



Świetne dane z rynku pracy w USA

2024-04-08

Jeśli jakiś ekonomista nadmiernie rozentuzjasmował się w piątek danymi z amerykańskiego rynku pracy (było czym, piszemy o nich w komentarzu niżej), to mógł wrócić na spokojniejsze tory podczas piątkowej konferencji prezesa NBP. Tam bowiem nie usłyszeliśmy nic, czego byśmy do tej pory nie słyszeli.

Kalendarz najważniejszych publikacji i wydarzeń makroekonomicznych w tym tygodniu

Poniedziałek, 8.04.2024

Dziś w kalendarzu pustki - skoro najciekawszymi publikacjami dnia są produkcja przemysłowa w Niemczech i minutes RPP z marcowego posiedzenia, to powinno to mówić samo za siebie.

Wtorek, 9.04.2024

Jeszcze mniej fascynujący dzień niż poniedziałek. Można odnotować jedynie wystąpienie Kashkariego z Fed. Przed południem EBC opublikuje kwartalną ankietę kredytową.

Środa, 10.04.2024

W Czechach opublikowana zostanie inflacja za marzec. Ważniejsza będzie jednak publikowana tego samego dnia inflacja CPI z USA. Oczekiwany jest wzrost głównego wskaźnika o 0,3% m/m, tej samej skali wzrost spodziewany jest również w przypadku inflacji bazowej.

Ponadto opublikowane zostaną minutes z posiedzenia FOMC. Do tego dojdą też wystąpienia przedstawicieli Fed (Bowman, Goolsbee) i BoJ (Ueda).

Czwartek, 11.04.2024

Europejski Bank Centralny podejmie decyzję w sprawie stóp procentowych. Choć EBC jest coraz bliżej decyzji o cięciu stóp, to nie spodziewamy się by zdecydował się na ten krok na kwietniowym posiedzeniu (wciąż obstawiamy czerwiec). Na dziś dalej podkreślane będą ryzyka (np. kwestia wzrostów wynagrodzeń), które muszą się rozwiązać zanim EBC zdecyduje się na łagodzenie polityki pieniężnej. Konsensus również oczekuje stóp bez zmian.

Jednak nie tylko strefą euro żyje człowiek. W Chinach opublikowany zostanie CPI i PPI, a w USA tylko PPI. Ze Stanów spłyną ponadto dane o nowo zarejestrowanych bezrobotnych. Będzie można też śledzić wystąpienia Williamsa i Bostica z Fed.

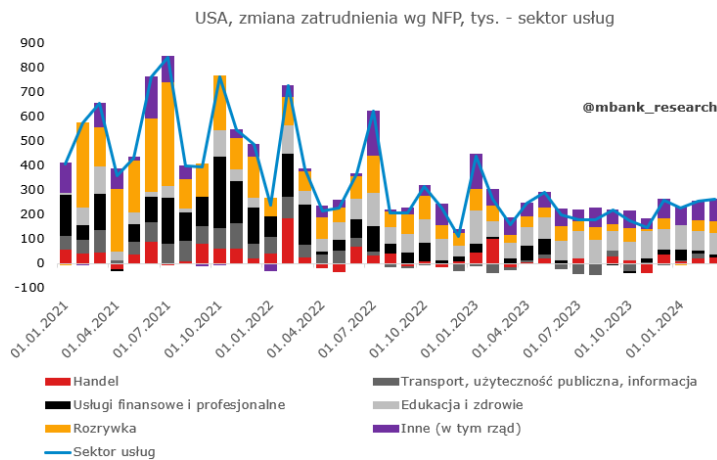
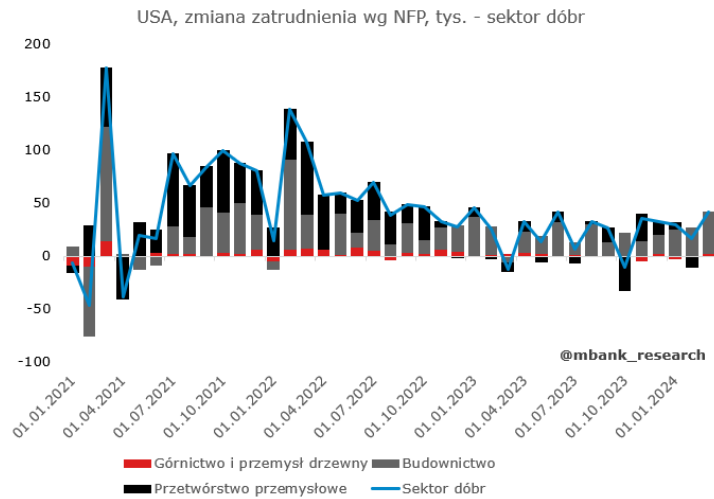
Piątek, 12.04.2024

NBP opublikuje dane o bilansie płatniczym za luty. Spodziewamy się nadwyżki na saldzie obrotów bieżących w wysokości 1600 mln EUR (konsensus 780 mln EUR). Nasze prognozy dynamiki eksportu to 1,5% r/r (konsensus 1,2% r/r), a importu -1,3% r/r (konsensus 0,1% r/r).

W kilku innych europejskich państwach (Szwecja, Niemcy, Francja, Hiszpania) będzie to dzień finalnych inflacji. W USA poznamy zaś jedynie indeks Uniwersytetu Michigan i wystąpienia Bostica i Daly.

USA: rynek pracy wciąż odporny

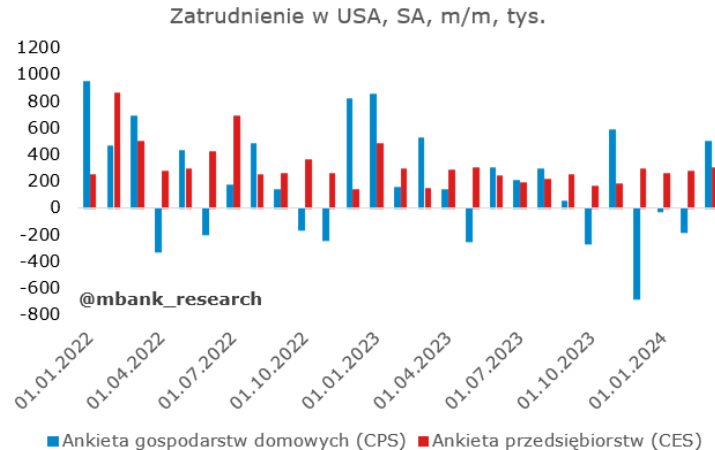
W marcu amerykańska gospodarka zwiększyła zatrudnienie o 303 tys., co było wynikiem zdecydowanie lepszym niż oczekiwane 200 tys. Jednocześnie tym razem dane za poprzednie dwa miesiące zostały zrewidowane tylko nieznacznie w górę o 22 tys. (poprzednie rewizje potrafiły być naprawdę znaczące).



Struktura zatrudnienia nie odbiega od tej z poprzednich miesięcy. Po raz kolejny we wszystkich głównych sektorach odnotowaliśmy wzrosty, a bardzo dobry wynik zanotował sektor budownictwa. W efekcie zatrudnienie w całym sektorze dóbr wzrosło o 42 tys., co było najlepszym wynikiem od połowy ubiegłego roku. Tak dobre dane za marzec lekko podbiły trzymiesięczną średnią zmiany zatrudnienia, która zbliżyła się do 280 tys. W efekcie można powiedzieć, że ponownie rynek pracy – przynajmniej pod tym względem – wygląda na dość mocno rozgrzany. Nie oznacza to oczywiście, że tak wygląda każdy segment tego rynku. W większości zmiennych widać bowiem normalizację do poziomów sprzed pandemii, niemniej z pewnością nie możemy mówić o negatywnych trendach, które zachęcałyby Fed do szybkiego cięcia stóp.

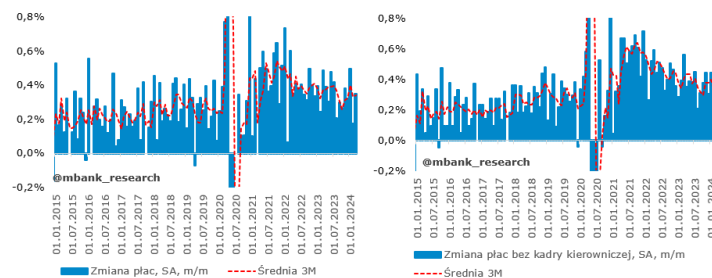


Pozytywnie zaskoczyła stopa bezrobocia, która w poprzednim miesiącu uległa obniżeniu do 3,8% wobec 3,9%. Jednocześnie do 62,7% z 62,5% wzrosła stopa aktywności zawodowej – to także wynik lepszy od konsensusu. Można więc skonkludować, że w marcu strona podaźowa poprawiła się, a popyt na pracę był na tyle wysoki, że pomimo wyższego zasobu siły roboczej i tak udało się obniżyć stopę bezrobocia. Takie rezultaty możliwe były ze względu na fakt, iż zatrudnienie według ankiety gospodarstw domowych wzrosło jeszcze mocniej, bo aż o 498 tys.



Takie dane o stronie podaźowej z pewnością mogą cieszyć, gdyż stanowią pewną przeciwwagę dla wciąż względnie szybkiego wzrostu płac. Ten w całym sektorze pozarolniczym wzrósł o 0,3% m/m, choć tak naprawdę niewiele brakło do wzrostu o 0,4% m/m (wzrost bowiem wyniósł dokładnie 0,347% m/m). W efekcie zannualizowana stopa wzrostu za ostatnie 3 miesiące wciąż oscyluje powyżej 4%. To co może nieco pocieszać Fed to fakt, że płace po wyłączeniu kadry kierowniczej wzrosły o 0,2% m/m. Wynik z ostatnich 2 miesięcy też daje więcej nadziei na normalizację (ok. 3% po zannualizowaniu).

Co jeszcze istotne? Przyspieszenie płac w marcu nastąpiło głównie ze strony sektora dóbr, gdzie płace wzrosły o 0,6% m/m (budownictwo i przetwórstwo przemysłowe). W sektorze usług wzrost był skromniejszy i wyniósł niespełna 0,3% m/m. Wyłączając z tego drugiego sektora „dziwny” wzrost ze stycznia można dojść do wniosku, iż normalizacja nie zatrzymała się, ona wciąż postępuje.



Dane z pewnością nie stanowią wsparcia dla scenariusza szybkich cięć stóp procentowych przez Fed. W podobnym tonie odebrał to rynek, gdzie obserwowaliśmy wzrost rentowności obligacji skarbowych oraz umocnienie dolara.

Garść newsów makroekonomicznych

· Glapiński: "Absolutnie nie ma żadnych argumentów za obniżaniem stóp. Także w 2025 r. zobaczymy, co będzie z inflacją na koniec 2024 r. Można (ponowić - PAP) to pytanie (o obniżkę stóp - PAP) np. za 3 miesiące, a może już za 2

miesiące, jak będziemy widzieli, jak wygląda polityka fiskalna" - powiedział prezes NBP na piątkowej konferencji. "Nie ma mowy o obniżce, o podwyżce też nie ma powodów dyskutować, sytuacja jest w tej chwili kontrolowana. Zobaczymy, jak będzie się rozwijać inflacja w trakcie najbliższych miesięcy. (...) Prowadzimy politykę stóp procentowych stosownie do danych" - powiedział Glapiński (PAPbiznes).

Krótki komentarz od nas: konferencja nie odbiegała od tego co znaleźliśmy z poprzednich spotkań z dziennikarzami (ani schematem, ani treścią). Prezes NBP wielokrotnie podkreślał sukcesy RPP w prowadzonej dotychczas polityce pieniężnej. Ponowił też opinię o wysokiej niepewności dot. polityki rządowej w związku z ew. wygasaniem tarcz inflacyjnych. To, obok wysokiego wzrostu wynagrodzeń, może być głównym ryzykiem dla inflacji. Nihil novi sub sole.

· MRPIPS: "Szacowana przez MRPIPS stopa bezrobocia rejestrowanego w końcu marca 2024 r. wyniosła 5,3 proc., co w porównaniu do poprzedniego miesiąca oznacza spadek o 0,1 pkt. proc. W zestawieniu z końcem marca 2023 r. wskaźnik był niższy o 0,1 pkt. proc." - napisano w komunikacie ministerstwa. Według wstępnych danych, w końcu marca 2024 roku w urzędach pracy zarejestrowanych było 824,1 tys. bezrobotnych.

[Twitter Post](#)

https://twitter.com/MRPIPS_GOV__PL/status/1776265452341060084

Dane te nie są zaskoczeniem. Tyle wynosił konsensus, tyle wynosiła też nasza prognoza.

· MF: Resort finansów zakłada, że pod koniec kwietnia będzie gotowy zaprezentować główne założenia do nowej ustawy o finansowaniu jednostek samorządu terytorialnego – poinformował PAP Biznes minister finansów, Andrzej Domański.

· MFIPR: Komisja Europejska zaakceptowała pierwszy wniosek Polski o płatność z KPO, 6,3 mld euro powinno spłynąć do 15 kwietnia - poinformowała minister funduszy i polityki regionalnej Katarzyna Pełczyńska-Nałęcz.

· Polska: Dodatkowy koszt przedłużenia pomocy dla obywateli Ukrainy do 30 września 2025 r. to ok. 11,3 mld zł, z czego w II poł. 2024 r. niezbędne jest zwiększenie Funduszu Pomocy o kwotę 3,9 mld zł, a w okresie styczeń-wrzesień 2025 o 7,36 mld zł - napisano w OSR do projektu ustawy MSWiA. Projekt przewiduje ewentualne zasilenie Funduszu Pomocy z oszczędności powstałych w jednostkach sektora finansów publicznych lub budżetowych rezerwach celowych na podstawie mechanizmów określonych w ustawie. W innym przypadku wg projektu niezbędna może okazać się emisja obligacji BGK (PAPbiznes).

· Polska: BGK sprzedał dwie serie obligacji FPC (FPC0631 i FPC0342) za 364,4 mln zł, przy popycie na cztery serie na poziomie 1.466,4 mln zł - podał bank w komunikacie. Emisję przeprowadzono na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19.