



Dr. Daniel Hartmann
Chefvolkswirt

Arbeitsmarktausblick

US-Arbeitsmarkt: Rückenwind hält trotz bremsender Sonderfaktoren an

28. September 2026

www.bantleon.com

Der Arbeitsmarkt bleibt in Schwung

Der Arbeitsmarktbericht für August hat positiv überrascht. Mit 162.000 lag der Stellensaldo für die Nonfarm-Payrolls weit über der Konsensusschätzung (55.000), zudem wurden die beiden Vormonate um zusammen 55.000 nach oben revidiert. Damit hat sich der Eindruck einer Stagnation des Stellenaufbaus, der nach dem schwachen Juli (21.000) entstanden war, verflüchtigt. Für den September rechnen wir mit einem Stellenplus von 100.000 bis 105.000 (privater Stellensaldo: 95.000 bis 100.000), womit wir leicht über dem Konsensus liegen (90.000 bzw. 87.000). Unser Modell zur Schätzung des Stellensaldos kommt mit gut 100.000 zu einem ähnlichen Ergebnis. Getragen wird die Prognose vor allem vom zunehmenden Schwung bei den Arbeitsmarkindikatoren: Die Beschäftigungskomponenten der Einkaufsmanagerindizes sind auf über 55,0 Punkte gestiegen, die Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung zeitweise unter 200.000 gefallen. Gleichzeitig scheint das BIP-Wachstum im 3. Quartal spürbar angezogen zu haben. Von den Sonderfaktoren gehen dagegen eher Abwärtsrisiken aus. **Alles in allem sollte der Stellenaufbau im September solide ausfallen, auch wenn die restriktive Einwanderungspolitik und die demografische Alterung das Arbeitsangebot weiterhin begrenzen und damit einem noch kräftigeren Beschäftigungszuwachs im Weg stehen.**

Sonderfaktoren bergen Abwärtsrisiken

Bei den Sonderfaktoren ergibt sich im September folgendes Bild:

- **Streikaktivität:** In der Referenzwoche lief kein Streik mit mindestens 1.000 Beteiligten. Neu hinzu kam lediglich ein einwöchiger Ausstand von rund 60 Hospizpflegekräften in Minnesota. Der Streikeffekt ist damit vernachlässigbar. Für Oktober ist indes Vorsicht geboten: Die Ingenieure von Boeing (rund 17.000 Beschäftigte) haben einen Streik autorisiert.
- **Wetter:** Der September war in weiten Teilen des Landes wärmer als üblich, vor allem im Süden und im Mittleren Westen. Nennenswerte Hurrikane, Überschwemmungen oder Waldbrände sind in der Referenzwoche ausgeblieben. Da die Saisonfaktoren im Mittel mit einer gewissen wetterbedingten Beeinträchtigung rechnen, dürfte der Wettereffekt im September leicht positiv ausfallen, etwa für den Bausektor und das Gastgewerbe. Wir quantifizieren ihn mit mindestens +10.000.
- **Saisonfaktoren:** Die kommunalen Schulen haben im August früher als üblich eingestellt (+42.000 in der lokalen Bildung). Da die Saisonfaktoren die Wiedereinstellungswelle zum Schuljahresbeginn schwerpunktmässig im September unterstellen, droht nun eine Gegenbewegung. Wir veranschlagen den daraus resultierenden negativen Effekt auf rund 10.000. Hinzu kommt, dass der Erstaussweis für den September historisch häufiger unter als über dem Konsensus liegt, später allerdings oft nach oben revidiert wird.
- **Staatlicher Entlassungsdruck:** Auf Bundesebene setzt sich der schleichende Stellenabbau fort (-5.000 bis -15.000), ohne dass sich im September ein neuer Klippeneffekt abzeichnet. Die rund 55.000 Mitarbeiter des Verteidigungsministeriums, die ein Abfindungsprogramm angenommen haben, scheiden überwiegend zum 30. September aus und belasten damit erst den Oktober. Auf kommunaler Ebene rechnen wir trotz der oben unterstellten Gegenbewegung mit einem leichten Beschäftigungsaufbau.
- **Einwanderungspolitik:** Nach dem Auslaufen des Schutzstatus (TPS) für Haiti Ende Juli dürfte es noch zu verzögerten Entlassungen kommen, vor allem im Gesundheitswesen und in Florida. Wir rechnen mit einer Belastung von 5.000 bis 15.000.

