

Świat

1. **USA – raport z rynku pracy za styczeń:** wzrost o 151 tys. m/m (pop. 262 tys., prognoza 190 tys.). Średnia 3-miesięczna spadła do 230 tys. z 280 tys. To ciągle solidny wynik. W **sektorze prywatnym** zatrudnienie wzrosło o 158 tys. (pop. 251 tys., prognoza 180 tys.). Tu średnia 3-miesięczna wygląda identycznie jak w zatrudnieniu ogółem. Dynamika roczna utrzymała się w okolicy +2.2%. Jest to dobry poziom, ale przypomnę, że dla mnie liczy się tu także trend, o którym poniżej. Raport zawiódł co do skali wzrostu zatrudnienia, ale ogólnie był to dobry zestaw danych. **Średni czas pracy** minimalnie wzrósł, a **średnia płaca godzinowa** wzrosła o mocne 0.5% m/m, wobec prognozy +0.3%. To, łącznie ze wzrostem zatrudnienia, powinno przełożyć się na solidny wzrost dochodów konsumentów w styczniu.

Indeks (05.02)	Tydzień	MTD	YTD
WIG	+0,9%	+0,9%	-3,9%
WIG20	+0,6%	+0,6%	-3,7%
mWIG40	+1,9%	+1,9%	-3,6%
sWIG80	+0,1%	+0,1%	-5,7%
S&P500	-3,1%	-3,1%	-8,0%
DAX	-5,2%	-5,2%	-13,6%
MSCI EM	-0,5%	-0,5%	-5,8%
IROS	+0,2%	+0,2%	+0,5%

Zatrudnienie w przemyśle wzrosło o 29 tys., co w tym przypadku jest mocnym wynikiem, a ponadto w górę zrewidowano poprzedni miesiąc (do 13 tys. z 8 tys.). I tym razem źródłem wzrostu nie był wyłącznie sektor dóbr nietrawnych (mniej cyklicznych), o co miałem poprzednio zastrzeżenia, lecz w dobrach trwałych (cyklicznych) zobaczyliśmy solidny wzrost o 17 tys. W sektorze przemysłowym minimalnie wzrósł też średni tygodniowy czas pracy. Każde lepsze sygnały z przemysłu można powiedzieć, że są teraz bezcenne. A w styczniu kilka takich było: poza powyższymi danymi mieliśmy też wzrost indeksu PMI przemysłu, Chicago PMI oraz nowych zamówień w ISM przemysłu. Ale to dopiero jeden miesiąc, który może być „wypadkiem przy pracy”, krótkim odbiciem w ogólnej stagnacji w sektorze. Wracając do raportu z rynku pracy, uwagę zwraca solidny wzrost zatrudnienia, o blisko 60 tys. w handlu detalicznym (pop. -1 tys. i +52 tys. w listopadzie) oraz spowolnienie wzrostu zatrudnienia w budownictwie (do 18 tys. z ponad 50 tys. średnio w okresie listopad-grudzień). W tym ostatnim przypadku gorsze warunki pogodowe mogły być decydujące. W **pracach tymczasowych** zatrudnienie spadło o 25 tys., oddając całość wzrostu z grudnia, a średnia 3-miesięczna spadła do 0 z 18 tys. Dane miesięczne na przełomie roku mają mniejsze znaczenie, bo dane nie są idealnie odsezonowywane, ale średnia, spadająca znów do zera, po raz kolejny budzi niepokój.

W styczniowym raporcie dokonano corocznej rewizji danych za poprzednie lata. W jej efekcie łączny szacowany obecnie wzrost zatrudnienia w całym 2015 r. wyniósł 2.74 mln osób, tj. o ponad 80 tys. więcej niż wstępnie podawano, a w roku 2014 wzrost sięgnął 3.0 mln, o 100 tys. mniej niż przed rewizją. Nieznacznie poprawiło to trend na dynamice rocznej zatrudnienia, na który zwracałem uwagę miesiąc temu. Rysujący się trend spadkowy jest teraz minimalnie łagodniejszy, ale nie zmienia to ogólnego obrazu. Zwłaszcza, że jak pokazuje wykres 1, po rewizji nic nie zmieniło się na trendzie w pracach tymczasowych. Tam dynamika roczna jest najniższa w trakcie całej ekspansji i to sugeruje, że dynamika na zatrudnieniu ogółem prawdopodobnie będzie w trakcie kolejnych kwartałów dalej spowalniać, a wraz z nią spowalniałaby i dynamika wzrostu PKB.

