

CODZIENNIK

25 października 2017

Zaskakująco niskie bezrobocie

- Dane z Europy lepsze od oczekiwań, rynek czeka na EBC
- Bezrobocie spadło we wrześniu mocniej od prognoz
- Złoty oddaje poniedziałkowe zyski, EURUSD stabilny
- Za granicą rentowności mocno w górę, w kraju niewielkie zmiany na rynku stopy procentowej
- Dzisiaj w Polsce aukcja obligacji, za granicą ważne dane z Niemiec i USA

We wtorek notowania na globalnym rynku przebiegały w dość dobrej atmosferze, co było zasługą nieco lepszych od oczekiwań wstępnych indeksów PMI dla Niemiec i strefy euro. Pozytywne odczyty wzmocniły przekonanie rynku, że jutro EBC przedstawi plan ograniczania skali pieniężnej stymulacji gospodarki, co w trakcie wczorajszej sesji miało negatywny wpływ na obligacje z peryferii strefy euro i z rynków bazowych.

Kurs EURUSD pozostał wczoraj stabilny wokół 1,175. Dane z Europy zaskoczyły na plus, ale nie wywołały żadnej wyraźnej reakcji rynku, co sugeruje, że dopiero czwartkowa decyzja EBC może wywołać istotny wzrost wahań.

Kurs EURPLN odbił wczoraj do ok. 4,245, a dziś rano do ok. 4,248, więcej niż neutralizując poniedziałkowy spadek do ok. 4,22. Presję na złotego wywierały m.in. lepsze od prognoz dane z Europy, które w ocenie inwestorów zwiększyły szanse na to, że jutro EBC ogłosi ograniczenie skali miesięcznych zakupów obligacji, a także rosnące oczekiwania na bardziej jastrzębią politykę Fed. USDPLN odbił w górę powyżej 3,60, a dziś rano przebił poniedziałkowy szczyt na ok. 3,61. Jeżeli najbliższe dni nie przyniosą zmiany w oczekiwaniach dot. polityki pieniężnej głównych banków centralnych, złoty może pozostać pod presją.

W przypadku pozostałych walut regionu, rubel nie uległ dużym zmianom, korona zyskała, a forint stracił. Wsparciem dla czeskiej waluty były wypowiedzi tamtejszych bankierów centralnych. W ocenie Marka Mory, stopy procentowe mogłyby wzrosnąć o 25 pb w listopadzie. Z kolei Tomasz Nidetzki powiedział, że należy rozważyć podniesienie stóp o 50 pb na najbliższym posiedzeniu. Dodał, że ostatnie umocnienie korony nie osiągnęło rozmiaru, który miałby powstrzymać bank centralny przed podwyżkami stóp. W efekcie, EURCZK spadł poniżej 25,6 osiągając najniższy poziom od października 2013. Korona zyskuje do euro już szósty tydzień z rzędu. Tymczasem na Węgrzech, władze monetarne podtrzymały gotowość do luzowania polityki pieniężnej, także za pomocą niekonwencjonalnych narzędzi, które są analizowane. Dalsze złagodzenie retoryki doprowadziło do silnej deprecjacji forinta – EURHUF odbił powyżej 309,5 z nieco poniżej 308, co było największym dziennym ruchem w górę od końca sierpnia.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności wzrosły, ale w przypadku obligacji skali dużo mniejszej niż za granicą – polskie rentowności odbiły o mniej niż 1 pb, podczas gdy niemieckie o 2-3 pb, a w USA o 4-5 pb. Nieco więcej w trakcie sesji działo się na rynku FRA, gdzie dłuższe stawki poszły w górę o nawet o ponad 5 pb. W efekcie, teraz rynek wycenia pierwszą podwyżkę stóp NBP o 25 pb za 12 miesięcy i widzi 80% szans na kolejną za 18 miesięcy od dziś.

Dzisiaj odbędzie się aukcja obligacji. Planowana łączna podaż to 4-8 mld zł. Wydaje się, że rynek zainteresowany jest głównie obligacjami 2-letnimi i zmiennokuponowymi i spodziewamy się, że MF odpowie na ten popyt. Naszym zdaniem Ministerstwo raczej nie powinno mieć problemu ze sprzedażą obligacji za kwotę bliską górnej granicy spodziewanej oferty, chociaż po aukcji możliwe jest lekkie rozszerzenie spreadów ASW. Warto pamiętać, że dzisiaj na rynek wpłynie ponad 17 mld zł z wykupów i płatności kuponowych.

Stopa bezrobocia rejestrowanego we wrześniu okazała się niższa niż konsensus i nasze oczekiwania oraz niż zakładało Ministerstwo Pracy i wyniosła 6,8% zamiast 6,9%. Zaskoczenie wynikało z rewizji danych o liczbie pracujących wykonanej przez GUS. Ich liczba została podwyższona w pierwszym półroczu o średnio ok. 240 tys./mies., czyli o ok. 1,6% wcześniejszej wartości. W rezultacie o 0,1 pkt. proc. obniżyła się niemal cała ścieżka stopy bezrobocia w tym roku. Ponadto, we wrześniu zanotowano dość wyraźny jak na tę porę roku spadek liczby bezrobotnych (o 19 tys. m/m), co wynikało przede wszystkim z maleją (uwzględniając sezonowość) liczby nowych rejestracji. W październiku spodziewamy się jeszcze większego spadku liczby bezrobotnych w związku z obniżeniem wieku emerytalnego.

Szczegółowe dane nt. płac w sektorze przedsiębiorstw potwierdziły, że spowolnienie dynamiki wynagrodzeń z 6,6% r/r do 6,0% we wrześniu wynikało w dużym stopniu z jednorazowego zaburzenia związanego z wypłatami dodatków w górnictwie. Dynamika płac po wyłączeniu górnictwa pozostała powyżej 6% r/r (6,2% we wrześniu, po 6,3% w sierpniu i 6,1% w lipcu, podczas gdy średnia za I poł. roku nie przekroczyła 5%). To mocny odczyt, biorąc pod uwagę, że był to pierwszy od czerwca miesiąc z mniejszą niż przed rokiem liczbą dni roboczych. W kolejnych miesiącach spodziewamy się dalszego przyspieszenia wzrostu płac w wyniku pogłębiającego się niedoboru wolnych rąk do pracy.

Wg Dziennika Gazety Prawnej rekonstrukcja rządu planowana w najbliższych tygodniach może objąć również zmianę premiera i przejście tej roli rozważa prezes PiS Jarosław Kaczyński.

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

Piotr Bielski 22 534 18 87

Marcin Luźniński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Konrad Soszyński 22 534 18 86

Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARB:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2482	CZKPLN	0.1661
USDPLN	3.6129	HUFPLN*	1.3694
EURUSD	1.1759	RUBPLN	0.0627
CHFPLN	3.6438	NOKPLN	0.4512
GBPPLN	4.7395	DKKPLN	0.5707
USDCNY	6.6417	SEKPLN	0.4389

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 24/10/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.222	4.249	4.223	4.246	4.2382
USDPLN	3.592	3.613	3.596	3.609	3.6031
EURUSD	1.173	1.178	1.174	1.176	-

Rynek stopy procentowej 24/10/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.68	1	09.06.2017	OK0419	1.859
PS0422 (5L)	2.66	0	09.06.2017	PS0422	2.587
DS0727 (10L)	3.38	1	09.06.2017	DS0727	3.128

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.82	1	1.62	0	-0.26	0
2L	2.04	2	1.81	1	-0.18	0
3L	2.22	4	1.94	2	-0.05	1
4L	2.40	5	2.03	2	0.10	2
5L	2.55	4	2.11	2	0.25	2
8L	2.87	4	2.29	3	0.67	3
10L	3.03	4	2.39	4	0.91	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.54	7
T/N	1.54	7
SW	1.58	0
2W	1.62	0
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	1.73	0
3x6	1.76	0
6x9	1.82	0
9x12	1.90	2
3x9	1.84	1
6x12	1.91	2

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.91	2
Francja	21	-1	0.40	0
Węgry	116	1	2.00	1
Hiszpania	70	-1	1.17	-1
Włochy	131	-2	1.58	0
Portugalia	122	1	1.82	0
Irlandia	32	-1	0.21	0
Niemcy	12	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

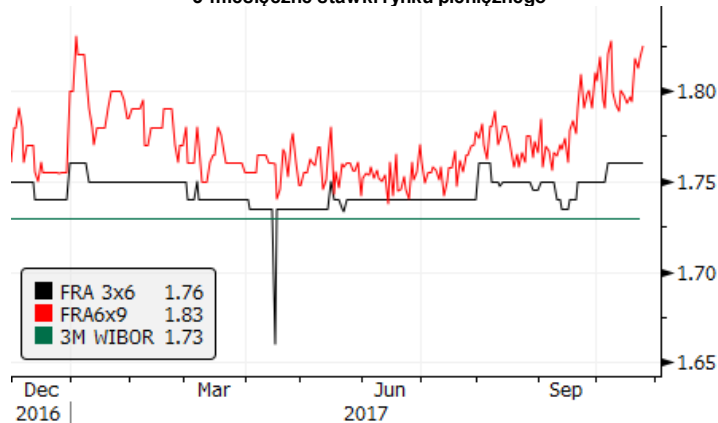
Kurs złotego



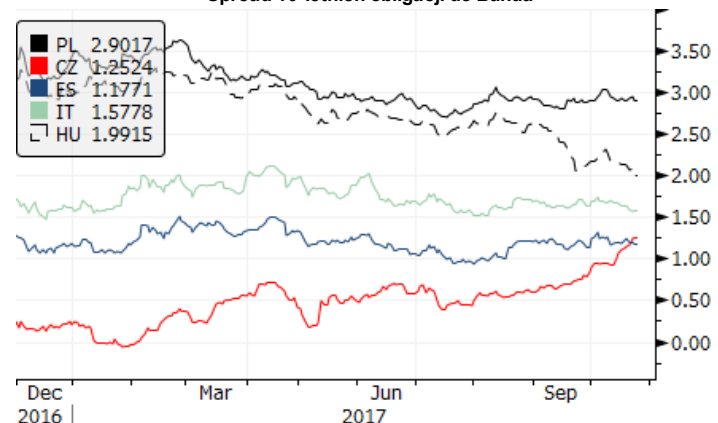
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ *	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (20 października)								
Przegląd ratingu Polski przez S&P								
14:30	US	Sprzedaż domów	IX	% m/m	-0,9	-	0,7	-1,7
PONIEDZIAŁEK (23 października)								
14:00	PL	Podaż pieniądza	IX	% r/r	5,6	5,6	5,4	5,5
WTOREK (24 października)								
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	X	pkt	60,0	-	60,5	60,6
9:30	DE	Wstępny PMI – usługi	X	pkt	55,6	-	55,2	55,6
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	X	pkt	57,8	-	58,6	58,1
10:00	EZ	Wstępny PMI – usługi	X	pkt	55,6	-	54,9	55,8
10:00	PL	Stopa bezrobocia	X	%	6,9	6,9	6,8	7,0
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,90	-	0,90	0,90
ŚRODA (25 października)								
10:00	DE	Indeks Ifo	X	pkt	115,1	-		115,2
11:00	PL	Aukcja obligacji						
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	IX	% m/m	1,0	-		2,0
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IX	% m/m	-1,0	-		-3,4
CZWARTEK (26 października)								
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-		0,0
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		222
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IX	% m/m	0,3	-		-2,6
PIĄTEK (27 października)								
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	III kw.	kw./kw.	2,5	-		3,1
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	101,0	-		95,1

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 1887, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl