BANTLEON
Institutional Investing

Dr. Daniel Hartmann
Chefvolkswirt

Arbeitsmarktausblick

US-Arbeitsmarkt: Stellenaufbau kehrt zum Normaltrend zurück

30. Oktober 2026

www.bantleon.com

Moderate Gegenbewegung nach schwachem September

Der Arbeitsmarktbericht für September hat enttäuscht. Mit 29.000 lag der Stellensaldo für die Nonfarm-Payrolls deutlich unter der Konsensusschätzung (90.000). Seit Juni wechseln sich positive und negative Überraschungen allerdings in rascher Folge ab, weshalb wir die Schwäche nicht überbewerten. Den Normaltrend des Stellenaufbaus veranschlagen wir weiterhin auf 70.000 bis 75.000. Weil die Sonderfaktoren per saldo im Oktober geringfügig belasten, rechnen wir im laufenden Monat mit einem Stellenplus von 65.000 bis 70.000 (privater Stellensaldo: 70.000 bis 75.000), womit wir über der Konsensusschätzung liegen (60.000). Unser Modell zur Schätzung des Stellensaldos kommt mit 83.000 zu einem noch höheren Ergebnis, hat die Entwicklung in den vergangenen Monaten allerdings tendenziell überschätzt. **Alles in allem dürfte sich der Stellenaufbau im Oktober wieder dem Normaltrend annähern, auch wenn die restriktive Einwanderungspolitik das Arbeitsangebot weiterhin begrenzt.**

Sonderfaktoren fallen kaum ins Gewicht

Die Sonderfaktoren fallen im Oktober insgesamt gering aus und belasten den Stellensaldo nur leicht.

- *Streikaktivität:* Von Streiks geht im Oktober kein nennenswerter Effekt aus. Der Ausstand im Casino-Hotel Encore Boston Harbor mit rund 1.300 Beschäftigten dauert zwar an, belastete aber bereits den September. Der Anfang Oktober begonnene Hotelstreik in Chicago umfasst nur einige Hundert Beschäftigte.
- *Wetter:* Der Oktober war landesweit überdurchschnittlich warm, vor allem im Mittleren Westen. Das dürfte Aussenberufe wie den Bau moderat gestützt haben. Ein Abwärtsrisiko stellt dagegen Hurrikan Isaias dar, der am 9. Oktober in Florida auf Land traf und weite Teile des Panhandle und Alabamas ohne Strom liess. Wo Betriebe über die ganze Referenzwoche geschlossen blieben, fallen Beschäftigte vorübergehend aus der Statistik. Per saldo dürfte der Wettereffekt weitgehend neutral sein.
- *Staatlicher Entlassungsdruck:* Beim Bund rechnen wir nur noch mit einem leichten Minus. Die grosse Abgangswelle aus dem Programm für freiwilliges Ausscheiden ist bereits im Oktober 2025 verbucht worden.
- *Arbeitserlaubnisse:* Der Wegfall des Schutzstatus für Beschäftigte aus Haiti und weiteren Ländern wirkt leicht nach. Die Arbeitserlaubnisse liefen zwar schon im Sommer aus, manche Arbeitgeber ziehen die Konsequenzen aber erst mit Verzögerung.
- *Weihnachtsgeschäft:* Amazon will mit rund 300.000 Saisonkräften ein Fünftel mehr einstellen als im Vorjahr. Da der übrige Detailhandel zurückhaltender ist, sehen wir darin allerdings nur eine kleine Aufwärtschance.

Alles in allem dürften die Sonderfaktoren den Stellensaldo im Oktober nur leicht unter den Normaltrend drücken (-5.000 bis -10.000).