Stopa bezrobocia spadła do 4.9% z 5.0%, przy prognozie braku zmiany. Jest to pierwszy wynik poniżej 5% od lutego 2008 r.

2. **USA – indeks ISM usług za styczeń:** spadek do 53.5 pkt (pop. 55.8, prognoza 55.1). To najniższy poziom od dwóch lat. Podobnie jak w przypadku rozmaitych indeksów koniunktury za styczeń, na razie nie można oszacować, jaki wpływ na to miały wydarzenia na rynkach finansowych (solidne spadki), a jaki rzeczywista sytuacja w gospodarce. Kluczowy subindeks, Aktywności Biznesowej, spadł o prawie 6 pkt do 53.9. Drugi najważniejszy subindeks, Zatrudnienia, był niżej o 4 pkt i wyniósł 52.1. Ogólnie był to więc słaby raport.

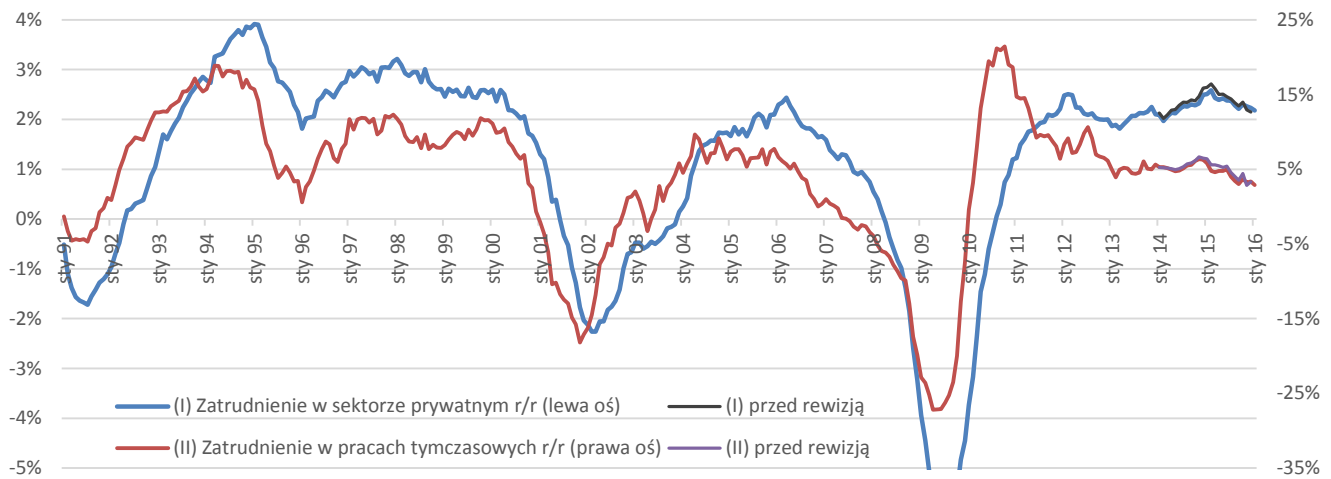
3. **Strefa euro – PMI usług za styczeń:** spadek do 53.6 pkt z 54.2, zgodnie z raportem wstępnym. Dla porównania średnia za 2 połowę 2015 roku wynosiła 54.1. Najlepszy wynik notują Niemcy, gdzie choć wskaźnik spadł o 1 pkt, to ciągle jest to solidne 55 pkt., wynik zgodny ze średnią za 2H'15. Do 54.6 z 55.1 spadł indeks dla Hiszpanii. Wynik ciągle jest mocny, ale wyraźnie poniżej średniej za drugie półrocze: 56.9. Po niespodziewanie silnym wzroście w grudniu wskaźnik dla Włoch spadł w styczniu do 53.6 z 55.3 dla Włoch, wracając do średniej z 2H'15. Całość regionu jest obciążona przez PMI Francji, który choć wzrósł o pół punktu do 50.3, ciągle odstaje od reszty regionu. Pewien wpływ mają na to niewątpliwie listopadowe zamachy. Średni PMI usług za ostatnie 6 miesięcy przed zamachami wynosił 52.4, co jest dobrym wynikiem jak na Francję. A średnia za ostatnie 3 miesiące jest już o 2 punkty niższa. Dla porównania, średnie za te dwa okresy w przypadku strefy euro są niemal identyczne i wynoszą po 54 pkt.

