

Freitag, 8. Oktober 2021

**USA:
 Erneut schwacher Beschäftigungsaufbau, aber die Lohnentwicklung ist sehr stark!**

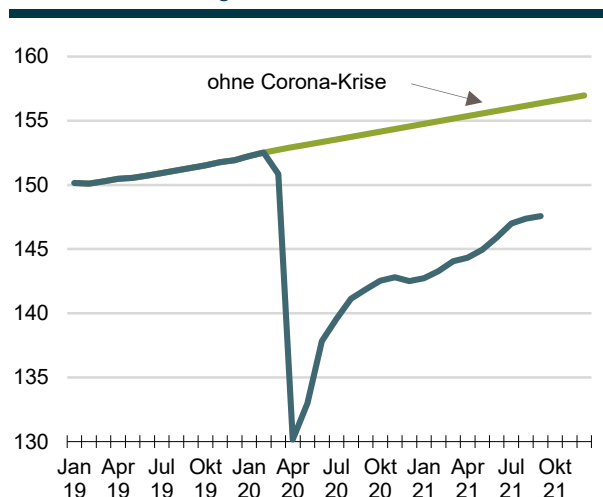
■ Im September stieg die Anzahl der Beschäftigten um 194 Tsd. Personen und enttäuschte damit erneut die hoch gesteckten Erwartungen. Aber die Aufwärtsrevisionen der Vormonatswerte, ein starker Anstieg der durchschnittlichen Stundenlöhne, eine höhere Wochenarbeitszeit und der deutliche Rückgang der Arbeitslosenquote auf 4,8 % boten starke positive Überraschungen. Von einem insgesamt schwachen Arbeitsmarktbericht kann man gewiss nicht sprechen.

■ Ein großer Belastungsfaktor war ein statistisch bedingter Beschäftigungsabbau im Bereich der öffentlichen Schulen. Zudem dürfte das Infektionsgeschehen nochmals belastet haben.

■ Es gibt inoffizielle Daten zur Beschäftigungsentwicklung unterteilt nach Lohn- bzw. Gehaltshöhe. Diese Daten deuten eine massive Umverteilung an: Während die Beschäftigung im Hochlohnbereich schon frühzeitig die Krise überwinden konnte und Anzahl der Beschäftigten dort weiterhin kräftig steigt, sinkt seit Sommer vergangenen Jahres die Anzahl der Beschäftigten im Niedriglohnbereich. Diese Umverteilung sorgt für den anhaltend starken Anstieg der durchschnittlichen Stundenlöhne. Von einem diesbezüglichen Lohndruck kann insofern nicht gesprochen werden.

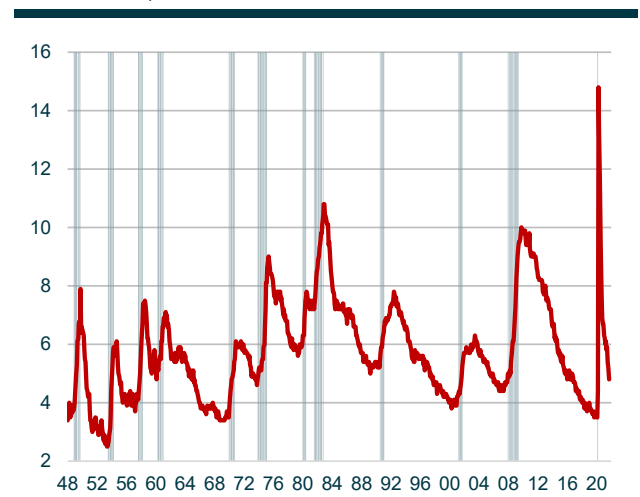
1. **Der heutige Arbeitsmarktbericht für September ist der letzte Monatswert vor dem Zinsentscheid der Fed Anfang November.** Zu diesem Termin erwarten wir und die überwiegende Mehrheit der Volkswirte, dass die Fed die Verringerung ihres monatlichen Anleihekaufprogramms verkünden wird. Voraussetzung hierfür ist, dass der Arbeitsmarktbericht für September nicht zu schwach ausfällt. **Der erste Blick auf den Beschäftigungsaufbau lässt zunächst Zweifel daran aufkommen, dass die Fed die Verringerung im November beschließen wird.** Im September wurden lediglich 194 Tsd. zusätzliche Stellen geschaffen und damit deutlich weniger als gemeinhin erwartet worden war (Bloomberg-Umfrage: 500 Tsd. Personen; DekaBank: 300 Tsd. Personen). Die weiteren wichtigen Eckdaten waren aber durchweg besser, wenn nicht sogar bedeutend besser als erwartet. Zum einen wurde der schwache September-Beschäftigungsaufbau durch eine **Nettoaufwärtsrevision** der beiden Vormonate um 169 Tsd. Stellen etwas aufpoliert. Im Vergleich zum Vor-Corona-Niveau fehlen immer noch 5,0 Mio. Stellen. Unterstellt man einen V-Erholung am Arbeitsmarkt, dann beträgt die Lücke sogar 8,8 Mio. Stellen. Überraschend deutlich ist die **Arbeitslosenquote** von 5,2 % auf 4,85 % gesunken (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 5,1 %). Hierzu trug auch ein Rückgang der **Partizipationsrate** von 61,7 % auf 61,6 % bei. Die Arbeitslosenquote wird mittels einer separaten Haushaltsbefragung erhoben. Laut dieser Statistik stieg die Anzahl der Beschäftigten um 526 Tsd. Personen, was ebenfalls ein Grund ist, weshalb die Arbeitslosenquote so deutlich sank.

Anzahl der Beschäftigten in Mio.



Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

Arbeitslosenquote*



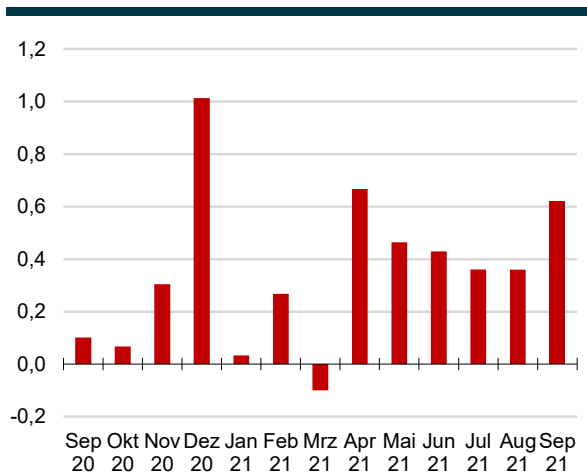
*in Prozent; schattierte Flächen entsprechen den Rezessionszeiträumen
 Quellen: Bureau of Labor Statistics, National Bureau of Economic Research, DekaBank



Freitag, 8. Oktober 2021

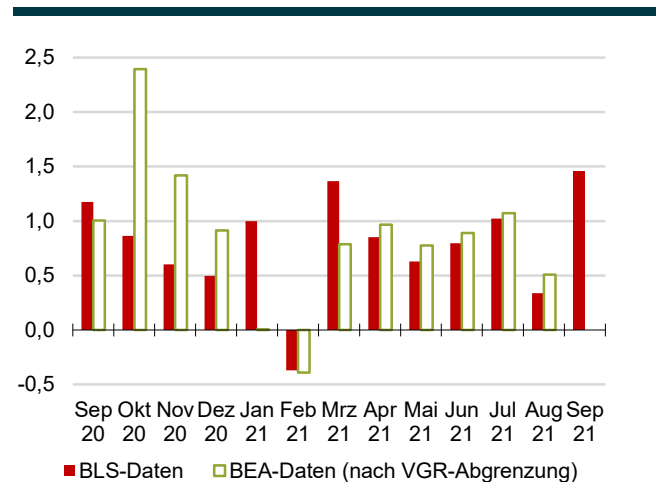
2. Eine positive Überraschung bot die Entwicklung der **durchschnittlichen Stundenlöhne**. Diese nahmen um 0,6 % gegenüber dem Vormonat zu (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 0,4 % mom). Zwar wurde der Vormonatswert von 0,6 % mom auf 0,4 % mom nach unten revidiert. Aber auch bei der durchschnittlichen Wochenarbeitszeit gab es einen deutlichen Anstieg gegenüber dem Vormonat. Für die **Lohnsumme** (also das Produkt aus Köpfen, Stundenlöhnen und Wochenarbeitszeit) errechnet sich daher einen überaus kräftigen Anstieg um 1,5 % gegenüber dem Vormonat. Dies ist der stärkste Anstieg seit August vergangenen Jahres, der jedoch durch den schwachen Vormonatsanstieg etwas relativiert wird.

