# CODZIENNIK

18 stycznia 2018

## Przyspieszenie płac w grudniu

- **Płace wzrosły w grudniu o 7,3% r/r, zatrudnienie o 4,6% r/r**
- **EURPLN skończył dzień nieco niżej**
- **Korekta w długim końcu krajowej krzywej**
- **Dziś dane z rynku nieruchomości USA, wypowiedzi z EBC**

Płace w kraju zaskoczyły w grudniu w górę, podobnie jak zatrudnienie, potwierdzając doskonałą sytuację na rynku pracy napędzaną zarówno przez popyt wewnętrzny jak i napływające zamówienia z zagranicy. Rosnąca w USA giełda sprzyjała po południu poprawie wyceny złotego do euro. Na amerykańskie rynki akcji pozytywnie wpłynęły ujawniane w sprawozdaniach finansowych oczekiwania firm co do korzyści z obniżenia podatków. Republikanom najwyraźniej uda się też przegłosować dziś miesięczne przedłużenie finansowania dla agencji rządowych. EURUSD tracił jak i amerykańskie obligacje. Krajowy dług osłabiał się na długim końcu krzywej dochodowości i umacniał na krótkim.

Dane o rynku pracy w sektorze przedsiębiorstw okazały się lepsze od prognoz. Wzrost płac przyśpieszył w grudniu do 7,3% r/r z 6,5% r/r przy oczekiwaniach rynku 7,1% i naszej prognozie 7,5%. Przyśpieszenie wzrostu płac miało miejsce pomimo niższej liczby dni roboczych w ujęciu r/r i było w zgodzie z naszą tezą, że sytuacja rynku pracy już teraz generuje zwiększoną presję płacową. Zatrudnienie zaskoczyło w górę i wzrosło o 4,6% r/r wobec 4,5% r/r w listopadzie (zgodnie z naszymi oczekiwaniami, podczas gdy rynek spodziewał się 4,5%). Statystyka zatrudnienia wydaje się nie reagować na nasilające się braki siły roboczej w polskiej gospodarce. Nawet obniżka wieku emerytalnego w październiku nie była widoczna w tempie wzrostu zatrudnienia, co naszym zdaniem sugeruje, że przytłaczająca większość nowych emerytów wróciła do pracy od razu po uzyskaniu uprawnień emerytalnych. Grudniowe dane z rynku pracy raczej nie wpłyną na RPP. Biorąc pod uwagę ostatnią gołębią retorykę Rady, tylko większy zestaw pozytywnych niespodzianek, łącznie ze wzrostem inflacji bazowej w dalszej części roku mógłby wpłynąć na nastawienie RPP. Nadal sądzimy, że w końcu 2018 r. możliwa jest podwyżka stóp o 25 pb.

Grażyna Ancyparowicz z RPP uważa, że jest bardzo prawdopodobne, aby stopy procentowe pozostały bez zmian przez cały rok o ile nie pojawią się żadne „sygnały, że mamy jakąś wybujałą akcję kredytową". Wypowiadał się też Eugeniusz Gatnar, tłumacząc, że choć jego argumenty za podniesieniem stóp już w I kw. osłabły wraz z wyhamowaniem CPI w grudniu to wciąż nie wyklucza on zacieśnienia w dalszej części roku.

Agencja ratingowa Moody's w opublikowanym wczoraj raporcie dot. naszego regionu wskazała na potencjalne negatywne konsekwencje reformy sądownictwa na ocenę siły instytucjonalnej Polski (nie spodziewa się jednak, aby uruchomienie Art.7 Traktatu o UE miało znaczący wpływ). Nie wydaje nam się, żeby była to zapowiedź obniżenia ratingu Polski lub jego perspektywy (najbliższy przegląd ratingu przez tę agencję 23 marca).

Po nocnym wzroście, w ciągu dnia EURUSD kontynuował spadki. Źródłem osłabienia EUR były wypowiedzi nowego szefa eurogrupy Mario Centeno (ministra finansów Portugalii), który ostrzegał przed zbyt szybkim umacnianiem się tej waluty. W efekcie w skali dnia mieliśmy do czynienia ze spadkiem EURUSD z 1,23 do 1,2240 po drodze dotykając 1,2200.

EURPLN spadał przez większość dnia, osiągając na koniec 4,1690 (wobec 4,1780 na otwarciu). Pewne wsparcie dla umocnienia naszej waluty w stosunku do euro dały lepsze niż oczekiwano dane o płacach i zatrudnieniu. USDPLN rósł w ciągu dnia, by na koniec sesji skończyć na 3,4050, poziomie zbliżonym do otwarcia.

W przypadku walut regionu mieliśmy do czynienia z umacnianiem się czeskiej korony (EURCZK znalazł się na 25,40, najniższym poziomie od października 2013). W umocnieniu korony nie przeszkodziło spodziewane na rynku podanie się czeskiego rządu do dymisji. EURHUF rósł w ciągu dnia by powrócić na poranne poziomy na zamknięciu (tj. 308,70). USDRUB rósł na przestrzeni dnia z 56,50 do 56,80, napędzany przez taniejącą ropę naftową, ostrzeżenia rosyjskich decydentów przed skutkami zbyt mocnego rubla i sugestiami szybkich obniżek stóp przez rosyjski bank centralny.

Dziś spodziewamy się stabilizacji złotego w czym powinien pomagać mu brak publikacji ważniejszych danych makro oraz oczekiwana przez nas stabilizacja EURUSD.

Środa upłynęła pod znakiem stabilizacji krzywej dochodowości niemieckich obligacji (ruchy nie przekroczyły 0,5 pb.). Bundy pozostały nieczułe na dane o niskiej inflacji w strefie euro. W przypadku papierów amerykańskich, w dalszym ciągu obserwowaliśmy przesuwanie się krzywej dochodowości w górę. Sprzyjały temu dobre dane o produkcji przemysłowej, wykorzystaniu mocy produkcyjnych w USA oraz informacje z kolejnych banków zapowiadające poprawę wyników finansowych. W efekcie krzywa przesunęła się w górę o 2 pb w długim końcu i 4 pb w krótkim, gdzie dochodowości osiągnęły najwyższe poziomy od 2008 roku i znalazły się na 2,04%.

W środę krajowa krzywa dochodowości przesunęła się w górę o 2 pb w długim końcu. Dług pozostawał stabilny w środku i zyskał w krótkim (krzywa zeszła w dół o 1 pb). W przypadku papierów zmiennokuponowych ceny były dość stabilne. Dane o płacach i zatrudnieniu nie miały wpływu na wycenę krajowych papierów. Dziś oczekujemy stabilizacji wycen. W dalszym ciągu spodziewamy się redukcji dochodowości w segmencie do 5L w perspektywie tygodnia.

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 | 4.1668 | CZKPLN | 0.1641 |
| USDPLN | 3.4117 | HUFPLN* | 1.3506 |
| EURUSD | 1.2214 | RUBPLN | 0.0602 |
| CHFPLN | 3.5388 | NOKPLN | 0.4332 |
| GBPPLN | 4.7206 | DKKPLN | 0.5596 |
| USDCNY | 6.4283 | SEKPLN | 0.4245 |

*za 100HUF

**Poprzednia sesja na rynku FX** 17/01/2018

| | min | max | otwarcie | zamkn. | fixing |
|---|---|---|---|---|---|
| EURPLN | 4.165 | 4.179 | 4.171 | 4.166 | 4.1739 |
| USDPLN | 3.386 | 3.421 | 3.407 | 3.400 | 3.4109 |
| EURUSD | 1.220 | 1.232 | 1.224 | 1.225 | - |

## Rynek stopy procentowej 17/01/2018

**Obligacje na rynku międzybankowym**

| Benchmark (termin) | % | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Papier | Średnia rent. |
|---|---|---|---|---|---|
| DS1019 (2L) | 1.57 | -1 | 4 sty 18 | OK0720 | 1.863 |
| PS0123 (5L) | 2.49 | -13 | 4 sty 18 | PS0123 | 2.561 |
| DS0727 (10L) | 3.28 | 0 | 15 gru 17 | DS0727 | 3.209 |

