

Codziennik

Rynek pracy słabnie

Polskie płace, zatrudnienie i inflacja bazowa poniżej oczekiwań
Złoty i waluty regiony zyskują
Krajowe rentowności w dół w ślad za Europą i rynkami wschodzącymi
Dziś dane o polskiej produkcji przemysłowej, wieczorem minutes FOMC

We wtorek poznaliśmy dane o polskich płacach, zatrudnieniu oraz inflacji bazowej. Niemcy opublikowały indeks nastrojów inwestorów ZEW, który zaskoczył negatywnie (pochodna obaw o skutki wojen celnych), zaś USA dane o produkcji przemysłowej – tu miała miejsce pozytywna niespodzianka. EURUSD rósł, zaś złoty zyskiwał, korzystając na lekkiej poprawie nastrojów. Krajowe rentowności spadały w ślad za europejskimi oraz poprawą wycen na części rynków wschodzących.

W Polsce, zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw we wrześniu wzrosło o 3,2% r/r. W skali miesiąca zatrudnienie spadło o 0,1% co jest najniższym wynikiem dla września od 2012. To już trzecia negatywna niespodzianka ze strony wzrostu zatrudnienia z rządu, trzeci raz negatywnie zaskoczyły również płace, rosnąc 6,7% r/r. Dane GUS z rynku mieszkaniowego za wrzesień pokazują, że strona podażowa pozostaje silna. Liczba mieszkań oddanych do użytkowania i liczba pozwoleń na budowę pozostają blisko historycznych maksimum a liczba rozpoczętych budów w ujęciu 12-miesięcznym jest najwyższa w historii.

Główna miara inflacji bazowej, CPI bez cen żywności i energii, wyniosła 0,8% r/r we wrześniu wobec 0,9% r/r w poprzednim miesiącu. Sygnalizowaliśmy już po publikacji wstępnej inflacji z przez GUS, że inflacja bazowa spadła do 0,8-0,9%. Z innych wskaźników inflacji bazowej wzrosły dwa, osiągając najwyższe poziomy od 8-9 miesięcy, podczas gdy trzecia (bez cen kontrolowanych) spadła z 2,2% do 1,9%. Szczegółowe dane pokazały zróżnicowane zachowanie cen usług, ale zakładamy, że środowisko inflacyjne wywołane wysokim wzrostem gospodarczym, napiętym rynkiem pracy i wyższymi cenami surowców pchnie główną miarę inflacji bazowej do 1% r/r (lub nieco wyżej) do końca br. i do 2,5% w 2019 r.

Dziś o 10:00 poznamy kolejne dane. Nasze prognozy dla **przemysłu i budownictwa** są poniżej konsensusu rynkowego. Naszym zdaniem przemysł mógł ucierpieć z powodu słabszego wzrostu w handlu światowym oraz rozczarowujących wyników niemieckiego przemysłu i eksportu w sierpniu. Z drugiej strony, budownictwo będzie w coraz większym stopniu pod presją z powodu braku wykwalifikowanej siły roboczej.

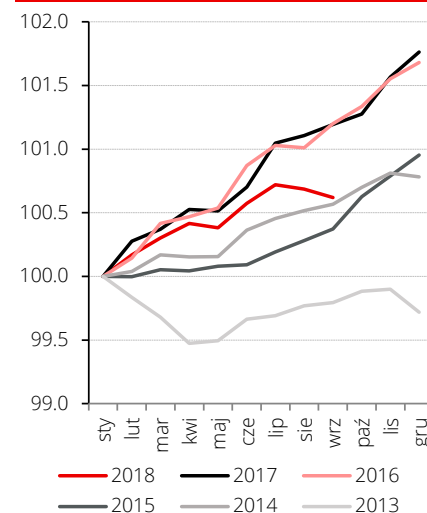
W środę **EURUSD** wahał się w trendzie bocznym wokół 1,158 jedynie przejściowo rosnąc do 1,162. Osłabienie dolara w ciągu dnia miało swoje źródła w doniesieniach na temat możliwego klinczu w amerykańskim Kongresie po listopadowych wyborach. Dane o produkcji przemysłowej w USA nie miały istotnego wpływu na kurs. Od końca zeszłego tygodnia EURUSD waha się w trendzie bocznym wokół 1,155 i spodziewamy się dzisiaj sytuacja nie ulegnie zmianie w oczekiwaniu na minutes z ostatniego posiedzenia FOMC.