Auffallende sektorale Entwicklungen

Im Gesundheitssektor, der den Arbeitsmarkt über Jahre getragen hat, hat sich der Beschäftigungszuwachs zuletzt mehr als halbiert. In den vergangenen drei Monaten kamen im Schnitt rund 24.000 Stellen dazu, verglichen mit knapp 60.000 im Mittel der zwei Jahre zuvor. Dahinter dürften eine zurückhaltende Einstellungspolitik grosser, unter Kostendruck stehender Klinikbetreiber sowie Abgänge in der Pflege infolge auslaufender Arbeitserlaubnisse stehen. Wir rechnen daher auch im Oktober nur mit einem verhaltenen Plus (Gesundheit/Soziales: +30.000 nach +23.000, vgl. nachfolgende Tabelle).

Die Industrie zeigt sich dagegen zunehmend robust. Seit Jahresbeginn hat sie rund 72.000 Stellen geschaffen, und die Beschäftigungskomponenten der Einkaufsmanagerindizes (ISM und S&P Global) liegen seit drei bzw. vier Monaten über der Marke von 50 Punkten. Getragen wird die Erholung allerdings primär von den langlebigen Gütern. Wir erwarten eine Fortsetzung im bisherigen Tempo (Industrie: +10.000 nach +9.000).

Im Bausektor wirkt der KI-Investitionsboom direkt auf den Arbeitsmarkt. Die Spezialbetriebe im Nichtwohnbau, die Rechenzentren und Energieanlagen errichten, haben binnen eines Jahres rund 85.000 Stellen geschaffen, während die Beschäftigung im Wohnungsbau unter dem Vorjahr liegt. Der warme Oktober dürfte zusätzlich stützen. Wir rechnen mit einem Plus im Rahmen des Trends (Bau: +10.000 nach +11.000).

US-Stellensaldo: Prognose für Oktober

Stellensaldo (saisonbereinigt)	Prognose Oktober	Ist September
Nonfarm-Payrolls gesamt	**65.000 bis 70.000**	**29.000**
Privater Stellensaldo	**70.000 bis 75.000**	**46.000**
Verarbeitendes Gewerbe	10.000	9.000
Bau	10.000	11.000
Einzelhandel	10.000	6.000
Unternehmensdienstleistungen	-5.000	-9.000
Gesundheit und Sozialwesen	30.000	23.000
Freizeit und Gastgewerbe	10.000	10.000
Bund	-5.000	-1.000
Kommunen	0	-13.000

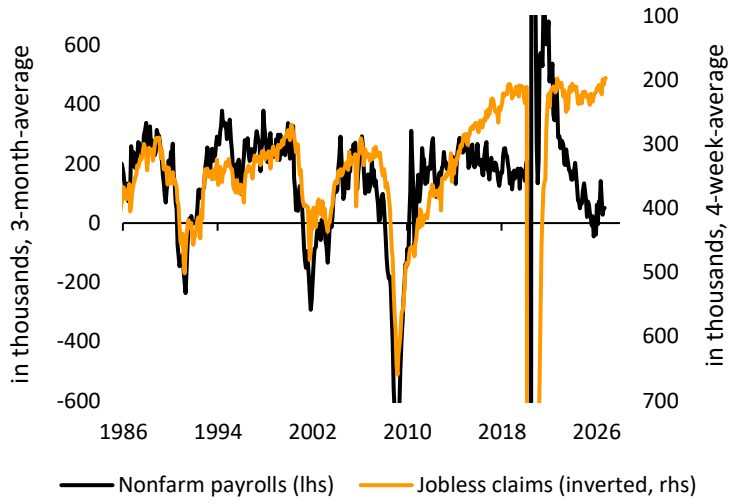
Quellen: BLS, BANTLEON. Monatliche Veränderung der Beschäftigtenzahl.

