

CODZIENNIK

24 września 2015

Nieźle dane o bezrobociu i handlu detalicznym

- Dane z Europy całkiem dobre, globalny nastrój nieco lepszy
- Krajowy rynek pracy i konsumpcja silne, nastroje w biznesie słabsze
- Złoty stabilny do euro i nieco mocniejszy do dolara, kurs EURUSD lekko w górę
- Krajowy rynek stopy procentowej stabilny
- Dzisiaj aukcja polskich obligacji, decyzja czeskiego banku centralnego i ważne dane z zagranicy

Wstępne szacunki wrześniowych PMI dla Niemiec i strefy euro były dość bliskie oczekiwaniom, co po kolejnym rozczarowaniu z Chin rynek zinterpretował jako całkiem dobry wynik. Indeksy giełdowe w Europie odbiły po wtorkowej przecenie, natomiast rentowności obligacji w Europie w większości wzrosły. Prezes EBC Mario Draghi miał wczoraj wystąpienie w Parlamencie Europejskim, w którym powiedział, że potrzeba więcej czasu, by ocenić czy spowolnienie na rynkach wschodzących, spadek cen surowców i mocne euro to zjawiska przejściowe czy trwałe. Od tej oceny zależeć będzie decyzja czy i kiedy zwiększyć skalę trwającego programu skupu aktywów. Ten powściągliwy komentarz wsparł wczoraj wspólną walutę.

Kurs EURUSD oddalił się wczoraj od wrześniowego minimum na ok. 1,108 i w trakcie dnia zbliżył się do 1,12. Euro skorzystało z dość zachowawczych słów szefa EBC, który schłodził nadzieje na szybkie dalsze poluzowanie polityki pieniężnej. Dzisiaj rano kurs jest w okolicy 1,119 i o wahaniach w najbliższych godzinach może zdecydować odczyt niemieckiego indeksu Ifo, a w drugiej części dnia dane z amerykańskiego rynku. Dane z Europy i USA będą interpretowane w kontekście perspektyw polityki pieniężnej EBC i Fed. EURUSD oddalił się od wrześniowego minimum, które nadal jest istotnym wsparciem. Ważny opór na dzisiejszą sesję to 1,125.

Kurs EURPLN wahał się wczoraj w okolicy 4,20-4,21, podczas gdy USDPLN spadł nieznacznie dzięki wzrostowi EURUSD. Podobnie jak dzień wcześniej, złoty osłabił się do euro niedługo przed końcem sesji, a wieczorem kurs wzrósł do ok. 4,22. W przypadku innych walut CEE czeska korona oraz rubel były stabilne, a forint zanotował tylko przejściowe umocnienie do euro. Dzisiaj rano EURPLN jest wciąż blisko 4,22 – być może na nastrojach inwestorów zaważył słaby odczyt PMI z Japonii, który pociągnął w dół tamtejszą giełdę, oraz wyraźne pogorszenie nastrojów niemieckich konsumentów. Krajowa waluta pozostaje pod wyraźnym wpływem wahań globalnego nastroju, a ten w ostatnich dniach zmienia się dość dynamicznie. Dziś poznamy ważne dane z Niemiec i USA, które mogą wyraźnie wpłynąć na złotego.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji i stawki IRS zostały blisko wtorkowego zamknięcia, co na tle tracących w większości za granicą obligacji było dość dobrym wynikiem. Zmniejszona zależność od rynków bazowych i peryferyjnych mogła wynikać z oczekiwań na dzisiejszą aukcję, na której zostaną zaoferowane OK0717 i PS0420 za 4-6 mld zł. Jak pisaliśmy wczoraj, wg nas popyt z zagranicy powinien być wspierający, ale słaba aukcja z początku miesiąca tonuje oczekiwania na bardzo udaną sprzedaż. Silne oczekiwania rynku na poluzowanie polityki monetarnej w perspektywie 6 miesięcy (stawki FRA wskazują, że rynek widzi 60% szans na obniżkę stóp o 25 pb) powinny również sprzyjać sprzedaży obligacji z krótkiego końca i środka krzywej. Wyniki aukcji obok sytuacji na rynkach bazowych wyznaczają trend na krajowym rynku długu na najbliższe dni.