Insgesamt belasten die Sonderfaktoren den Stellensaldo im September mit 10.000 bis 20.000. Da der Schwung am Arbeitsmarkt zuletzt zugenommen hat, halten wir dennoch an unserer Prognose von 100.000 bis 105.000 fest, sehen die Risiken für den Erstausschlag aber eher auf der Unterseite.

Auffallende sektorale Entwicklungen

Im verarbeitenden Gewerbe sollte sich der Aufwärtstrend fortsetzen (+10.000 nach +16.000, vgl. nachfolgende Tabelle), getragen von den Investitionen in neue Produktionsstätten, unter anderem in der Pharma-, Halbleiter- und Rüstungsindustrie. Im Gesundheitssektor bleibt der Beschäftigungszuwachs gedämpft (+30.000 nach +28.000), deutlich unter dem längerfristigen Mittel von knapp 60.000, da der Rückgang der Zuwanderung das Arbeitskräfteangebot verknappt. Im Freizeit- und Gastgewerbe dürfte sich der kräftige August-Zuwachs (+62.000) nicht wiederholen, wir rechnen mit einer Normalisierung auf rund +10.000. Bei den Kommunalverwaltungen sollte der Stellenaufbau nach dem Sprung im August (+50.000) deutlich an Tempo verlieren, aber im Plus bleiben. **Insgesamt dürfte die Gegenbewegung im Gastgewerbe und bei den Kommunalverwaltungen den Stellensaldo im September gegenüber dem August dämpfen, die zugrunde liegende Dynamik im privaten Sektor bleibt jedoch intakt.**

US-Stellensaldo: Prognose für September

Stellensaldo (saisonbereinigt)	Prognose September	Ist August
Nonfarm-Payrolls gesamt	100.000 bis 105.000	162.000
Privater Stellensaldo	95.000 bis 100.000	127.000
Verarbeitendes Gewerbe	10.000	16.000
Bau	20.000	22.000
Einzelhandel	10.000	1.000
Unternehmensdienstleistungen	20.000	10.000
Gesundheit und Sozialwesen	30.000	28.000
Freizeit und Gastgewerbe	10.000	62.000
Bund	-5.000 bis -15.000	-5.000
Kommunen	10.000	50.000

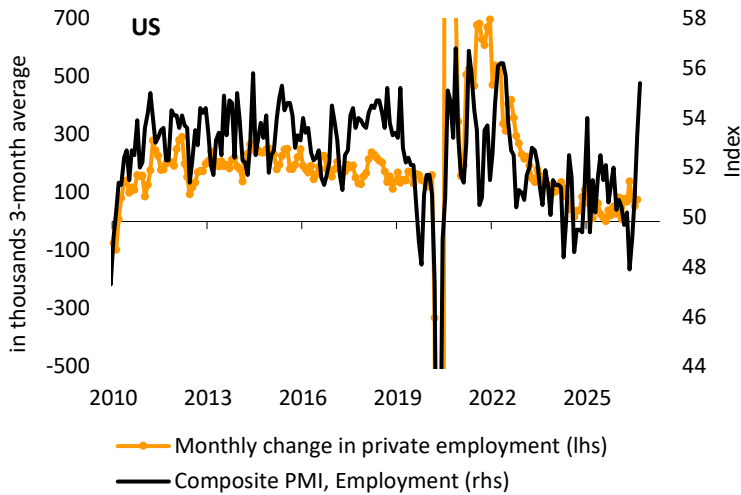
Quellen: BLS, BANTLEON. Monatliche Veränderung der Beschäftigtenzahl.

