

Freitag, 2. August 2019

## USA: Arbeitsmarktbericht für Juli deutet auf unveränderte robuste Wirtschaftsdynamik hin – dritte Eskalationsstufe im Handelsstreit mit China erhöht Druck auf die Fed

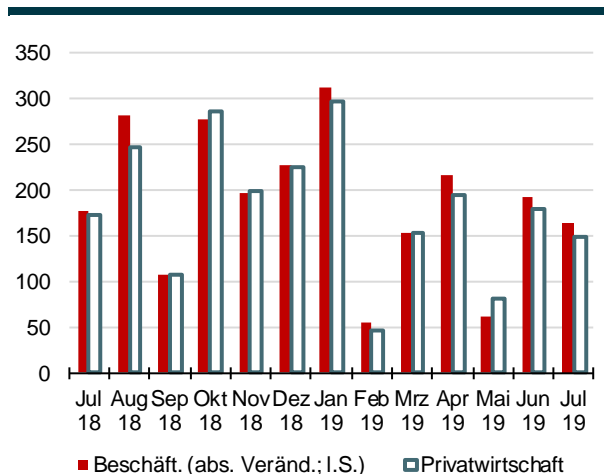
■ Der Arbeitsmarktbericht für Juli deutet an, dass sich die US-Wirtschaft ungeachtet der Handelsstreitigkeiten und des schwierigen globalen Wachstumsumfelds unverändert robust entwickelt. Der Stellenaufbau war mit 164.000 Stellen nur leicht unterdurchschnittlich und lässt sich mit den Engpässen beim Arbeitsangebot erklären. Die Arbeitslosenquote blieb mit 3,7 % im Vergleich zum Vormonat unverändert und die Lohndynamik zog leicht an.

■ Vor dem Hintergrund der Erfahrungen mit den beiden vorherigen Eskalationsstufen im Handelsstreit ändert die neue dritte Stufe am gesamtwirtschaftlichen Ausblick nur wenig. Folgt man aber der Reaktionsfunktion der Zentralbank in den vergangenen drei Quartalen, dann dürfte die Fed nicht nur im September, sondern auch im Oktober die Leitzinsen um jeweils 25 Basispunkte senken.

1. **Willkommen in der Twitter-Economy.** Gestern Vormittag haben wir ein Volkswirtschaft Aktuell zum Zinsentscheid der Fed versendet (siehe Volkswirtschaft Aktuell: „USA: Ein Versicherungsschritt nach unten – aber gegen was will sich die Fed absichern?“) inklusive einer Leitzinsprognose, die einen weiteren Versicherungsschritt im September enthielt. **Wenige Stunden später ließ US-Präsident Trump den Handelsstreit mit China ein weiteres Mal eskalieren.** Demnach werden die noch nicht von einem Strafzollsatz belegten importierten Waren aus China (Volumen knapp 300 Mrd. US-Dollar) ab Anfang September mit einem Satz von 10 % verzollt. Dies dürfte den weiteren geldpolitischen Ausblick der Fed in diesem Jahr beeinflussen. **Vor diesem Hintergrund verlor die heutige Bekanntgabe des Arbeitsmarktberichts für Juli Bedeutung für die Finanzmärkte:** Im Juli stieg die Anzahl der Beschäftigten nahezu erwartungsgemäß um 164.000 Stellen an (Bloomberg-Umfrage: 165.000 Personen, DekaBank: 150.000 Personen) und die beiden Vormonate wurden zusammengenommen um 41.000 Stellen nach unten korrigiert. Im Vergleich des Durchschnitts der vergangenen zwölf Monate (187.000 Stellen) war der Beschäftigungsaufbau im Juli geringfügig schwächer. Dies lässt sich mit der Knappheit des Arbeitsangebots vollständig erklären. Die **Arbeitslosenquote** verharrte mit 3,7 % auf ihrem Vormonatsniveau (Bloomberg-Umfrage: 3,6 %, DekaBank: 3,7 %) und die Partizipationsrate nahm von 62,9 % auf 63,0 % leicht zu.

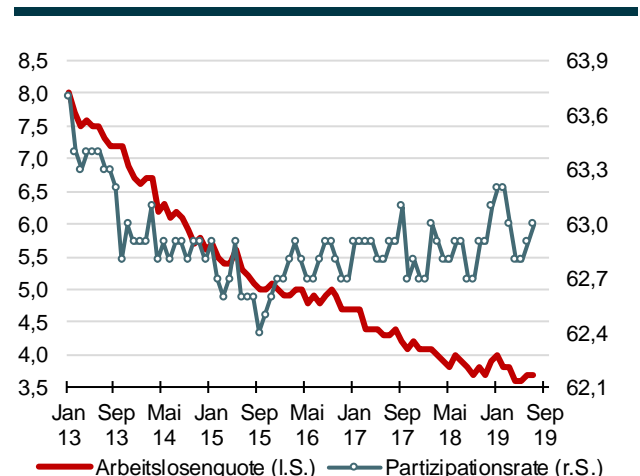
2. Etwas kräftiger als erwartet war die Lohndynamik im Juli. Die **durchschnittlichen Stundenlöhne** stiegen um 0,3 % gegenüber dem Vormonat (Bloomberg-Umfrage: 0,2 %, DekaBank: 0,3 %). Hierdurch nahm die Jahresveränderungsrate von 3,1 % auf 3,2 % leicht zu.

