

CODZIENNIK

19 lipca 2016

Rynek pracy w świetnej formie, dzisiaj produkcja

- Lekkie odreagowanie na rynkach, nastroje wciąż wrażliwe na sytuację w Turcji
- Dane z rynku pracy w Polsce znacznie lepsze od oczekiwań
- Złoty mocniejszy do głównych walut po decyzji Fitch, EURUSD lekko w górę
- Polski rynek stopy procentowej mocniejszy
- Dzisiaj indeks ZEW w Niemczech, w Polsce kolejne ważne dane z gospodarki, rząd zajmie się projektem nt obniżenia wieku emerytalnego

Na otwarciu tygodnia nastroje na rynkach finansowych były mieszane. Fiasko zamachu stanu w Turcji dało impuls do odreagowania na rynkach walutowych krajów rozwijających się, które mocno traciły na wartości w piątek późnym wieczorem. Tymczasem giełdy w Europie zanotowały umiarkowane spadki, podczas gdy znaczącą na wartości traciły akcje w Turcji. Natomiast giełdy w USA zanotowały nieznaczne wzrosty m.in. w wyniku lepszych od oczekiwań wyników kwartalnych spółek.

Dane z polskiego rynku pracy zaskoczyły w górę w czerwcu: wzrost zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw przyspieszył do 3,1% r/r (wobec konsensusu rynkowego 2,9% r/r) a średni wzrost płac osiągnął 5,3% r/r (oczekiwano 4,9% r/r). Łączny fundusz płac w sektorze firm urosł o 9,4% r/r w ujęciu realnym, najszybciej od 2008 r. Dane potwierdziły, że polski rynek pracy jest rozgrzany do czerwoności, a popyt na pracę ma przełożenie na rosnącą presję płacową (choć częściowo dane były lepsze pod wpływem pozytywnego efektu dni roboczych). Mocny wzrost dochodów z pracy powinien wspierać konsumpcję prywatną w nadchodzących kwartałach (dodatkowym impulsem będzie program 500+). Z drugiej strony, uważamy, że takie tempo wzrostu zatrudnienia będzie trudne do utrzymania ze względu na kurczące się zasoby wykwalifikowanej siły roboczej. Bezrobocie już jest na rekordowo niskim poziomie (6,3% w maju według danych BAEL). O ile mocne dane mogą zmniejszyć oczekiwania na obniżki stóp procentowych, to uważamy, że oczekiwania na luzowanie polityki pieniężnej mogą powrócić na rynek w dalszej części roku, jako że wzrost gospodarczy może rozczarowywać w kolejnych kwartałach. Ostatnio zrewidowaliśmy w dół nasze prognozy wzrostu PKB (do 3,1% w 2016 r. i 2,9% w 2017 r.) pod wpływem mniejszego optymizmu co do perspektyw eksportu i inwestycji.

Amerykańska waluta nieznacznie traciła na wartości w wyniku lekkiej poprawy nastrojów wśród inwestorów. Kurs EURUSD wzrósł do 1,107 z ok. 1,104 na otwarciu poniedziałkowej sesji. Na

otwarcu sesji EURUSD jest blisko wczorajszego zamknięcia, a uwaga inwestorów skupi się na danych z Niemiec. Kurs może stopniowo podążać w kierunku 1,11 w oczekiwaniu na czwartkowe posiedzenie EBC.

Złoty zyskał na wartości wobec głównych walut na początku tygodnia, niwelując wcześniejsze straty spowodowane informacjami o zamachu stanu w Turcji. Kurs EURPLN spadł do prawie 4,37 z ok. 4,43 w piątek wieczorem. W tym samym czasie USDPLN testował wsparcie na 3,95. Złoty, obok tureckiej liry, zyskiwał najmocniej, co można wiązać z piątkową decyzją agencji ratingowej Fitch, która podtrzymała ocenę wiarygodności Polski (A-/stabilny). Publikowane wczoraj krajowe dane z rynku pracy były neutralne dla inwestorów. Dziś poznamy kolejną porcję krajowych danych z gospodarki realnej. Spodziewamy się solidnych danych o produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej, co powinno wspierać złotego.