Stopa bezrobocia rejestrowanego spadła w sierpniu do 10%, zgodnie z szacunkiem Ministerstwa Pracy. Liczba bezrobotnych obniżyła się do 1,56 mln, najniższego poziomu od końca 2008 r. (i jest o 290 tys. mniejsza niż przed rokiem). Jednocześnie, liczba ofert pracy zgłoszonych w ciągu miesiąca wyniosła 119 tys. (ponad 26% więcej niż przed rokiem). Dane potwierdzają, że sytuacja na rynku pracy nadal się poprawia i jest bardzo prawdopodobne, że we wrześniu stopa bezrobocia obniży się do jednocyfrowego poziomu. Relacja liczby dostępnych ofert pracy do liczby zarejestrowanych bezrobotnych systematycznie rośnie, co naszym zdaniem będzie generować rosnącą presję na dynamikę realnych wynagrodzeń. To z kolei będzie sprzyjać utrzymaniu nieźle dynamiki popytu konsumentów.

Obroty w handlu detalicznym (które, w odróżnieniu od danych o sprzedaży detalicznej, obejmują informacje z małych sklepów, ale nie uwzględniają sprzedaży samochodów) zanotowały w sierpniu wzrost o 6,3% r/r w cenach stałych (wobec 5,8% r/r w lipcu). Dane te nie potwierdziły więc wyraźnego spowolnienia wzrostu, które nastąpiło w przypadku sierpniowej sprzedaży detalicznej (2% r/r w cenach stałych wobec 3,5% w lipcu). Naszym zdaniem może to potwierdzać, że gorsze wyniki sprzedaży były pochodną wyjątkowo dobrej pogody w szczycie sezonu wakacyjnego, która skłaniała do wyjazdów za miasto – w efekcie obroty w sklepach wielkopowierzchniowych były przejściowo obniżone.

Wskaźniki koniunktury GUS (po korekcie sezonowej) zanotowały we wrześniu pogorszenie we wszystkich badanych sektorach. Indeks dla przetwórstwa przemysłowego spadł najniżej od roku, co może zapowiadać zadyszkę dynamiki polskiego przemysłu. Z drugiej strony, wzrost nowych zamówień w przemyśle przyspieszył wg GUS w sierpniu do 7,6% r/r (najwyżej od końca 2014), w czym duży udział miał wzrost zamówień zagranicznych (11,2% r/r).

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzwbk.pl Strona [www: skarb.bzwbk.pl](http://www.skarb.bzwbk.pl)

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luźniński 22 534 18 85

Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2213	CZKPLN	0.1554
USDPLN	3.7646	HUFPLN*	1.3521
EURUSD	1.1214	RUBPLN	0.0567
CHFPLN	3.855	NOKPLN	0.4551
GBPPLN	5.7494	DKKPLN	0.5658
USDCNY	6.3796	SEKPLN	0.4481

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 23/09/2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.198	4.221	4.206	4.221	4.2007
USDPLN	3.765	3.788	3.781	3.778	3.7801
EURUSD	1.111	1.119	1.112	1.117	-

Rynek stopy procentowej 23/09/2015

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS1016 (2L)	1.74	-2	23.04.2015	OK0717	1.645
DS1019 (5L)	2.34	-1	23.04.2015	PS0420	2.083
DS0725 (10L)	2.80	0	06.08.2015	DS0725	3.076

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.64	2	0.51	1	0.03	0
2L	1.66	1	0.80	1	0.05	0
3L	1.74	1	1.06	1	0.12	1
4L	1.85	1	1.29	1	0.24	2
5L	1.96	1	1.50	2	0.36	0
8L	2.29	1	1.95	2	0.75	1
10L	2.42	1	2.15	2	0.97	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.48	-9
T/N	1.50	-8
SW	1.63	0
2W	1.64	0
1M	1.66	0
3M	1.72	0
6M	1.80	0
9M	1.82	0
1Y	1.83	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.71	1
3x6	1.66	0
6x9	1.56	-1
9x12	1.53	-1
3x9	1.70	0
6x12	1.58	-2