**Stawki IRS na rynku międzybankowym****

| Termin | PL | | US | | EZ | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | % | Zmiana (pb) | % | Zmiana (pb) | % | Zmiana (pb) |
| 1L | 1.77 | 0 | 2.03 | 1 | -0.26 | -1 |
| 2L | 1.98 | 0 | 2.23 | 1 | -0.13 | -2 |
| 3L | 2.15 | 1 | 2.34 | 2 | 0.04 | -1 |
| 4L | 2.31 | 0 | 2.39 | 2 | 0.21 | -1 |
| 5L | 2.44 | 0 | 2.43 | 2 | 0.37 | -1 |
| 8L | 2.72 | 0 | 2.52 | 2 | 0.74 | -1 |
| 10L | 2.87 | 1 | 2.57 | 1 | 0.95 | -1 |

**Stawki WIBOR**

| Termin | % | Zmiana (pb) |
|---|---|---|
| O/N | 1.50 | -2 |
| T/N | 1.50 | -2 |
| SW | 1.56 | 0 |
| 2W | 1.59 | 0 |
| 1M | 1.65 | 0 |
| 3M | 1.72 | 0 |
| 6M | 1.81 | 0 |
| 9M | 1.82 | 0 |
| 1Y | 1.85 | 0 |

**Stawki FRA (na rynku międzybankowym)****

| Termin | % | Zmiana (pb) |
|---|---|---|
| 1x4 | 1.73 | 0 |
| 3x6 | 1.73 | 0 |
| 6x9 | 1.76 | 1 |
| 9x12 | 1.83 | -1 |
| 3x9 | 1.81 | 0 |
| 6x12 | 1.82 | 0 |

**Miary ryzyka fiskalnego**

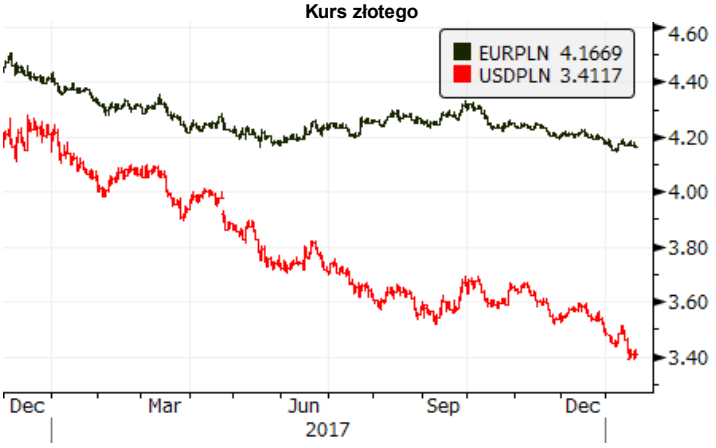
| Kraj | CDS 5Y USD | | Spread 10L* | |
|---|---|---|---|---|
| | Wartość | Zmiana (pb) | Wartość | Zmiana (pb) |
| Polska | | | 2.71 | -1 |
| Francja | 16 | 0 | 0.27 | 0 |
| Węgry | 116 | 1 | 1.38 | -1 |
| Hiszpania | 45 | 0 | 0.92 | -1 |
| Włochy | 105 | 1 | 1.42 | -2 |
| Portugalia | 72 | -1 | 1.44 | -3 |
| Irlandia | 25 | -1 | 0.41 | 0 |
| Niemcy | 8 | 1 | - | - |

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

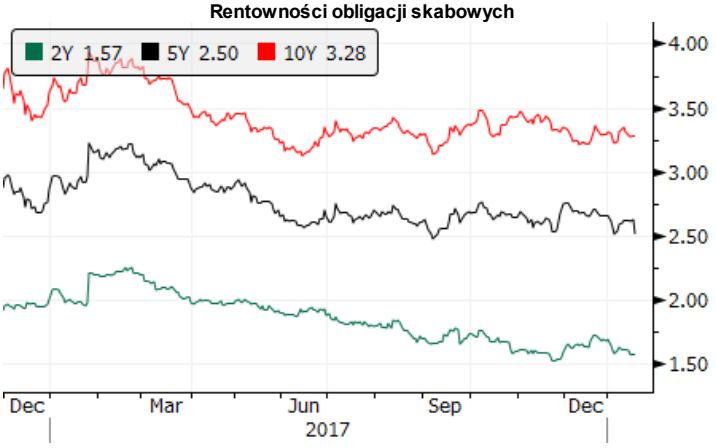
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

