

Freitag, 4. September 2020

USA: Lohndynamik stark, Arbeitslosenquote deutlich gefallen, aber keine V-Erholung

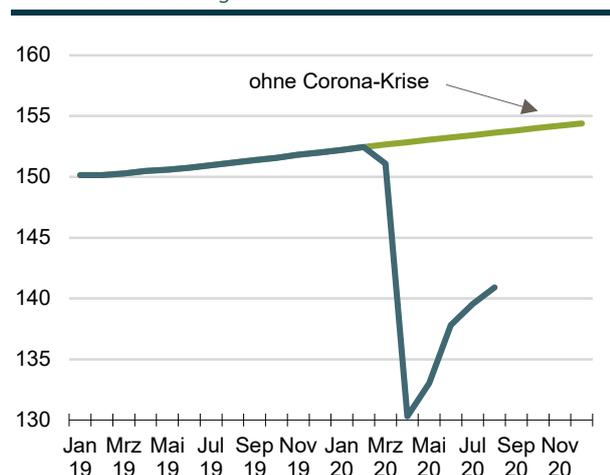
■ Der Arbeitsmarktbericht für August beinhaltet erneut kräftige Zuwächse. Die Anzahl der Stellen nahm um 1,371 Millionen zu, die Arbeitslosenquote sank sehr deutlich auf 8,4 % und die Lohnsumme stieg um 1,5 % gegenüber dem Vormonat. Allerdings reichen auch diese starken Zahlen nicht aus, um von einer V-förmigen Erholung am Arbeitsmarkt zu sprechen.

■ Im Bereich der Staatsunternehmen sorgte die Volkszählung 2020 für einen zusätzlichen Beschäftigungsschub. Im Bereich Freizeit und Gastronomie war die Erholung enttäuschend.

■ Die erste Phase dieses Aufschwungs neigt sich dem Ende zu. Nach einer Phase exorbitant hohen Wachstumswerten folgt nun eine Phase mit „nur“ weit überdurchschnittlichem Wachstum. Dies ist besser als ursprünglich erwartet, ist aber für eine V-Erholung nicht ausreichend.

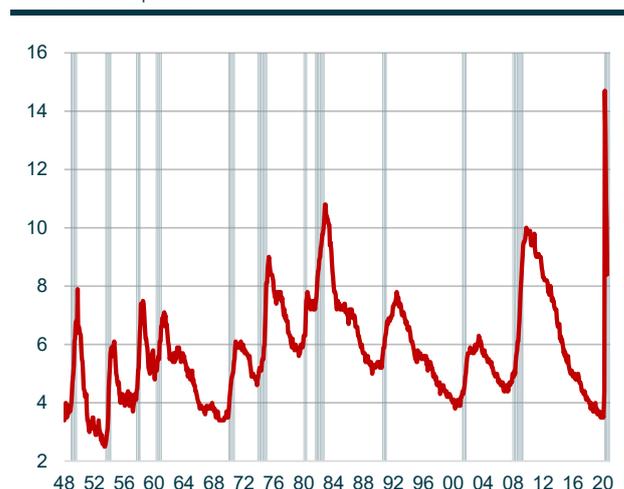
1. **In den vergangenen Wochen nahm die Anzahl der Konjunkturindikatoren zu, die auf eine V-förmige Erholung der US-Wirtschaft hinwiesen.** Neben verschiedenen Konsumdaten und Daten von der Wohnungsbauaktivität gesellte sich auch ein Indikator zur Unternehmensinvestitionen hinzu. Zudem hat sich die gesamtwirtschaftliche Entwicklung, gemessen am inoffiziellen monatlichen Bruttoinlandsprodukt, seit Beginn des Aufschwungs besser als allgemein erwartet entwickelt. Allerdings reichte dies nicht aus, um auch gesamtwirtschaftlich von einem V-Aufschwung zu sprechen. Was bislang fehlt, ist eine hierzu notwendig deutliche Erholung am Arbeitsmarkt. **Der Arbeitsmarktbericht für August ist zwar erneut kräftig ausgefallen, aber von einer V-förmigen Erholung kann hier weiterhin nicht gesprochen werden.** Im August stieg die Anzahl der Beschäftigten um 1,371 Millionen nahezu erwartungsgemäß gegenüber dem Vormonat an (Bloomberg-Umfrage: 1,4 Mio. Personen; DekaBank: 1,7 Mio. Personen). Damit liegt das Beschäftigungsniveau um 11,5 Mio. Personen niedriger als vor der Corona-Krise. Unterstellt man, dass ohne die Corona-Krise sich die Beschäftigungsentwicklung wie in den Monaten zuvor (Aufbau von knapp 200.000 Stellen pro Monat) fortgesetzt hätte, dann läge die Differenz bei 12,7 Mio. Personen. Diese Beschäftigungslücke müsste in den nächsten Monaten geschlossen werden, um von einer V-förmigen Erholung zu sprechen. **Da sich die monatlichen Beschäftigungszuwächse von Monat zu Monat abzuschwächen scheinen, ist die V-förmige Erholung mit den heutigen Werten nochmals unwahrscheinlicher geworden.** Überraschend deutlich ist die **Arbeitslosenquote** von 10,2 % auf 8,4 % gefallen (Bloomberg-Umfrage: 9,8 %, DekaBank: 9,6 %). Die Arbeitslosenquote wird mittels einer Haushaltsbefragung erhoben. Die hieraus ermittelte Beschäftigungsentwicklung weicht oftmals von der oben genannten

Anzahl der Beschäftigten in Mio.



Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

Arbeitslosenquote*



*in Prozent; schattierte Flächen entsprechen den Rezessionszeiträumen

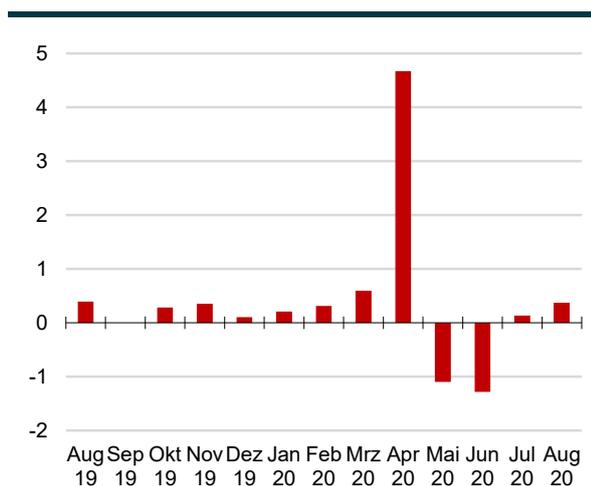
Quellen: Bureau of Labor Statistics, National Bureau of Economic Research, DekaBank

Freitag, 4. September 2020

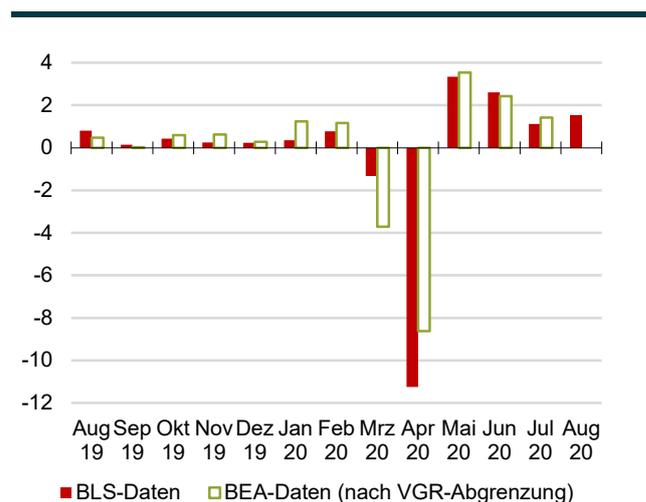
(mittels Unternehmensumfrage berechneten) Beschäftigungsentwicklung ab. Der Unterschied war im August allerdings außerordentlich groß, denn hiernach betrug der Beschäftigungsaufbau 3,756 Mio. Personen. Zudem stieg auch die Partizipationsrate von 61,4 % auf 61,7 %. Zu Jahresbeginn lag sie noch bei 63,4 %.