Miary ryzyka fiskalnego

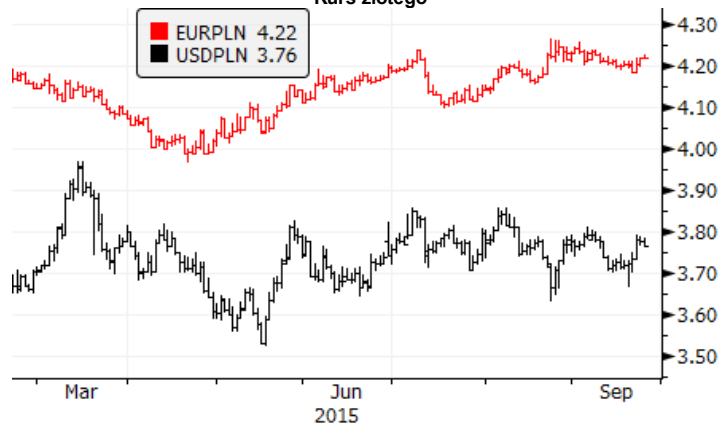
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	75	1	2.20	-1
Czechy	0	0	0.07	-1
Węgry	168	-1	2.74	-2
Hiszpania	108	4	1.37	1
Włochy	120	5	1.14	-2
Portugalia	173	2	1.99	-2
Irlandia	49	0	0.62	1
Niemcy	14	0	-	-

*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



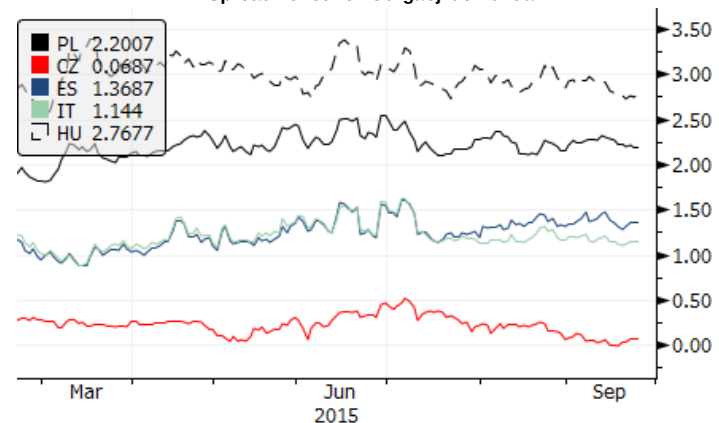
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (18 września)								
Brak publikacji ważnych danych								
PONIEDZIAŁEK (21 września)								
16:00	US	Sprzedaż domów	VIII	mln	5,50	-	5,31	5,58
WTOREK (22 września)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	1,35	-	1,35	1,35
ŚRODA (23 września)								
3:45	CN	Wstępny PMI-przemysł	IX	pkt	47,6	-	47,0	47,3
9:30	DE	Wstępny PMI-przemysł	IX	pkt	52,6	-	52,5	53,3
10:00	EZ	Wstępny PMI-przemysł	IX	pkt	52,0	-	52,0	52,3
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VIII	%	10,0	10,0	10,0	10,1
CZWARTEK (24 września)								
10:00	DE	Indeks Ifo	IX	pkt	107,9	-		108,3
11:00	PL	Aukcja obligacji						
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,05	-		0,05
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	VIII	% m/m	-2,3	-		2,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	272	-		264
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VIII	tys.	515	-		507
PIĄTEK (25 września)								
14:30	US	Trzeci szacunek PKB	II kw.	%	3,7	-		0,6
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	86,9	-		91,9

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji, dane uaktualnione

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Bank Zachodni WBK S.A., jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Bank Zachodni WBK S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Banku Zachodniego WBK S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Obszar Skarbu, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl