

Warszawa, dnia 06.03.2015 r.

## Ponownie mocne dane z rynku pracy w USA z jednym „ale” ...

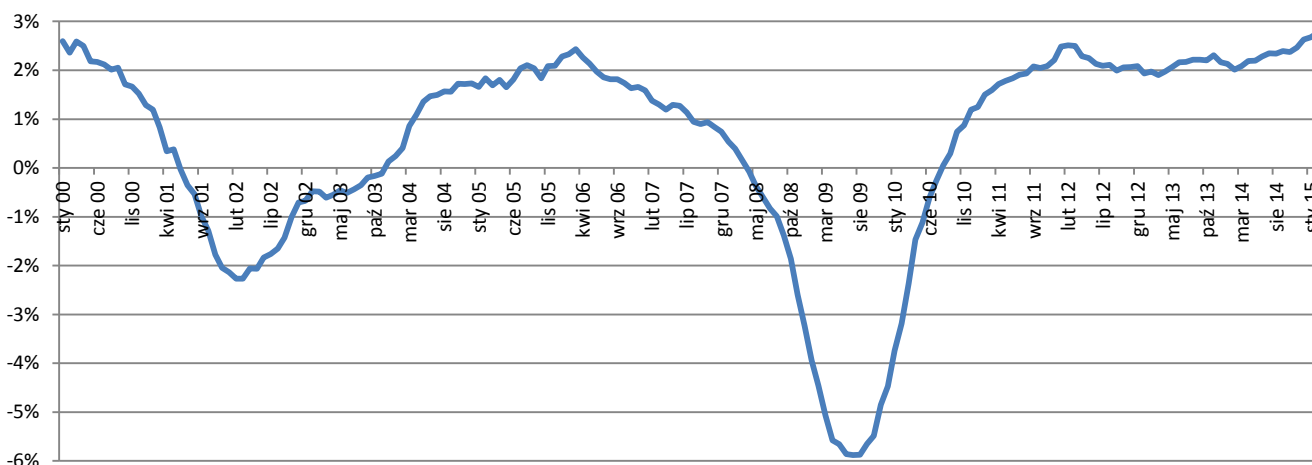
Skala wzrostu zatrudnienia w USA w okolicach 180 - 200 tys. w skali miesiąca jest bardzo wysoka, a tymczasem rynek nadal kreuje ich dużo więcej. Dane z amerykańskiego rynku pracy za luty były lepsze zarówno co do skali wzrostu liczby zatrudnionych, jak i spadku stopy bezrobocia. Ogólnie był to znów mocny raport.

Skala wzrostu w sektorach cyklicznych nie była tak dobra jak w dwóch poprzednich miesiącach, ale niekorzystne warunki pogodowe i przestoje w dostawach towarów zarówno z kraju (ostra zima), jak i z zagranicy (ze względu na strajki w zachodnich portach) częściowo to tłumaczą.

Jedna rzecz nie spodobała mi się w tym raporcie. Nie chodzi o dynamikę płac, która była nieznacznie niższa od prognoz. Brak presji płacowej to długo już omawiany temat. Chodzi mi o prace tymczasowe, które spadły drugi miesiąc z rzędu. Ze względu na dużą skalę wzrostu w pracach sezonowych przed sezonem świątecznym oczekiwałem, że ten obszar dotkną spadki na początku roku i dlatego na razie nie jest to dla mnie powód do bicia na alarm. Ale w najbliższych dwóch miesiącach musimy tu zaobserwować już wzrosty, żeby ten ważny wskaźnik, istotnie wyprzedzający koniunkturę, nie zaczął wysyłać sygnałów recesyjnych.

