



Freitag, 4. Januar 2019

USA: Arbeitsmarktbericht mit einem starken Jahresschluss

■ Der Arbeitsmarktbericht für Dezember war überraschend stark. Die Anzahl der Beschäftigten nahm um 312.000 Personen zu. Zudem stiegen die durchschnittlichen Stundenlöhne um 0,4 % gegenüber dem Vormonat. Zwar nahm die Arbeitslosenquote von 3,7% auf 3,9 % zu. Gleichzeitig lag aber auch eine höhere Partizipationsrate vor.

■ Der Arbeitsmarkt hat sich im vergangenen Jahr erneut sehr gut entwickelt. Im Vergleich zum Vorjahr nahm die Beschäftigungsdynamik sogar leicht zu und die Arbeitslosenquote erreichte im Jahresdurchschnitt den tiefsten Stand seit 1969. Die Lohndynamik erklomm ein neues zyklisches Hoch.

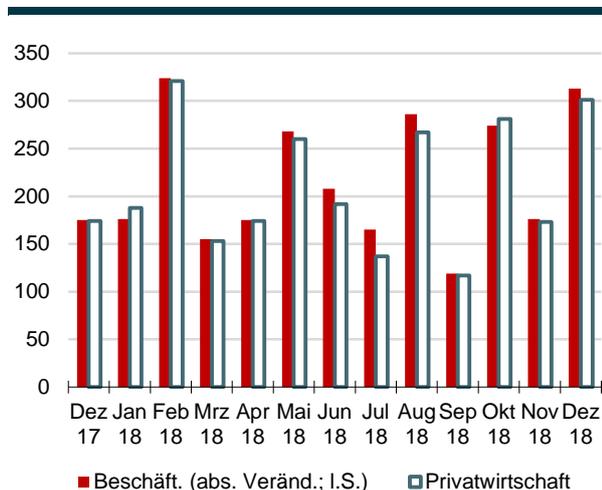
■ Angesichts der unverändert guten Konjunkturdaten müsste die Fed eigentlich im März den nächsten Leitzinsschritt nach oben vornehmen. An den Kapitalmärkten wird hingegen bereits mit einer Leitzinssenkung in diesem Jahr gerechnet. Angesichts der Finanzmarktentwicklungen der vergangenen Wochen wäre die Fed trotz guter Konjunkturdaten gut beraten, die Leitzinserhöhung zu verschieben.

1. Die Finanzmärkte haben in den ersten Handelstagen dieses Jahres begonnen, eine Leitzinssenkung der Fed einzupreisen. Mitverantwortlich war hierfür auch ein überraschend deutlich gesunkener ISM-Index. **Gemessen an den harten Konjunkturdaten ist die Sorge der Finanzmärkte bislang vollkommen übertrieben.** Dies unterstreicht auch der Arbeitsmarktbericht für Dezember. In diesem Monat stieg die **Anzahl der Beschäftigten** um 312.000 Stellen (Bloomberg-Umfrage: 180.000 Personen; DekaBank: 170.000 Personen). Solch ein Stellenaufbau ist mit einem zeitnahen ausgeprägten Abschwungsszenario unvereinbar. Hierzu passt eher der ebenfalls unerwartete Anstieg der **Arbeitslosenquote** von 3,7 % auf 3,9 % (Bloomberg-Umfrage: 3,7 %; DekaBank: 3,6 %). Gleichwohl war hierfür ein Anstieg der Partizipationsrate von 62,9 % auf 63,1 % verantwortlich. Von einer etwaigen Abschwächung am Arbeitsmarkt zeugt dies nicht.

2. Neben der guten Beschäftigungsentwicklung war auch die Lohndynamik überraschend kräftig. Die **durchschnittlichen Stundenlöhne** stiegen um 0,4 % gegenüber dem Vormonat an (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 0,3 %) und die Jahresveränderungsrate nahm leicht von 3,1 % auf 3,2 % zu. Allerdings gab es auch einen Anstieg der Wochenarbeitszeit. Fasst man Beschäftigung, Löhne und Arbeitszeit zu einer Lohnsumme zusammen, dann stieg diese um 0,9 % gegenüber dem Vormonat. Dies ist der zweitstärkste Lohnzuwachs in diesem Aufschwung.

3. **Insgesamt hat sich der Arbeitsmarkt im vergangenen Jahr sehr gut entwickelt.** Im Vergleich zum Vorjahresdurchschnitt stieg die Anzahl der Beschäftigten um 2,4 Millionen und damit sogar etwas kräftiger als im Jahr zuvor. Gleichzeitig

Beschäftigungsentwicklung*



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

Arbeitslosenquote und Partizipationsrate*



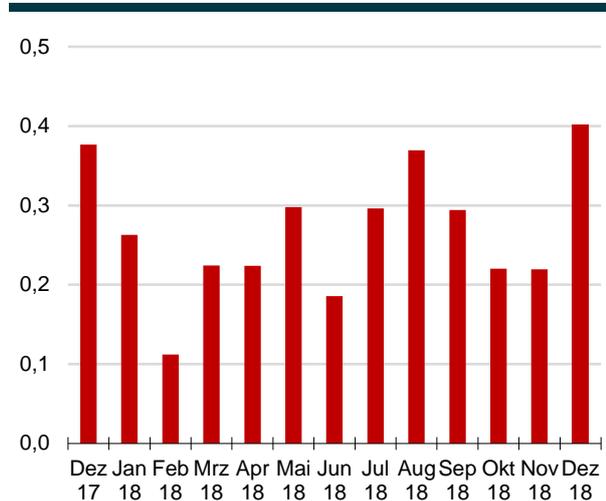
*in Prozent
 Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank



Freitag, 4. Januar 2019

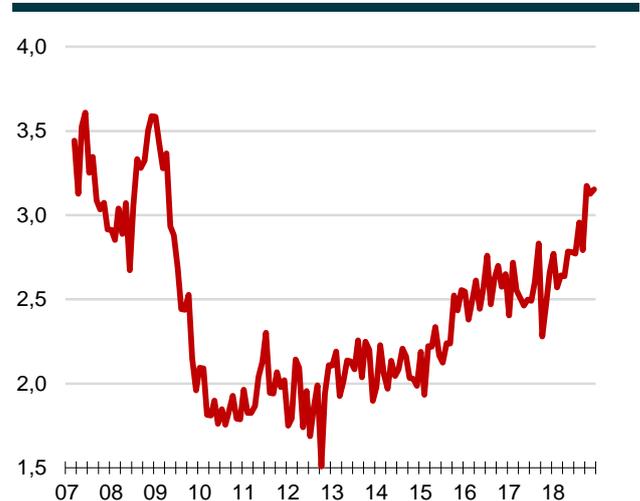
nahm auch die Lohndynamik zu und erreichte ein neues zyklisches Hoch. In unserer üblichen Kommentierung verweisen wir auf die Statistik der Angestellten inklusive derjenigen mit Weisungsbefugnis. Nach dieser Abgrenzung nahmen die

Durchschnittliche Stundenlöhne (mom)*



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

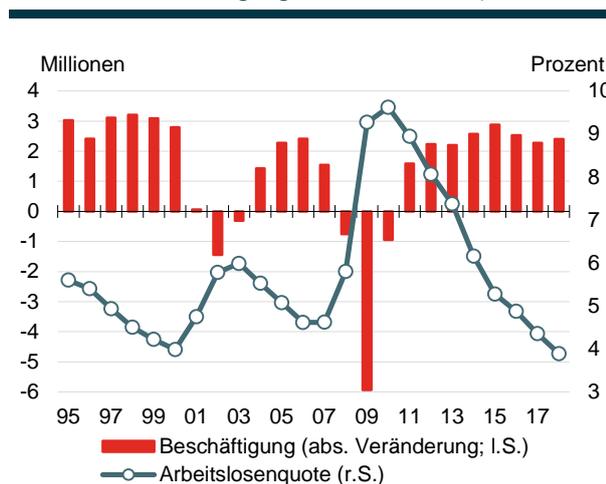
Durchschnittliche Stundenlöhne (yoy)*



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

durchschnittlichen Stundenlöhne 2018 um 2,8 % zu. Aufgrund der deutlich längeren Historie bietet sich bei Jahreszahlen weiterhin der Blick auf die Statistik an, die die Angestellten mit Weisungsbefugnis nicht enthält. Nach dieser Abgrenzung betrug das Lohnwachstum ebenfalls 2,8 %. Weiterhin abwärts ging es mit der Arbeitslosenquote. Diese lag im Jahresdurchschnitt bei 3,9 %. Dies ist der niedrigste Stand seit 1969. Der Rückgang im Vergleich zum Vorjahresdurchschnitt betrug 0,5 Prozentpunkte. Dies entsprach der Abwärtsentwicklung der beiden Vorjahre.

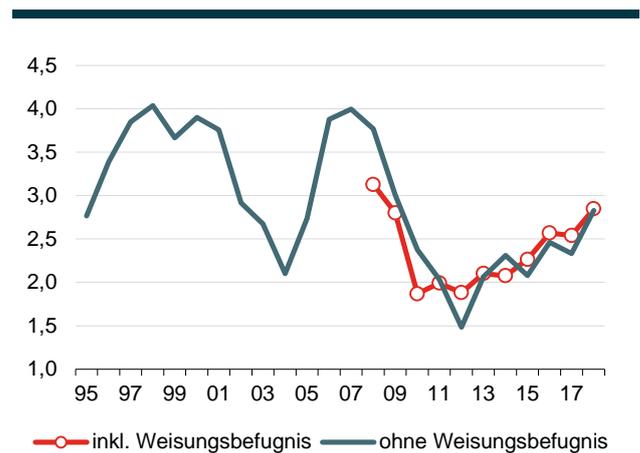
Jahresbilanz: Beschäftigung und Arbeitslosenquote



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 Vorjahresmonat, in Prozent
 Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

4. **Nach der Zinserhöhung der Fed Mitte Dezember vergangenen Jahres gingen wir davon aus, dass diese in diesem Jahr vermutlich bei den Zinsterminen März und September Leitzinserhöhungen beschließen würde.** Der Arbeitsmarktbericht für Dezember unterstreicht, dass die Konjunktur durchaus weitere Erhöhungen vertragen kann. Die jüngsten Kapitalmarktentwicklungen sprechen aber eindeutig gegen eine zeitnahe Zinserhöhung. **Kaum vorstellbar ist, dass die Fed**



Freitag, 4. Januar 2019

die Leitzinsen anhebt, während die Kapitalmärkte mit einer Senkung für den weiteren Jahresverlauf rechnen. Die Fed liefe in solch einem Szenario Gefahr, erhebliche Finanzmarkturbulenzen auszulösen. Zudem ist nicht auszuschließen, dass die bisherigen Finanzmarkturbulenzen einen negativen Niederschlag im Konjunkturverlauf haben werden. **Die Fed ist daher gut beraten, wenn sie zunächst in den Wartemodus schaltet.** Da sich Kapitalmarktentwicklungen mit einer Zeitverzögerung von mehreren Monaten in der Konjunktur bemerkbar machen, müsste die Fed wenigstens bis zum Zinsentscheid im Juni die weitere Datenlage beobachten. Wir werden daher voraussichtlich unsere Leitzinsprognose entsprechend anpassen.

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.