**Kurs złotego**

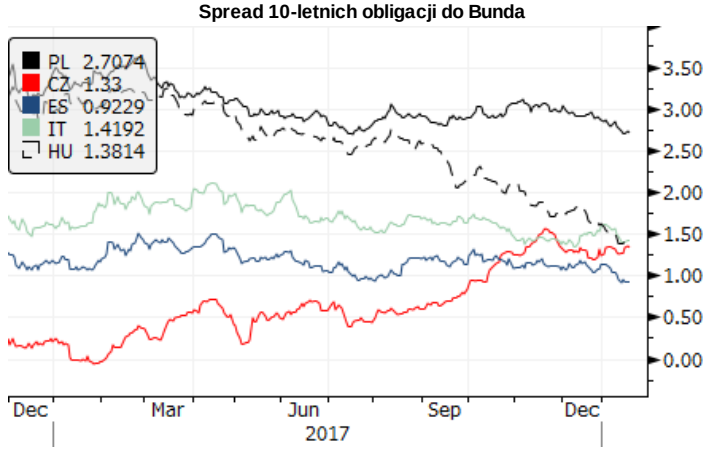



**Rentowności obligacji skabowych**




**3-miesięczne stawki rynku pieniężnego**

**Spread 10-letnich obligacji do Bunda**



Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS W-WA | | WSKAŹNIK | OKRES | | RYNEK | PROGNOZA BZWBK | REALIZACJA | OSTATNIA WARTOŚĆ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | **PIĄTEK (12 stycznia)** | | | | | |
| 09:00 | HU | Inflacja | XII | % r/r | 2,2 | | 2,1 | 2,5 |
| 14:30 | US | Inflacja | XII | % m/m | 0,1 | | 0,1 | 0,4 |
| 14:30 | US | Sprzedaż detaliczna | XII | % m/m | 0,5 | | 0,4 | 0,8 |
| | | | **PONIEDZIAŁEK (15 stycznia)** | | | | | |
| **14:00** | **PL** | **Inflacja** | **XII** | **% r/r** | **0,0** | **2,0** | **2,1** | **2,0** |
| **14:00** | **PL** | **Saldo obrotów bieżących** | **XI** | **mln €** | **693** | **881** | **233** | **575** |
| **14:00** | **PL** | **Bilans handlowy** | **XI** | **mln €** | **554** | **608** | **109** | **597** |
| **14:00** | **PL** | **Eksport** | **XI** | **mln €** | **17 884** | **17 985** | **18 243** | **17 914** |
| **14:00** | **PL** | **Import** | **XI** | **mln €** | **17 289** | **17 377** | **18 134** | **17 317** |
| | | | **WTOREK (16 stycznia)** | | | | | |
| **14:00** | **PL** | **Inflacja bazowa** | **XII** | **% r/r** | **0,8** | **0,8** | **0,9** | **0,9** |
| | | | **ŚRODA (17 stycznia)** | | | | | |
| 11:00 | EZ | HICP | XII | % r/r | 1,4 | | 1,4 | 1,4 |
| **14:00** | **PL** | **Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw** | **XII** | **% r/r** | **4,5** | **4,6** | **4,6** | **4,5** |
| **14:00** | **PL** | **Płace** | **XII** | **% r/r** | **6,9** | **7,5** | **7,3** | **6,5** |
| 15:15 | US | Produkcja przemysłowa SA | XII | % m/m | 0,5 | | 0,9 | 0,2 |
| | | | **CZWARTEK (18 stycznia)** | | | | | |
| 14:30 | US | Liczba nowych bezrobotnych | 13/01/2018 | tys. | 245,0 | | - | 261,0 |
| 14:30 | US | Rozpoczęte budowy domów | XII | % m/m | -2,1 | | - | 3,3 |
| | | | **PIĄTEK (19 stycznia)** | | | | | |
| **14:00** | **PL** | **Produkcja przemysłowa** | **XII** | **% r/r** | **2,8** | **2,2** | **-** | **9,1** |
| **14:00** | **PL** | **Produkcja budowlana** | **XII** | **% r/r** | **10,1** | **10,2** | **-** | **19,8** |
| **14:00** | **PL** | **PPI** | **XII** | **% r/r** | **0,6** | **0,6** | **-** | **1,8** |
| **14:00** | **PL** | **Realna sprzedaż detaliczna** | **XII** | **% r/r** | **5,8** | **10,9** | **-** | **8,8** |
| 16:00 | US | Indeks Michigan | I | pkt | 97,0 | | - | 95,9 |

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., 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