

Najważniejsze dane świata nieprecyzyjne

W pierwszy piątek miesiąca świat finansów jak zwykle czekał na dane z amerykańskiego rynku pracy. Odczyt ten był znacznie poniżej oczekiwań, co spowodowało poważne reperkusje na rynku. Ale czy gospodarka USA rzeczywiście przestała tworzyć nowe etaty w połowie roku? Odpowiada Marcin Lipka, analityk Cinkciarz.pl.

Dane Biura Statystyki Departamentu Pracy (BLS) przykuwają uwagę inwestorów każdego miesiąca. Dostarczają one rynkowi wiele informacji na temat zatrudnienia w USA. Pokazują między innymi stopę bezrobocia, zmiany płacy godzinowej i ilość wytworzonych przez gospodarke etatów w porównaniu z poprzednim miesiącem („payrolls”).

Sytuacja na rynku pracy ma kluczowe znaczenie dla działań Rezerwy Federalnej. Przez to polityka monetarna USA jest w znacznym stopniu uzależniona od zmian zatrudnienia w Stanach Zjednoczonych. Dodatkowo poziom amerykańskich stóp procentowych wpływa także na cały szereg instrumentów – obligacje, akcje i waluty. Zmiany w USA natychmiast przekładają się na sytuację globalnych rynków, co powoduje, że dane BLS śledzi cały świat.

Najważniejsze dane są nieprecyzyjne

Wiele danych gospodarczych jest publikowanych na podstawie ankiet. Dotyczy to również „payrollsów”. BLS pisze, że szacunki wzrostu liczby etatów są przygotowywane na podstawie ankiet wśród 146 tys. przedsiębiorstw. To oczywiście nie są wszystkie firmy w USA, a każda próba jest obciążona błędem.

Departament Pracy szacuje, że 90-proc. przedział ufności dla „payrollsów” wynosi ok. 115 tysięcy. Z tego wynika, że jeżeli BLS publikuje odczyt na poziomie 150 tys., oznacza to, że istnieje 90-proc. prawdopodobieństwo, że faktyczna wartość wynosi pomiędzy 35 tys. a 265 tysięcy.

Na powyższą kwestię można też spojrzeć z innej strony. Jest 10 proc. ryzyka, że faktyczny odczyt jest poza tym przedziałem. W rezultacie mniej więcej co roku mamy albo bardzo wysoki, albo bardzo niski odczyt, który w żaden sposób nie jest wynikiem zmian gospodarczych, a jedynie pochodną błędu statystycznego.

Co ciekawe, jest dość prosta metoda, by upewnić się, że znaczna rozbieżność danego odczytu od trendu jest istotnie elementem statystyki, a nie faktycznego pogorszenia rynku pracy. Automatic Data Processing (ADP) również publikuje szacunki zmiany liczby etatów w amerykańskiej gospodarce.

Interesujący jest jednak fakt, że próba wykorzystywana przez ADP jest znacznie większa niż ta używana przez BLS (411 tys. v. 146 tys.). Zmniejsza to wyraźnie ryzyko błędu. Potwierdza to również prosta analiza nałożenia na siebie obu odczytów i wyciągnięcia z nich kilkumiesięcznej średniej. Szybko zobaczymy, że dane BLS są znacznie częściej i wyraźniej odchyłone od przeciętnej wartości w danym odczycie. Natomiast średnia 6 czy 12 odczytów jest praktycznie taka sama dla obu badań.

Tłumna reakcja

W czerwcu okazało się, że według danych BLS za maj amerykańska gospodarka wytworzyła w sektorze prywatnym jedynie 25 tys. etatów (prognozy 150 tys.). Tak znaczna różnica natychmiast wywołała dyskusję, że Rezerwa Federalna może opóźnić podniesienie stóp procentowych. Fakt ten szybko osłabił dolara, a także obniżył rentowność amerykańskiego długu.

Natomiast dane ADP pokazały, że liczba etatów wzrosła w maju o 173 tys. Różnica obu odczytów jest więc bardzo duża i biorąc pod uwagę inne dane z rynku pracy (niską wartość zasiłków dla bezrobotnych, ilość ofert pracy), prawdopodobnie mieliśmy do czynienia z problemem opisanym powyżej. Dlaczego więc inwestorzy wyprzedawali dolara i redukowali oczekiwania związane z podniesieniem stóp procentowych przez Fed?

Oczywiście wielu z nich wie, że „payrolls” obarczone są sporym błędem. Jednak rynek jest świadomy, że przy bardzo słabych lub wyjątkowo dobrych danych będziemy mieli do czynienia z reakcją tłumu. Gra przeciwko niemu może przynieść więcej strat niż zysków, nawet gdy na koniec okaże się, że ci bardziej dociekliwi inwestorzy mieli rację.