Na krajowym rynku stopy procentowej niewiele się działo. Decyzja agencji Fitch wsparła krajowe aktywa – rentowności i stawki IRS obniżyły się o 1-2 pb wzdłuż krzywych, podczas gdy rentowności obligacji na świecie nieznacznie wzrosły. Spread wobec Bundów dla sektora 10L zawężił się do prawie 290 pb, osiągając tym samym najniższy poziom od końca maja. Pozytywna niespodziana ze strony krajowych danych może być lekko negatywna dla krótkiego końca krzywych, zmniejszając nadzieje rynku na obniżki stóp procentowych. Spodziewamy się trendu bocznego rentowności i stawek IRS w oczekiwaniu na decyzję EBC.

Dzisiaj o 14:00 GUS opublikuje dane o produkcji przemysłowej, sprzedaży detalicznej i PPI. Prognozujemy, że produkcja przemysłowa w czerwcu rosła szybciej niż w maju. Sektorowi sprzyjał pozytywny efekt dni roboczych. Dane Samar, które pokazały wysoki wzrost produkcji w sektorze auto-moto w czerwcu (23,9% r/r), sugerują ryzyko w górę dla naszej prognozy. Nie widzimy żadnych objawów ożywienia w budownictwie i spodziewamy się, że wzrost produkcji w tej branży pozostanie ujemny. Wyniki sprzedaży detalicznej również powinny być dobre, m.in. za sprawą wypłat z programu 500+ oraz braku długich weekendów, które ujemnie wpłynęły na sprzedaż w maju.

Dzisiaj rząd ma wydać opinię w sprawie prezydenckiego projektu obniżenia wieku emerytalnego (do 60 lat dla kobiet i 65 lat dla mężczyzn, bez dodatkowych warunków). Ministerstwo Finansów postulowało, by warunek wieku uzupełnić o warunek stażu, ale Komitet Stały RM pozytywnie zaopiniował przyjęcie wersji pierwotnej. Naszym zdaniem projekt prezydencki jest szkodliwy dla długookresowego potencjału wzrostowego polskiej gospodarki.

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 Luziński 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	4.3782	CZKPLN	0.1620
USDPLN	3.9533	HUFPLN*	1.3898
EURUSD	1.1075	RUBPLN	0.0628
CHFPLN	4.0230	NOKPLN	0.4676
GBPPLN	5.2263	DKKPLN	0.5886
USDCNY	6.6985	SEKPLN	0.4619

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 18/07/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.407	4.435	4.412	4.431	4.4032
USDPLN	3.955	4.019	3.970	4.012	3.9853
EURUSD	1.103	1.115	1.111	1.104	-

Rynek stopy procentowej 18/07/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.65	-3	7.07.2016	OK1018	1.706
PS0421 (5L)	2.24	-3	25.05.2016	PS0721	2.454
DS0726 (10L)	2.89	-5	7.07.2016	DS0726	3.027

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.65	0	0.80	0	-0.22	0
2L	1.66	-1	0.90	-1	-0.24	-1
3L	1.68	-1	0.97	-2	-0.22	0
4L	1.75	-1	1.04	-2	-0.19	-1
5L	1.83	-1	1.11	-2	-0.14	-2
8L	2.06	-1	1.32	-2	0.14	-2
10L	2.20	-1	1.44	-1	0.34	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.66	6
T/N	1.66	4
SW	1.60	0
2W	1.62	0
1M	1.65	0
3M	1.71	0
6M	1.79	0
9M	1.80	0
1Y	1.81	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.70	0
3x6	1.67	0
6x9	1.60	-1
9x12	1.57	-1
3x9	1.74	0
6x12	1.66	-1

