

## Świat

1. **USA – raport z rynku pracy za marzec:** zatrudnienie wzrosło 215 tys. m/m (pop. 245 tys., prognoza 205 tys.). W samym **sektorze prywatnym** mieliśmy wzrost o 195 tys. (pop. 236 tys., prognoza 197 tys.) i tyle samo wyniosła też średnia 3-miesięczna, która spadła z 217 tys. Poziomy wzrostu są ciągle solidne. Dynamika roczna zatrudnienia w sektorze prywatnym poprawiła się do 2.25% z 2.17%, czyli jest bardzo blisko średniej liczonej od początku 2015 r., wynoszącej 2.33%. Ciągłe jednak uważam, że jest niemałe ryzyko, iż ta dynamika zacznie niebawem wyraźniej słabnąć w ślad za tym, co sugerują prace tymczasowe. Tu mieliśmy bowiem kolejny raz rozczarowanie. Choć liczba etatów tymczasowych wzrosła w marcu o 4 tys., to istotnie w dół zrewidowano poprzednie miesiące, w efekcie czego średnia 3-miesięczna pokazuje spadek o 17 tys., co jest najniższym wynikiem od połowy 2009 r. Z kolei dynamika roczna spadła tu do 1.9% z 2.2%, przy wyniku +4.6% rok temu. W raporcie rozczarowały także dane z przemysłu, gdzie zobaczyliśmy spadek zatrudnienia aż o 30 tys. i było to znów skoncentrowane na sektorze dóbr trwałych. Z kolei dobrze wyglądały wyniki w budownictwie (blisko +40 tys. nowych etatów) i kolejny raz pozytywnie zaskoczył handel detaliczny (+48 tys.). W tym ostatnim przypadku średnia 3-miesięczna osiągnęła poziom 60 tys., co jest nie tylko trzykrotnie lepszym wynikiem od średniej z tej ekspansji, ale jest to najwyższy wynik od 1994 r.

Indeks (31.03)	MTD	YTD
WIG	+7,9%	+5,5%
WIG20	+9,5%	+7,5%
mWIG40	+4,1%	+1,3%
sWIG80	+6,8%	+3,0%
S&P500	+6,6%	+0,8%
DAX	+5,0%	-7,2%
MSCI EM	+8,1%	+2,4%

**Średnia płaca godzinowa** wzrosła o 0.3% m/m (pop. -0.1%, prognoza 0.2%). Nie widać jednak ciągle większej presji płacowej. Zmiana roczna wynagrodzenia pozostała bez zmian na poziomie 2.3%.

**Stopa bezrobocia** wzrosła do 5.0% z 4.9%, przy prognozie 4.9%. Zatrudnienie wg ankiety wśród gosp. domowych wzrosło jednak o solidne 246 tys., a wzrost bezrobocia to efekt tego, że jednocześnie do kategorii siły roboczej napłynęło blisko 400 tys. To był już kolejny miesiąc, kiedy rośnie poziom aktywności zawodowej i jest to jedna z największych niespodzianek ostatnich miesięcy, która prawdopodobnie też przekłada się na brak presji płacowej w gospodarce.

## 2. USA – indeksy koniunktury w przemyśle:

- a. **ISM przemysłu:** całkiem solidny wzrost do 51.8 pkt z 49.5 (prognoza 50.2). Indeks poszedł więc za indeksami regionalnymi, które pokazały solidne wzrosty w marcu. ISM napędzany był przez nowe zamówienia, które wzrosły o prawie 7 pkt do 58.3, najwyższego poziomu od listopada 2014 r. Produkcja wzrosła o 2.5 pkt do 55.3, ale jednocześnie wzrosły też Zapasy u Klientów o 2 pkt, do 49.0. Tym samym wzrost produkcji dołożył trochę do wzrostu końcowych zapasów i to osłabia pozytywny wydźwięk wzrostu produkcji. Zatrudnienie nadal wygląda słabo (48.1) i nie inaczej wyglądały dane z przemysłu w raporcie z rynku pracy.
- b. **PMI przemysłu:** minimalny wzrost do 51.5 pkt z 51.3 (prognoza i wynik wstępny 51.4). Oba raporty pokazują więc teraz podobną dynamikę, choć w PMI wzrost nowych zamówień był znacznie wolniejszy, a to ten indeks wydaje się być bardziej wiarygodny w ostatnich latach. Ogólnie jednak wydźwięk marcowych raportów był pozytywny. Teraz czekamy na publikowane w połowie miesiąca indeksy z NY i Filadelfii, by zobaczyć czy był to jednorazowy epizod poprawy, czy też może indeksy te przynajmniej utrzymają osiągnięte w marcu poziomy, co już wskazywałoby, że mamy do czynienia z cyklicznym odbiciem w przemyśle, a nie tylko stagnacją po wcześniejszych spadkach.

## 3. Europa – indeksy PMI przemysłu za marzec:

- a. **Strefa euro:** wzrost do 51.6 pkt z 51.2 (prognoza i wynik wstępny 51.4), głównie za sprawą **Włoch** (+1.3 pkt do 53.5) i **Holandii** (+1.9 pkt do 53.6). Blisko poziomów tej dwójki była też **Hiszpania**, choć tu akurat jest to wynik spadku m/m o 0.7 pkt do 53.4. Poniżej średniej dla regionu znajdują się niestety dwie największe gospodarki. W **Niemczech** poprawa indeksu była skromna (+0.2 pkt do 50.7), choć był to lepszy wynik niż w raporcie wstępnym (50.4). We **Francji** z kolei indeks spadł o 0.6 pkt i wrócił poniżej 50 pkt (49.6), po raz pierwszy od sierpnia.
- b. **Reszta Europy:** solidną poprawę i korzystne wyniki mieliśmy na indeksach dla **Polski** (+1 pkt do 53.8), Szwecji (+1.6 do 53.3) i Szwajcarii (+1.6 do 53.2). W naszym przypadku jest to najwyższy poziom od lipca. O ponad 2 punkty, do solidnych 56.9 pkt, wzrósł subindeks produkcji. Nowe zamówienia poprawiły się do 54.3 z 53.8 i była to zasługa zarówno zamówień krajowych, jak i eksportowych. Tym samym rośnie szansa na odbicie w polskim przemyśle w drugim kwartale, po słabszym pierwszym. Wskaźnik dla Wlk. Brytanii zanotował skromny wzrost do 51.0 z 50.8. Trudno chyba oczekiwać istotnej poprawy nastrojów tamtejszych przedsiębiorstw przed referendum w sprawie Brexit-u. Rozczarowały natomiast indeksy dla Turcji oraz Rosji. Pierwszy spadł o 1 pkt do 49.2 i tym samym wrócił poniżej 50 pkt po czterech miesiącach przebywania w rejonach ekspansyjnych. W Rosji skala spadku była podobna, a w tym przypadku indeks cofnął się do 48.3.

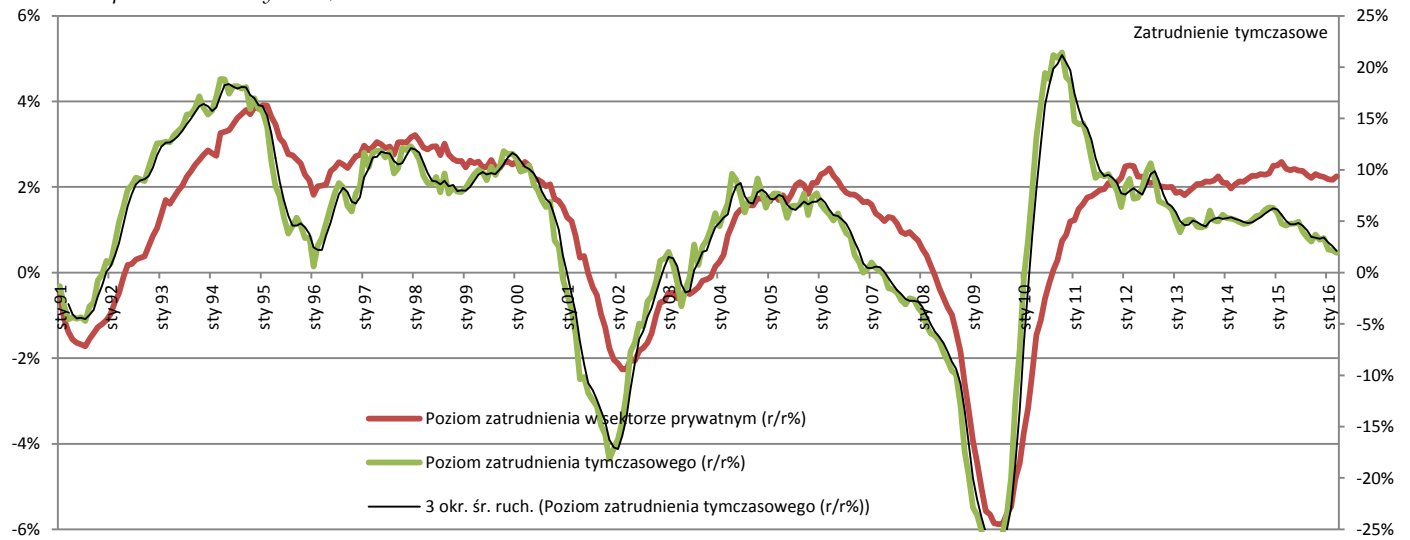
4. **Azja – indeksy PMI przemysłu za marzec:** średni ważony PKB indeks PMI dla Azji wzrósł w marcu do 49.8 pkt z 49.0. Istotna poprawa, ale oznacza to tylko powrót indeksu na poziomy notowane w okresie październik – styczeń, czyli sprzed lutowego załamania. Poprawa była szeroka. Indeks dla **Chin** wg Caixin wzrósł do 49.7 z 48.0 i jest to najwyższy wynik od lutego ub.r. Produkcja i nowe zamówienia wróciły powyżej 50 pkt, jednak pamiętajmy, że to m.in. efekt sporych wysiłków banku centralnego i polityków, którzy od miesiący próbują rozruszać tamtejszą gospodarkę. Dlatego na razie mówimy najwyżej o możliwości jakiejś cyklicznej poprawy, a nie o dłuższej stabilizacji w strukturalnym (ale kontrolowanym) trendzie spowalniającego wzrostu PKB. Pozytywnie zaskoczył też rządowy indeks PMI dla Chin, rosnąc do 50.2 z 49.0 (prognoza 49.3). Do 52.4 z 51.1, najwyższego poziomu od lipca, wzrósł indeks dla Indii. Podobnej skali poprawę (do 50.6) zanotował także indeks dla Tajwanu. Najwyższą jednak zwyżkę odnotował PMI Indonezji, który wzrósł do 50.6 z 48.7 i jest to pierwszy wynik powyżej 50 pkt od września 2014 r. Poprawił się także indeks dla Korei (+0.8 do 49.5), ale na regionie jednocześnie ciążył spadek o 1 pkt indeksu dla Japonii. Ten cofnął się do 49.1 pkt, najniższego poziomu od lutego 2013 r.

5. **Gospodarki wschodzące – indeksy PMI przemysłu za marzec:** szeroka poprawa w Azji Wschodzącej i do tego wzrosty w Polsce, Brazylii (46.0 z 44.5) oraz Meksyku (53.2 z 53.1) przyczyniły się do wzrostu o 1.2 pkt do 50.1 średniego (ważonego PKB) indeksu PMI dla gospodarek wschodzących. Spadki miały miejsce jedynie w Rosji i Turcji. Jest to pierwszy wynik powyżej 50 pkt od lutego 2015 r.

### Wykres 1. USA.

Zatrudnienie w sektorze prywatnym (lewa oś) oraz w samych pracach tymczasowych (prawa oś) – dynamiki roczne.

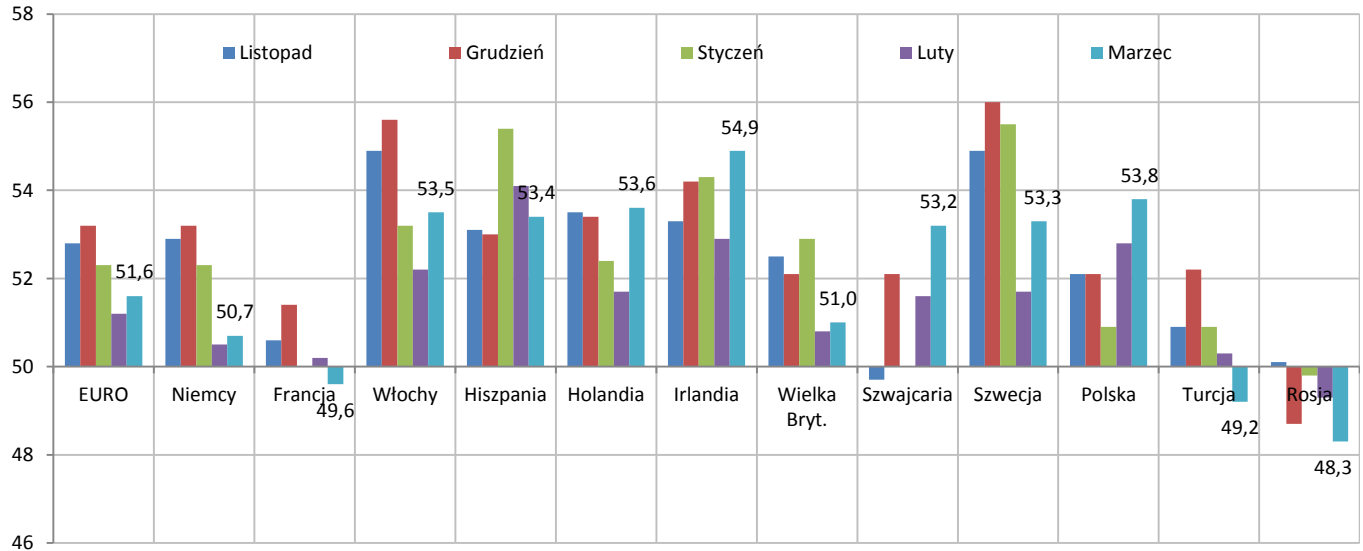
Źródło: Departament Pracy USA, obliczenia własne.



### Wykres 2. Europa.

Indeksy PMI przemysłu za okres listopad – marzec.

Źródło: Markit, Bloomberg.



### Wykres 1. Azja.

Indeksy PMI przemysłu za okres wrzesień – marzec.

Źródło: Markit, Bloomberg.