Beschäftigungsentwicklung\*



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

Arbeitslosenquote und Partizipationsrate\*

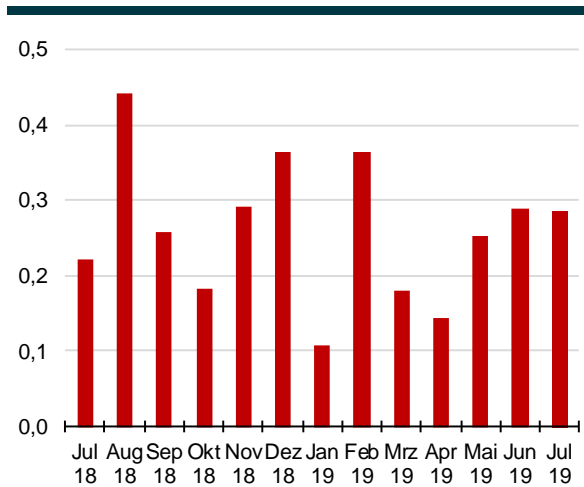


\*in Prozent  
 Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank



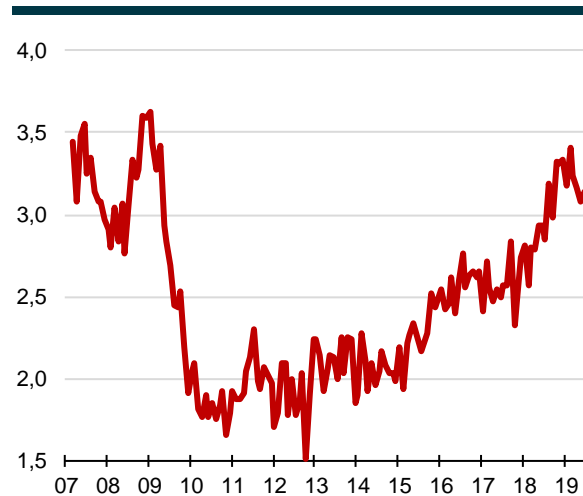
Freitag, 2. August 2019

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. Die Unterteilung der **Beschäftigung nach Gewerbebezweigen** zeigt, dass die Beschäftigungsentwicklungen in den Bereichen Bauwirtschaft sowie Freizeit und Gastronomie unterdurchschnittlich waren. In beiden Bereichen gab es zuvor keine übertrieben starke Entwicklung. Einen überdurchschnittlich hohen Stellenaufbau verzeichnete der Bereich des Gesundheits- und Bildungswesens. Auch dieser hatte sich nicht zwingend durch übertrieben schwache Entwicklungen in den Monaten zuvor angedeutet.

Beschäftigungsentwicklung nach ausgewählten Wirtschaftszweigen (in Tsd.):

	Auf- bzw. Abbau Juli 2019	Durchschnitt seit Januar 2017	Durchschnitt seit März 2010
Insgesamt (ohne Landwirtschaft)	164	201	194
Bergbau	-5	4	1
Bauwirtschaft	4	24	18
Verarbeitender Sektor	16	19	13
Handel, Transport und Versorger	3	18	31
Informationsdienste (Medien)	-10	1	1
Finanzsektor u. Versicherungen	18	10	8
Unternehmensdienstleister	38	40	44
Gesundheits- und Bildungswesen	66	41	38
Freizeit und Gastronomie	10	30	34
Sonstige Dienstleistungen	8	7	5
Staatsunternehmen	16	8	0

Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

4. **In dieser Woche wurden die inoffiziellen Berechnungen zum monatlichen Bruttoinlandsprodukt veröffentlicht** (die offiziellen Quartalsdaten wurde Ende vergangener Woche bekanntgegeben). In den ersten sechs Monaten 2019 stieg das Bruttoinlandsprodukt um 1,3 %. Dies entspricht der durchschnittlichen Zunahme zu diesem Zeitpunkt im bisherigen Aufschwung. Angesichts des nachlassenden Fiskalimpulses sowie einer weniger akkommodierenden Geldpolitik ist diese Wachstumsdynamik nicht überraschend schwach. **Dies bedeutet im Umkehrschluss, dass die beiden vorherigen Handelsstreit-Eskalationsstufen gegenüber China (September 2018 und Mai 2019) keinen auffälligen Wiederhall in den gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen hatten.** Die heutigen Arbeitsmarktdaten passen ebenfalls zu dieser Einschätzung. Dies bedeutet, dass sich aus der dritten Eskalationsstufe zumindest aus heutiger Sicht kein vollkommen anderer Wachstumsausblick



**Freitag, 2. August 2019**

ableiten lässt: Die Unternehmensinvestitionen werden vermutlich im Vergleich zu unseren bisherigen Prognosen in der zweiten Jahreshälfte etwas schwächer wachsen und die Inflation der Verbraucherpreise höher notieren. **Folgt man aber der Reaktionsfunktion der Zentralbank in den vergangenen drei Quartalen, dann dürfte die erst gestern von uns kommunizierte Prognose einer Leitzinssenkung beim nächsten Zinsentscheid im September nicht ausreichend sein.** Wahrscheinlicher ist, dass die Fed auch in den kommenden Monaten gewillt sein wird, Schlimmeres für die US-Wirtschaft (etwa durch eine zu negative Erwartungsbildung an den Kapitalmärkten oder den Unternehmen) zu verhindern und daher die Leitzinsen auch im Oktober senken wird.

**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.