

CODZIENNIK

17 listopada 2017

Dziś dane z polskiego rynku pracy

- Złoty i obligacje zyskują na globalnej poprawie nastrojów
- Kropiwnicki nie widzi zagrożenia ze strony presji płacowej
- Dziś dane o płacach i zatrudnieniu

Obligacje i złoty zyskały dzięki poprawie nastroju na globalnym rynku. Dodatkowym wsparciem dla polskiego długu była opinia Jerzego Kropiwnickiego z RPP oddalająca perspektywę podwyżek stóp procentowych. Dzisiaj poznamy październikowe dane o płacach i zatrudnieniu. Nasze prognozy to odpowiednio 6,4% i 4,5% r/r, blisko konsensusu.

Członek RPP Jerzy Kropiwnicki po zapoznaniu się z projekcją NBP uznał, że nie ma podstaw do podwyżek stóp procentowych w perspektywie co najmniej kolejnego roku. W jego przypadku zadecydował brak masowych roszczeń płacowych ze strony pracowników sfery budżetowej w momencie kiedy wydaje się, że budżet centralny mógłby pomieścić dodatkowe wydatki. Drugim powodem jego wycofania poparcia dla rozważenia podwyżki w przyszłym roku było to, że projekcja inflacji NBP nie uciekła ponad górny zakres dopuszczalnych odchyleń, czyli ponad 3,5% r/r. Podobnym kryterium posłużył się też kiedyś prezes NBP Adam Glapiński dla uzasadnienia opinii, że podwyżka stóp w 2018 roku wydaje się zbędna. Opinie członków RPP wygłoszone w tym tygodniu pokazują, że wciąż nie wyodrębniła się w Radzie dysponująca większością głosów grupa skłonna poprzeć podwyżkę w przyszłym roku. Wciąż uważamy, że o rozkładzie głosów w RPP w kolejnych miesiącach przesądzą twarde dane, szczególnie te dotyczące CPI, płac i inwestycji. Jeśli będą zaskakiwać w górę, liczba osób skłonnych do rozważenia wcześniejszego zacieśnienia polityki pieniężnej będzie wzrastać.

Czwartek przyniósł przecenę amerykańskich obligacji na fali optymizmu dotyczącego zakończenia procesu zmian w podatkach w USA. Nieco inaczej zachowywały się dług niemiecki, który po początkowej przecenie w zyskiwał w drugiej połowie dnia. Dywergencja w zachowaniu niemieckiej i amerykańskiej krzywej wynikała z pojawiających się w Europie obaw co do możliwości dalszego wzrostu inflacji jak też braku postępu w rozmowach koalicyjnych w Niemczech. W rezultacie, amerykańska krzywa przesunęła się w czwartek w górę o 2 pb na całej długości, zaś niemiecka, po niewielkich wzrostach w ciągu dnia powróciła do poziomów z zamknięcia.

Krajowa krzywa rentowności po niewielkich wzrostach w trakcie pierwszej części sesji, po południu obniżyła się o 1-3 pb, silnie w długim końcu krzywej. W przypadku krzywej IRS zanotowano ruch w skali 1-2 pb, co doprowadziło do dalszego zwężenia się marż ASW. Poprawa wycen krajowych obligacji była pochodną

nie dającej pretekstu dla oczekiwania szybkich podwyżek stóp wypowiedzi Jerzego Kropiwnickiego i większego zainteresowania inwestorów zagranicznych krajowymi obligacjami.

Dziś oczekujemy odreagowania za sprawą oczekiwań na dobre dane z rynku pracy w kraju. Wyższe dochodowości na długim końcu powinny być wspierane przez trend na rynku USA, gdzie istotny wpływ na notowania wywiera spodziewane szybkie zakończenie procesu zmian prawa podatkowego. Ponadto negatywnie na krajowy dług mogą oddziaływać oczekiwania na publikację danych o produkcji przemysłowej w październiku, gdzie spodziewane są wysokie odczyty.

EURUSD spadał przez cały czwartek, napędzany przez dobre dane z przemysłu USA i optymizm związany z reformą podatkową w USA. Z Europy napływały tymczasem informacje o problemach z zawiązaniem koalicji w Niemczech i słabszych perspektywach inflacyjnych. W efekcie EURUSD zmniejszał się z 1,179 rano do 1,177 po południu.

