

Fokus Volkswirtschaft

Nr. 102, 29. Juli 2015

Mehr Schein als Sein? Nicht alles glänzt am US-Arbeitsmarkt

Autor: Dr. Tobias Rehbock, Telefon 069 7431-2686, research@kfw.de

Die Verhältnisse am Arbeitsmarkt sind generell wichtiger Gegenstand der Analyse von Volkswirtschaften, in besonderem Maße aber in den USA, wo die Vollbeschäftigung nicht nur wirtschaftspolitisch erwünscht, sondern auch (und vor allem) geldpolitisches Mandat ist.

Der Trend am US-Arbeitsmarkt ist seit Überwindung der Rezession 2009/2010 geprägt von solidem Beschäftigungsaufbau und einer zurückgehenden Arbeitslosenquote. Aktuell ist die Situation so stabil, dass sie den seit langem erwarteten ersten Erhöhungsschritt bei den Leitzinsen rechtfertigt. Dennoch zielt sich die US-Notenbank Fed.

Das Zögern der Fed mag etwas übertrieben sein, allerdings gibt es bei genauerem Hinsehen durchaus Fallstricke am US-Arbeitsmarkt. Der augenfälligste ist die zu geringe Lohn- und Gehaltsdynamik, die angesichts der Arbeitsmarktzahlen viel höher sein müsste. Zwei Punkte, die dafür die Erklärung liefern können, werden im Folgenden angesprochen: die schwache Produktivitätsentwicklung und die immer noch hohe Langzeitarbeitslosigkeit.

Aktuell warten alle Beobachter der US-Wirtschaft und -Geldpolitik wie gebannt auf die anstehende Leitzinserhöhung der US-amerikanischen Zentralbank, des Federal Reserve Systems (Fed); es wird die erste seit Juni 2006 sein. Ein wichtiger Bestimmungsfaktor dafür ist die Situation am Arbeitsmarkt, denn die Fed ist neben dem Ziel der Preisniveaustabilität auch jenem eines möglichst hohen Beschäftigungsstandes verpflichtet. Nach der Rezession 2009/2010 bis Ende 2013 hat es sogar eine an den Arbeitsmarkt

gekoppelte „Forward Guidance“ gegeben: Die Leitzinsen würden erst dann angehoben, wenn die Arbeitslosenquote unter 6,5 % gesunken ist. Auch wenn diese Selbstverpflichtung Anfang 2014 gekippt wurde, Trends und Entwicklungen am US-Arbeitsmarkt sind und bleiben für die US-Geldpolitiker von großem Interesse.

Natürlich gilt auch generell, nicht nur in Bezug auf die USA, dass Arbeitsmärkte für ihre jeweiligen Volkswirtschaften eine herausgehobene Bedeutung haben. Arbeitskraft stellt einen wichtigen volkswirtschaftlichen Inputfaktor und damit auch ein Maß für die grundsätzlichen Produktionsmöglichkeiten dar. Zudem bedeutet die Zurverfügungstellung von Arbeitskraft für die Menschen eine Einkommensquelle. Die Situation am Arbeitsmarkt, z. B. was die Zahl der offenen Stellen, die Arbeitslosenquote oder auch die Höhe der Gehälter angeht, ist deshalb für die Analyse einer Volkswirtschaft und ihrer Ent-

wicklungsmöglichkeiten unumgänglich.

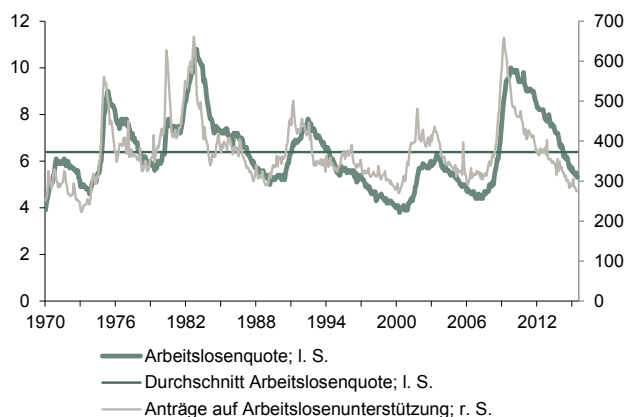
Ein paar Zahlen: Der Arbeitsmarkt ist gut in Form, aber ...