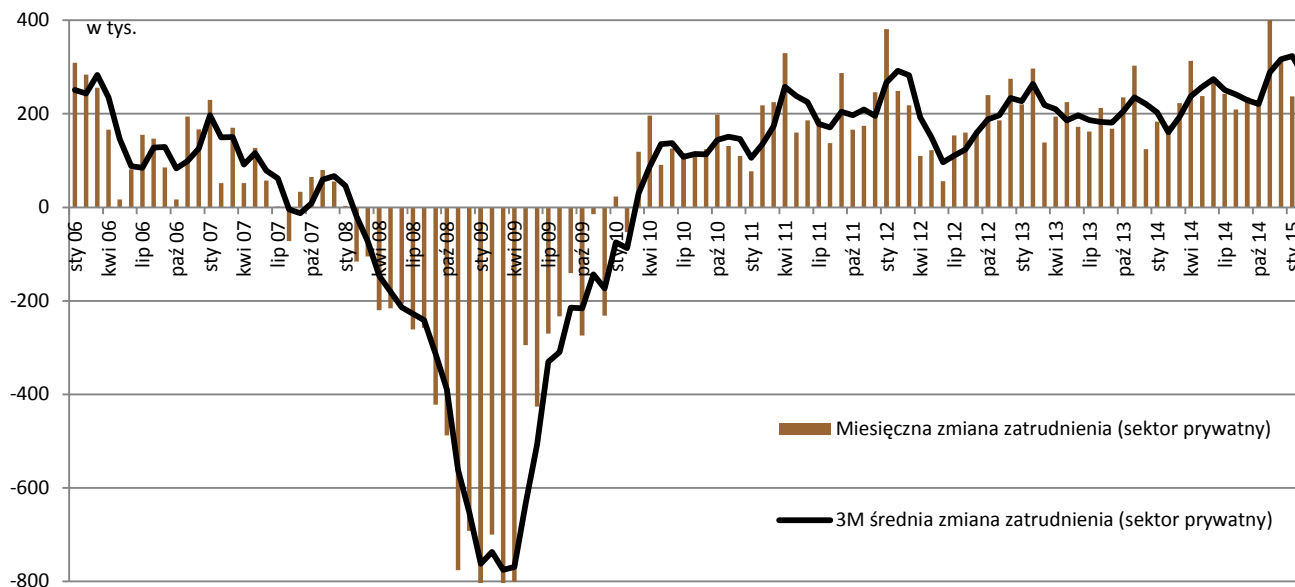
Przechodząc do szczegółów, zatrudnienie w USA wzrosło w lutym o 295 tys. m/m wobec prognozy +240 tys. I wzroście o 237 tys. w styczniu (rewizja z 257 tys.). Średnia 3-miesięczna wynosi prawie 290 tys. Zatrudnienie w samym sektorze prywatnym wzrosło o 288 tys., 60 tys. powyżej prognoz. Dane za styczeń zostały jednak zrewidowane w dół o 30 tys. do 237 tys. Dynamika roczna zmiany zatrudnienia przyspieszyła do 2.8% z 2.7% i jest to najwyższy poziom od sierpnia 1998 r.

### Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym r/r



Gospodarka USA ma teraz dość trudny okres ze względu na ostrą zimę i strajki w zachodnich portach, co paraliżuje dostawy towarów i tym samym hamuje aktywność gospodarczą. Dlatego cieszy kolejny dobry raport z rynku pracy. Oczywiście tak dobre dane nie będą trwałe w nieskończoność, ale na chwilę obecną panujący tu, od długiego już zresztą czasu, trend, przemawia za podwyżkami stóp procentowych w USA, stąd silne umocnienie dziś dolara (i słaba reakcja tamtejszej giełdy).

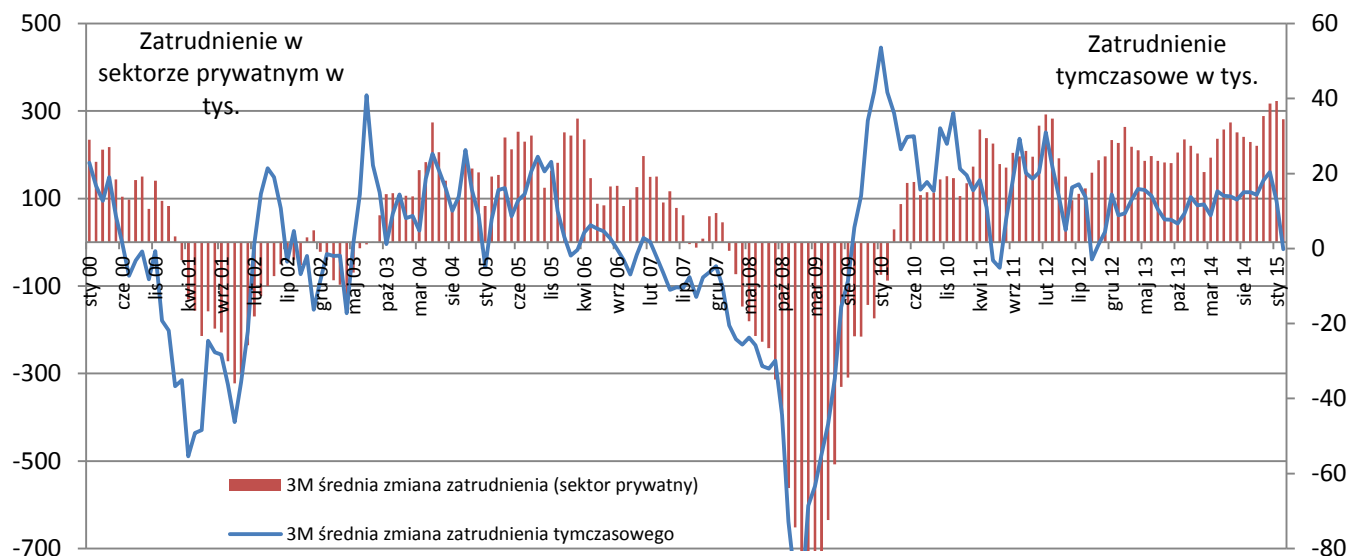
### Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym i średnia 3M



