

<http://finanse.wp.pl/kat,1033779,title,O-co-chodzi-w-indeksie-PMI,wid,16211795,wiadomosc.html?ticaid=111c05>

## O co chodzi w indeksie PMI?

**W ostatnich latach zewsząd jesteśmy bombardowani informacjami ekonomicznymi. Analitycy, przedstawiciele banków, czy ośrodków badawczych często cytują indeks PMI wskaźnik przyszłego ożywienia gospodarczego lub jako dowód na nadchodzące spowolnienie. Przykładem na to, że PMI „trafił pod strzechy” może być wrześnieowa wypowiedź premiera Donalda Tuska, który stwierdził (według depeszy PAP,) że „2.0 proc. wzrostu w IV kwartale jest realistyczne i obstawiam, że w I kwartale możemy osiągnąć 3 proc. rdr. (...). To jest na podstawie danych, które płyną z rynku, np. ostatni wskaźnik PMI”.**

Akurat w przypadku ostatniej wypowiedzi premiera przewidywania na podstawie indeksu PMI mogą się sprawdzić. Jednak wcale nie zawsze wskaźnik wyprzedzający koniunkturę opracowywany przez Markit pokazuje rzeczywistą skalę ożywienia gospodarczego, a dodatkowo jego budowa może powodować przeszacowanie przyszłej kondycji ekonomicznej państwa i to zarówno jeżeli chodzi o oczekiwany rozwój jak i regres.

Firma Markit przeprowadza badanie Wskaźnika Managerów Logistyki (PMI) w ponad 30 krajach świata zbierając opinie od ponad 20 tys. firm. Indeks najczęściej podzielny jest na ten z sektora przemysłowego oraz usługowego. Markit przygotowując ankiety często korzysta ze współpracy z innymi instytucjami – np. w Polsce jest to bank HSBC, a w przypadku globalnego PMI partnerem jest JPMorgan.

Indeks PMI, jako wskaźnik wyprzedzający, ma na celu „przewiedzieć” przyszły stan przemysłu czy usług zanim realne dane np. o produkcji przemysłowej, czy sprzedaży detalicznej trafią na rynek. W tym celu wysyłane są specjalne ankiety do kadry kierowniczej. Jak informuje Markit i HSBC w comiesięcznych raportach publikowanych dla rynku polskiego kwestionariusze są rozsyłane do ponad 200 firm produkcyjnych (w Polsce tylko produkcja jest badana przez Markit). Dodatkowo „grupa respondentów ustalana jest według położenia geograficznego i według międzynarodowej klasyfikacji branżowej – w oparciu o udział branży w PKB”

Wskaźnik Managerów Logistyki zbudowany jest z pięciu składowych o różnym wpływie na końcowy odczyt. Cytując informacje z Markit i HSBC każda ze składowych ma swoją wagę: „nowe zamówienia – 0.3, produkcja – 0.25, zatrudnienie – 0.2, prędkość dostaw – 0.15 oraz zapasy pozycji zakupionych – 0.1. Jak widać nowe zamówienia, produkcja oraz zatrudnienie odpowiadają za 75% odczytu indeksu PMI. Markit również zaznacza, że „wartość wskaźnika powyżej 50 oznacza całkowity wzrost zmiennej a wartość poniżej 50 całkowity spadek”.

W celu dalszych informacji na temat wskaźnika można np. skorzystać z opublikowanej na stronie Europejskiego Banku Centralnego pracy pod tytułem „Quantifying the Qualitative Responses of the Output Purchasing Managers Index in the US and the Euro Area” autorstwa Philip'a Vermeulen'a.

Pisze on, że analogicznym do publikowanego indeksu PMI jest amerykański wskaźnik ISM (jeżeli oczywiście weźmiemy pod uwagę te same branże np. przemysł). Informacja ta jest powszechnie znana, ale dzięki temu możemy wywnioskować jak PMI jest wyliczany, gdyż Instytut Zarządzania Podażą (ISM) publikuje pogłębione informacje na temat metodologii.