EURPLN spadał do południa osiągając sesyjne minimum na 4,23, by drugiej części dnia wrócić w okolice otwarcia na prawie 4,24. Z jednej strony, złotego osłabiała wypowiedź Jerzego Kropiwnickiego z RPP, z drugiej krajowa waluta korzystała z powrotu apetytu na ryzykowne aktywa na świecie.

Na innych rynkach regionu, kurs EURHUF spadł do 311,90, zaś EURCZK do 25,55. W przypadku czeskiej waluty była to zasługa sugestii kolejnych podwyżek stóp (mimo słabszego wzrostu cen produkcji i spadku cen eksportu i importu). Forint dostał wsparcie w postaci wysokiej dynamiki sprzedaży samochodów za październik. USDRUB kontynuował spadki, obniżając się z 60,20 do 59,70. W umocnieniu rubla pomogła wypowiedź prezes banku centralnego Rosji Elviry Nabiullinej, która zasugerowała, że Rosja będzie obniżać stopy w wolnym tempie, tak by osiągnąć 6-7% w perspektywie roku lub dwóch. Niższe ceny ropy i słabszy niż oczekiwano wynik produkcji przemysłowej w październiku (0,0% r/r vs. 1,1% oczekiwania) nie przeszkodziły rosyjskiej walucie.

Dziś spodziewamy się umocnienia złotego w oczekiwaniu na dane o płacach w kraju. Nie sądzimy jednak, by EURPLN oddalił się istotnie od ok. 4,23. Biorąc pod uwagę niską zmienność obserwowaną od kilku tygodni na polskim rynku walutowym, zakładamy, że w horyzoncie do końca roku złoty może się osłabić do euro.

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 Luziński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Konrad Soszyński 22 534 18 86

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	4.2443	CZKPLN	0.1660
USDPLN	3.5972	HUFPLN*	1.3596
EURUSD	1.1799	RUBPLN	0.0603
CHFPLN	3.6243	NOKPLN	0.4383
GBPPLN	4.7643	DKKPLN	0.5703
USDCNY	6.6316	SEKPLN	0.4284

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 16/11/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.230	4.246	4.245	4.238	4.2346
USDPLN	3.593	3.606	3.598	3.600	3.5958
EURUSD	1.176	1.180	1.180	1.177	-

Rynek stopy procentowej 16/11/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.59	0	11/9/17	OK0720	1.899
PS0422 (5L)	2.58	-1	11/9/17	PS0123	2.750
DS0727 (10L)	3.39	-4	11/9/17	DS0727	3.380

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.79	-1	1.71	2	-0.26	0
2L	2.03	0	1.89	2	-0.19	1
3L	2.20	-1	1.99	2	-0.07	0
4L	2.37	-1	2.06	2	0.06	1
5L	2.52	0	2.12	2	0.21	1
8L	2.84	-1	2.27	2	0.61	1
10L	2.99	-1	2.35	2	0.84	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.56	0
T/N	1.57	1
SW	1.60	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	1.78	-2
9x12	1.91	1
3x9	1.83	0
6x12	1.88	0

Miary ryzyka fiskalnego

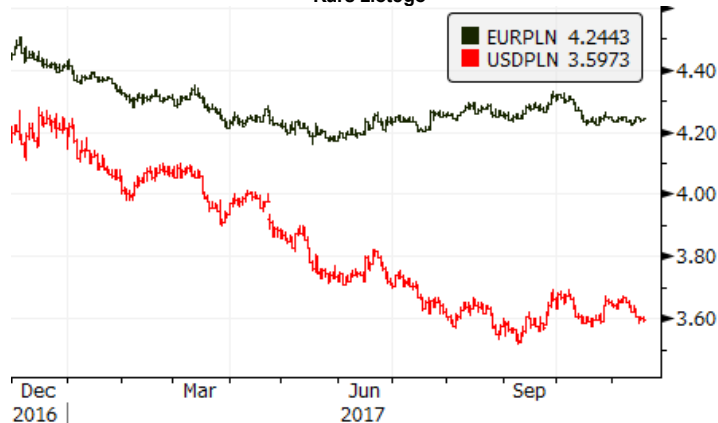
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			3.01	-4
Francja	18	0	0.35	0
Węgry	116	1	1.88	0
Hiszpania	70	-1	1.16	0
Włochy	123	0	1.46	0
Portugalia	109	-1	1.59	0
Irlandia	32	-1	0.21	-1
Niemcy	10	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

