



Freitag, 5. April 2019

## USA: Arbeitsmarktbericht bestätigt relativ robusten Wachstumsausblick

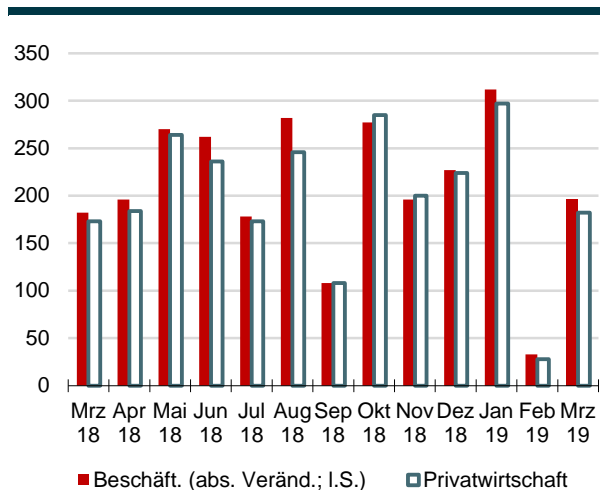
■ Im März war der Beschäftigungsaufbau mit 196.000 Stellen etwas stärker als erwartet. Die auffallende Vormonatsschwäche war tatsächlich nur ein temporäres Phänomen. Die Arbeitslosenquote verharrte mit 3,8 % auf ihrem Vormonatswert. Relativ schwach nahmen die durchschnittlichen Stundenlöhne gegenüber dem Vormonat zu. Allerdings gab es einen positiven Rückpralleffekt bei der durchschnittlichen Wochenarbeitszeit. Die Lohnsumme nahm daher insgesamt überdurchschnittlich stark zu.

■ Nach dem jüngsten Zinsentscheid der Fed passen auch wir unsere Leitzinsprognose an. Wir erwarten nun nicht mehr, dass die Fed in den geldpolitischen restriktiven Bereich vorstoßen wird. Hierdurch hat die Wahrscheinlichkeit einer Rezession in den kommenden 24 Monaten abgenommen. Der Arbeitsmarktbericht für März zeigt indes, dass die aktuell an den Kapitalmärkten gehandelten Leitzinssenkungsphantasien übertrieben sind.

1. **Die geldpolitische Luft ist raus.** Nachdem die FOMC-Mitglieder bei ihrem jüngsten Zinsentscheid signalisiert haben, das aktuelle Leitzinsniveau zumindest in diesem Jahr nicht mehr zu verändern, hängen nun die Hürden für einen erneuten geldpolitischen Schwenk zumindest in diesem Jahr sehr hoch. Noch im vergangenen Jahr verfolgten die Finanzmarktteilnehmer die Arbeitsmarktzahlen, insbesondere die Lohnentwicklung, mit Argusaugen: Eine stärkere Lohnentwicklung wäre von höheren Inflationssorgen begleitet worden. Diese Befürchtungen können mit dem neuen geldpolitischen Ausblick ad acta gelegt werden. Nichtsdestotrotz sind die Arbeitsmarktdaten zur Einschätzung der wirtschaftlichen Dynamik weiterhin von Interesse: Im März fiel der Arbeitsmarktbericht relativ gut aus und bestätigte damit, dass sich die US-Wirtschaft weiterhin auf einem robusten Wachstumspfad befindet. **Der Beschäftigungsaufbau betrug im März 196.000 Stellen und übertraf damit die Erwartungen** (Bloomberg-Umfrage: 177.000 Personen, DekaBank: 175.000 Personen). Die **Arbeitslosenquote** verharrte im März erwartungsgemäß mit 3,8 % auf ihrem Vormonatswert (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 3,8 %). Allerdings sank die Partizipationsrate von 63,2 % auf 63,0 %. Es haben sich also Personen vom Arbeitsmarkt abgewendet, was für sich genommen einen Rückgang der Arbeitslosenquote hätte begünstigen können.

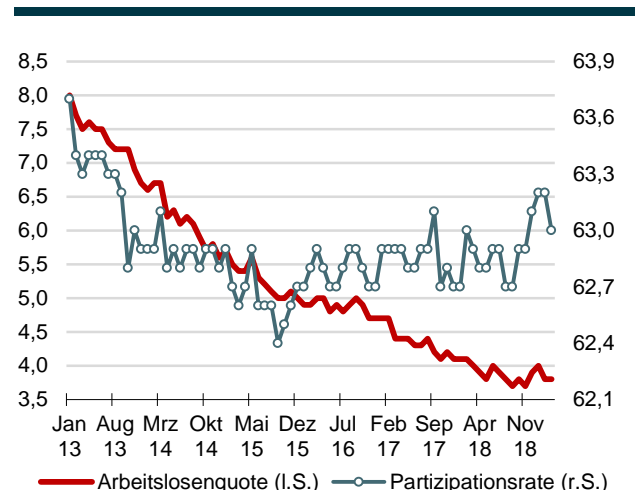
2. Schwächer als erwartet war das Lohnwachstum, denn die **durchschnittlichen Stundenlöhne** nahmen lediglich um 0,1 % gegenüber dem Vormonat zu (Bloomberg-Umfrage: 0,3 %; DekaBank: 0,2 %). Hierdurch sank die Jahresveränderungsrate von 3,4 % auf 3,2 %. Allerdings stieg auch die **Wochenarbeitszeit** gegenüber dem Vormonat. Hierbei handelt es sich um einen positiven Rückpralleffekt nach einem Rückgang im Februar. Gleichwohl konnte hierdurch die Lohnsumme (Köpfe, Löhne und Arbeitszeit) relativ kräftig um 0,6 % gegenüber dem Vormonat ansteigen. Dies dürfte die Einkommensentwicklung der privaten Haushalte stärken, was wiederum eine Voraussetzung für eine gute Konsumdynamik ist.

