



Czas na RPP

2024-06-05

Dziś poznamy decyzję RPP. Trudno tutaj o jakąkolwiek niespodziankę - pozostawienie stóp bez zmian to bardzo szeroki konsensus (tak wskazuje nasza prognoza, prognozy chyba wszystkich bankowych analityków i wypowiedzi członków RPP). Polem do zmian może być ewentualnie retoryka Rady - maj przyniósł kolejne zaskoczenie w dół na inflacji, co w teorii mogłoby być przyczynkiem do jakichś bardziej gołych sygnałów. Jednak ostatnie miesiące wskazywały, że Rada raczej twardo trzyma się kursu obranego jesienią zeszłego roku i na razie nie spieszy jej się do zmian stóp.

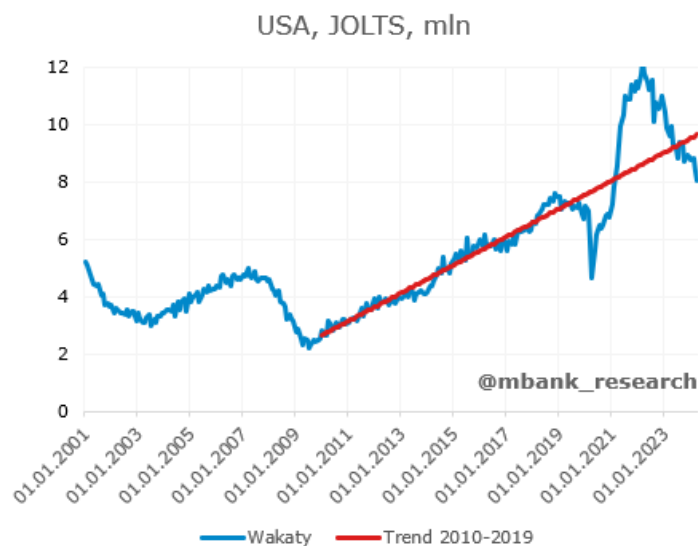
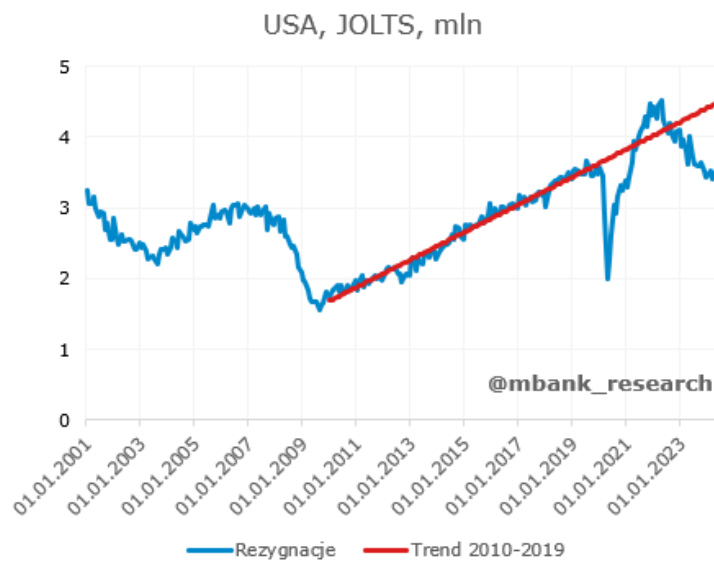
Poza wspomnianą decyzją RPP dziś jeszcze publikacje indeksów PMI i ISM w usługach w Europie i Stanach. Do tego dojdzie PPI w strefie euro i zatrudnienie wg ADP w USA.

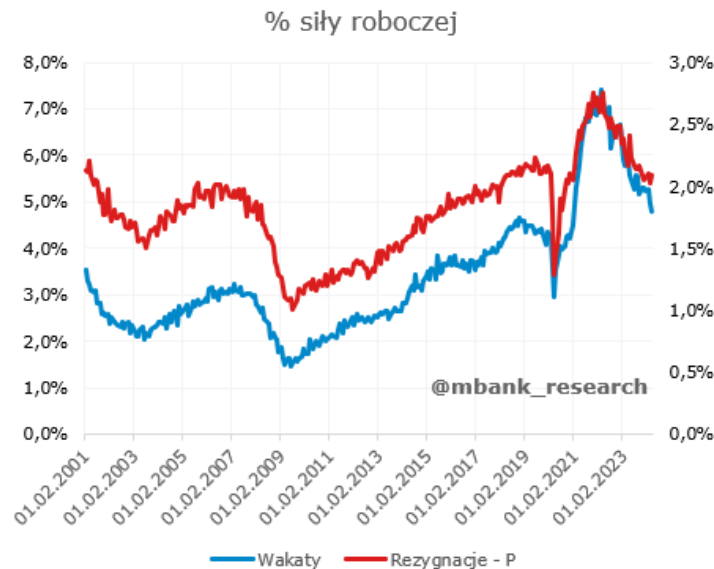
Wczorajsze dane z USA (wakaty wg JOLTS) skłoniły nas zaś do napisania krótkiego komentarza.

USA: popyt na pracę chłodzi się, a co z podażą?

Kwiecień przyniósł kolejną niespodziankę pod względem ilości wakatów w amerykańskiej gospodarce, które tym razem ustabilizowały się na pułapie 8,059 mln. Konsensus oczekiwał znacznie wyższej wartości w rejonie 8,355 mln, podczas gdy w marcu liczba ta wyniosła ostatecznie 8,355 mln (rewizja w dół z 8,488 mln). Co z tego wszystkiego wynika?

Przede wszystkim dane te świadczą o tym, że popyt na pracę powoli gaśnie. Bezwzględna liczba wakatów jest już bardzo blisko poziomów rekordowych sprzed wybuchu pandemii. Podobnie obraz wygląda po odniesieniu do siły roboczej. Stopa wakatów spadła w kwietniu do 4,8% z 5% w marcu, podczas gdy jeszcze dwa lata temu oscylowała ona powyżej 7%. Pod względem dobrowolnych odejść z pracy także nastąpił postęp (w sensie normalizacji rynku pracy), a stopa rezygnacji waha się w ostatnich miesiącach tuż powyżej 2% (w zasadzie tożsame poziomy co przed pandemią).





Dużo mówi się o stronie popytowej rynku pracy, a jak wygląda strona podażowa? Pod tym względem warto spojrzeć na lutową projekcję amerykańskiej instytucji CBO (Congressional Budget Office), która istotnie zrewidowała projekcję siły roboczej w horyzoncie kolejnej dekady. W efekcie w porównaniu do szacunków z lutego 2023, wielkość siły roboczej w 2033 roku ma być o 5,2 mln większa, za co w większości odpowiada wyższa niż pierwotnie sądzono imigracja.



Jeśli więc strona podażowa rynku pracy kontynuuje tę skalę wzrostu, a jednocześnie popyt na pracę zaczyna słabnąć coraz bardziej, efektem może być szybszy, niż spodziewa się chociażby Fed, wzrost stopy bezrobocia. Ma to też swoje pozytywne strony. Mianowicie, spadek popytu na pracę powinien być sygnałem normalizacji aktywności gospodarczej przede wszystkim w pracochłonnych sektorach usługowych, co powinno z czasem przełożyć się na spadek inflacji. Jest to zdecydowanie brakujący element układanki z punktu widzenia Rezerwy Federalnej.

Pamiętajmy też, że Fed musi prowadzić politykę pieniężną w taki sposób, aby realizowała ona podwójny mandat – stabilność cen i pełne zatrudnienie. Jeśli sytuacja na rynku pracy będzie nadal podążać w obranym już kierunku, coraz większa uwaga członków Fed może powędrować właśnie w tę stronę. Przy wyraźniejszym osłabieniu danych ogółem w ostatnim czasie wydaje się, że to scenariusz do obniżek stóp jeszcze w tym roku, choć najpewniej już po miesiącach letnich.

Garść newsów makroekonomicznych

· Polska: Bank Gospodarstwa Krajowego na przetargu 6 czerwca, w ramach emisji na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19, zaoferuje papiery serii FPC0328, FPC0733 i FPC0342; podaź wyniesie minimum 250 mln zł - podał bank w komunikacie.

· MF: "Luka VAT w 2023 roku wzrosła do 15,8 proc., a tzw. compliance effect do 25,4 mld zł" - podał resort finansów w sprawozdaniu z wykonania budżetu państwa za poprzedni rok. W 2022 roku było to 7,3 proc. i 11,3 mld zł.

"Szacunki luki VAT dla lat 2022-2023, pomimo uwzględnienia wpływu istotnych zmian systemowych (m.in. tarcze antyinflacyjne) wskazują na znaczący wzrost luki względem poziomu obserwowanego w 2021 r. Należy pamiętać, że szacunki luki VAT dla lat 2021-2023 opierają się na dostępnych wskaźnikach GUS dotyczących całej gospodarki" - napisał MF.

"Brak jest w chwili obecnej szczegółowych danych dotyczących struktury bazy VAT za ostatnie lata, co powoduje, że szacunki te z pewnością ulegną zmianie wraz z udostępnianiem przez GUS nowszych danych. Obecne szacunki wskazują jednak, że począwszy od 2022 r. nastąpiło odwrócenie wieloletniego trendu w zakresie zmniejszania się luki VAT w Polsce" - dodał. (PAP Biznes)

· Chiny: Indeks PMI w usługach wyniósł w maju 54,0 pkt. wobec 52,5 pkt. w poprzednim miesiącu. Konsensus oczekiwał stabilizacji na poprzednim poziomie.