Arbeitsmarktindikatoren signalisieren Stabilität

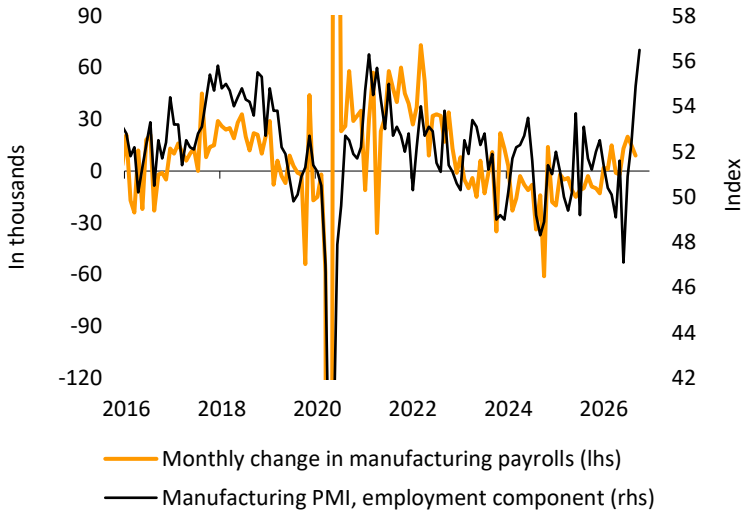
Die Arbeitsmarktindikatoren haben sich zuletzt nur wenig bewegt. Eine Ausnahme sind die Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, die in der Referenzwoche auf 195.000 gefallen sind. Sie gehen damit seit Mai (230.000) stetig zurück und liegen mittlerweile auf einem historisch sehr niedrigen Niveau (vgl. erste Abbildung am Ende). Darin spiegelt sich ein strukturell geringer Entlassungsdruck wider: Angesichts des knappen Arbeitsangebots halten die Unternehmen ihr Personal. Gleichzeitig stellen sie aber auch nur zurückhaltend neu ein. Dazu passt, dass die wöchentlichen ADP-Daten zuletzt wieder an Dynamik verloren haben. Der Diffusionsindex des Conference Board hat sich zwar verbessert (5,3 nach 2,9), bewegt sich aber weiterhin auf niedrigem Niveau. Bei den Einkaufsmanagerindizes von S&P Global sticht die Beschäftigungskomponente der Industrie hervor, die mit 56,5 Punkten den vierthöchsten Wert seit Beginn der Erhebung im Jahr 2007 markiert hat (vgl. zweite Abbildung am Ende). Dies unterstreicht eindrucksvoll, dass die Industrie inzwischen kräftigen Rückenwind verspürt, nicht zuletzt durch den KI-Investitionsboom. Nach wie vor skeptisch bleiben dagegen die Verbraucher: 60% der Befragten der Universität Michigan erwarten eine steigende Arbeitslosigkeit. Insgesamt bestätigen die Indikatoren das Bild eines stabilen Arbeitsmarktes, der indes einige Schönheitsfehler aufweist. Die anhaltende Unsicherheit über die Politik der Trump-Administration belastet die Verbraucher und lässt die Unternehmen bei Einstellungen zögern. **Dennoch sprechen die Indikatoren für ein moderat positives Stellenplus und stehen daher im Einklang mit unserer Prognose.**

Arbeitslosenquote

Die Arbeitslosenquote ist im September von 4,1% auf 4,2% gestiegen (ungerundet: 4,18% nach 4,14%). Der Anstieg ging allerdings vor allem auf eine höhere Erwerbsbeteiligung zurück, die Erwerbsquote kletterte innerhalb von zwei Monaten von 61,4% auf 61,8%. Für Oktober spricht wenig für einen weiteren Anstieg: Die Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung lagen in der Referenzwoche auf historisch sehr niedrigem Niveau, und die fortgesetzten Anträge sind auf 1,70 Mio. gesunken. Zudem reicht bei dem durch die restriktive Einwanderungspolitik gebremsten Arbeitskräftezustrom bereits ein moderates Stellenplus aus, um die Quote stabil zu halten. **Wir erwarten daher eine unveränderte Arbeitslosenquote von 4,2%, was der Konsensusschätzung entspricht.** Das Abwärtsrisiko (4,1%) schätzen wir dabei höher ein als das Aufwärtsrisiko (4,3%). **Für die kommenden Monate rechnen wir tendenziell mit einem leichten Rückgang der Arbeitslosenquote.**



Quellen: US Department of Labor, BLS, BANTLEON



Quellen: S&P Global, 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.