Der Blick auf die aktuellen Zahlen für den US-Arbeitsmarkt fällt zunächst einmal sehr positiv aus (Grafik 1). Die Arbeitslosenquote liegt aktuell mit 5,3 % auf dem Niveau von Mitte 2008, als die internationale Finanzkrise zwar bereits angefangen, aber noch nicht ihren Höhepunkt erreicht hatte (Lehman-Insolvenz), und damit deutlich unter ihrem langjährigen Durchschnitt von etwa 6 ½ %. Die Anträge auf Arbeitslosenunterstützung (sowohl was die Erst- als auch die Folgeanträge angeht) befinden sich im historischen Vergleich auf sehr tiefen Niveaus. Nur zu Beginn der entsprechenden Statistik, Ende der Sechziger- und Mitte der Siebzigerjahre, gab es signifikant geringere Werte.

Zudem läuft der Stellenaufbau weiter sehr solide. Mit durchschnittlich etwa 210.000 Stellen pro Monat im Jahr 2015 liegt die Dynamik des Jobaufbaus etwa auf dem langjährigen Durchschnitt.¹ 2014 lag er mit 260.000 sogar deutlich darüber. Der Stellenaufbau sollte mindestens knapp 100.000 Stellen monatlich betragen, denn so viele Menschen kommen in den USA jeden Monat durch das Bevölkerungswachstum rein rechne-

Grafik 1: Arbeitsmarktindikatoren

Arbeitslosenquote: Anteil der Arbeitslosen an den Erwerbspersonen (Prozent); Anträge auf Arbeitslosenunterstützung: Anzahl der Erstanträge pro Woche, gleitender 4-Wochen-Durchschnitt (Tausend)



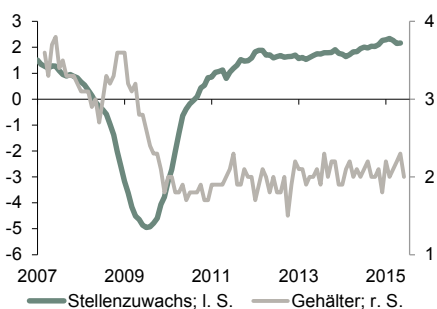
Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

risch auf den Arbeitsmarkt hinzu. Wäre der Stellenaufbau systematisch geringer als dieser demografische Erwerbspersonenzuwachs, dann würde trotz wachsender Beschäftigung die Arbeitslosigkeit zunehmen.

Die genannten Zahlen hätten schon längst eine Leitzinserhöhung der Fed gerechtfertigt. Dass diese bisher unterblieben ist, liegt daran, dass die Fed sehr, vielleicht zu vorsichtig ist. Sie sorgt sich um deutliche Kapitalmarktreaktionen, wenn sie womöglich zu früh mit Zinserhöhungen beginnt und dadurch die Konjunktur Schaden nimmt. Je länger sie allerdings wartet, umso schwieriger kann es am Ende werden, den Schritt tatsächlich zu gehen.

Grafik 2: Stellen- und Lohndynamik

Stellenzuwachs: Wachstum der Zahl der Beschäftigten gegenüber dem Vorjahr (Prozent); Gehälter: Wachstum der gesamten durchschnittlichen Vergütung pro Stunde gegenüber dem Vorjahr (Prozent)



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

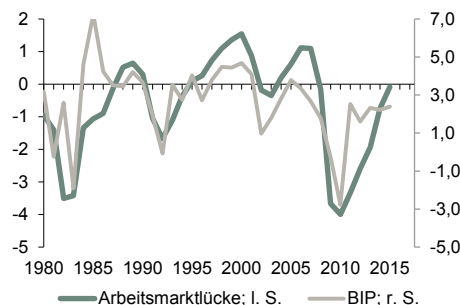
Völlig aus der Luft gegriffen ist die Vorsicht der Fed aber auch nicht, denn es gibt durchaus ein paar unschöne „Nebengeräusche“ am Arbeitsmarkt, die der Beachtung wert sind.