EURPLN spadał przez większą część środy, pomimo negatywnego zaskoczenia danymi z krajowej i niemieckiej gospodarki (dane ZEW). Wsparciem dla złotego były dobre nastroje na giełdach i utrzymujący się popyt na waluty rynków wschodzących. W efekcie, EURPLN spadł czwartą sesję z rządu zbliżając się do wtorkowego minimum na 4,282. Sądzymy, że dzisiejsze słabsze od prognoz dane z polskiego przemysłu mogą wywrzeć lekką presję na złotego, ale EURPLN pozostanie zapewne poniżej 4,29.

Wśród innych walut regionu, EURCZK wahał się wokół 25,82, a EURHUF obniżył się z 322,7 do 321,8 w czym pomógł mu komunikat banku centralnego Węgier, który kolejny raz zasugerował gotowość do normalizacji polityki monetarnej. USDRUB spadał przez cały dzień (do 65,40) wspierany droższą ropą i ogólną poprawą nastawienia do rynków wschodzących.

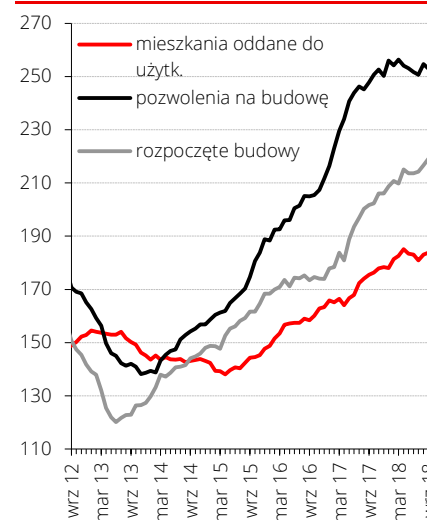
Krajowe obligacje zyskiwały w środę (rentowności spadły o 1-2 pb), w ślad za poprawą wycen części długu rynków wchodzących, spadkami dochodowości papierów europejskich oraz dyskontując spodziewane w przyszłym tygodniu wykupy. Dobrym tłem dla niższych rentowności polskich obligacji były słabsze niż oczekiwano dane o inflacji bazowej i płacach z kraju. Dzisiaj spodziewamy się kontynuacji poprawy wycen, w czym pomagać powinny publikacje (naszym zdaniem rozczarowujących) danych o produkcji przemysłowej za wrzesień.

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (sty=100)



Źródło: GUS, Santander Bank Polska

Tendencje na rynku mieszkaniowym (12-m suma ruchoma, tys.)



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 Luzziński 22 534 18 85
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
Konrad Soszyński 22 534 18 86
Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

| | | | |
|--------|--------|---------|--------|
| EURPLN | 4.2882 | CZKPLN | 0.1660 |
| USDPLN | 3.7084 | HUFPLN* | 1.3316 |
| EURUSD | 1.1564 | RUBPLN | 0.0568 |
| CHFPLN | 3.7411 | NOKPLN | 0.4546 |
| GBPPLN | 4.8879 | DKKPLN | 0.5748 |
| USDCNY | 6.9217 | SEKPLN | 0.4155 |

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 16/10/2018

| | min | max | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|-------|-------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.283 | 4.296 | 4.292 | 4.285 | 4.2919 |
| USDPLN | 3.690 | 3.713 | 3.705 | 3.699 | 3.7036 |
| EURUSD | 1.157 | 1.162 | 1.158 | 1.158 | - |

