

Warszawa, dnia 06.02.2015 r.

Komentarz rynkowy

Bardzo dobre dane z amerykańskiego rynku pracy.

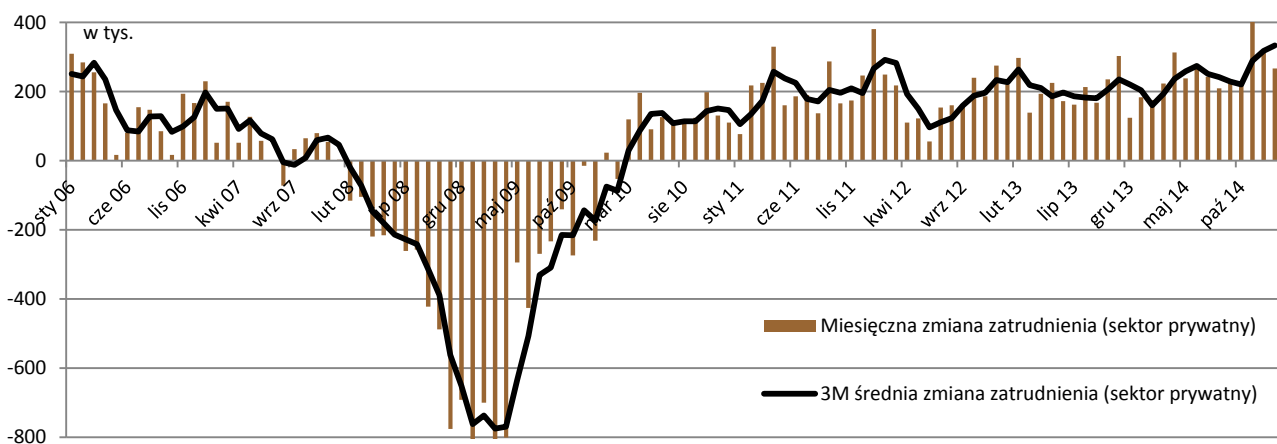
Dzisiejsze dane z amerykańskiego rynku pracy były bardzo silne zarówno w ujęciu bezwzględnym, jak i w odniesieniu do konsensusu prognoz. **Zatrudnienie w USA** wzrosło w styczniu o 257 tys. m/m wobec prognozy 234 tys. Dodatkowo, w dzisiejszym raporcie mieliśmy rewizję roczną i w efekcie dane za grudzień zrewidowano w górę o 77 tys. do 329 tys., a za listopad o 70 tys. do 423 tys. Za cały rok rewizje wyniosły +164 tys. i ostatecznie cały 2014 rok zakończył się wzrostem zatrudnienia o 3.1 mln osób (najlepiej od 1999 r.).

IV kwartał być może w gospodarce był słabszym okresem niż poprzednie dwa kwartały, patrząc na samą dynamikę PKB (choć rynek wydaje się ignorować siłę konsumenta w tym okresie i skupia w zbyt dużym stopniu na samej dynamice PKB), ale na rynku pracy był to jeden z najlepszych kwartałów od wielu, wielu lat.

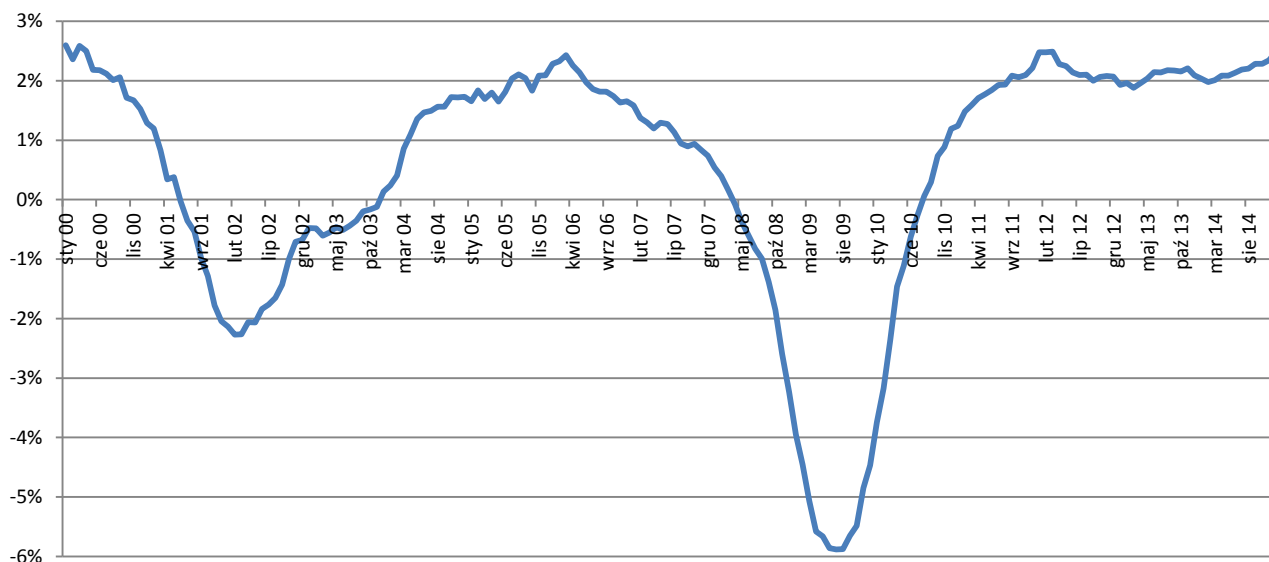
Średnia 3-miesięczna zmiana zatrudnienia przyspieszyła w styczniu o 12 tys. do 336 tys., co jest najlepszym wynikiem od 1997 r. i drugim najwyższym w ostatnich 20 latach.