... Wasser im Wein gibt es doch

Das lauteste dieser Geräusche ist der (nicht in Gang kommende) Lohnerhöhungsprozess. Während die Lohndynamik im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 zurückging, hat sie sich anschließend nicht mehr erholt, obwohl der Beschäftigungsaufbau seit Mitte 2010 wieder positiv und inzwischen auf Vor-Krisen-Tempo gelangt ist (Grafik 2). Wenn Unternehmen mehr Arbeitnehmer einstellen und dadurch die Arbeitslosigkeit sinkt, warum macht sich das nicht in steigenden Lohnzuwachsen bemerkbar?

Grafik 3: Arbeitsmarkt und BIP

Arbeitsmarktlücke: NAIRU abzüglich Arbeitslosenquote (Prozentpunkte); BIP: Veränderung gegenüber dem Vorjahr, ein Jahr nach vorn verschoben (Prozent)



Quelle: Bloomberg, OECD, eigene Berechnungen

Eine relativ nahe liegende Antwort darauf könnte der Auslastungsgrad am Arbeitsmarkt geben. Wenn zwar mehr Arbeitnehmer eingestellt werden und dadurch die Arbeitslosigkeit sinkt, gleichzeitig aber das Niveau der Arbeitslosigkeit immer noch hinreichend hoch ist, dann besteht für die Unternehmen kein Anlass, die Löhne (kräftiger) zu erhöhen.

Ein Gradmesser für die Auslastung am Arbeitsmarkt ist die Arbeitsmarktlücke. Das ist die Differenz zwischen der inflationsneutralen (und damit auch Lohnneutralen) Arbeitslosenrate („NAIRU“) und der tatsächlichen Arbeitslosenquote.² Gemäß OECD-Schätzung liegt diese aktuell bei etwa 0 Prozentpunkten (Grafik 3). Die Fed setzt die Arbeitsmarktlücke gegenwärtig noch negativ an, weil sie die NAIRU mit ca. 5,1% niedriger schätzt. Zu einem ähnlichen Ergebnis kommt der *Labor Market Conditions Index (LMCI)* der Kansas City Fed, der ebenfalls noch eine geringe Unterauslastung anzeigt.³

Diese noch bestehende (leichte) Unterauslastung am US-Arbeitsmarkt ist ein Grund dafür, dass es bisher nicht zu höheren Lohnsteigerungen gekommen ist. Aus Kapazitätssicht ist die Schwelle, ab der die Lohn- und Gehaltsdynamik spürbar zulegen sollte, allerdings nicht mehr weit entfernt, vorausgesetzt die Arbeitslosenquote sinkt weiter.

Was ist los mit der Produktivität?

Wie eingangs bereits angesprochen, stellt der Faktor Arbeitskraft einen wesentlichen Einsatzfaktor zur Schaffung von gesamtgesellschaftlichen Einkom-