4. **Strefa euro – stopa bezrobocia za grudzień:** spadek do 10.4% (pop. 10.5%, prognoza 10.5%). Jest to najniższy poziom od września 2011 r. Szczyt stopy bezrobocia w eurolandzie miał miejsce blisko trzy lata temu, przy poziomie 12.1%. Może się wydawać, że spadek od tamtego czasu jest wolny, ale inaczej to wygląda, jeśli zestawimy roczną zmianę na stopie bezrobocia z roczną dynamiką PKB (wykres 3). Rok temu stopa bezrobocia wynosiła 11.4%, więc mamy poprawę o 1 punkt procentowy i podobne wyniki obserwujemy od czterech miesięcy. Jak pokazuje wykres, w przeszłości, przy takich dynamikach poprawy na stopie bezrobocia, tempo wzrostu PKB było znacznie szybsze niż obecnie (ok. 3% vs 1.6% w III kw'15). Tak więc dynamika spadku stopy bezrobocia jest imponująca, jak na tak wolne tempo wzrostu gospodarki. Ale to po raz kolejny wskazuje, że obecne ożywienie w eurolandzie jest napędzane przez wydatki konsumenta, którego dochody rosną wraz ze wzrostem zatrudnienia (dodatkowo konsument jest wspierany przez spadki cen paliw). Z kolei stagnacja w przemyśle i na inwestycjach hamuje wzrost PKB.

Wykres 1. USA.

Poziom zatrudnienia łącznie oraz w pracach tymczasowych – dynamiki roczne.

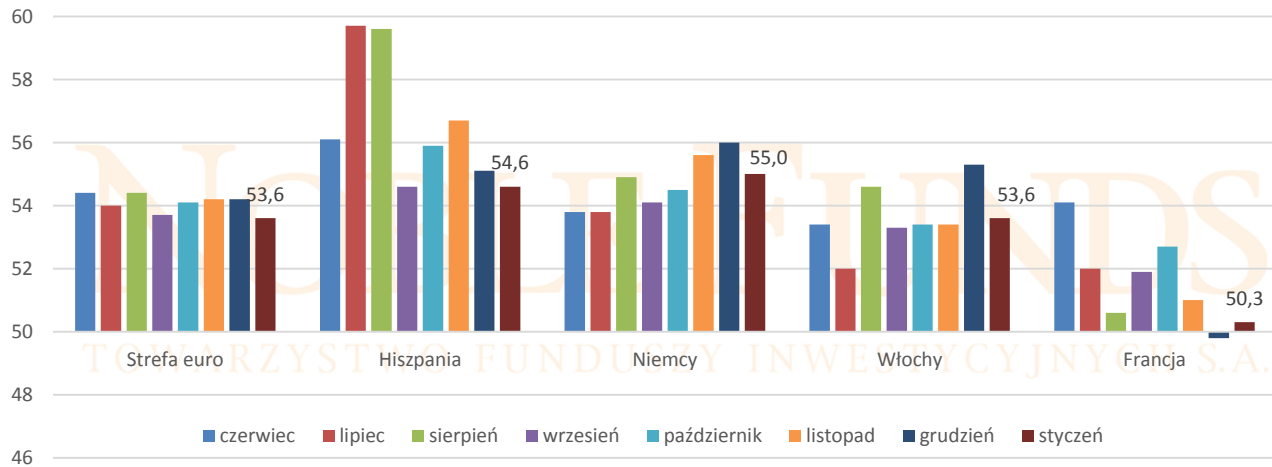
Źródło: Bureau of Labor Statistics, obliczenia własne.



Wykres 2. Strefa euro.

Indeksy PMI usług za okres czerwiec – styczeń.

Źródło: Markit, Macronext.



Wykres 3. Strefa euro.

Stopa bezrobocia – zmiana w punktach procentowych r/r (lewa oś, skala odwrócona) i PKB strefy euro r/r (prawa oś).

Źródło: Eurostat, Bloomberg, obliczenia własne.

