



29.10.2015

PRZYSZŁY TYDZIEŃ

N A S Z Y M Z D A N I E M

GRZEGORZZATRYB  GŁÓWNY STRATEG

Przyszły tydzień będzie pierwszym tygodniem miesiąca więc oczekuje nas wysyp danych wyprzedzających na temat stanu gospodarki. Pamiętając, że są to dane ankietowe i zawierają także pierwiastek subiektywny, trzeba przyznać, że dość dobrze pokazują kierunek jaki obrała koniunktura. Od pewnego czasu jednak uwagę zwraca rozbieżność pomiędzy odczytami PMI w przemyśle i usługach. Te pierwsze w większości krajów znajdują się w okolicy granicznej linii 50 punktów, drugie zaś wskazują na kwitnący stan gospodarki. Wyjątkiem są Chiny, gdzie PMI w przemyśle ukształtował się w październiku na poziomie 47,2 i obecnie oczekiwana jest tylko lekka poprawa, zaś PMI w usługach miał wartość tylko o pół punktu wyższą od granicy recesji. Fenomen znacznie lepszej koniunktury w usługach jest prosty do wytłumaczenia w przypadku gospodarek o znacznym udziale eksportu w sytuacji, gdy spada aktywność w wymianie międzynarodowej. Trochę inaczej prezentuje się stan rzeczy w Stanach Zjednoczonych. Tam odczuwalne jest wciąż umocnienie się dolara oraz pogorszenie koniunktury w przemyśle naftowym. Przewidywanie koniunktury na podstawie PMI staje się więc coraz bardziej złożone, gdyż poszczególne segmenty gospodarki mogą się zasadniczo różnić. Tendencja do oceniania gospodarki danego kraju przez pryzmat jej przemysłu staje się coraz bardziej oderwana od rzeczywistości wraz ze wzrostem udziału usług w PKB. Warto o tym pamiętać, gdy próbuje się oceniać stan chińskiej gospodarki na podstawie produkcji cementu i energii elektrycznej. Tim Cook powiedział zresztą ostatnio, że gdyby miał sądzić po wynikach sprzedaży produktów Apple w Chinach, to nie wiedziałby że są tam jakieś problemy.

Pozostając przy największej gospodarce świata, w przyszłym tygodniu warto przypomnieć wskaźnik udziału siły roboczej w ogóle ludności. Swojego czasu jego spadek przywoływany był jako ważny czynnik zmniejszający bezrobocie. We wrześniu wyniósł on 62,4%, czyli najmniej od 1977 roku. Czy rzeczywiście warto martwić się tym wskaźnikiem? Historycznie wzrost stopy partycypacji odbywał się od początku lat 60-tych, co związane jest między innymi z wejściem na rynek pracy kobiet. Zgodnie z logiką towarzyszył temu wzrost stopy bezrobocia, z 5% w latach 60-tych do ponad 10% w 1982. Kolejne lata przyniosły dość zaskakującą zmianę, gdyż mimo wzrostu stopy partycypacji, poziom bezrobocia zaczął spadać, aby osiągnąć minimum w 2000 roku (3,9%). W tym samym czasie stopa partycypacji osiągnęła rekordowe 67,3%. Pomijając okres prosperity w latach 2004-2007, aż do teraz stopa partycypacji spada. Jednak od szczytowych 10% w 2009 roku także bezrobocie spadało. Korelacja między bezrobociem czy tempem wzrostu gospodarczego jest więc bliska zeru w dłuższym okresie. Z tego względu nie wydaje się, aby była ona poważnie brana pod uwagę przez Fed przy podejmowaniu decyzji w sprawie stóp procentowych.

PRZYSZŁY TYDZIEŃ

GŁÓWNE WYDARZENIA

	kraj	zdarzenie	poprzednio	prognoza
02/11/15	Japonia	PMI w przemyśle	52.5	
02/11/15	Chiny	PMI w przemyśle	47.2	47.6
02/11/15	Polska	PMI w przemyśle	50.9	51.5
02/11/15	Niemcy	PMI w przemyśle	51.6	
02/11/15	Strefa euro	PMI w przemyśle	52	
02/11/15	Polska	Inflacja CPI r/r	-0.80%	-0.70%
02/11/15	USA	PMI w przemyśle	54	
02/11/15	USA	Wydatki budowlane m/m	0.70%	0.50%
02/11/15	USA	ISM PMI w przemyśle	50.2	49.7
03/11/15	USA	Zamówienia w przemyśle	-1.70%	-1.00%
03/11/15	Polska	Dwudniowe posiedzenie RPP		
04/11/15	Chiny	PMI w usługach	50.5	
04/11/15	Niemcy	PMI w usługach	55.2	
04/11/15	Strefa euro	PMI w usługach	54.2	
04/11/15	Strefa euro	Inflacja PPI r/r	-2.60%	
04/11/15	USA	MBA Wnioski o kredyt hipoteczny	-3.50%	
04/11/15	USA	ADP Zmiana zatrudnienia	200000	178000
04/11/15	USA	Bilans handlowy	-48,33 mld USD	-46,5 mld USD
04/11/15	USA	PMI w usługach	54.4	
04/11/15	Polska	Decyzja w sprawie stóp procentowych	1.50%	1.50%
05/11/15	Niemcy	Zamówienia w przemyśle r/r	1.90%	
05/11/15	Strefa euro	Sprzedaż detaliczna r/r	2.30%	
05/11/15	Strefa euro	Prognozy Komisji Europejskiej		
05/11/15	USA	Initial Jobless Claims		
05/11/15	USA	Continuing Claims		
06/11/15	Niemcy	Produkcja przemysłowa r/r	2.30%	
06/11/15	USA	Zmiana zatrudnienia po za rolnictwem	142000	177000
06/11/15	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym	118000	165000
06/11/15	USA	Bezrobocie	5.10%	5.10%
06/11/15	USA	Dynamika wynagrodzeń m/m	0.00%	0.20%
06/11/15	USA	Stopa partycypacji	62.40%	
08/11/15	Chiny	Bilans handlowy	60,34 mld USD	
08/11/15	Chiny	Export r/r	-3.70%	
08/11/15	Chiny	Import r/r	-20.40%	