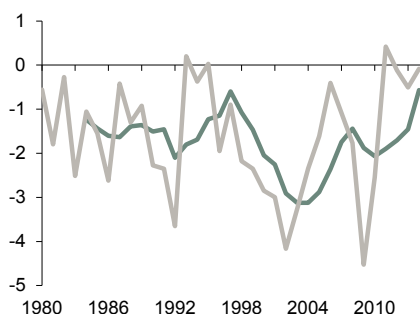
men (=Bruttoinlandsprodukt) dar. Wenn nun (wie aktuell) der Arbeitsmarkt nahezu geräumt ist, dann sollte dies mit einem gesamtwirtschaftlich hohen Auslastungsgrad (oder vereinfacht ausgedrückt: mit einer hohen Produktionstätigkeit) verbunden sein. Noch in den Achtziger- und Neunzigerjahren war das auch der Fall, als Arbeitsmarktlücken von etwa Null Prozentpunkten mit Kapazitätsauslastungen von deutlich über 80% einhergingen. Damit korrespondierten Wachstumsraten des realen BIP von 3 ½ bis 4% (Grafik 3). Seit der Jahrtausendwende ist das anders: Ein geräumter Arbeitsmarkt verbindet sich seitdem mit Kapazitätsauslastungen von zum Teil spürbar unter 80% sowie Wachstumsraten von 1 bis 2%. Was steckt dahinter?

Industrieländer, auch die USA, weisen normalerweise einen sinkenden Arbeitskoeffizienten auf, d.h. um einen US-Dollar Bruttoinlandsprodukt (BIP) zu produzieren, wird im Trend immer weniger Arbeitseinsatz (Arbeitskraft bzw. Arbeitsstunde) benötigt.⁴ Das entspricht einer wachsenden Arbeitsproduktivität. In den USA ist das zwar nach wie vor der Fall, aber im abnehmenden Maße: Der Arbeitskoeffizient sinkt mittlerweile nur noch relativ wenig (Grafik 4). Würde er sogar anfangen zu wachsen, also in Grafik 4 die Nulllinie (dauerhaft) übersteigen, dann hieße dies, dass zur Schaffung eines US-Dollars BIP mehr Arbeitseinsatz erforderlich ist als zuvor. Das ist ein Zeichen dafür, dass die Ökonomie weniger produktiv wird, also an Effizienz verliert.

Aus Arbeitsmarktsicht ist das zunächst gar nicht so schlecht, denn bei einem solchen Trend steigt die Nachfrage nach

Grafik 4: Arbeitskoeffizient

Veränderung gegenüber Vorjahr sowie 5-jähriger gleitender Durchschnitt (Prozent)



Quelle: BLS, Bloomberg, eigene Berechnungen

Arbeitskräften deutlich an und es steigt damit die Wahrscheinlichkeit steigender Löhne und Gehälter. Aber an dieser Stelle lauert eine Falle: Kommt es tatsächlich

zu einer erhöhten Lohndynamik und ist (wie geschildert) das Produktivitätswachstum schwach, resultieren daraus sehr schnell Preissteigerungen und da-

mit erhöhte Inflationsraten. Kurzfristig wäre das im Fall der USA noch gewünscht, denn die aktuellen Inflationsraten sind aus geldpolitischer Sicht noch etwas zu niedrig. Auf Dauer können aber Lohnsteigerungsraten, die oberhalb des Produktivitätsfortschritts liegen, nicht gewollt sein, weil dies die Wettbewerbsfähigkeit langfristig senkt. Kommt es anders herum nicht zu einer Erhöhung der Lohndynamik, eben weil der Produktivitätsfortschritt das nicht zulässt, ist die Situation nicht besser, weil die Lohn- und Gehaltsempfänger von der sich verbessernden Arbeitsmarktsituation nicht profitieren.

Letztlich liegt also in der Erhöhung der gesamtwirtschaftlichen Produktivität ein Schlüssel, um langfristig die Lohn- und Gehaltsentwicklung anzukurbeln. Dafür spielt der wissenschaftlich-technische Fortschritt eine erhebliche Rolle (s. Box).

Langzeitarbeitslosigkeit bremst Lohndynamik

Ein Punkt, der in der Diskussion über den US-Arbeitsmarkt oft zu kurz kommt, ist das Thema Langzeitarbeitslosigkeit. Langzeitarbeitslosigkeit vernichtet Humankapital, weil das Wissen und die Kompetenzen der (Langzeit-)Arbeitslosen schlechter gepflegt werden als in einem Beschäftigungsverhältnis und irgendwann u. U. ganz verloren gehen. Das wiederum hat Auswirkungen auf die Einkommensmöglichkeiten: Arbeitslose können bei Wiedereintritt in den Arbeitsmarkt nur zu unterdurchschnittlichen Gehältern einen Job finden und anschließend sind ihre Gehaltserhöhungsperspektiven geringer.⁶ Es liegt nahe, dass dies für jemanden, der sehr lange arbeitslos war, erst recht gilt: Er ist bereit, ein geringeres Ausgangsgehalt und geringere Gehaltssteigerungen zu akzeptieren, um auf dem Arbeitsmarkt wettbewerbsfähig zu sein.

In den USA ist die Langzeitarbeitslosigkeit im Zuge der Rezession 2009/2010 sehr stark nach oben geschossen und stellte alles bisher Dagewesene in den Schatten (Grafik 7). Nach 2011 begann sie spürbar zu sinken; dieser Trend hält bis heute an. Das heißt aber auch, dass derjenige Teil der Langzeitarbeitslosen, der sich nicht frustriert vollständig von der Arbeitssuche verabschiedet, in ein

Box: Die Totale Faktorproduktivität (TFP)

Die Produktivitätsentwicklung des volkswirtschaftlichen Inputfaktors Arbeit ist „nur“ ein Indikator (selbiges gilt für die Produktivität des anderen wichtigen volkswirtschaftlichen Inputfaktors Kapital): Sie gibt zwar eine Antwort auf die Frage, wie effizient Arbeitskraft (bzw. Kapital) in einer Volkswirtschaft (oder in einem bestimmten Sektor oder sogar in einem Unternehmen) eingesetzt wird, aber sie beantwortet nicht die Frage, warum die Arbeits- (oder auch Kapital-)Produktivität sich schwach oder stark entwickelt.

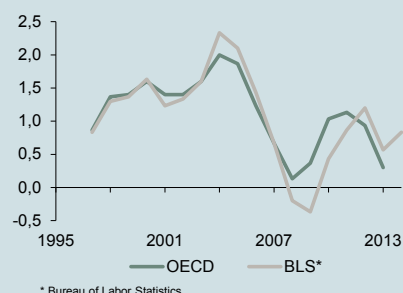
Eine Größe, um jene Einflüsse auf den gesamtwirtschaftlichen Output zu messen, die nicht auf Veränderungen der Faktoren Arbeit und Kapital zurückzuführen sind, ist die Veränderung der Totalen Faktorproduktivität (TFP). Als wesentlicher Einfluss, der die TFP bestimmt, gilt technischer Fortschritt. Vereinfacht gesagt: Je größer dieser ist, umso effektiver laufen die Produktionsprozesse und umso weniger Arbeits- und Kapitaleinsatz wird benötigt, um einen Dollar BIP zu erwirtschaften – die Produktivität zieht an.

Dabei zeigt sich für die USA, dass die Dynamik der TFP von 1995 bis 2004 im Trend spürbar zulegen – eine Folge der Internet- und IT-Revolution in jenen Jahren (Grafik 5). Danach ging es wieder bergab, mit einem kurzen Zwischenhoch 2010/2011, welches der Investitions-Aufhol-Rally nach der Rezession 2008/2009 geschuldet war. Insgesamt ist der Trend der letzten Jahre rückläufig und aktuell ist das Wachstum der TFP in den USA unterdurchschnittlich, auch wenn die Veränderungsrate 2014 wieder etwas angezogen hat. Möglicherweise also hat der technische Fortschritt in den USA in den letzten Jahren im Trend an Einfluss auf das Wirtschaftsgeschehen verloren und damit auch den Produktivitätsfortschritt gedämpft.

Den Befund einer schwachen TFP-Entwicklung bestätigt auch das US-Amt für Arbeitsmarktstatistiken: Trug die TFP von Mitte der Neunziger- bis etwa Mitte der Nullerjahre noch etwa die Hälfte zum gesamten Produktivitätsfortschritt bei, ist es seitdem nur gut ein Drittel.⁵ Im G7-Vergleich ist das TFP-Wachstum in den USA im Mittelfeld angesiedelt (Grafik 6): Gemäß OECD lag das durchschnittliche TFP-Wachstum von 2009 bis 2013 mit 0,8 % hinter jenem in Japan (1,6 %) und Deutschland (1,3 %), aber über dem Schnitt der restlichen G7-Länder (0,4 %). Die Gründe für die TFP-Schwäche ausführlich darzustellen, würde den Rahmen dieses Beitrages sprengen, auch weil die Wirkungen des technischen Fortschritts auf Produktivität und Wachstum nur sehr schwer nachweisbar sind. Nach wie vor gilt für die USA, dass sie z.B. bei den Forschungs- und Entwicklungsausgaben in Relation zum BIP oder bei der Zahl der Pro-Kopf-Patentanmeldungen Spitzenpositionen einnehmen.

Grafik 5: Totale Faktorproduktivität

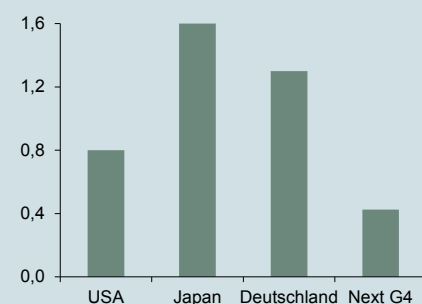
Veränderung gegenüber Vorjahr (Prozent, 3-jähriger gleitender Durchschnitt)



Quelle: OECD, BLS, eigene Berechnungen

Grafik 6: TFP im Vergleich

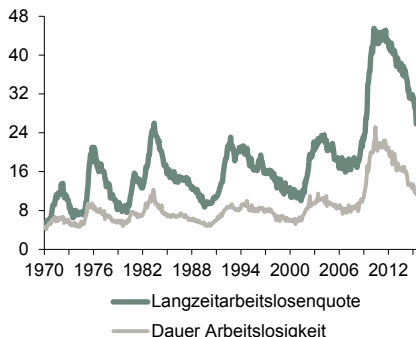
Durchschnittliche Veränderungsrate gegenüber Vorjahr 2009–2013 (Prozent)



Quelle: OECD, eigene Berechnungen

Grafik 7: Langzeitarbeitslosigkeit (1)

Langzeitarbeitslosenquote: Anteil der Langzeitarbeitslosen (mehr als 26 Wochen) an allen Arbeitslosen (Prozent); Dauer Arbeitslosigkeit: Median (Wochen)

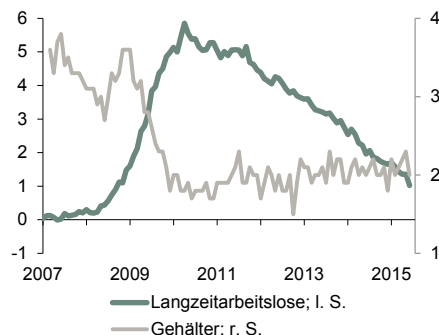


Quelle: Bloomberg

Beschäftigungsverhältnis zurückkehrt. So lange dies passiert, wird der Lohnauftrieb insgesamt gedämpft. Gemessen am Vorkrisendurchschnitt (1970 bis 2006) gibt es aktuell noch ca. 1 Mio. Langzeitarbeitslose zu viel. Wenn diese in den Arbeitsmarkt wieder integriert sind (oder ganz aus den Erwerbspersonen ausscheiden), dann besteht eine höhere Chance, dass sich die Lohndynamik

Grafik 8: Langzeitarbeitslosigkeit (2)

Langzeitarbeitslose: Abstand vom Durchschnitt 1970–2006 (Mio.); Gehälter: Wachstum der gesamten durchschnittlichen Vergütung pro Stunde gegenüber dem Vorjahr (Prozent)



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

langfristig wieder mit Werten präsentiert wie vor der Krise, als sich die Zahl der Langzeitarbeitslosen im langjährigen Durchschnitt bewegte (Grafik 8).

