



Freitag, 7. Mai 2021

USA: Der Arbeitsmarktbericht für April – ein Füllhorn von Überraschungen!

■ Im April stieg die Anzahl der Beschäftigten um 266 Tsd. Personen. Gemessen an den hohen Erwartungen ist dies eine herbe Enttäuschung. Die Arbeitslosenquote stieg unerwartet von 6,0 % auf 6,1 %. Mindestens ebenso überraschend war die Lohnentwicklung. Die durchschnittlichen Stundenlöhne nahmen um kräftige 0,7 % gegenüber dem Vormonat zu.

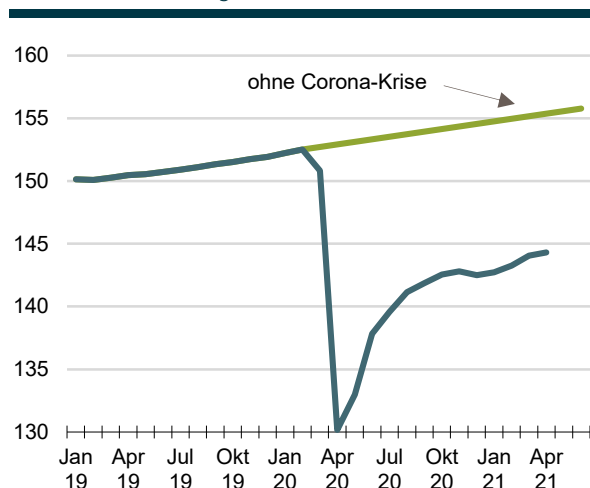
■ Im Grunde gab es nur im Bereich Freizeit und Gastronomie einen hohen Beschäftigungsaufbau. Außerhalb dieses Bereichs war das Beschäftigungsniveau sogar rückläufig.

■ Wir sehen zwei Erklärungsansätze für die überraschenden Daten aus dem Arbeitsmarktbericht. Zum einen könnte sich die Arbeitsnachfrage der Unternehmen durch die Corona-Krise stark verändert haben, sodass dass aus ihrer Sicht das Arbeitsangebot begrenzt ist und sie deshalb die Löhne sehr stark angehoben haben. Zum anderen könnten die Folgen des sechsten Konjunkturpakets die Entwicklung im April belastet haben.

1. **Ja, wir hatten für den April mit einem moderateren Beschäftigungsaufbau gerechnet. Aber mit solch einem geringen Zuwachs dann doch nicht.** Im April stieg die **Anzahl der Beschäftigten** lediglich um 266 Tsd. Personen gegenüber dem Vormonat an (Bloomberg-Umfrage: 1.000 Tsd. Personen; DekaBank: 850 Tsd. Personen). Seit mehreren Monaten war ein sehr enger Zusammenhang zwischen Beschäftigungsentwicklung und den Corona-bedingten Lockerungen zu beobachten. Gemessen an den Informationen der Universität von Oxford wurden zwar im Erhebungszeitraum die Restriktionen gegenüber dem Vormonat gelockert. Das Ausmaß der Lockerung war aber weniger stark ausgeprägt, sodass wir mit einer etwas geringeren Beschäftigungsdynamik gerechnet haben. Der jetzt gemeldete äußerst geringe Beschäftigungsaufbau lässt die Schlussfolgerung zu, dass es mindestens einen bremsenden Effekt gegeben haben muss. Ebenfalls eine Überraschung bot die **Arbeitslosenquote**, die von 6,0 % auf 6,1 % anstieg (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 5,8 %). Dies ist jedoch angesichts des Anstiegs der **Partizipationsrate** von 61,5 % auf 61,7 % gut erklärbar.