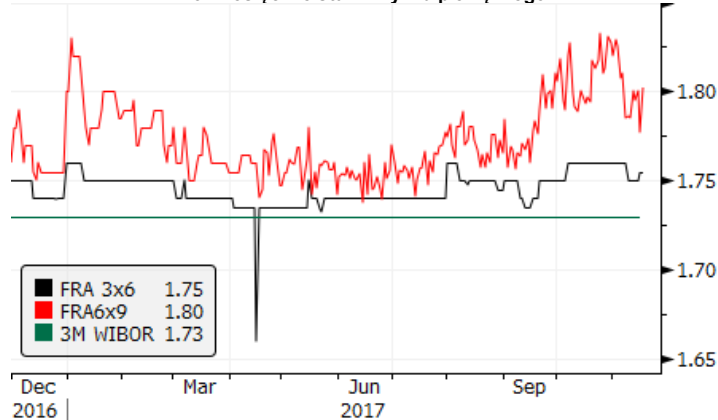
Kurs złotego



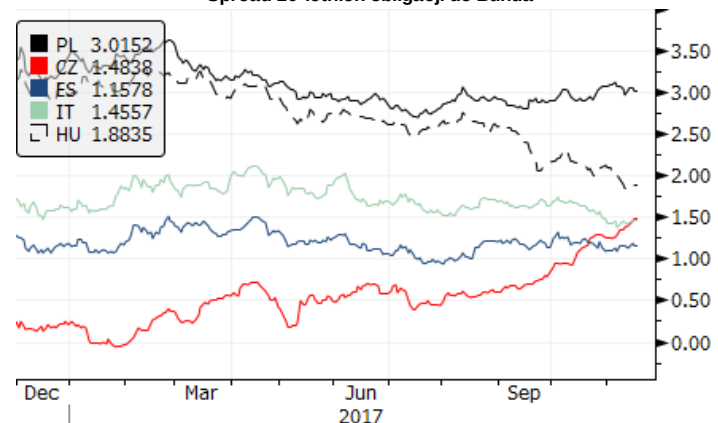
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ *	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (10 listopada)								
16:00	US	Wstępny Michigan	XI	pkt	100,8	-	97,8	100,7
PONIEDZIAŁEK (13 listopada)								
14:00	PL	CPI	X	% r/r	2,1	2,1	2,1	2,2
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IX	mln €	-350	-667	-100	-100
14:00	PL	Eksport	IX	mln €	17 050	16 892	17 207	15 661
14:00	PL	Import	IX	mln €	16 686	16 939	16 443	15 383
WTOREK (14 listopada)								
8:00	GE	Wstępny PKB	III kw.	% r/r	2,3	-	2,8	2,3
9:00	CZ	Wstępny PKB	III kw.	% r/r	4,8	-	5,0	4,7
9:00	HU	Wstępny PKB	III kw.	% r/r	3,7	-	3,6	3,3
10:00	PL	Wstępny PKB	III kw.	% r/r	4,5	4,3	4,7	3,9
11:00	EZ	Wstępny PKB	III kw.	% r/r	2,5	-	2,5	2,5
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	3,3	-	3,3	3,8
11:00	GE	Indeks ZEW	XI	pkt	88,0	-	88,8	87,0
14:00	PL	Inflacja bazowa	X	% r/r	0,9	0,8	0,8	1,0
ŚRODA (15 listopada)								
14:30	US	CPI	X	% m/m	0,1	-	0,1	0,5
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0,0	-	0,2	1,6
CZWARTEK (16 listopada)								
11:00	EZ	CPI	X	% r/r	1,4	-	1,4	1,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	249	239
14:30	US	Indeks Philly Fed	XI	pkt	24,0	-	22,7	27,9
15:15	US	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	0,5	-	0,9	0,3
PIĄTEK (17 listopada)								
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	X	% r/r	6,5	6,4		6,0
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	X	% r/r	4,5	4,5		4,5
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IX	% m/m	5,4	-		-4,7
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	IX	% m/m	1,4	-		-3,7

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