Miary ryzyka fiskalnego

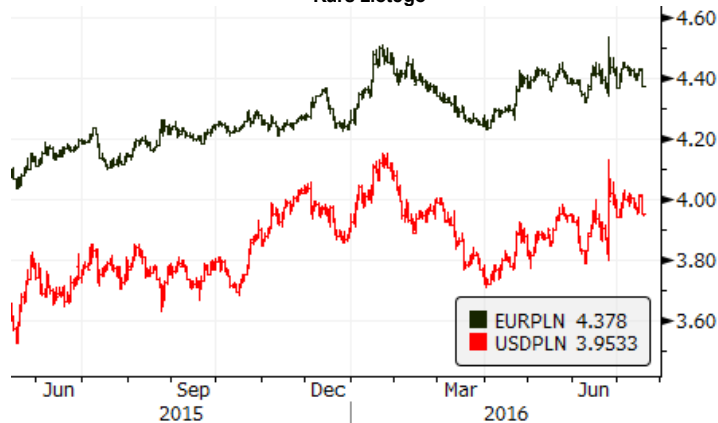
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	91	1	2.95	4
Francja	37	0	0.23	1
Węgry	144	3	2.84	1
Hiszpania	91	0	1.26	4
Włochy	135	5	1.27	2
Portugalia	284	1	3.14	2
Irlandia	65	1	0.50	1
Niemcy	18	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

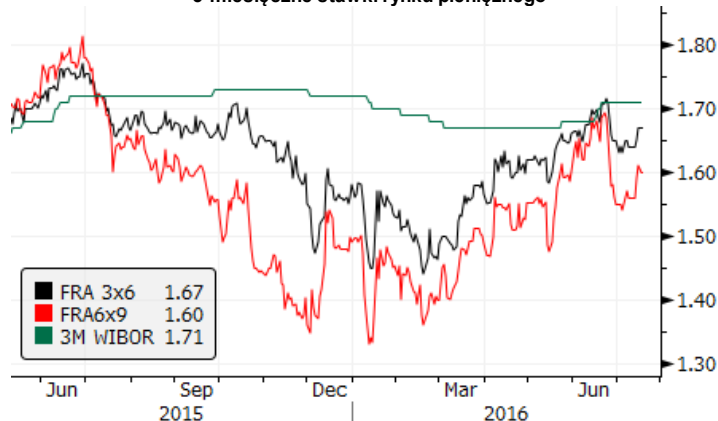
Kurs złotego



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 (15 lipca)							
11:00	EZ	Inflacja HICP	VI	% r/r	0,1	-	0,1
14:30	US	Sprzedaż detaliczna bez samochodów	VI	% m/m	0,4	-	0,4
14:30	US	Inflacja CPI	VI	% r/r	1,1	-	1,0
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VI	% m/m	0,3	-	-0,3
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	93,3	-	93,5
	PL	Decyzja agencji Fitch				A-(s)	A-(s)
PONIEDZIAŁEK (18 lipca)							
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	VI	% r/r	2,9	2,9	3,1
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	VI	% r/r	4,9	4,8	5,3
WTOREK (19 lipca)							
11:00	DE	ZEW	VI	pkt.	8,0	-	19,2
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	VI	% r/r	5,8	6,4	3,5
14:00	PL	Produkcja budowlano-montażowa	VI	% r/r	-9,8	-10,9	13,7
14:00	PL	Sprzedaż detaliczna (ceny stałe)	VI	% r/r	5,9	5,5	4,3
14:00	PL	PPI	VI	% r/r	-1,0	-1,1	-0,7
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VI	tys.	1170	-	1164
14:30	US	Pozwolenia na budowę	VI	tys.	1150	-	1138
ŚRODA (20 lipca)							
16:00	EZ	Nastroje konsumentów	VII	pkt.	-8,3	-	-7,3
CZWARTEK (21 lipca)							
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-	0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.		-	254
14:30	US	Indeks Philadelphia Fed	VII	pkt.	5,0	-	4,7
16:00	US	Sprzedaż domów	VI	mln	5,47	-	5,53
PIĄTEK (22 lipca)							
9:30	DE	Wstępny PMI w przemyśle	VII	pkt.	53,9	-	54,5
10:00	EZ	Wstępny PMI w przemyśle	VII	pkt.	52,0	-	52,8

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