Zatrudnienie w samym sektorze prywatnym wzrosło o 267 tys., wobec prognozy 225 tys. oraz wobec wzrostu o 320 tys. w grudniu (rewizja z 240 tys.) i 414 tys. w listopadzie (rewizja z 345 tys.). Średnia 3-miesięczna przyspieszyła o 17 tys. do 334 tys. Dynamika roczna wyniosła 2.7% i jest to najwyższy poziom od 1998 r. Zatrudnienie w przemyśle wzrosło o 22 tys., o 10 tys. powyżej prognoz, i jest to wysoki poziom dla tego sektora. Kolejny dobry wynik zanotowano w budownictwie, gdzie zatrudnienie wzrosło o 39 tys., wobec 44 tys. poprzednio. Zaskakująco mocny wynik (+46 tys.) zanotowano też w handlu detalicznym. Czyli sektory cykliczne wypadły całkiem mocno w raporcie styczniowym. O 4 tys. spadło zatrudnienie w pracach tymczasowych, ale to nie powinno dziwić, gdyż w poprzednich miesiącach wzrosty w pracach sezonowych były wyjątkowo mocne. Średnia 3-miesięczna na poziomie +17 tys., ciągle jest na dość wysokich, „bezpiecznych” poziomach (jej trwały spadek poniżej zera zapowiadałby recesję w perspektywie kilkunastu miesięcy).

Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym i średnia 3M. Źródło: Departament Pracy USA, obliczenia własne.



Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym r/r. Źródło: Departament Pracy USA, obliczenia własne.

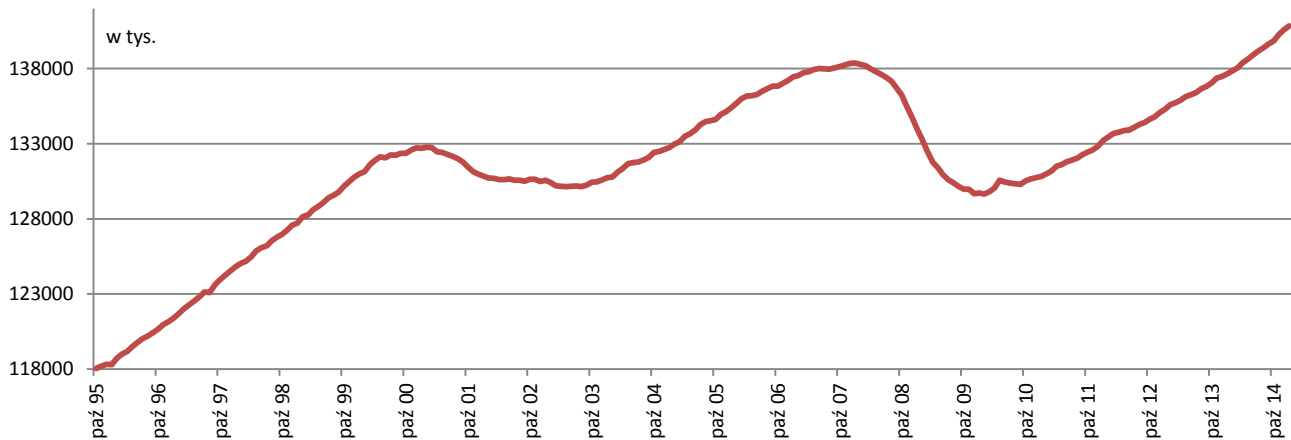


Średni tygodniowy czas pracy nie zmienił się. W samym przemyśle nieznacznie wzrósł, co jednak „zrekompensowane” zostało takim samym spadkiem liczby nadgodzin. Mimo wszystko, wobec mocno rozczarowujących ostatnich danych o zamówieniach w przemyśle kondycja sektora w styczniu wydaje się ciągle być dobra. Istotnie kolejny miesiąc wzrosło zatrudnienie, a czas pracy nie uległ zmianie. Tym samym styczeń może pokazać nieznaczny wzrost produkcji w przetwórstwie przemysłowym w ujęciu miesięcznym.