Beschäftigungsentwicklung\*



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

Arbeitslosenquote und Partizipationsrate\*

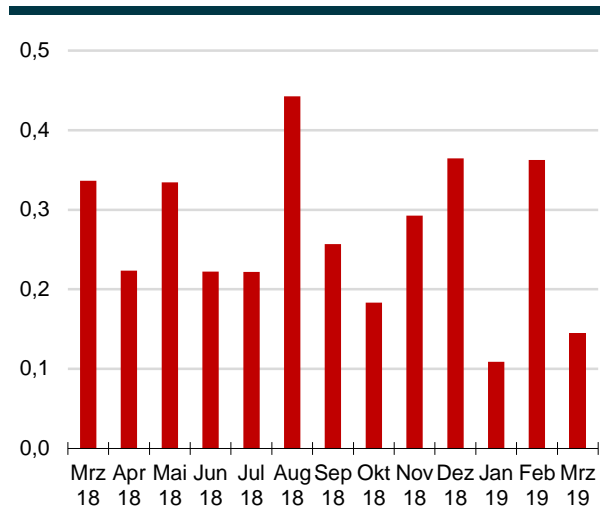


\*in Prozent  
 Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank



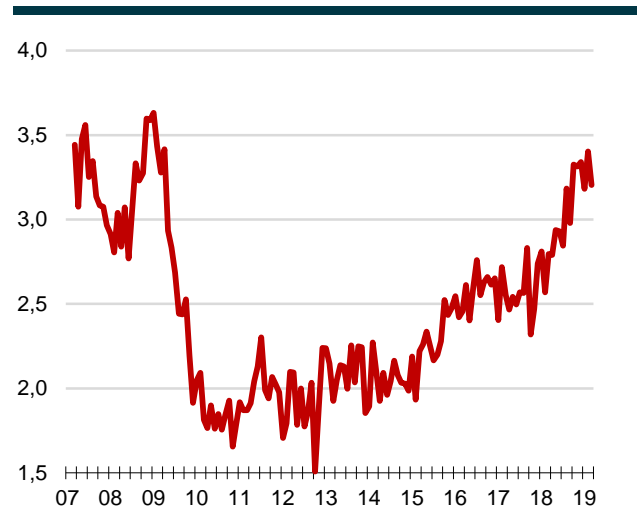
Freitag, 5. April 2019

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. Unterteilt man die **Beschäftigung nach Gewerbebezweigen**, so finden sich kaum Auffälligkeiten: Relativ kräftig war der Beschäftigungsaufbau im Gesundheits- und Bildungswesen. Hingegen wichen das verarbeitende Gewerbe und der Bereich Handel, Transport und Versorger von der durchschnittlichen Entwicklung nach unten ab.

Beschäftigungsentwicklung nach ausgewählten Wirtschaftszweigen (in Tsd.):

	Auf- bzw. Abbau März 2019	Durchschnitt seit Januar 2017	Durchschnitt seit März 2010
Insgesamt (ohne Landwirtschaft)	196	201	194
Bergbau	2	4	1
Bauwirtschaft	16	24	18
Verarbeitender Sektor	-6	19	13
Handel, Transport und Versorger	-5	18	31
Informationsdienste (Medien)	10	1	1
Finanzsektor u. Versicherungen	11	10	8
Unternehmensdienstleister	37	40	44
Gesundheits- und Bildungswesen	70	41	38
Freizeit und Gastronomie	33	30	34
Sonstige Dienstleistungen	14	7	5
Staatsunternehmen	14	8	0

Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

4. **Kommenden Dienstag werden die von uns turnusmäßig überarbeiteten makroökonomischen Prognosen veröffentlicht.** Diese werden auch eine neue Leitzinsprognose enthalten: Statt jeweils einer Leitzinserhöhung um 25 Basispunkte sowohl in diesem als auch im kommenden Jahr erwarten wir nur noch einen Zinsschritt im kommenden Jahr. Numerisch ist dies eine geringe Anpassung, inhaltlich hat sie aber Bedeutung. Denn bislang gingen wir davon aus, dass die Fed (wie üblich) am Ende des Konjunkturzyklus in den geldpolitisch restriktiven Bereich vordringen und hierdurch zumindest eine Phase spürbar geringeren Wachstums einleitet würde. **Mit der neuen Prognose wird die Fed nur den geldpolitisch neutralen Bereich erreichen.** Dies bedeutet auch, dass die Wahrscheinlichkeit einer Rezession in den kommenden 24 Monaten gesunken ist und wir unsere (allerdings nicht veröffentlichte) Wachstumsprognose für 2021 nach oben genommen haben. Denkbar ist nun, dass auch in diesem Zeitraum das Wirtschaftswachstum im wenig auffälligen Bereich von 2 % liegen wird. Der Arbeitsmarktbericht für März zeigt, dass sich die US-Wirtschaft weiterhin relativ robust entwickelt. **Die an den Kapitalmärkten eingepreisten**



**Freitag, 5. April 2019**

**Leitzinsenkungsphantasien sind aus unserer Sicht überzogen.**

**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) 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.