



# Ożywienie na rynku pracy USA?

2023-10-09

Najnowszy raport z amerykańskiego rynku pracy pokazał, zdaje się, idealny scenariusz z punktu widzenia polityki pieniężnej prowadzonej przez Fed. Zatrudnienie przebiło z przytupem rynkowe oczekiwania, zaś wzrost płac drugi miesiąc z rzędu pozostał na dość niskich poziomach. Poniżej przedstawimy swój punkt widzenia w temacie.

## Kalendarz najważniejszych wydarzeń i publikacji makroekonomicznych w tym tygodniu

### Poniedziałek 9.10.2023

Za nami już dane o niemieckiej produkcji przemysłowej. Obyło się bez niespodzianek (-0,2% m/m). W dalszej części dnia raczej nuda. Trochę wystąpień bankierów centralnych (de Guindos ECB, Logan Fed, Barr Fed, Jefferson Fed). Rynki będą żyły potencjalnym zarzewiem nowego konfliktu na Bliskim Wschodzie zapoczątkowanego zmasowanym atakiem Hamasu na Izrael. Izrael ogłosił wojnę. Początkowy skok cen ropy naftowej na razie koryguje się w dół. Sytuacja jest jednak bardzo rozwojowa.

## Wtorek 10.10.2023

W nocy spłyną dane kredytowe z Chin. Poza tym publikacja inflacji w regionie (Czechy, Węgry). Kontynuujemy wystąpienia bankierów centralnych z Fed: Bostic, Waller, Kashkari.

## Środa 11.10.2023

Finalne dane o inflacji konsumenckiej z Niemiec raczej nie wstrząsną rynkiem, ale będzie można dokładniej policzyć inflację bazową. Poza tym spłyną dane o cenach producentów z USA (oczekiwana stabilizacja wskaźnika rocznego). Ofensywy bankierów centralnych ciąg dalszy (wszyscy z Fed): Daly, Bowman, Waller, Bostic), a jej zwieńczeniem będzie zapis dyskusji z ostatniego posiedzenia FOMC publikowany o 20:00.

## Czwartek 12.10.2023

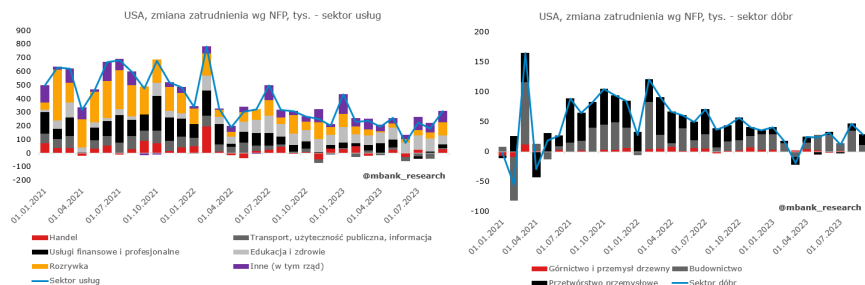
W nocy spłyną zamówienia przemysłowe z Japonii (odczyt ważny nie tylko w kwestii globalnego cyklu, ale także perspektyw tamtejszej polityki pieniężnej). Inflacyjny obraz regionu dopełnimy inflacją z Rumunii. Wszyscy jednak czekać będą na inflację CPI z USA. Oczekiwany jest lekki spadek w ujęciu rocznym (3,7% -> 3,6%). Konsensus będzie jednak pływać, gdyż uczestnicy rynku dostosują się pod publikowane dzień wcześniej dane o PPI. Po drodze zobaczymy protokół z posiedzenia EBC.

## Piątek 13.10.2023

W nocy dane inflacyjne z Chin. A w Polsce finalne dane inflacyjne i bilans płatniczy. Dzień kończymy wystąpieniem Lagarde oraz danymi o optymizmie konsumentów z USA publikowanymi przez Uniwersytet Michigan.

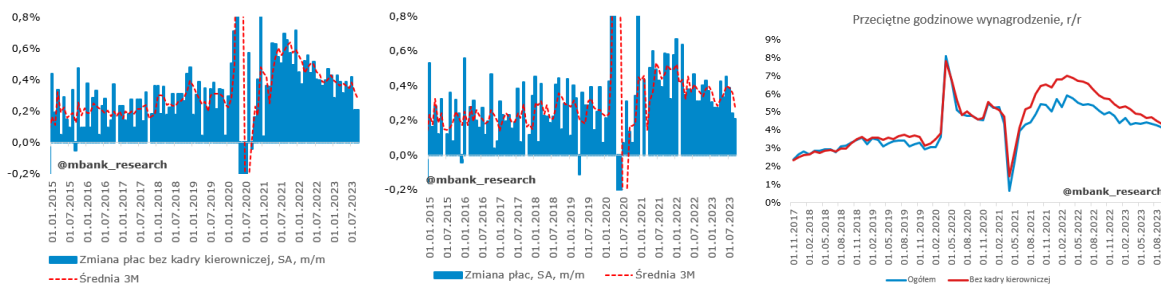
## USA: rynek pracy wciąż mocny

Amerykańska gospodarka dodała we wrześniu 336 tys. miejsc pracy, co było wynikiem zdecydowanie przewyższającym oczekiwania ankietowanych ekonomistów. Jakby tego było mało, dane za poprzednie dwa miesiące zostały zrewidowane w górę łącznie o 119 tys.. W efekcie, 3-miesięczna zmiana zatrudnienia odbiła do 266 tys., najwyższego poziomu od marca.



Struktura zatrudnienia pokazała, że zaskoczeniu odpowiadał w zasadzie wyłącznie sektor usług, gdzie ilość etatów wzrosła o 307 tys.. Poza informacją i komunikacją, wzrost odnotowaliśmy w każdej głównej branży. Był to jednocześnie najlepszy odczyt od stycznia. W przypadku sektora związanego z produkcją dóbr, zatrudnienie wzrosło o 29 tys., za co w największym stopniu odpowiadało przetwórstwo przemysłowe. Stanowi to zmianę w stosunku do poprzednich miesięcy, kiedy to zatrudnienie w tym sektorze ciągnięte było przez budownictwo. O takim scenariuszu pisaliśmy przed miesiącem (ożywienie w przemyśle) i obecnie ten wydaje się materializować.

Pod względem stopy bezrobocia obyło się bez pozytywnej niespodzianki, a sam wskaźnik pozostał na poziomie 3,8%. Konsensus zakładał lekką obniżkę do 3,7%. Niezmieniona pozostała stopa aktywności zawodowej, która wyniosła 62,8%. Zaskoczenia nie było także w średniej liczbie przepracowanych godzin w tygodniu. Uwaga rynku skupiła się tym samym na ww. wzroście zatrudnienia oraz płacach, które rosły w zasadzie zgodnie z celem Fed.



Wzrost ten wyniósł 0,2% m/m - zarówno w przypadku ogólnego wskaźnika jak i tego wyłączającego kadrę kierowniczą. Taką wartość można uznać już za zgodną z celem inflacyjnym Fed, co z pewnością tamtejszy bank centralny powinno cieszyć. Co więcej, w sektorze usługowym wzrost płac gaśnie nawet szybciej niż w sektorze dóbr (we wrześniu zannualizowany wzrost wyniósł ~2,1-2,2%). Ryzykiem z punktu widzenia polityki Fed jest mocny wzrost zatrudnienia. Gdyby ten miał się utrzymywać, wówczas Fed mógłby stawiać pod znakiem zapytania spowolnienie na płacach. To z kolei pomogłoby utrzymać jastrzębi wydzwięk. Jeśli jednak Fed uzna, że ostatni wzrost rentowności stanowi wystarczające zacieśnienie warunków monetarnych (np. ekwiwalent podwyżki stóp), wówczas ton może zostać zmiękczony. Rynek stoi okragiem jeśli chodzi o kolejną podwyżkę stóp. Fed takową "obecał" we wrześniowym wykresie kropkowym i z komunikacyjnego punktu widzenia może mieć sens ją dostarczyć.

## Prognozy dla stóp procentowych i walut (z komentarzem) - aktualizacja

### Garść newsów makroekonomicznych

- RPP (Masłowska): Wydaje się, że trend obniżania stóp będzie utrzymywany, ale nie można obecnie powiedzieć, czy będzie to po 25 pb., czy więcej. Dodała, że pod koniec roku CPI może wzrosnąć do nieco ponad 7 proc., a w 2024 r. wzrost PKB Polski wyniesie ponad 2 proc.. (PAP)
- Polska: Ministerstwo Finansów zaoferuje do sprzedaży 10 października obligacje o łącznej wartości 5-9 mld zł, serii OK1025, WZ1128, WS0429, DS1033 oraz WS0447 - podał resort w komunikacie. (PAP)
- Izrael: Bojownicy Hamasu dokonali w weekend ataku na Izrael, co doprowadziło do rozpoczęcia otwartej wojny. Z rynkowego punktu widzenia, wydarzenie przełożyło się na wzrost cen ropy naftowej oraz złota na otwarciu poniedziałkowego handlu. W przypadku ropy, jest to wycena jedynie wzrostu ryzyka geopolitycznego, gdyż żadna infrastruktura do tej pory nie została uszkodzona. Z drugiej strony, mając na względzie poparcie Iranu dla Hamasu, z pewnością realne ubytki w produkcji/eksporcie ropy są możliwe.