Vermeulen pisze, że indeksy opisujące wskaźniki managerów logistyki powstają na podstawie

ankiet, gdzie należy wskazać zmianę kierunku prowadzonej przez nich działalność. Można wybrać z trzech wcześniej zdefiniowanych odpowiedzi - „wzrost”, „spadek” oraz „bez zmian”. Autor opracowania twierdzi, że „managerowie odpowiadający za zakupu powinni mieć wystarczającą wiedzę na temat sytuacji w ich firmie i prosta odpowiedź wskazująca kierunek zmian powinna dać wiarygodne odpowiedzi”

Kolejnym etapem wyliczenia indeksu jest przypisanie wag danym odpowiedziom (nie myląc tego z wagami składowych danego indeksu). I tak zaznaczenie, że dany agregat (np. zamówienia) wzrósł oznacza przypisanie mu wagi 1, a wybranie opcji „bez zmian” oznacza wagę 0.5, natomiast spadkowi przypisuje się „0”.

Tym sposobem jeżeli rozkład odpowiedzi w ankiecie przeprowadzonej na próbie 100 uczestników to 40 „do góry”, 40 „w dół” oraz 20 „bez zmian” wtedy dostajemy odczyt 50 czyli sytuacja np. w przemyśle nie powinna się zmienić. Liczba 50 stanowi więc punkt startowy do rozważań na temat wyników przeprowadzonych badań.

W Polsce, w ostatnich 15 latach Wskaźnik Managerów Logistyki kształtował się najczęściej w przedziale 45-55 z pojedynczymi wyjątkami (dobre nastroje 2004, 2006 lub załamanie przełomu 2008-2009). Obecnie jesteśmy na poziomie 53.4 to zdecydowanie zapowiada szybszy wzrost w kolejnych kwartałach.

W przeszłości jednak indeks ten błędnie wskazywał przyszłą koniunkturę. Np. na początku 2005 roku spadł w okolice 48 (utrzymując się przez kilka miesięcy na tym poziomie) natomiast wzrost PKB wyniósł +3.2% w roku całym roku 2005 (choć to było znacznie mniej niż w 2004, ale daleko od kurczenia się gospodarki i przemysłu). Z kolei w kulminacyjnym momencie ostatniego kryzysu niemiecki PMI (złożony zarówno z przemysłowego jak i usługowego) spadł w okolice poziomu 40 punktów. Tak samo zachował się polski PMI (dane tylko dla przemysłu jednak można je uznać za reprezentatywne biorąc pod uwagę korelację przemysłu i usług), ale już same wyniki gospodarek były diametralnie inne – PKB naszych zachodnich sąsiadów spadł o 5%, a w Polsce wzrósł prawie 2% w roku 2009.

Reasumując, indeksy PMI są interesującymi wskaźnikami i w wielu przypadkach dobrze przewidyują przyszłą koniunkturę (np. podczas względnie spokojnego ożywienia czy stopniowego przegrzewania się gospodarki). Gorzej sytuacja wygląda w przypadku gwałtownego załamania. Nie należy również bezpośrednio porównywać PMI jednego i drugiego kraju co dobrze zobrazował przykład Niemiec i Polski. Warto także pamiętać o dość ograniczonej próbie badawczej – w Polsce 200 firm. Stąd różnica na poziomie pół punktu może niewiele oznaczać mimo iż rynki często reagują dość nerwowo, gdy odczyty o taki przedział różnią się od prognoz (np. w Strefie Euro). Natomiast zdecydowanie polecam prócz czystych danych zapoznać się z komentarzem przedstawianym przez Markit i jego partnerów (zawsze stronie w momencie publikacji indeksu). Tam badanie jest od razu interpretowane przez renomowanych ekonomistów, co może zdecydowanie pomóc we właściwym odczycie indeksu.