Średnia płaca tygodniowa wzrosła o 0.5% m/m, wobec prognozy +0.3% i spadku o 0.2% miesiąc wcześniej. Dynamika roczna przyspieszyła do +2.2% z 1.9% (rewizja z +1.7%). Grudniowy spadek o 0.2% m/m i spowolnienie na dynamice rocznej do 1.7% zmroziło wtedy rynki. Jednak z powodów pewnych aspektów technicznych tamten raport przereagował ze swoją słabością i z nawiązką zostało to teraz odrobione. W grudniu tzw. tydzień ankietowany, w którym zbierane są dane przez Departament Pracy, nie obejmował 15-go dnia miesiąca, na który często przypada wypłata dwutygodniówek. W efekcie raport za grudzień objął tylko jeden okres wypłaty pensji, tj. 30 listopada (gdyż 15 listopada był już zawarty w raporcie za listopad). Tymczasem raport za styczeń objął aż trzy okresy wypłaty pensji: 15 grudnia, 31 grudnia oraz 15 stycznia. Te aspekty „techniczne” powinny być oczywiście ujmowane w prognozach, ale nie wszyscy ekonomiści to robią. W takiej sytuacji dane za grudzień i styczeń należy uśrednić, by dostać bardziej wiarygodny obraz procesów po stronie płac.

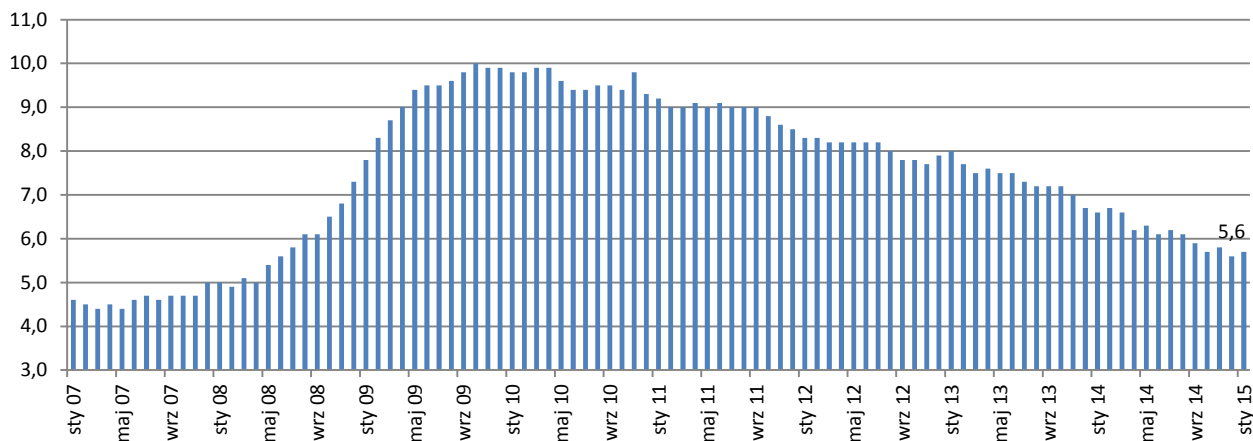
Jeśli uwzględnimy roczną dynamikę płac +2.2% (dość stabilna od połowy 2011 r.) i dynamikę zatrudnienia +2.7% (ostatnio przyspieszająca), to razem daje nam to niezłą dynamikę nominalnego funduszu płac. A dodatkowo spadająca ostatnio inflacja podnosi z kolei fundusz płac w ujęciu realnym, co dalej będzie wspierać dochody i wydatki konsumentów.

Poziom zatrudnienia. Źródło: Departament Pracy USA, obliczenia własne.



Stopa bezrobocia wzrosła do 5.7% z 5.6% i wobec prognozy braku zmian. Raport za styczeń uwzględnił roczną rewizję i dlatego porównanie zmiany zatrudnienia m/m nie jest tu właściwe. W każdym razie ankieta wśród gospodarstw domowych pokazała o 749 tys. wyższy poziom zatrudnienia w styczniu, ale jednocześnie dużo silniej wzrosła liczba osób w kategorii siły roboczej. I jedno, i drugie jest dobrym sygnałem, dlatego wyższa od prognoz stopa bezrobocia nie powinna być rozczarowaniem.

Stopa bezrobocia. Źródło: Departament Pracy USA, obliczenia własne.



Tomasz Smolarek
Doradca inwestycyjny
Noble Funds TFI S.A.

Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym. Nie powinien być on w szczególności rozumiany jako rekomendacja inwestycyjna ani jako inna podstawa do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Skorzystanie z niniejszego materiału jako podstawy bądź przesłanki do podjęcia decyzji inwestycyjnej następuje wyłącznie na ryzyko osoby, która taką decyzję podejmuje, a Noble Funds TFI S.A. nie ponosi żadnej odpowiedzialności za takie decyzje inwestycyjne. Wszystkie opinie i prognozy przedstawione w tym opracowaniu są jedynie wyrazem najlepszej wiedzy i opinii autorów na moment przekazania niniejszego dokumentu odbiorcy i mogą ulegać zmianie w późniejszym okresie. W takim przypadku Noble Funds TFI S.A. nie ma obowiązku aktualizacji tego materiału. Organem nadzoru nad Noble Funds TFI S.A. jest Komisja Nadzoru Finansowego.