Rynek stopy procentowej 16/10/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | % | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Papier | Srednia rent. |
|--------------------|------|-------------|-----------------|--------|---------------|
| DS1020 (2L) | 1.56 | -1 | 4 paź 18 | OK0720 | 1.517 |
| DS1023 (5L) | 2.52 | -2 | 4 paź 18 | PS0424 | 2.732 |
| WS0428 (10L) | 3.20 | -3 | 4 paź 18 | WS0428 | 3.303 |

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

| Termin | PL | | US | | EZ | |
|--------|------|-------------|------|-------------|-------|-------------|
| | % | Zmiana (pb) | % | Zmiana (pb) | % | Zmiana (pb) |
| 1L | 1.79 | 0 | 2.84 | 0 | -0.24 | 0 |
| 2L | 2.05 | 0 | 3.06 | 1 | -0.11 | -1 |
| 3L | 2.29 | 0 | 3.13 | 1 | 0.07 | -1 |
| 4L | 2.47 | 0 | 3.15 | 2 | 0.24 | -1 |
| 5L | 2.61 | -1 | 3.15 | 2 | 0.41 | -1 |
| 8L | 2.90 | -1 | 3.19 | 2 | 0.82 | -1 |
| 10L | 3.05 | -1 | 3.22 | 2 | 1.03 | -2 |

Stawki WIBOR

| Termin | % | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N | 1.59 | 2 |
| T/N | 1.59 | 2 |
| SW | 1.59 | 0 |
| 2W | 1.60 | 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 | 1.76 | -2 |
| 6x9 | 1.80 | -1 |
| 9x12 | 1.85 | 0 |
| 3x9 | 1.84 | -2 |
| 6x12 | 1.90 | 0 |

Miary ryzyka fiskalnego

| Kraj | CDS 5Y USD | | Spread 10L* | |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| | Wartość | Zmiana (pb) | Wartość | Zmiana (pb) |
| Polska | | | 2.72 | -2 |
| Francja | 25 | 1 | 0.35 | 0 |
| Węgry | 116 | 1 | 3.36 | 0 |
| Hiszpania | 65 | 4 | 1.14 | -1 |
| Włochy | 221 | 8 | 2.91 | -5 |
| Portugalia | 64 | 0 | 1.44 | -1 |
| Irlandia | 25 | 0 | 0.55 | -2 |
| Niemcy | 11 | 0 | - | - |

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

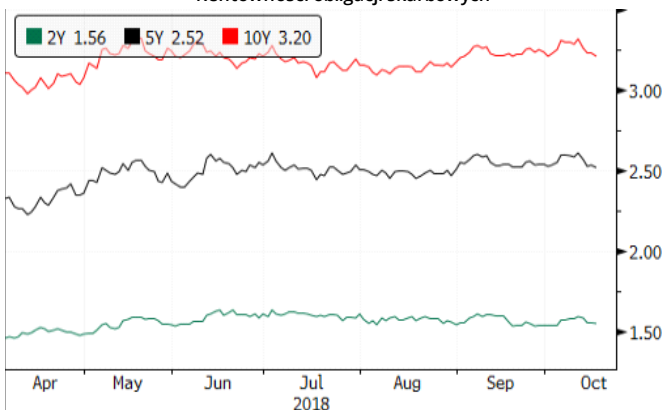
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



