

Codziennik

Płace rosną wolniej

Niższa dynamika płac i zatrudnienia w Polsce

Chińska odpowiedź na amerykańskie cła bez wpływu na rynki

Złoty zyskuje, a krajowe obligacje tracą na wzroście apetytu na ryzyko

Dziś w kraju dane o produkcji i PPI

We wtorek poznaliśmy słabsze od oczekiwań dane z krajowego rynku pracy. Chińską odpowiedzią na nałożenie przez USA kolejnych ceł była deklaracja nałożenia ceł na amerykańskie towary o wartości 60 mld USD. Informacje te zostały zignorowane przez rynek (oczekiwano wyższych stawek, na większą wartość handlu). W efekcie, rentowności długu na rynkach bazowych wzrosły, podobnie jak giełdy, zaś waluty rynków rozwijających się wzmocniły się. Na ruchach tych skorzystał złoty, a krajowe obligacje z segmentu 5-10L były pod presją.

We wtorek **EURUSD** wahał się w trendzie bocznym w dość szerokim przedziale wokół 1,168, tylko przejściowo rosnąc powyżej 1,17. Dopiero późnym popołudniem mocny start amerykańskich giełd wsparł dolara, co zepchnęło EURUSD do 1,165. EURUSD w dalszym ciągu waha się nieco poniżej oporu na ok. 1,175 i czeka na impuls. Sądymy, że dopiero na koniec tygodnia zobaczymy wyraźniejszy ruch w reakcji na dane z Europy.

EURPLN spadł do 4,284 korzystając ze wzrostu apetytu na ryzyko. W umocnieniu złotego nie zaszkodziły słabsze dane z kraju. EURPLN dotarł do minimum z pierwszego tygodnia września i sądymy, że w krótkim terminie potencjał do dalszej aprecjacji złotego jest ograniczony. Naszym zdaniem wsparciem dla wzrostów EURPLN będą publikowane dziś dane o produkcji przemysłowej, które powinny pokazać wynik poniżej poprzednich odczytów.

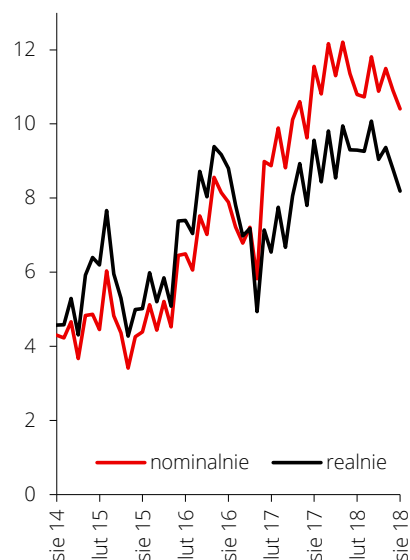
W przypadku **pozostałych walut regionu** także obserwowaliśmy umocnienie. EURCZK korzystał z ogólnej poprawy nastrojów i perspektywy kolejnej podwyżki stóp, schodząc z 25,45 do 25,43. Spadek EURHUF z 324,9 do 323,7 to efekt komentarza banku centralnego. MNB utrzymując stopy na bieżącym poziomie zasygnalizował chęć powolnej rezygnacji z utrzymywania ultra-luźnej polityki pieniężnej. Na poprawie klimatu korzystał też rubel – kurs USDRUB spadł z 68,20 do 67,40, korzystając z odbicia cen ropy.

Rentowności krajowych obligacji spadały we wtorek rano w odpowiedzi na słabsze od oczekiwań dane o płacach i zatrudnieniu. Koło południa trend się odwrócił, po tym jak nasiliły się wzrosty dochodowości amerykańskich papierów, w tym 10L, które tym razem nieco mocniej przebiły w górę 3,0%. W konsekwencji krajowa krzywa w segmencie 5-10L powróciła do poziomów z otwarcia, zaś krótki koniec spadł o 2 pb. Wraz ze zmianami wycen IRS przełożyło się to na zwężenie marży asset swap w tym segmencie o 4 pb. Krajowy dług nie zareagował na kolejną falę spadków dochodowości włoskich obligacji rządowych. Dziś oczekujemy powrotu presji na spadki rentowności krajowych skarbówek w reakcji na publikację słabszych niż lipcowe danych o produkcji przemysłowej.