Wspomniane wcześniej przeciwności natury m.in. logistycznej są widoczne w indeksach koniunktury z przemysłu, a dziś były widoczne w cyklicznych sektorach w danych z rynku pracy. Budownictwo zwiększyło zatrudnienie w lutym o 29 tys., tj. o 20 tys. mniej niż miesiąc wcześniej. Przemysł dodał 8 tys. miejsc pracy, wobec +21 tys. poprzednio. Handel detaliczny wyglądał jednak nieźle, gdyż zatrudnienie wzrosło tu o ponad 30 tys. Ważne, że inne dane z przemysłu, tj. średni tygodniowy czas pracy oraz liczba nadgodzin praktycznie nie uległy zmianie (liczba nadgodzin nieznacznie spadła, a średni czas pracy pozostał bez zmian i jest minimalnie wyżej niż choćby w grudniu). To wskazuje, że momentum (bieżący trend) w przemyśle wcale tak źle nie wygląda, jak sugerowałyby słabe dane o zamówieniach czy obrazy stojących z powodu ataku zimy w kilometrowych korkach ciężarówek wypetnionych towarami albo też kontenerów oczekujących w nieskończoność na ich rozładowanie w zachodnich portach.

Tak jak wspominałem, słabo wyglądały prace tymczasowe. W lutym spadły o 8 tys., po spadku o 14 tys. miesiąc wcześniej. Średnia 3-miesięczna spadła w efekcie do zera z +13 tys. po styczniu i +20 tys. po grudniu. Trwały spadek zatrudnienia tymczasowego poniżej zera mógłby być zapowiedzią recesji w perspektywie kolejnych kilkunastu miesięcy (musiałoby to jednak być potwierdzone przez inne ważne wskaźniki wyprzedzające, gdyż inaczej będzie to tylko krótki epizod z ujemnymi odczytami jak w 2011 i 2012 r.). To, że spadek będzie miał miejsce w tym segmencie, było oczekiwane. Przez sezonem świątecznym firmy mocno zwiększyły liczbę pracowników sezonowych, których umowy teraz wygasają. Dane za marzec i kwiecień powinny już takiego efektu być pozbawione. Wówczas ważne, żebyśmy zobaczyli tu wzrosty.

## Zatrudnienie w sektorze prywatnym vs zatrudnienie w pracach tymczasowych - średnie 3M.



Średnia płaca godzinowa wzrosła o 0.1% m/m, przy oczekiwanych +0.2%. Ogólnie roczna dynamika płac od 2010 r. oscyluje wokół 2% (wcześniej była wyższa) i dokładnie taka była też w lutym. Brak przyspieszenia płac to jeden z brakujących elementów ożywienia na rynku pracy w USA. Ale niższy nieznacznie odczyt za luty to wpływ efektów technicznych, kalendarzowych. A konkretnie momentu zbierania danych. Zbliżony układ mieliśmy w grudniu, gdy płace spadły o 0.2% (a rynek spanikował), a z kolei dużo lepszy był w styczniu, gdy płace wzrosły o solidne 0.5%. Konsensus prognoz często pomija efekty kalendarzowe, gdyż spora część ekonomistów wyznacza prognozę na podstawie trendu.

Stopa bezrobocia spadła w lutym do 5.5% z 5.7%. Liczba bezrobotnych spadła o 270 tys. z czego 35% wynikało ze wzrostu zatrudnienia odnotowanego w ankiecie wśród gosp. domowych, a kolejne 65% to efekt ucieczki ludzi z kategorii siły roboczej. Kompozycja spadku bezrobocia nie była więc najlepsza w lutym. Ważne jednak, że średnia 3-miesięczna zmiana zatrudnienia w ankiecie, na podstawie której wyliczana jest stopa bezrobocia, to solidne +322 tys.

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 przestanki 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.