

Freitag, 7. Januar 2022

USA: Arbeitsmarkt vor der Omikron-Belastung

■ Im Dezember stieg die Anzahl der Beschäftigten lediglich um 199 Tsd. Personen. Immerhin wurden die beiden Vormonate netto sehr deutlich nach oben revidiert. Auch die Arbeitslosenquote sorgte mit einem Rückgang auf 3,9 % für eine erneute Überraschung. Das Wachstum der Lohnsumme war mit 0,8 % gegenüber dem Vormonat relativ kräftig.

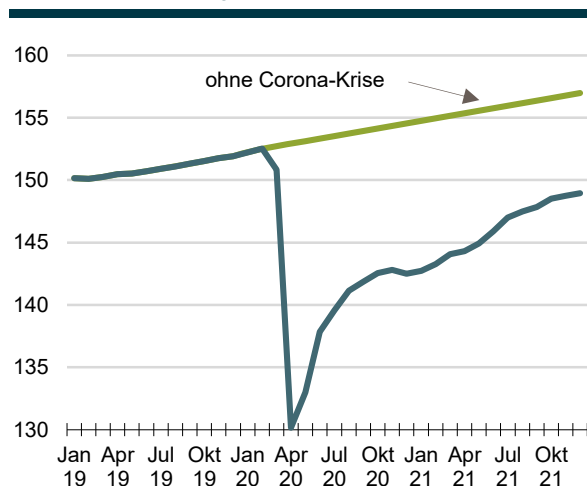
■ Die Jahresbilanz für 2021 zeigt nochmals die zwei Gesichter, die der Arbeitsmarkt im vergangenen Jahr lieferte: Die Erholung war eindrucksvoll, aber unvollständig.

■ Die Infektionszahlen sind zuletzt aufgrund der Omikron-Variante deutlich angestiegen. Zwar sind die Reaktionen bei den Restriktionsindikatoren relativ gering, aber von einer deutlichen Belastung des Arbeitsmarktberichts für Januar kann ausgegangen werden.

1. **Kann man von einer negativen Überraschung beim Arbeitsmarktbericht Dezember sprechen?** Im Dezember stieg die **Anzahl der Beschäftigten** lediglich um 199 Tsd. Personen an und damit geringer als erwartet (Bloomberg-Umfrage: 447 Tsd. Personen; DekaBank: 500 Tsd. Personen). Allerdings wurden die beiden Vormonate insgesamt um gut 140 Tsd. Stellen nach oben revidiert. Im Vergleich zum Vor-Corona-Niveau fehlen noch 3,6 Mio. Stellen. Unterstellt man eine V-Erholung am Arbeitsmarkt, dann beträgt die Lücke sogar 8,0 Mio. Stellen. Bereits der Arbeitsmarktbericht für November bot einen scharfen Kontrast zwischen der Beschäftigungsentwicklung (Unternehmensbefragung) und der Arbeitslosenquote (Haushaltsbefragung). Diese nahm damals von 4,6 % auf 4,2 % ab. Im Dezember wiederholte sich dieser Kontrast: Die Arbeitslosenquote sank noch weiter auf 3,9 %. Das Vorkrisenniveau ist mit 3,5 % damit tatsächlich nicht mehr fern. **Allerdings kann von einem Zustand der Vollbeschäftigung, den die niedrige Arbeitslosenquote suggeriert, nicht gesprochen werden.** Denn die **Partizipationsrate** verharrte mit 61,9 % erneut auf dem niedrigen Vormonatsniveau. Unterstellt man, dass sich die Erwerbspersonen wie unmittelbar vor der Corona-Krise weiterentwickelt hätten, dann läge die Arbeitslosenquote bei 6,7 %. Auch hiernach ist die Erholung seit Krisenbeginn erstaunlich. Denn nach dieser Lesart lag der Hochpunkt der Arbeitslosenquote im April 2020 nicht bei 14,7 %, sondern bei 19,1 %. Aber von einem sehr hohen Auslastungsgrad am Arbeitsmarkt kann derzeit nicht gesprochen werden.