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w sierpniu o 3,4% r/r, jak zakładaliśmy (konsensus 3,5%). Płace rosły wolniej niż w lipcu, 6,8% r/r wobec 7,2% poprzednio, m.in. przez różnice w dniach roboczych. Prognozowaliśmy wyhamowanie do 6,9% r/r, podczas gdy konsensus rynkowy wskazywał na 7%. Przed końcem roku powinniśmy zobaczyć przyspieszenie płac do nieco poniżej 9%. Realny fundusz płac w sektorze przedsiębiorstw wzrósł w sierpniu o 8,2% r/r, najslabiej od lipca ub.r. Jednak naszym zdaniem zaczną teraz przyspieszać i na koniec roku przekroczy 10% r/r. W sumie sierpniowe płace i zatrudnienie nie są odczytami, które odbiłyby się na podejściu RPP, nie zmieniają też naszego spojrzenia na polski rynek pracy.

Według Agencji Bloomberg, w II kw. zdobyliśmy pierwsze miejsce w prognozowaniu kursów EURPLN (utrzymaliśmy pozycję lidera z I kw.) i USDCZK, drugie w prognozowaniu kursu EURCZK (tak jak w I kw.) i trzecie w prognozowaniu USDPLN.

Fundusz wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw, % r/r



Źródło: GUS, Santander Bank Polska

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 Strona www: skarb.santander.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

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2879	CZKPLN	0.1686
USDPLN	3.6707	HUFPLN*	1.3249
EURUSD	1.1681	RUBPLN	0.0547
CHFPLN	3.8060	NOKPLN	0.4505
GBPPLN	4.8306	DKKPLN	0.5748
USDCNY	6.8552	SEKPLN	0.4126

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 18/09/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.287	4.305	4.300	4.292	4.303
USDPLN	3.665	3.688	3.676	3.681	3.6817
EURUSD	1.166	1.172	1.170	1.166	-

Rynek stopy procentowej 18/09/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.56	-4	6 wrz 18	OK0720	1.610
DS1023 (5L)	2.55	0	6 wrz 18	PS0123	2.462
WS0428 (10L)	3.22	0	6 wrz 18	WS0428	3.249

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	0	2.74	0	-0.25	0
2L	1.97	0	2.95	0	-0.14	0
3L	2.16	0	3.01	1	0.02	0
4L	2.33	0	3.03	2	0.19	1
5L	2.49	-1	3.04	2	0.35	0
8L	2.80	-1	3.07	3	0.75	1
10L	2.97	-1	3.09	4	0.96	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.46	-4
T/N	1.49	-3
SW	1.54	-1
2W	1.59	0
1M	1.64	0
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.82	0
1Y	1.87	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.73	0
3x6	1.75	0
6x9	1.78	1
9x12	1.82	0
3x9	1.84	0
6x12	1.88	0

Miary ryzyka fiskalnego

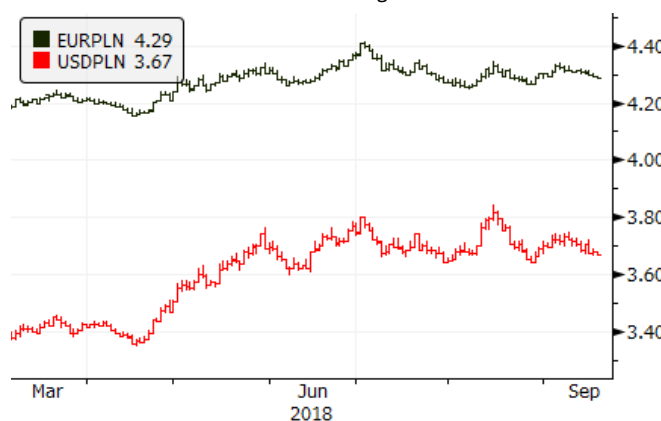
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.74	0
Francja	24	0	0.31	0
Węgry	116	1	3.20	-2
Hiszpania	61	0	1.02	-1
Włochy	213	-8	2.27	-3
Portugalia	64	0	1.36	-1
Irlandia	25	0	0.47	1
Niemcy	10	0	-	-