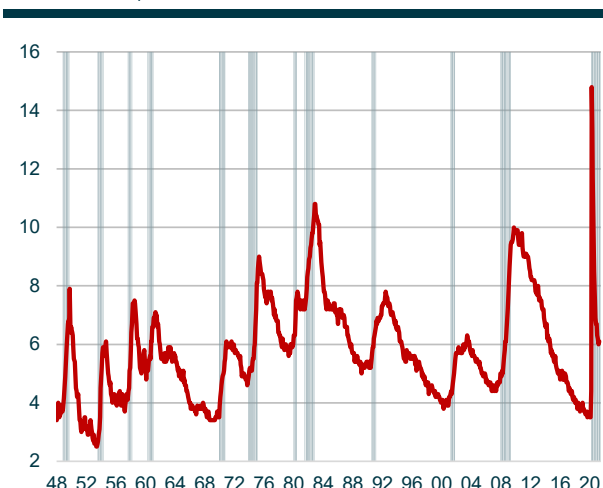
2. **Bei Beantwortung der Frage, was am Arbeitsmarkt im April passiert ist, helfen möglicherweise die durchschnittlichen Stundenlöhne.** Diese legten mit 0,7 % gegenüber dem Vormonat erstaunlich kräftig zu. Das BLS schreibt hierzu, dass dies möglicherweise Ausdruck einer erhöhten Arbeitsnachfrage (der Unternehmen) ist, welche auf ein begrenztes Arbeitsangebot traf. Angesichts der relativ hohen Arbeitslosenquote stimmt dies aber nachdenklich: Passt die Entwicklung der Arbeitsnachfrage nicht zum bestehenden Arbeitsangebot? In der Tat fällt auf, dass es in fast allen Gewerbezweigen hohe Lohnzuwächse im April gegeben hat, als Extrembeispiel sei der Bergbau mit 2,1 % hervorgehoben. Nur der Finanzsektor verzeichnete mit +0,2 % einen unauffälligen Lohnzuwachs gegenüber dem März. Da auch die Wochenarbeitszeit etwas zunahm, **stieg die**

Anzahl der Beschäftigten in Mio.



Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

Arbeitslosenquote*



*in Prozent; schattierte Flächen entsprechen den Rezessionszeiträumen

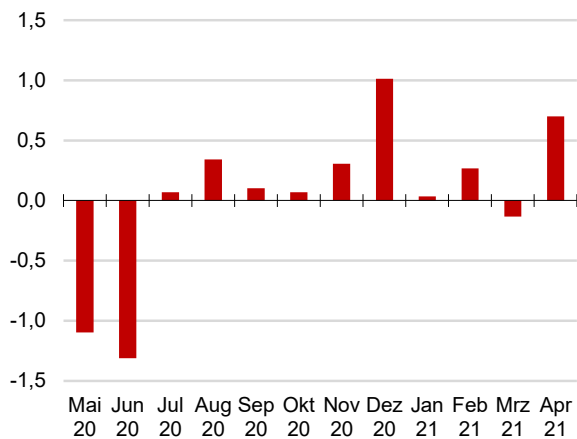
Quellen: Bureau of Labor Statistics, National Bureau of Economic Research, DekaBank



Freitag, 7. Mai 2021

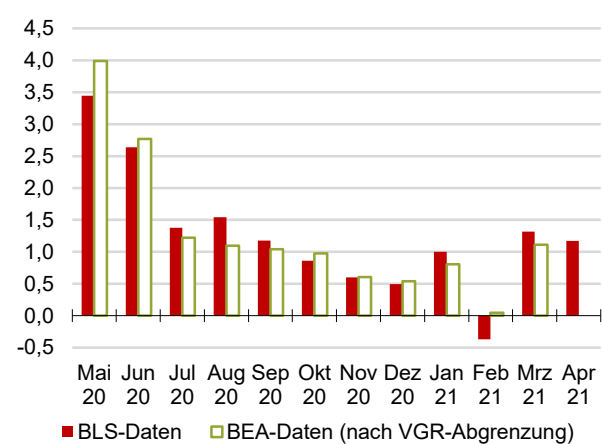
Lohnsumme um 1,2% gegenüber dem Vormonat. Dies ist überaus kräftig und nur geringfügig schwächer als im Vormonat. **Dieser Lohnzuwachs ist die einzige Komponente dieses Arbeitsmarktberichts, der zu unseren Erwartungen und den im April beobachteten Lockerungen passt.**

Durchschnittliche Stundenlöhne (mom)*



*Veränderung gegenüber dem Vormonat, in Prozent
 Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

Lohnsumme (mom)*



*Durchschnittlicher Wochenlohn und Anzahl der Beschäftigten, Veränderung gegenüber dem Vormonat, in Prozent
 Quellen: Bureau of Labor Statistics, Bureau of Economic Analysis, DekaBank

3. **Genug der Überraschungen?** Nein, denn auch **der Beschäftigungsaufbau nach Gewerbebranchen** ist auffallend: Es gab im Prinzip nur in einem Bereich einen nennenswerten Beschäftigungsaufbau, und zwar im Bereich **Freizeit und Gastronomie**. Für diesen dürfte das oben erwähnte begrenzte Arbeitsangebot nicht gelten, denn hier fand in der Anfangsphase der Corona-Krise der mit Abstand größte Beschäftigungsabbau statt, und bis dato war die dortige Erholung eine Enttäuschung. Außerhalb dieses Bereichs überwogen Beschäftigungsrückgänge, was wiederum zu der Frage führt: **Warum werden zurzeit in vielen Branchen netto Personen entlassen, wenn gleichzeitig die Arbeitsnachfrage so kräftig ansteigt, dass sich die Unternehmen gezwungen fühlen, die Löhne zu erhöhen?**

Beschäftigungsentwicklung nach ausgewählten Wirtschaftszweigen (in Tsd.):

	Auf- bzw. Abbau April 2021	Veränderung seit Feb 2020 in %	Veränderung seit Feb 2020 in Tsd.
Insgesamt (ohne Landwirtschaft)	266	-5,6	-8215
Bergbau	2	-11,2	-75
Bauwirtschaft	0	-2,6	-196
Verarbeitender Sektor	-18	-3,9	-515
Handel, Transport und Versorger	-81	-2,5	-777
Informationsdienste (Medien)	1	-7,8	-227
Finanzsektor u. Versicherungen	19	-0,9	-63
Unternehmensdienstleister	-79	-3,1	-748
Gesundheits- und Bildungswesen	-1	-4,8	-1170
Freizeit und Gastronomie	331	-18,8	-2848
Sonstige Dienstleistungen	44	-6,7	-352
Staatsunternehmen	48	-5,7	-1244

Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

4. **Neben dem Auseinanderklaffen von Arbeitsnachfrage und Arbeitsangebot könnte noch ein zweiter Effekt seinen Schatten über den Arbeitsmarktbericht im April geworfen haben: die Fiskalklippe.** Denn im April kam es zu



Freitag, 7. Mai 2021

einem abrupten Abbruch durch die Folgen des sechsten Konjunkturpakets. Dieses bestand nämlich vorwiegend aus Einmalzahlungen. Die entsprechenden Gelder wurden im März ab die privaten Haushalte überwiesen und wanderten einmalig in den Konsum (bzw. vielmehr sogar überwiegend in die Ersparnis bzw. Entschuldung). Im April fehlt dieser Fiskalschub, was volkswirtschaftlich zu einem negativen Rückpralleffekt führte, der auch den Arbeitsmarkt belastete. **Doch auch mit Blick auf diese beiden Erklärungsansätze lässt der heutige Arbeitsmarktbericht viele Fragen offen.** Sollte sich die Arbeitsnachfrage durch die Corona-Krise dauerhaft verändert haben und das Arbeitsangebot dieser Änderung nicht rasch folgen können, dann würde dies zu einer dauerhaft höheren Lohndynamik führen. Der Weg hin zu einer grundsätzlich höheren Inflationsentwicklung wäre dann zumindest argumentativ nicht mehr weit.

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.