2. **Im Gegensatz zur Beschäftigungsentwicklung (nach Unternehmensbefragung) war der Anstieg der Lohnsumme im August etwas kräftiger als im Vormonat.** Die Lohnsumme ist das Aggregat aus Stundenlöhnen (+0,4 % mom), Wochenarbeitszeit (+0,3 % mom) und Anzahl der Beschäftigten und das Monatsplus betrug 1,5 % mom. Unterstellt man auch hier ein Szenario ohne Corona, dann liegt die Lohnsumme noch 6,8 % unterhalb dieses fiktiven Szenarios. Im Tiefpunkt waren es noch 13,1 %. Die Entwicklung ist also auch hiernach durchaus kraftvoll, aber für eine V-Erhholung reicht dies ebenfalls nicht aus.

Durchschnittliche Stundenlöhne (mom)*



Lohnsumme (mom)*



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

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

3. Bereits im Juli gab es im Bereich der **Staatsunternehmen** einen Sondereffekt. Die übliche Saisonbereinigung sorgte damals für einen zusätzlichen Stellenaufbau im Bereich Bildung auf lokalstaatlicher Ebene in Höhe von gut 200 Tsd. Personen. Im August sorgte nun die alle 10 Jahre stattfindende **Volkzählung 2020** für einen zeitlich befristeten Stellenaufbau von 238 Tsd. Personen. Abgesehen vom Bergbau gab es in allen Gewerbezweigen einen Stellenaufbau. In den Vormonaten sorgte vor allem der Bereich Freizeit und Gastronomie für sehr deutliche Beschäftigungszuwächse. Hier gingen im Frühjahr Corona-bedingt besonders viele Stellen verloren. Der erneute Stellenaufbau im August ist gemessen an den vorherigen Verlusten jedoch eine Enttäuschung. Möglicherweise ist dies eine Folge der zwischenzeitlich höheren Infektionszahlen.



Freitag, 4. September 2020

Beschäftigungsentwicklung nach ausgewählten Wirtschaftszweigen (in Tsd.):

	Auf- bzw. Abbau August 2020	Veränderung seit Feb 2020 in %	Veränderung seit Feb 2020 in Tsd.
Insgesamt (ohne Landwirtschaft)	1371	-7,6	-11549
Bergbau	-2	-13,6	-97
Bauwirtschaft	16	-5,6	-425
Verarbeitender Sektor	29	-5,6	-720
Handel, Transport und Versorger	341	-4,9	-1371
Informationsdienste (Medien)	15	-10,8	-312
Finanzsektor u. Versicherungen	36	-2,2	-191
Unternehmensdienstleister	197	-6,8	-1475
Gesundheits- und Bildungswesen	147	-5,9	-1457
Freizeit und Gastronomie	174	-24,5	-4139
Sonstige Dienstleistungen	74	-8,9	-531
Staatsunternehmen	344	-3,7	-831

Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

4. **Der Arbeitsmarktbericht August ist insgesamt sicherlich keine Enttäuschung:** Die Arbeitslosenquote ist kräftig gefallen und die Entwicklung der Lohnsumme lässt hinreichend Spielraum für einen erneut kräftigen Konsumanstieg. Der Bericht bestätigt aber unsere Vermutung, dass die erste Phase dieses Konjunkturaufschwungs vorbei ist. In dieser wurden exorbitant hohe Wachstumszahlen erzielt. Auch die kommenden Monate werden verglichen mit dem üblichen Wachstumstempo der US-Wirtschaft außerordentlich stark ausfallen. Aber das inzwischen erreichte wirtschaftliche Aktivitätsniveau ist im Vergleich zum Jahresanfang dennoch deutlich niedriger. **Am Anfang der Erholung war es verhältnismäßig einfach, die wirtschaftliche Aktivität wieder nach oben zu treiben. Die letzten Prozentpunkte zum Vorkrisenniveau sind hingegen wesentlich schwieriger.** In diese schwierigere Phase des wirtschaftlichen Nachholens ist die US-Wirtschaft vermutlich übergegangen.

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.