Arbeitsmarktindikatoren mit zunehmendem Schwung

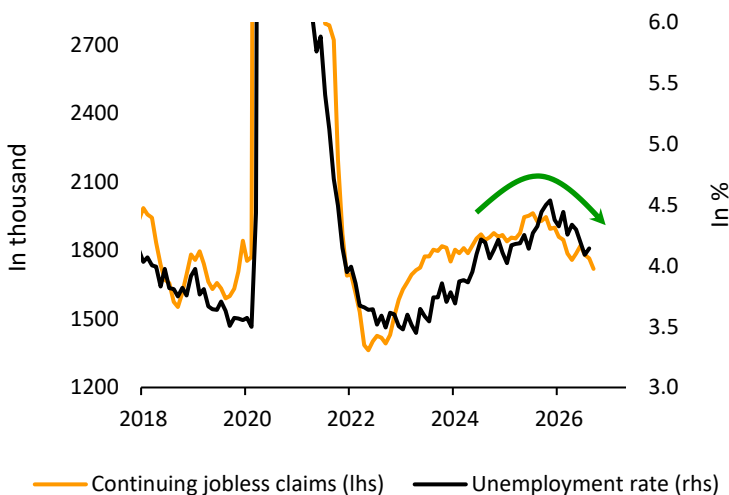
Die Arbeitsmarktindikatoren haben sich in den vergangenen Wochen weiter verbessert. Allen voran gilt dies für die Beschäftigungskomponenten der Einkaufsmanagerumfragen: Der Composite-PMI für die Beschäftigung ist im September von 53,3 auf 55,4 Punkte gestiegen, nachdem er im Juni noch bei 49,1 Punkten gelegen hatte (vgl. erste Abbildung am Ende). Der Index befindet sich damit auf einem 4-jährigen Höchststand. Die Jobless Claims bestätigen das Bild: Die Erstanträge sind in der Referenzwoche auf 198.000 gefallen, die fortgesetzten Anträge auf 1,72 Mio. (Mitte August: 1,77 Mio., vgl. zweite Abbildung am Ende). Auch die Einschätzung der privaten Haushalte hat sich aufgehellt, die Differenz zwischen »Jobs reichlich verfügbar« und »Jobs schwer zu finden« im Conference-Board-Index ist im August von 2,7 auf 7,5 Punkte gestiegen. In der kommenden Woche stehen mit ADP, JOLTS und dem ISM-Industrieindex weitere Daten an, die das Bild abrunden dürften. **Summa summarum signalisieren die Arbeitsmarktindikatoren eine Beschleunigung des Stellenaufbaus und stützen unsere leicht über dem Konsensus liegende Prognose.**

Arbeitslosenquote

Die Arbeitslosenquote ist im August bei 4,1% verharrt, obwohl die Erwerbsquote auf 61,6% gestiegen ist. Mehr Menschen haben also eine Stelle gesucht und offensichtlich auch gefunden. Für den September spricht wenig für einen Anstieg: Die Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung lagen in der Referenzwoche unter 200.000, die fortgesetzten Anträge sind gesunken, und die Konsumenten schätzen die Stellenverfügbarkeit so günstig ein wie seit Monaten nicht mehr. Zudem reicht bei dem durch die restriktive Einwanderungspolitik gebremsten Arbeitskräftezustrom schon ein moderates Stellenplus aus, um die Quote stabil zu halten. **Alles in allem erwarten wir eine unveränderte Arbeitslosenquote von 4,1%, was zugleich der Konsensuschätzung entspricht.** Ein Risiko bleibt die schwankungsanfällige Haushaltsumfrage: Steigt die Erwerbsquote nochmals kräftig, könnte die Quote mechanisch anziehen. **Für den restlichen Jahresverlauf bleiben wir optimistisch und rechnen mit einem Rückgang der Arbeitslosenquote auf 4,0%.**



Quellen: S&P Global, BLS, BANTLEON



Quellen: US Department of Labor, BLS, BANTLEON

Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Beitrag gemachten Angaben, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Weitergabe, Verbreitung oder Vervielfältigung des vorliegenden Beitrags sowie die Verwendung oder Übernahme von Inhalten aus dem Beitrag – ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form – sind ohne vorherige Zustimmung der BANTLEON AG nicht gestattet.