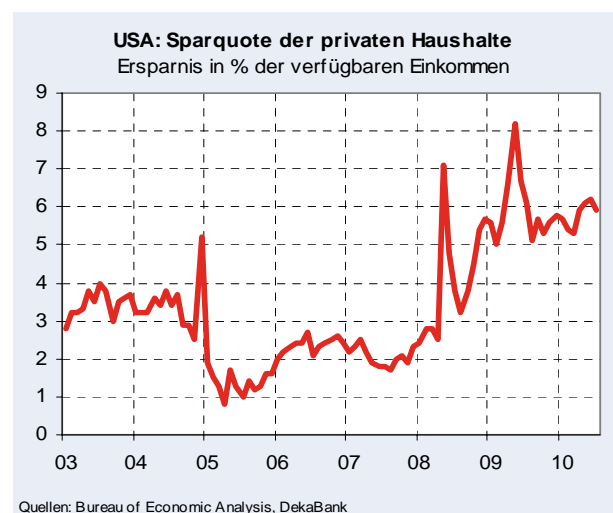
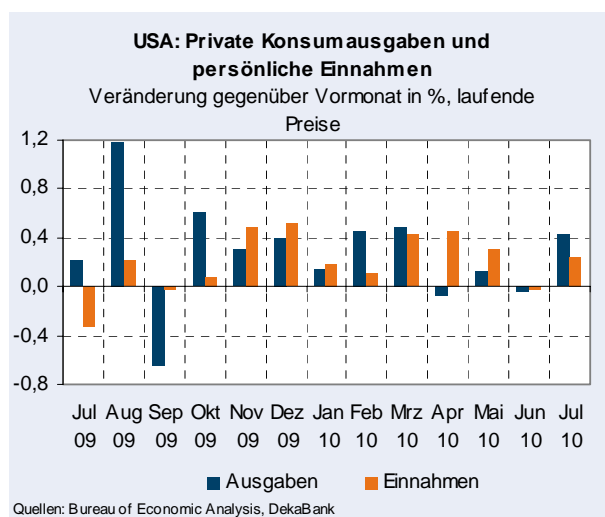


USA: Steigende Einkommen + fallende Sparquote = moderate Konsumdynamik

- Die persönlichen Einkommen sind im Juli um 0,2 % etwas schwächer als erwartet gegenüber dem Vormonat angestiegen. Etwas stärker als prognostiziert war mit 0,4 % das Plus der privaten Konsumausgaben. Die Sparquote verringerte sich von nach unten revidierten 6,2 % auf 5,9 %.
- Trotz einer schwachen Beschäftigungsentwicklung ging der Anstieg der Einkommen in erster Linie auf den Zuwachs der Löhne und Gehälter zurück. Zum zweiten Mal in Folge stellte die Entwicklung der Unternehmereinkommen eine Enttäuschung dar.
- Die Einkommensquelle sprudelt wieder und hat damit maßgeblich zum Anstieg der Konsumausgaben beigetragen. Aufgrund ihres für amerikanische Verhältnisse hohen Niveaus ist der Rückgang der Sparquote nicht besorgniserregend.

1. Nach den enttäuschenden makroökonomischen Indikatoren der vergangenen Wochen startete diese Woche mit Datenveröffentlichungen, die weitgehend den Erwartungen entsprachen: Die **persönlichen Einkommen** stiegen im **Juli** mit 0,2 % etwas geringer als erwartet gegenüber dem Vormonat an (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 0,3 %). Dagegen war das Plus bei den **privaten Konsumausgaben** mit 0,4 % leicht stärker (Bloomberg-Umfrage: 0,3 %, DekaBank: 0,2 %). Die **Sparquote** verringerte sich im Juli von nach unten revidierten 6,2 % auf 5,9 %.



2. **Entscheidend für die Einkommensentwicklung war einmal mehr der Zuwachs der Löhne und Gehälter.** Diese stiegen zwar mit 0,3 % mom nicht besonders kräftig an. Allerdings bremste hierbei ein Sondereffekt: Der Abbau der zeitlich befristeten Stellen aufgrund der im Frühjahr durchgeführten Volkszählung bremste im Bereich des öffentlichen Dienstes. Der Lohn- und Gehaltszuwachs in der Privatwirtschaft war mit

0,5 % mom durchaus zufriedenstellend. Die Einkommensentwicklung wurde zusätzlich durch gesunkene **Zinseinnahmen** (-0,4 % mom) gebremst. Hier dürften sich die niedrigeren Zinsniveaus bemerkbar gemacht haben. Enttäuschend war zum zweiten Mal in Folge die Einkommensentwicklung der **Unternehmereinkommen**. Nach einem Rückgang im Vormonat um 0,5 % stiegen diese im Juli zwar wieder leicht um 0,1 % an. Hintergrund ist aber ein sehr kräftiger Zuwachs im Bereich der Landwirtschaft (15,5 % mom) dem vermutlich ein Rückpralleffekt im August folgen wird. Die weiteren Einkommensbereiche (Miet- und Pachteinnahmen, Dividendeneinnahmen und Transferzahlungen) waren durchweg unspektakulär. Eine auffallend starke Konsumententwicklung fand im Bereich der **Automobile** statt (2,5 % mom), die nur von einem noch kräftigeren aber preisbedingten Anstieg der **Energiegüter** (3,3 %) übertroffen wurde. Zum dritten Mal in Folge sank der Konsum von **Möbeln und Haushaltsgeräten**. Hier dürfte das Auslaufen der staatlichen Förderung von energiesparenden Geräten („Cash for Appliances“) noch nachgewirkt haben.

3. Die Einkommensquelle hat im Juli wieder gesprudelt. Ausschlaggebend dafür war nicht die Beschäftigungsentwicklung, die bekanntlich schwach gewesen ist, sondern die Entlohnung pro Kopf. Der Lohn- und Gehaltsanstieg im Juli ist der zweithöchste monatliche Zuwachs in diesem Aufschwung und dennoch schwächer als der durchschnittliche Anstieg im vergangenen Aufschwung. Nach einem „Durchhänger“ im Juni war die Stabilisierung der Lohn- und damit der Einkommensentwicklung entscheidend für eine weiterhin steigende Konsumtätigkeit der privaten Haushalte. Dass die privaten Haushalte im Juli sogar mehr als ausgegeben als eingenommen haben, ist vor dem Hintergrund der nach wie vor hohen Sparquote nicht beunruhigend, zumal sich die Unterschiede durch spätere Revisionen noch auflösen können. **Die Konsumdynamik scheint sich auf einem unterdurchschnittlichen Niveau zu stabilisieren.** Solange der Arbeitsmarkt grundsätzlich auf Expansionskurs bleibt, ist eine schrumpfende Konsumententwicklung eher unwahrscheinlich. Gleichwohl kann von einer kräftigen Dynamik derzeit nicht gesprochen werden.

Rudolf Besch, Tel.: 069/7147-5468, E-Mail: rudolf.besch@deka.de