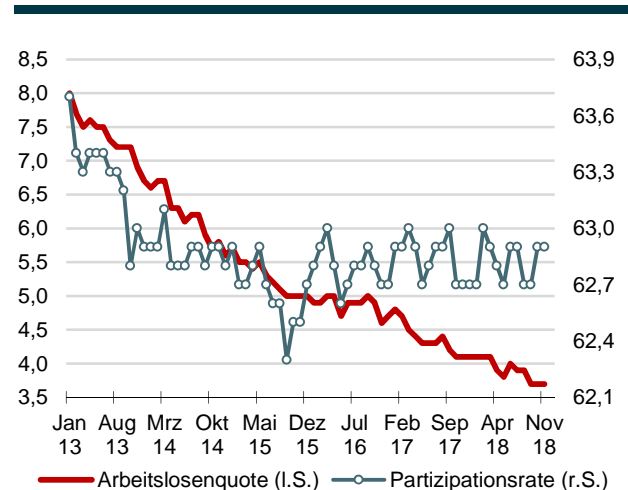
3. Die **durchschnittlichen Stundenlöhne** stiegen mit 0,2 % zwar geringer als erwartet an (Bloomberg-Umfrage: 0,3 %; DekaBank: 0,1 %), aber die Jahresveränderung stagnierte mit 3,1 % dennoch wie mehrheitlich prognostiziert (Bloomberg-Umfrage: 3,1 %; DekaBank: 3,0 %).

Beschäftigungsentwicklung*



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

Arbeitslosenquote und Partizipationsrate*

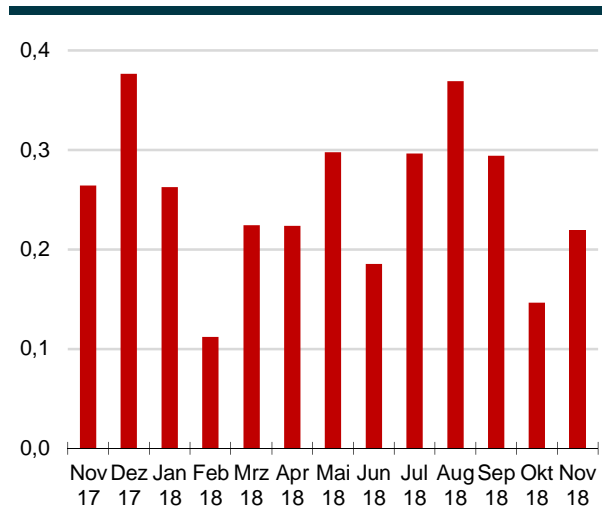


*in Prozent
 Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank



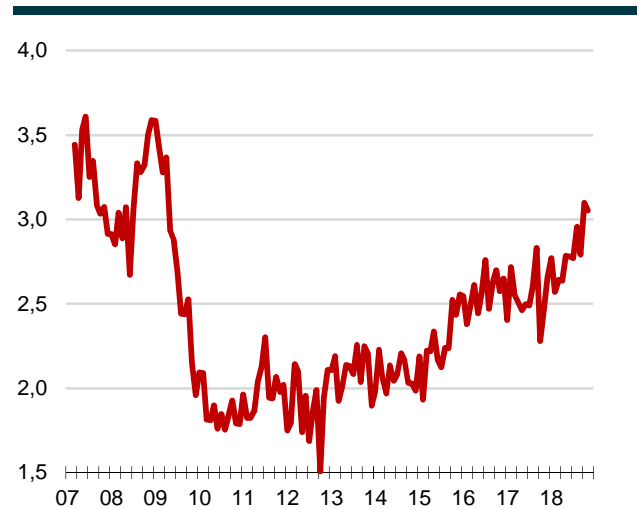
Freitag, 7. Dezember 2018

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

4. Zuletzt fanden an den Finanzmärkte die Bekanntgabe von Bauindikatoren wieder stärkere Beachtung, denn hier deutet sich eine zunehmend restriktive Wirkung der Geldpolitik an. Zudem ist der Wohnungsbau ein konjunktureller Frühindikator, weil er rascher auf höhere Zinsen reagiert als andere Bereiche der Volkswirtschaft. Der Beschäftigungsaufbau im **Baugewerbe** war im November zwar der schwächste seit März dieses Jahres. Von einer ausgeprägte Schwäche kann allerdings auch hier nicht gesprochen werden. Im **Dienstleistungssektor** fällt auf, dass nur ein Bereich (Handel, Transport und Versorgen) einen überdurchschnittlichen Beschäftigungsaufbau erzielt. In allen weiteren Teilbereichen waren die Zuwächse unterdurchschnittlich.

Beschäftigungsentwicklung nach ausgewählten Wirtschaftszweigen (in Tsd.):

	Auf- bzw. Abbau November 2018	Durchschnitt seit Januar 2017	Durchschnitt seit März 2010
Insgesamt (ohne Landwirtschaft)	155	194	192
Bergbau	-3	5	1
Bauwirtschaft	5	21	17
Verarbeitender Sektor	27	20	13
Handel, Transport und Versorger	53	21	32
Informationsdienste (Medien)	-8	-2	0
Finanzsektor u. Versicherungen	6	11	9
Unternehmensdienstleister	32	43	44
Gesundheits- und Bildungswesen	34	39	38
Freizeit und Gastronomie	15	26	33
Sonstige Dienstleistungen	0	7	5
Staatsunternehmen	-6	3	-1

Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

5. **Der Arbeitsmarktbericht für November passt in das Bild einer zeitlich sehr gedehnten wirtschaftlichen Abkühlung.** Hierbei gilt wie üblich der Einwand, dass ein einzelner Arbeitsmarktbericht nicht überbewertet werden sollte. Die in dieser Woche ebenfalls veröffentlichten ISM-Indikatoren haben beispielsweise gezeigt, dass die Anzeichen einer wirtschaftlichen Abkühlung weiterhin eher dünn gesät sind. **Zuletzt wurde an den Finanzmärkten der bisherige geldpolitische Ausblick der FOMC-Mitglieder erheblich angezweifelt.** Neben der noch anstehenden Zinserhöhung beim Zinsentscheid am 19. Dezember wird nun nur mit einem weiteren Zinsschritt im kommenden Jahr gerechnet. Zudem nehmen langsam die Erwar-



Freitag, 7. Dezember 2018

tungen einer Zinssenkung im Jahr 2020 zu. **Der heutige Arbeitsmarktbericht passt zu unserer derzeitigen Einschätzung, dass die Fed auch im März die Leitzinsen anheben wird. Gleichwohl dürften die FOMC-Mitglieder nach der Dezember-Anhebung ihren bisherigen geldpolitischen Autopiloten abschalten und nur noch auf datenabhängige Sicht fahren.** Gegen eine Leitzinserhöhung im März spräche, wenn die Turbulenzen an den Finanzmärkten in den kommenden Wochen noch zunehmen sollten. Aus konjunktureller Sicht zeichnet derzeit nicht die Notwendigkeit einer Zinspause ab.

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.