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. **Die Beschäftigungsdynamik wurde im August durch die „Delta-Variante“ ausgebremst – im September half das Infektionsgeschehen sicherlich nicht.** Wir hatten auch deshalb mit einem geringeren Beschäftigungsaufbau gerechnet. Im Vorfeld wurde von Analysten gemutmaß, dass mit der Öffnung der Schulen viele Personen an den Arbeitsmarkt zurückkehren würden. Wir hielten diese Einschätzung für nicht korrekt – die Schulen wurden bereits in den Frühjahrsmonaten weitestgehend geöffnet. Die Beschäftigungsentwicklung im Bereich der öffentlichen Schulen war sogar der bedeutsamste Belastungsfaktor. Auf lokaler Ebene wurden hier 144 Tsd. Stellen netto gestrichen. Unsere Vermutung ist, dass hier Probleme mit der Saisonbereinigung eine Rolle gespielt haben. Diese Probleme könnten dazu beigetragen haben, dass in diesem Bereich extrem hohe Beschäftigungszuwächse in den Monaten Juni und Juli vorlagen (in Summe: 391 Tsd. Stellen). Nun folgte im September die „statistische Bereinigung“. **Von diesem Sonderfaktor abgesehen waren die meisten Beschäftigungszuwächse in den verschiedenen Gewerbezweigen überwiegend eher schwach.** Dies gilt insbesondere für den Bereich Freizeit / Gastronomie. Von einer relativ kräftigen Entwicklung kann nur in den Bereichen Bauwirtschaft und Handel, Transport und Versorger gesprochen werden.



Freitag, 8. Oktober 2021

Beschäftigungsentwicklung nach ausgewählten Wirtschaftszweigen (in Tsd.):

	Auf- bzw. Abbau September 2021	Veränderung seit Feb 2020 in %	Veränderung seit Feb 2020 in Tsd.
Insgesamt (ohne Landwirtschaft)	194	-3,6	-4970
Bergbau	4	-7,7	-43
Bauwirtschaft	22	-2,9	-201
Verarbeitender Sektor	26	-3,2	-353
Handel, Transport und Versorger	120	-1,7	-300
Informationsdienste (Medien)	32	-5,8	-108
Finanzsektor u. Versicherungen	2	-0,4	-25
Unternehmensdienstleister	60	-2,5	-385
Gesundheits- und Bildungswesen	-7	-3,8	-900
Freizeit und Gastronomie	74	-10,1	-1594
Sonstige Dienstleistungen	-16	-3,8	-210
Staatsunternehmen	-123	-3,3	-851