Fazit

Der kräftige Stellenaufbau in den USA in den letzten Monaten und der damit verbundenen deutliche Rückgang der Arbeitslosenquote sind die Indizien einer spürbaren Verbesserung der Situation

am Arbeitsmarkt in Richtung Vollbeschäftigung. Das rechtfertigt grundsätzlich eine Leitzinserhöhung der Fed in naher Zukunft, schließlich ist die Vollbeschäftigung eines der beiden Ziele der Fed innerhalb ihres dualen Mandats.

Wo Licht ist, ist jedoch auch Schatten. Im Fall des US-Arbeitsmarktes ist das die schleppende Lohn- und Gehaltsdynamik. Angesichts der Arbeitsmarktentwicklung müsste diese eigentlich deutlich höhere Werte aufweisen. Die Gründe dafür liegen unseres Erachtens in mangelndem Produktivitätsfortschritt und in der immer noch hohen Langzeitarbeitslosigkeit.

Auch wenn die US-Wirtschaft inkl. ihres Arbeitsmarktes erste Leitzinserhöhungen durchaus verkraften kann – nicht zuletzt gäbe das der US-amerikanischen Notenbank für die Zukunft geldpolitischen Handlungsspielraum zurück – so ist das vorsichtige Vorgehen der Fed vor den erläuterten Hintergründen zumindest etwas besser nachvollziehbar. ■

¹ In dieser Durchschnittsbetrachtung sind nur die Phasen des Stellenaufbaus enthalten.

² Die *Non-Accelerating Inflation Rate Of Unemployment* (NAIRU) ist jene (geschätzte) Arbeitslosenquote, die mit einer stabilen Inflationsrate (und damit letztlich auch mit stabilen Löhnen und Gehältern) vereinbar ist. Unterschreitet die tatsächliche Arbeitslosenquote die NAIRU, ist mit Lohnsteigerungen zu rechnen. Bei Überschreitung der NAIRU entsteht tendenziell ein lohndämpfender Effekt. Die Differenz zwischen der NAIRU und der tatsächlichen Arbeitslosenquote ist demgemäß ein Maß für die Anspannung am Arbeitsmarkt.

³ Der LMCI wird aus insgesamt 24 Teilindikatoren berechnet und in zwei Varianten veröffentlicht: als „level of activity“-Index und als Momentum-Indikator, der das Tempo der Verbesserung bzw. Verschlechterung der Arbeitsmarktbedingungen anzeigt. Gemeint ist an dieser Stelle der erstere. Die hohe Zahl an Subindizes macht den Indikator aber auch nicht einfach interpretierbar, da sehr viele Informationen auf einen einzigen Indikator verdichtet werden. Gleichwohl spielt er für das geldpolitische Entscheidungsgremium der Fed, das FOMC, durchaus eine Rolle.

⁴ Der Arbeitskoeffizient ist mathematisch der Quotient aus volkswirtschaftlichem Arbeitseinsatz (Arbeitskraft oder Arbeitsstunde) und BIP. Die Produktivität ist deren Kehrwert.

⁵ Vgl. Bureau of Labor Statistics, Preliminary Multifactor Productivity Trends – 2014, News Release 23. Juni 2015.

⁶ Zu den Wirkungen von Arbeitslosigkeit und Langzeitarbeitslosigkeit allgemein vgl. z. B. Hagedorn, M. und A. Kaul, Langzeitarbeitslosigkeit in Deutschland: Fakten, Ursachen und Bekämpfung, IZA Working Paper Nr. 680, Dezember 2002 oder Arulampalam, W., Is Unemployment Really Scarring? Effects of Unemployment Experiences on Wages, IZA Working Paper Nr. 189, August 2000.