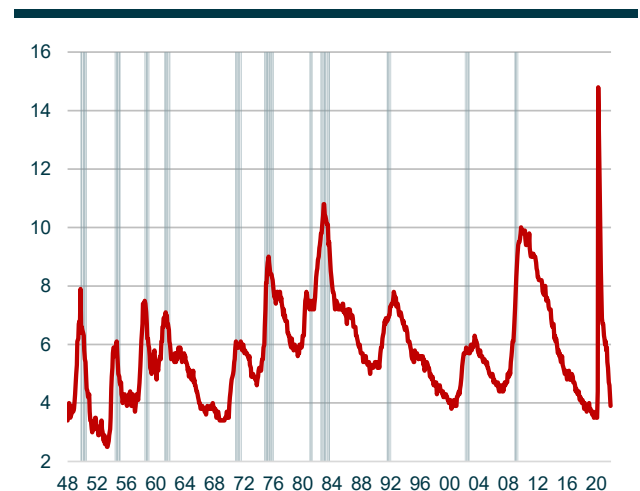
2. Eine stark positive Überraschung boten die **durchschnittlichen Stundenlöhne**. Diese stiegen im Dezember um 0,8 % gegenüber dem Vormonat (mom; Bloomberg-Umfrage: 0,4 %, DekaBank: 0,3 %). Zusammen mit einer unveränderten Wochenarbeitszeit nahm die **Lohnsumme** (also das Produkt aus Köpfen, Stundenlöhnen und Wochenarbeitszeit) mit 0,8 % mom relativ kräftig zu. Einen stärkeren Anstieg gab es zuletzt im April des vergangenen Jahres. Dieser starke Schub sorgt dafür, dass

Anzahl der Beschäftigten in Mio.



Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

Arbeitslosenquote*



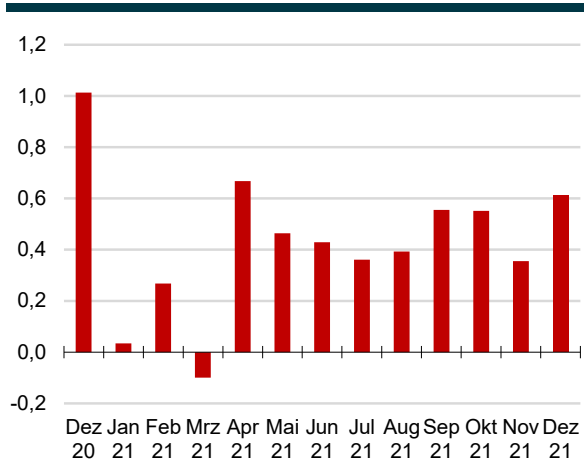
*in Prozent; schattierte Flächen entsprechen den Rezessionszeiträumen
 Quellen: Bureau of Labor Statistics, National Bureau of Economic Research, DekaBank



Freitag, 7. Januar 2022

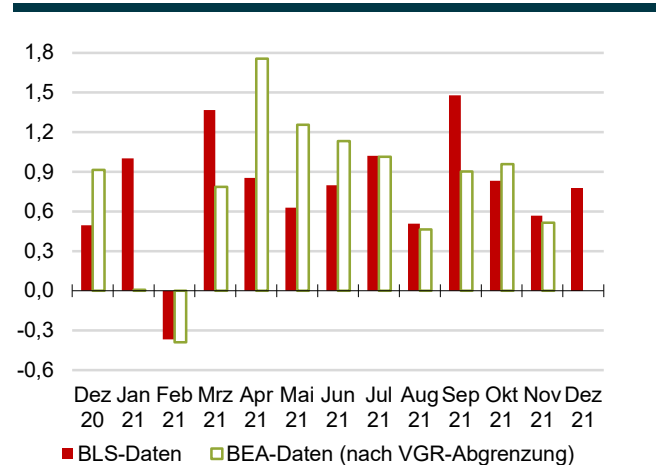
das Niveau der Lohnsumme im Dezember nur noch 0,2 Prozentpunkte niedriger ist als im Vergleich zu einem fiktiven Szenario ohne Corona ist. Die V-Erholung ist demnach fast vollständig.

Durchschnittliche Stundenlöhne (mom)*



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

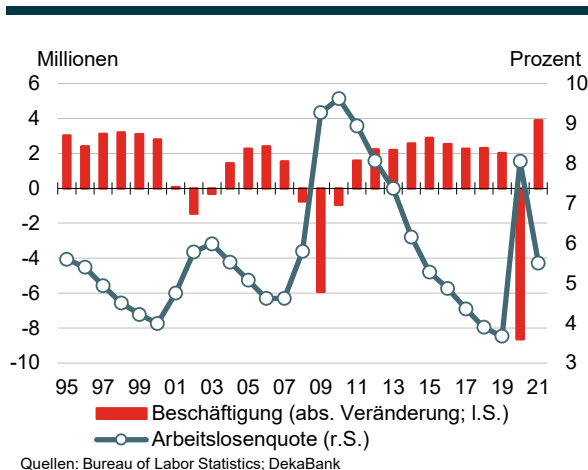
Lohnsumme (mom)*



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

3. Die Jahresbilanz von 2021 zeigt die zwei Gesichter, die der Arbeitsmarkt stets lieferte: Die Erholung war ausgeprägt – aber von einer vollständigen Genesung kann nicht gesprochen werden. Die Anzahl der Beschäftigten stieg um 3,9 Millionen nach einem Rückgang um 8,6 Millionen im Jahr zuvor. Prozentual entspricht dies einem Zuwachs um 2,7 %. Dies war der stärkste prozentuale Anstieg seit 1994. Der Rückgang der Arbeitslosenquote im Jahresdurchschnitt um 2,7 Prozentpunkte auf 5,4 % stellt sogar einen Rekordwert dar. Allerdings blieb im Jahresdurchschnitt ein Anstieg der Partizipationsrate aus. Diese lag 2021 mit 61,7 % um 1,4 Prozentpunkte niedriger als im Jahr 2019. Relativ hoch war erneut die Dynamik der durchschnittlichen Stundenlöhne. Diese nahmen um 4,0 % gegenüber dem Vorjahr zu. Ähnlich wie im Krisenjahr 2020 sorgten erneut Änderungen bei der Zusammensetzung der Beschäftigten für diese hohe Lohndynamik.

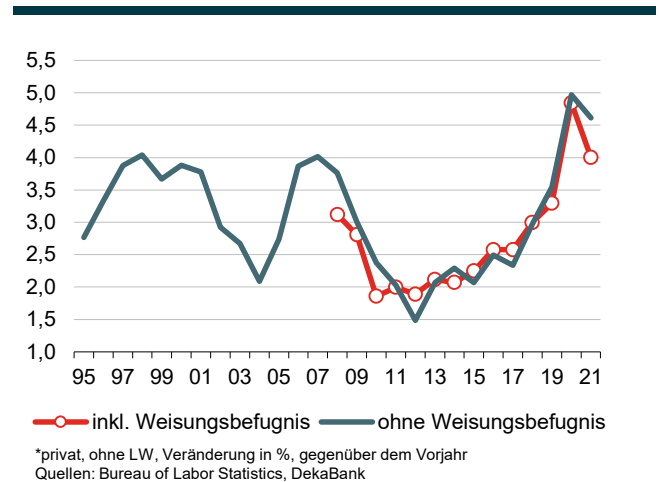
Jahresbilanz: Beschäftigung und Arbeitslosenquote



Quellen: Bureau of Labor Statistics; DekaBank

Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

Jahresbilanz: Durchschnittliche Stundenlöhne*



*privat, ohne LW, Veränderung in %, gegenüber dem Vorjahr
 Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

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

4. Zum zweiten Mal in Folge wurde die Beschäftigungsentwicklung im Dezember durch das Infektionsgeschehen belastet. Erkennbar ist dies im Wesentlichen am Corona-sensiblen Bereich **Freizeit und Gastronomie** der wie im Vormonat nur einen



Freitag, 7. Januar 2022

relativ geringen Beschäftigungsaufbau erzielte. Darüber hinaus war der Beschäftigungsaufbau in den meisten Gewerbezweigen leicht schwächer als im Monat zuvor.

Beschäftigungsentwicklung nach ausgewählten Wirtschaftszweigen (in Tsd.):

	Auf- bzw. Abbau Dezember 2021	Veränderung seit Feb 2020 in %	Veränderung seit Feb 2020 in Tsd.
Insgesamt (ohne Landwirtschaft)	199	-2,3	-3572
Bergbau	6	-4,9	-34
Bauwirtschaft	22	-1,2	-88
Verarbeitender Sektor	26	-1,7	-219
Handel, Transport und Versorger	30	-0,3	-81
Informationsdienste (Medien)	0	-4,1	-119
Finanzsektor u. Versicherungen	8	0,5	44
Unternehmensdienstleister	43	-0,2	-35
Gesundheits- und Bildungswesen	10	-3,1	-761
Freizeit und Gastronomie	53	-7,2	-1222
Sonstige Dienstleistungen	13	-2,2	-130
Staatsunternehmen	-12	-4,1	-927

Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

5. In den vergangenen Wochen sind die Inzidenzzahlen extrem stark angestiegen – die Omikron-Welle sich hat mit voller Wucht bemerkbar gemacht. Die Restriktionsindikatoren der Universität von Oxford auf Bundesstaatenebene deuten aber an, dass eine diesbezügliche Reaktion vollständig ausgeblieben ist. Dies bedeutet nicht, dass der Arbeitsmarktbericht für Januar frei von Schwäche sein wird. Denkbar ist sogar, dass es zu einem Stellenabbau kommen könnte. Diese wäre aber nur eine zeitlich befristete Reaktion, die in den Folgemonaten wieder aufgeholt werden dürfte. **Die eigentliche Frage für die Arbeitsmarktentwicklung 2022 ist, ob die bislang am Arbeitsmarkt nicht integrierten Personen wieder zurückfinden wollen und können.**

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 überprüfbar, 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.