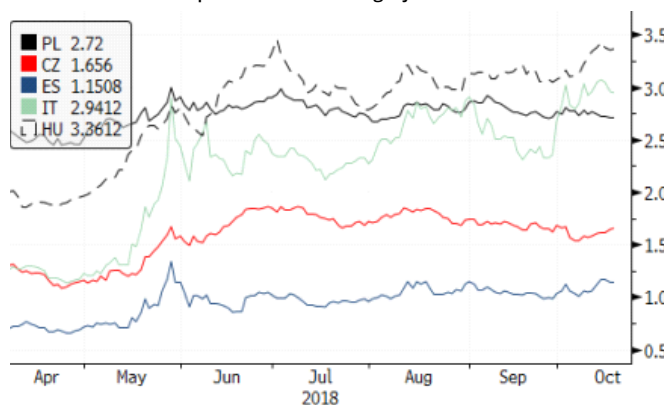
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS W-WA | KRAJ | WSKAŹNIK | OKRES | PROGNOZA | | REALIZACJA | OSTATNIA WARTOŚĆ* |
|---------------------------------------|------|----------------------------|-------|----------|-----------|------------|----------------------|
| | | | | RYNEK | SANTANDER | | |
| PIĄTEK (12 października) | | | | | | | |
| | PL | Fitch Przegląd ratingu | | | | | |
| | PL | S&P przegląd ratingu | | | | | |
| 08:00 | DE | Inflacja HICP | IX | % m/m | 0,4 | - | 0,4 |
| 11:00 | EZ | Produkcja przemysłowa | VIII | % m/m | 0,5 | - | -0,8 |
| 16:00 | US | Indeks Michigan | X | pkt | 100,5 | - | 99,0 |
| PONIEDZIAŁEK (15 października) | | | | | | | |
| 10:00 | PL | Inflacja | IX | % r/r | - | 1,8 | 1,9 |
| 14:00 | PL | Saldo obrotów bieżących | VIII | mln € | -396 | -287 | -549 |
| 14:00 | PL | Bilans handlowy | VIII | mln € | -321 | -415 | -432 |
| 14:00 | PL | Eksport | VIII | mln € | 16 944 | 16 874 | 17 195 |
| 14:00 | PL | Import | VIII | mln € | 17 254 | 17 289 | 17 524 |
| 14:30 | US | Sprzedaż detaliczna | IX | % m/m | 0,7 | - | 0,1 |
| WTOREK (16 października) | | | | | | | |
| 10:00 | PL | Zatrudnienie | IX | % r/r | 3,4 | 3,4 | 3,2 |
| 10:00 | PL | Płace | IX | % r/r | 7,1 | 6,9 | 6,7 |
| 11:00 | DE | ZEW | X | pkt | 74,3 | 74,4 | 70,1 |
| 14:00 | HU | Decyzja banku centralnego | | % | 0,9 | 0,90 | 0,90 |
| 14:00 | PL | Inflacja bazowa | IX | % r/r | 0,8 | 0,9 | 0,8 |
| 15:15 | US | Produkcja przemysłowa SA | IX | % m/m | 0,2 | - | 0,3 |
| ŚRODA (17 października) | | | | | | | |
| 10:00 | PL | Produkcja przemysłowa | IX | % r/r | 4,5 | 2,3 | 5,0 |
| 10:00 | PL | Produkcja budowlana | IX | % r/r | 18,5 | 15,8 | 20,0 |
| 10:00 | PL | PPI | IX | % r/r | 2,8 | 2,9 | 3,0 |
| 11:00 | EZ | HICP | IX | % r/r | 2,1 | - | 2,1 |
| 14:30 | US | Rozpoczęte budowy domów | IX | % m/m | -5,0 | - | 9,2 |
| 20:00 | US | Minutes FOMC | | | | | |
| CZWARTEK (18 października) | | | | | | | |
| 14:30 | US | Liczba nowych bezrobotnych | tyg. | tys. | 207 | - | 214 |
| 14:30 | US | Indeks Philly Fed | X | | 21,0 | - | 22,9 |
| PIĄTEK (19 października) | | | | | | | |
| 10:00 | PL | Realna sprzedaż detaliczna | IX | % r/r | 6,2 | 6,5 | 6,7 |
| 16:00 | US | Sprzedaż domów | IX | % m/m | -0,6 | - | 0,0 |

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 obowiązuje 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