

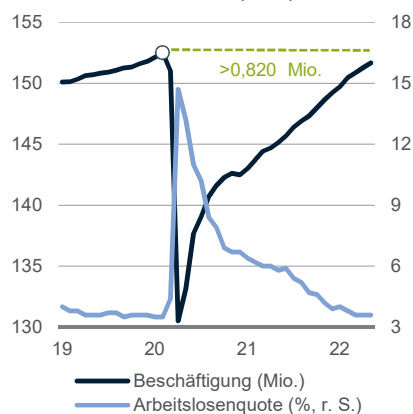


Weiterhin hoher US-Lohndruck

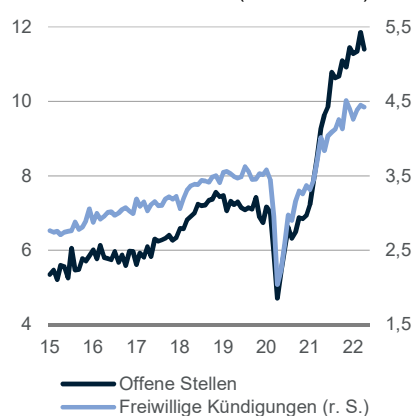
3. Juni 2022

Dr. Bastian Hepperle
+49 211 4952-615
bastian.hepperle@hal-privatbank.com

Vor-Krisen-Niveau ist bald erreicht
Arbeitsmarktindikatoren (USA)



Weiter hoher Arbeitskräftebedarf
Arbeitsmarktindikatoren (USA, in Mio.)



Quelle: Refinitiv Datastream

Prognosen für die USA	2019	2020	2021	2022P	2023P
Bruttoinlandsprodukt (% zum Vorjahr)*	2,3	-3,4	5,7	2,5	2,0
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	1,8	1,3	4,7	7,2	2,6
Arbeitslosenquote (% , Jahresende)	3,6	6,7	3,9	3,4	4,0

Quelle: Refinitiv Datastream. 2022P/23P: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

Der US-Arbeitsmarkt zeigt weiter Überhitzungserscheinungen. Allerdings dürften sich die Beschäftigungszuwächse ebenso wie das Lohnwachstum in den kommenden Monaten merklich verlangsamen. Das verringerte den Druck in der Inflationpipeline und auf die US-Notenbank, die Leitzinsen deutlich über auf 3,0 % anzuheben.

In den USA sind im Mai 390 Tsd. neue Arbeitsplätze außerhalb der Landwirtschaft geschaffen worden. Damit setzt sich der monatliche Beschäftigungsanstieg über nahezu alle Branchen fort, jedoch in einem langsameren Tempo als mit 550 Tsd. in den vergangenen sechs Monaten. Die Arbeitslosenquote verharrte bei tiefen 3,6 % und die durchschnittlichen Stundenlöhne stiegen um 0,3 % gegenüber dem Vormonat. Im Vorjahresvergleich gab deren Anstieg von 5,5 auf 5,2 % nur wenig nach.

Der Grund für den anhaltend hohen Lohnanstieg ist der eklatante Mangel an Arbeitskräften, der auch in der außergewöhnlich hohen Zahl von zuletzt immer noch 11,4 Mio. offenen Stellen abzulesen ist. Rein rechnerisch stehen jedem Arbeitslosen derzeit rund zwei Arbeitsplätze zur Verfügung, wenn denn die Qualifikation und der Beschäftigungsort passten. Das ist mehr als doppelt so viel wie im langjährigen Durchschnitt. Gleichzeitig ist die Wechselbereitschaft der Arbeitnehmer immer noch außergewöhnlich hoch. Unternehmen werden deshalb wohl weiter höhere Löhne bezahlen, um Arbeitskräfte zu halten oder neue zu finden. Das dürfte den Lothdruck vorläufig hochhalten und die US-Notenbank darin bestärken, beim Leitzins kräftig auf die Bremse zu treten. Unseres Erachtens wird sie das Leitzinszielband Mitte Juni erneut um 50 Basispunkte anheben und weitere Zinsschritte folgen lassen.

Bis die geldpolitische Straffung auf die Gesamtwirtschaft durchwirkt und der überhitzte Arbeitsmarkt abkühlt, dürfte es noch dauern. Unserer Einschätzung nach wird das zunehmende Arbeitskräfteangebot das Lohnwachstum aber schon auf kürzere Sicht abschwächen. Angezogen von vielen Stellenoptionen und der besseren Entlohnung dürften auch vermehrt Arbeitskräfte an den Markt zurückkehren, die in der Pandemie aus unterschiedlichen Gründen nicht erwerbstätig waren. Darüber hinaus werden sich wohl auch mehr Personen nach einer Arbeitsstelle umsehen (müssen), weil ihre Haushaltsbudgets durch die hohen inflationsbedingten Kaufkraftverluste und sich verschlechternde Finanzierungsbedingungen erheblich gebeutelt sind. Wir gehen deshalb davon aus, dass die durch die Pandemie noch immer gedrückte Erwerbsbeteiligung langsam zunehmen wird, insbesondere bei Frauen und in der Altersgruppe von 55 Jahren und mehr.

Dämpfend auf das Lohnwachstum dürfte zudem wirken, dass die Arbeitskräftenachfrage infolge der von uns erwarteten Konjunkturabschwächung ohnehin nachlassen wird. Jüngsten Umfragen zufolge planen mittelständische Unternehmen für die kommenden Monate bereits weniger Neueinstellungen. Dieser Trend dürfte sich noch verstärken und den harten Wettbewerb um Arbeitskräfte somit allmählich entspannen. Mit einer Anhebung des US-Leitzinses über 2,75 % rechnen wir weiterhin nicht, da das Rezessionsrisiko dann erheblich zunehmen würde.

Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
Mio.	Millionen	Tsd.	Tausend
R. Skala / r. S.	Rechte Skala		

Begriff	Erklärung
Basispunkt	Ein Hundertstel eines Prozentpunktes
Bruttoinlandsprodukt	Gesamtwert aller von einer Volkswirtschaft in einem bestimmten Zeitraum erstellten Waren und Dienstleistungen, soweit diese nicht als Vorleistungen für die Produktion anderer Waren und Dienstleistungen verwendet werden
Erwerbsbeteiligung	Anteil der Erwerbstätigen und der Arbeitslosen an der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter (je nach Abgrenzung ab 15 bis 74 Jahre)
Geldpolitik	Sämtliche Maßnahmen einer Notenbank zur Erreichung ihrer Ziele
Inflation	Allgemeine und anhaltende Steigerung des Preisniveaus bei Gütern und Dienstleistungen
Leitzins	Zentrales Element, mit dem eine Notenbank ihre Geldpolitik steuert
Notenbank	Eine Notenbank ist eine eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist. Bei unterschiedlichen Unabhängigkeitsgraden gegenüber dem Staat zielt ihr Wirken zumeist auf die Höhe eines bestimmten Beschäftigungsgrades und/oder auf die Wahrung einer festgelegten Preisniveaustabilität ab
Verbraucherpreisindex	Messung der durchschnittlichen Preisentwicklung von Waren und Dienstleistungen

Quelle: Hauck Aufhäuser Lampe

Wichtige Hinweise

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG.

ICE Benchmark Administration Limited Disclaimer

ICE Benchmark Administration Limited makes no warranty, express or implied, either as to results to be obtained from the use of ICE Libor and / or the figure at which ICE Libor stands at any particular time on any particular day or otherwise. ICE Benchmark Administration Limited makes no express or implied warranties of merchantability or fitness for a particular purpose in respect of any use of ICE Libor.

Die folgende deutsche Fassung des ICE Benchmark Administration Limited Disclaimers dient nur der Information des Lesers. Im Falle von Abweichungen zwischen der englischen und der deutschen Fassung gilt daher nur die englische Fassung:

ICE Benchmark Administration Limited übernimmt weder ausdrücklich noch konkludent eine Garantie für die durch die Nutzung von ICE Libor erzielten Ergebnisse und/oder den Wert, den ICE Libor zu einem speziellen Zeitpunkt, einem speziellen Tag oder anderweitig aufweist. ICE Benchmark Administration Limited übernimmt hinsichtlich der Nutzung von ICE Libor weder ausdrücklich noch konkludent Garantien für die Marktfähigkeit oder Eignung zu einem speziellen Zweck.

Herausgeber dieser Studie ist die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main, HRA-Nr. HRB 108617, Amtsgericht Frankfurt.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger

Hauck Aufhäuser Lampe Economic Research

Schwannstraße 10

40476 Düsseldorf

alexander.krueger@hal-privatbank.com

Telefon +49 211 4952-187

Telefax +49 211 4952-494