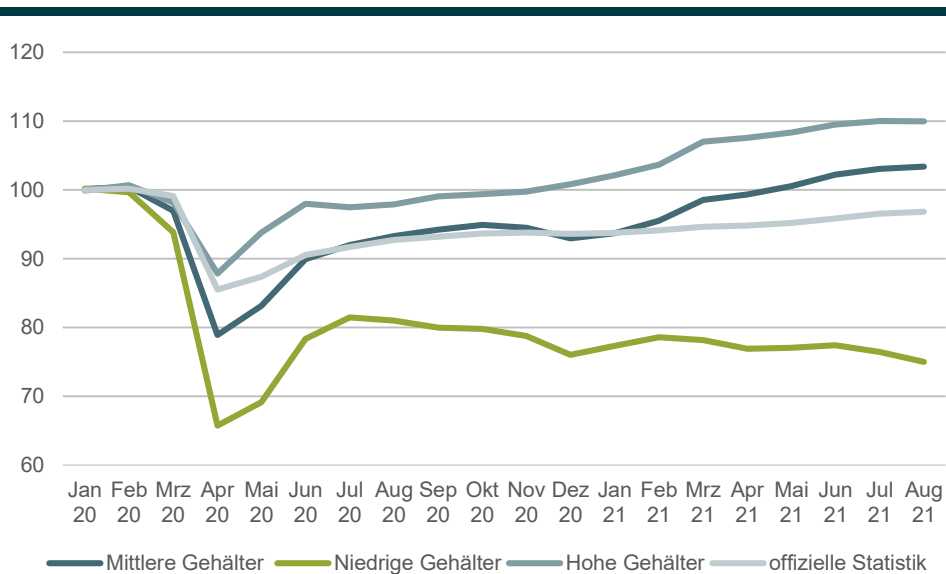
Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

4. **Von Opportunity Insights gibt es Daten zur Beschäftigungsentwicklung in einer Unterteilung nach der Lohn- bzw. Gehaltshöhe (hoch, mittel, niedrig).** Diese Daten passen nicht exakt zu den offiziellen Beschäftigungsdaten, und es liegen nur Indexwerte (also keine Anzahl von Beschäftigten) vor. Trotz dieser Einschränkungen sind die Daten hilfreich bei der Analyse. Sie legen nahe, dass im Hochlohnsektor der Beschäftigungsrückgang zu Beginn der Corona-Krise weniger ausgeprägt war und sich dieser Bereich bereits relativ rasch davon erholen konnte. Demgegenüber ist die Entwicklung im Niedriglohnsektor enttäuschend schwach, und der Indexwert ist seit Juli vergangenen Jahres in der Tendenz am Sinken. Mit verantwortlich hierfür kann auch eine möglicherweise übertrieben hohe staatliche Unterstützung gewesen sein. Diese zusätzlichen Hilfsmaßnahmen endeten Anfang September, sodass auch deshalb viele Analysten mit einem stärkeren Beschäftigungsaufbau gerechnet haben. Wir schließen nicht aus, dass es zu einem diesbezüglichen Effekt in den kommenden Monaten kommen wird, aber die Daten zu den wöchentlichen Erstanträgen auf Arbeitslosenhilfe waren für uns ein Hinweis, dass der Effekt im September noch nicht eingetreten ist. Dies kann sich im Oktober durchaus ändern. **Die Daten von Opportunity Insights deuten eine massive Umverteilung am Arbeitsmarkt an, und sie erklären auch, weshalb die durchschnittlichen Stundenlöhne seit mehreren Monaten so kräftig ansteigen.** Nicht der Faktor Arbeit ist teurer geworden, sondern die Zusammensetzung der Beschäftigten hat sich Monat für Monat zulasten der Niedriglohn-Beschäftigten verändert. Daher ist zu vermuten, dass im Falle eines Aufholprozesses im Niedriglohnbereich die Stundenlöhne über längere Zeit nicht werden ansteigen können oder sogar fallen. Auch dies wäre dann kein Anzeichen dafür, dass sich die Lohndynamik abschwächt.



Freitag, 8. Oktober 2021

Beschäftigungsentwicklung nach Lohn- bzw. Gehaltshöhe (indexiert. Jan 2020 = 100)



Quellen: Opportunity Insights, Bureau of Labor Statistics, 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 überprüfaren, 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.

Bitte nicht löschen