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

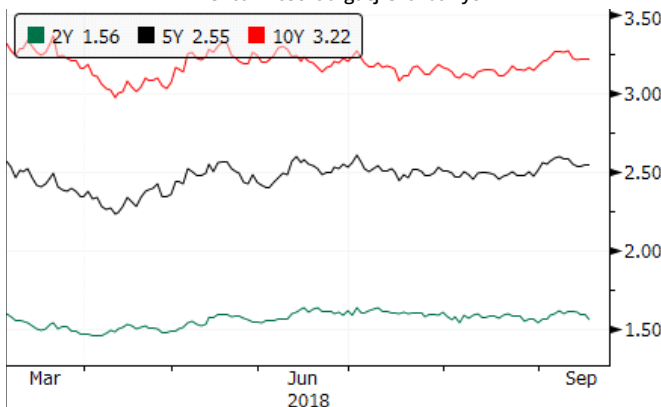
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

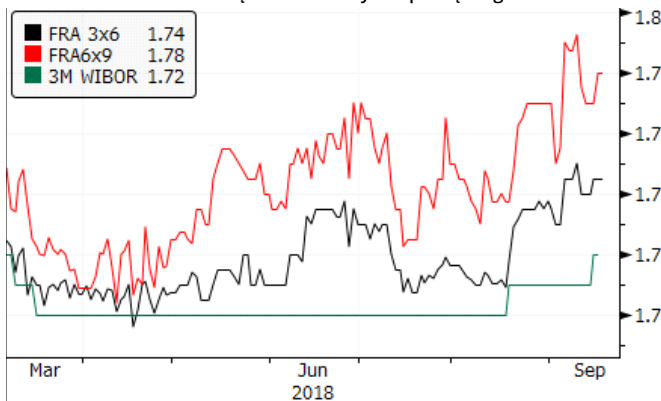
Kurs złotego



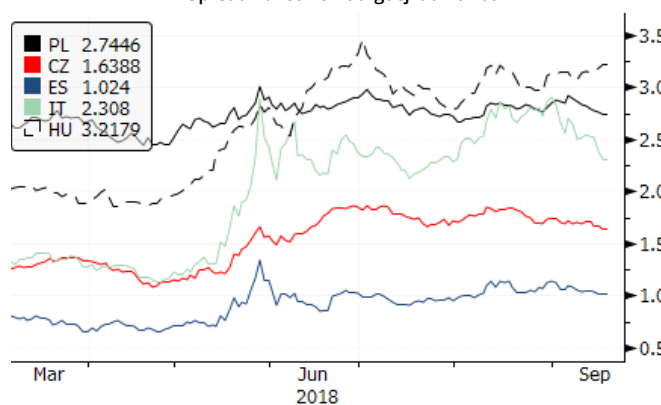
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA		
			RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ		
PIĄTEK (14 września)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	VIII	% r/r	0,8	0,9	0,9	0,6
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	0,4	-	0,1	0,5
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VIII	% m/m	0,3	-	0,4	0,1
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	96,6	-	100,8	96,2
	PL	Moody's przegląd ratingu						
PONIEDZIAŁEK (17 września)								
11:00	EZ	HICP	VIII	% r/r	2,0		2,0	2,0
WTOREK (18 września)								
10:00	PL	Zatrudnienie	VIII	% r/r	3,5	3,4	3,4	3,5
10:00	PL	Płace	VIII	% r/r	7,0	6,9	6,8	7,2
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	-	0,9	0,9
ŚRODA (19 września)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	5,1	5,2	-	10,3
10:00	PL	Produkcja budowlana	VIII	% r/r	18,5	19,0	-	18,7
10:00	PL	PPI	VIII	% r/r	3	2,8	-	3,4
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VIII	% m/m	5,82			0,9
CZWARTEK (20 września)								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	210		-	204
14:30	US	Indeks Philly Fed	IX		16		-	11,9
16:00	US	Sprzedaż domów	VIII	% m/m	0,75		-	-0,74
PIĄTEK (21 września)								
09:30	DE	PMI przemysł	IX	pkt	55,7		-	55,9
09:30	DE	PMI usługi	IX	pkt	55		-	55
10:00	EZ	PMI przemysł	IX	pkt	54,5		-	54,6
10:00	EZ	PMI usługi	IX	pkt	54,4		-	54,4
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VIII	% r/r	7,0	6,4	-	7,1

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg
* w przypadku rewizji dane uaktualnione

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska 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. Santander Bank Polska 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. Santander Bank Polska 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 Santander Bank Polska S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązują ochrona praw do baz danych.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl