Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

CODZIENNIK

21 listopada 2016

Dziś istotne dane z kraju

- **Nastroje na rynkach nieco się uspokoiły, przedstawiciele Fed sugerują podwyżkę stóp w grudniu**
- **Wzrost płac spowalnia pomimo mocnego zatrudnienia**
- **Złoty nieco mocniejszy do euro i dolara, EURUSD blisko 1,06**
- **Spore wahania na rynku długu, krzywe pozostają strome**
- **Dziś krajowa produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna, wystąpienie szefa EBC**

Piątkowa sesja przyniosła uspokojenie sytuacji na globalnym rynku. Indeksy giełdowe w Europie spadły co prawda, ale tylko nieznacznie. Dolar kontynuował umocnienie wobec wspólnej waluty, a rynek długu na świecie ustabilizował się nieco po ostatnich silnych zmianach. Giełdy w USA na zakończenie tygodnia lekko spadły w wyniku wypowiedzi przedstawicieli Fed. James Bullard z Fed St. Louis oraz Robert Kaplan z Fed Dallas zasugerowali (podobnie jak wcześniej szefowa Fed Janet Yellen), iż podwyżka stóp procentowych w USA jest możliwa w grudniu.

Kurs EURUSD długo oscylował w piątek w pobliżu 1,06, ale pod koniec sesji dolar ponownie zaczął zyskiwać i na koniec dnia kurs był blisko 1,058, na nowym rocznym minimum. Dynamika ruchu była nieco mniejsza niż w poprzednich dniach. Piątkowa sesja była dziesiątą z rzędu aprecjacji dolara do euro – sytuacja taka nie miała miejsca od kiedy dostępne są dane (w systemie Reuters od 1992). Ta gwałtowna zniżka dobrze oddaje siłę trendu, ale warto mieć na uwadze, że kurs zbliża się do 1,045 – minimum z 2015 r. kiedy to rynek oczekiwał, że EURUSD jest na dobrej drodze do osiągnięcia parytetu i dolnego ograniczenia trendu bocznego w którym kurs porusza się już ok. dwa lata. Przebicie tego poziomu byłoby więc istotnym wydarzeniem.

Kurs EURPLN pozostał w piątek stabilny blisko 4,44, a USDPLN wahał się nieco poniżej 4,20. W przypadku EURHUF i USDRUB odnotowano spadek w kierunku czwartkowych dołków. Na otwarciu dnia złoty jest lekko mocniejszy wobec głównych walut. Dziś obok czynników globalnych wpływ na wycenę złotego będą miały również dane z krajowej gospodarki.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności oraz IRS zaczęły dzień od dalszych znacznych wzrostów, ale przecena została najpierw zatrzymana, a na koniec dnia stawki wróciły w okolice poziomów z czwartkowego zamknięcia.

Wzrost przeciętnego zatrudnienia wyniósł w październiku do 3,1% r/r, zgodnie z naszą prognozą i konsensusem rynkowym. Z kolei wzrost płac spowolnił do 3,6% r/r, najniższego poziomu od marcu wobec naszych oczekiwań 4,2% r/r. Pewnym wytłumaczeniem tego spowolnienia może być niższa liczba dni roboczych w październiku. Jednak ogólnie sytuacja na rynku pracy jest dość zaskakująca – zatrudnienie rośnie szybko pomimo spowolnienia wzrostu gospodarczego i inwestycji, a presja na wzrost płac wciąż pozostaje umiarkowana, pomimo że bezrobocie jest rekordowo niskie a przedsiębiorcy narzekają na ogromne trudności w znalezieniu pracowników. Możliwe, że tempo wzrostu płac jest ograniczane przez znaczny napływ pracowników z Ukrainy. W każdym razie, spodziewamy się, że wzrost płac zacznie przyśpieszać w związku z pogłębiającymi się problemami z dostępnością siły roboczej (które jeszcze zostaną wzmocnione przez obniżkę wieku emerytalnego). Ogólnie sytuacja rynku pracy pozostaje dobra, a tempo wzrostu dochodów z pracy solidne, choć spowolniło ono w ostatnich miesiącach – z 9,4% r/r w ujęciu realnym w czerwcu do 7,0% r/r w październiku. Uważamy, że piątkowe dane są neutralne z punktu widzenia polityki pieniężnej.

Agencja ratingowa Moody's napisała w komentarzu, że obniżenie wieku emerytalnego jest negatywne dla ratingu Polski, gdyż osłabia finanse publiczne, negatywnie wpływa na wzrost gospodarczy i w dalszym stopniu pogarsza wiarygodność prowadzenia polityki przez Polskę. W ocenie Moody's decyzja ta zwiększa ryzyko przekroczenia przez deficyt sektora finansów publicznych poziomu 3% PKB w 2018 r. (obecne prognozy zakładają poziom deficytu na 3,2% PKB w 2017 r. oraz 2,8% PKB w 2018 r.). O ile nie ma daty kolejnej decyzji Moody's odnośnie ratingu Polski, to na początku grudnia swoją decyzję ogłosi S&P, a w styczniu Fitch.

Dziś o 14:00 poznamy dane o polskiej produkcji przemysłowej, budowlanej i sprzedaży detalicznej za październik. Według naszych prognoz, produkcja przemysłowa spadła w ujęciu r/r w październiku. Wzrost w przemyśle jest ogólnie słaby, m. in. pod wpływem niezbyt dobrej sytuacji w handlu międzynarodowym, a w październiku jeszcze szkodził mu negatywny efekt dni roboczych. Wskazania wskaźników wyprzedzających nie sugerują odbicia w przemyśle w najbliższej przyszłości. Budowlanka wciąż jest w słabej sytuacji, nie spodziewamy się raczej odbicia, przynajmniej w nadchodzących miesiącach. Inflacja PPI prawdopodobnie pójdzie nieco w górę. Spodziewamy się lekkiego spowolnienia wzrostu sprzedaży detalicznej w październiku wobec września, ale ogólnie dobre tempo wzrostu powinno się utrzymać.

W tym tygodniu kalendarze makro dla Polski i zagranicy są dość obfite w publikacje. Naszym zdaniem inwestorzy skupią się przede wszystkim na danych z USA i minutes z listopadowego posiedzenia FOMC. O ile podwyżka stóp Fed w grudniu jest prawie pewna, to inwestorzy obawiają się, że skala zacieśnienia pieniężnej w przyszłym roku będzie większa niż dotąd zakładano. Dlatego dane będą interpretowane w kontekście perspektyw polityki pieniężnej w USA. Co więcej, w tym tygodniu poznamy kolejne dane z Polski. Nasze prognozy są poniżej konsensusu wskazując na dalsze spowolnienie aktywności gospodarczej na początku IV kw. br. Dane te powinny być w krótkim terminie negatywne dla złotego, ale nie spodziewamy się kontynuacji deprecjacji krajowej waluty do euro w dalszej części roku. Wciąż sądzimy, że krótki koniec krzywych będzie sobie radził lepiej niż dłuższe tenory tak długo jak długi koniec będzie pod wpływem globalnych czynników. W efekcie, krzywe powinny pozostać strome w najbliższych dniach.

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

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	4.4338	CZKPLN	0.1640
USDPLN	4.1776	HUFPLN*	1.4354
EURUSD	1.0614	RUBPLN	0.0650
CHFPLN	4.1391	NOKPLN	0.4872
GBPPLN	5.1565	DKKPLN	0.5960
USDCNY	6.8979	SEKPLN	0.4520

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **18/11/2016**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.429	4.461	4.446	4.438	4.4484
USDPLN	4.127	4.181	4.157	4.172	4.1968
EURUSD	1.063	1.075	1.070	1.064	-

Rynek stopy procentowej **18/11/2016**

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.86	1	3.11.2016	OK1018	1.798
PS0421 (5L)	2.94	4	17.11.2016	PS0422	3.017
DS0726 (10L)	3.69	4	3.11.2016	DS0727	3.289

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.76	1	1.08	2	-0.20	0
2L	1.90	0	1.30	3	-0.14	0
3L	2.03	0	1.50	5	-0.06	-1
4L	2.21	0	1.67	6	0.03	-1
5L	2.39	1	1.81	8	0.12	-1
8L	2.77	1	2.09	8	0.47	0
10L	2.95	1	2.20	9	0.68	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.52	47
T/N	1.52	15
SW	1.55	1
2W	1.63	1
1M	1.66	0
3M	1.73	0
6M	1.81	0
9M	1.83	0
1Y	1.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.74	1
3x6	1.75	1
6x9	1.75	1
9x12	1.76	1
3x9	1.82	1
6x12	1.83	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.42	5
Francja	39	1	0.49	2
Węgry	116	1	3.33	4
Hiszpania	81	1	1.32	1
Włochy	172	7	1.82	1
Portugalia	276	3	3.57	12
Irlandia	65	0	0.72	2
Niemcy	23	1	-	-

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

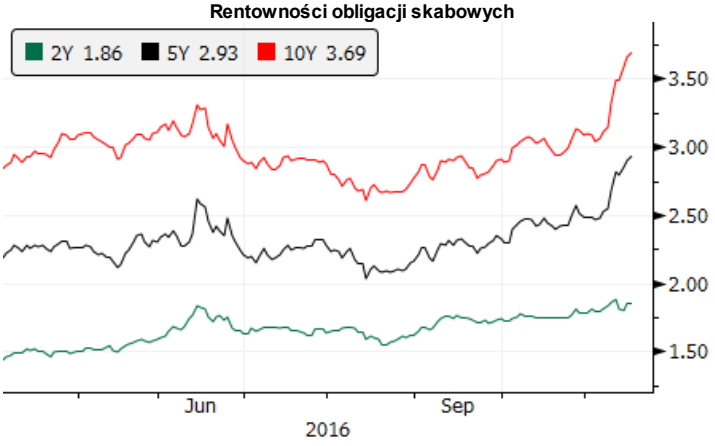
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



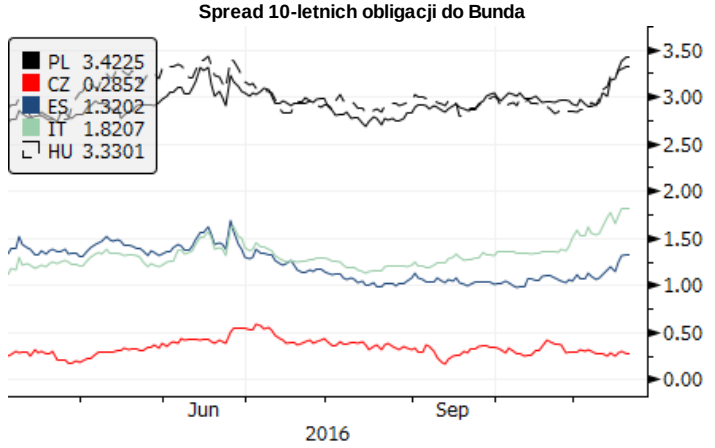
Rentowności obligacji skabowych



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 listopada)						
14:00	**PL**	**Płace w sektorze przedsiębiorstw**	**X**	**% r/r**	**4,2**	**4,2**	**3,6**	**3,9**
14:00	**PL**	**Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw**	**X**	**% r/r**	**3,1**	**3,1**	**3,1**	**3,2**
		PONIEDZIAŁEK (21 listopada)						
14:00	**PL**	**Produkcja przemysłowa**	**X**	**% r/r**	**1,1**	**-0,1**		**3,2**
14:00	**PL**	**Sprzedaż detaliczna (ceny stałe)**	**X**	**% r/r**	**5,4**	**6,0**		**6,3**
14:00	**PL**	**Produkcja budowlano-montażowa**	**X**	**% r/r**	**-15,8**	**-17,1**		**-15,3**
14:00	**PL**	**PPI**	**X**	**% r/r**	**0,4**	**0,4**		**0,2**
		WTOREK (22 listopada)						
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,90	-		0,90
16:00	US	Sprzedaż domów	X	% m/m	-0,6	-		3,2
		ŚRODA (23 listopada)						
09:30	GE	Wstępny PMI – przemysł	XI	pkt	54,7	-		55
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	XI	pkt	53,2	-		53,5
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	X	% m/m	1,1	-		-0,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg	tys	-	-		235
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	X	% m/m	-0,5	-		3,1
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	91,6	-		87,2
20:00	US	FOMC minutes						
		CZWARTEK (24 listopada)						
	US	Dzień Wolny						
08:00	GE	PKB	III kw.	% r/r	-	-		1,7
10:00	GE	Indeks Ifo	XI	pkt	110,5	-		110,5
14:00	**PL**	**Minutes RPP**						
		PIĄTEK (25 listopada)						
10:00	**PL**	**Stopa bezrobocia**	**XI**	**%**	**8,2**	**8,2**		**8,3**

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., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych,
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl