

Codziennik

Złoty nadal traci

Obligacje odrabiają straty

Płace rosną szybciej

Złoty wciąż pod presją

Dzisiaj krajowe dane z przemysłu i decyzja banku centralnego Węgier

W poniedziałek w kraju opublikowane zostały dane o płacach w sektorze przedsiębiorstw (zaskoczyły w górę) zaś w USA wskaźnik nastrojów sektorze nieruchomościowym, który pokazał ich zaskakujący spadek. Krajowy rynek przez większą część dnia żył wydarzeniami związanymi z sytuacją płynnościową mniejszych banków, co pozytywnie działało na obligacje i negatywnie na złotego. Na koniec dnia dług dostał wsparcie z rynków bazowych, gdzie zniżki na rynkach akcji i obawy o stan rynku nieruchomości w USA pchnęły rentowności w dół (i osłabiły dolara).

W październiku **tempo wzrostu płac** w sektorze przedsiębiorstw przyspieszyło do 7,6% r/r z 6,7% r/r wobec oczekiwań 6,7%. Nasza prognoza wynosiła 6,9%. To duże pozytywne zaskoczenie po trzech miesiącach wyników poniżej konsensusu. Wzrost zatrudnienia o 3,2% r/r, tyle samo co we wrześniu był zgodny z oczekiwaniami rynkowymi. Realny fundusz płac odbił z 8,1% r/r do 9,1%. Dane potwierdzają, że utrzymują się niedobory siły roboczej na rynku pracy, co pozwala zakładać, że wzrost płac może jeszcze przyspieszyć.

Rafał Sura z RPP powiedział w wywiadzie dla agencji Bloomberg, że zanim Rada rozważy jakieś zmiany w polityce, musi zobaczyć w danych CPI czy „ledwo zarysowane trendy staną się bardziej wyraźne”, na co wskazała listopadowa projekcja NBP. Jego zdaniem inflacja może przez pewien czas przekraczać 3,5% r/r, jednak dopiero trwałe przekroczenie celu powodowałoby, że stopy powinny pójść w górę. Właśnie takie jest nasze rozumienie obecnego nastawienia Rady i prowadzi nas do wniosku, że podwyżka stóp może się pojawić najwcześniej pod koniec przyszłego roku. Sura wystąpił na ostatniej konferencji prasowej RPP gdzie uznał, że należy przeczekać czynnik niepewności w postaci podwyżek cen energii z nowym rokiem i dopiero w kolejnej marcowej projekcji przyjrzeć się trendom inflacyjnym (obejmie ona już rok 2021).

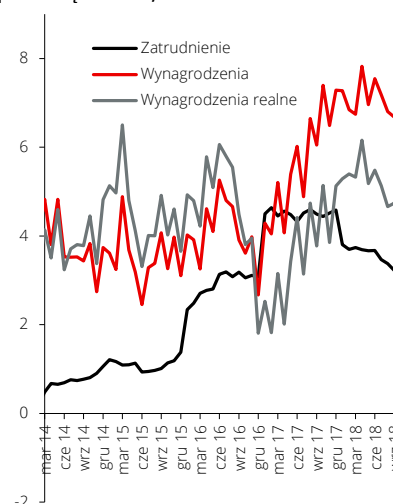
EURUSD kontynuował wzrosty (choć w mniejszej skali niż w piątek) w reakcji na obawy o wzrost napięcia w relacjach handlowych USA-Chiny oraz zaskakująco słabe dane z rynku nieruchomości USA. W konsekwencji, kurs wspiął się z 1,141 do 1,145. Obserwowane od drugiej dekady listopada odbicie jest największym ruchem w górę w trwającym od połowy września impulsie spadkowym, co jest wskazówką, że na rynku może mieć miejsce zmiana układu sił i euro mogłoby w kolejnych tygodniach odrabiać straty. Dziś spodziewamy się dalszego wzrostu EURUSD w reakcji na słabe zachowanie giełd oraz oczekiwane kolejne nie najlepsze dane z rynku nieruchomości USA.

EURPLN rósł w poniedziałek drugą sesję z rzędu, co było pochodną zamieszania w krajowym sektorze bankowym i braku jasności co do zamknięcia sprawy Brexitu. W efekcie, kurs odbił z 4,315 do 4,335. EURPLN w szybkim tempie zbliżył się do górnej granicy konsolidacji (4,34), w której porusza się od sierpnia i sądzymy, że teraz dynamika zmian powinna nieco osłabnąć. Nastrój na giełdach na otwarciu sesji jest lekko słaby, a odczyt październikowej produkcji przemysłowej może wg nas nieco rozczarować, więc EURPLN może pozostać na podwyższonym poziomie. Potencjał do dalszych zwyżek ograniczać mogą ewentualne dalsze wzrosty EURUSD.

Ceny krajowych obligacji wzrosły w poniedziałek po wyprzedzący z zeszłego tygodnia. W poprawie wycen nie przeszkodziły lepsze niż oczekiwano dane o płacach oraz zgodne z oczekiwaniami dane o zatrudnieniu. Spadek rentowności krajowego długu był wspierany przez spadające rentowności na rynkach bazowych. W efekcie krajowa krzywa przesunęła się w dół o 3-5 pb. Dziś spodziewamy się kontynuacji zniżek dochodowości choć w mniejszej skali niż miało to miejsce wczoraj.

Produkcja przemysłowa za październik może zaskoczyć negatywnie, potwierdzając, że wciąż silny PKB w III kw. to łabędzi śpiew i ścieżka wzrostu zakręciła w dół. Spodziewamy się wzrostu produkcji przemysłowej o 6,0% r/r.

Wynagrodzenia i zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw, % r/r



Źródło: Ministerstwo Finansów, 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	4.3298	CZKPLN	0.1663
USDPLN	3.7788	HUFPLN*	1.3480
EURUSD	1.1458	RUBPLN	0.0576
CHFPLN	3.8070	NOKPLN	0.4465
GBPPLN	4.8617	DKKPLN	0.5802
USDCNY	6.9426	SEKPLN	0.4196

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 19/11/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.298	4.335	4.320	4.334	4.3242
USDPLN	3.765	3.794	3.787	3.783	3.784
EURUSD	1.139	1.146	1.141	1.146	-

Rynek stopy procentowej 19/11/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.58	-3	26 paź 18	OK0720	1.456
DS1023 (5L)	2.47	-4	26 paź 18	PS0424	2.604
WS0428 (10L)	3.23	-5	26 paź 18	WS0428	3.179

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.79	0	2.87	-3	-0.24	0
2L	1.98	0	2.97	-4	-0.13	0
3L	2.19	-1	2.99	-4	0.02	0
4L	2.35	-1	3.00	-4	0.18	0
5L	2.49	-1	3.01	-4	0.32	0
8L	2.77	-1	3.07	-3	0.72	0
10L	2.90	-2	3.12	-3	0.93	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.56	-1
T/N	1.56	-2
SW	1.56	0
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	1.79	0
9x12	1.86	0
3x9	1.82	0
6x12	1.89	0

Miary ryzyka fiskalnego

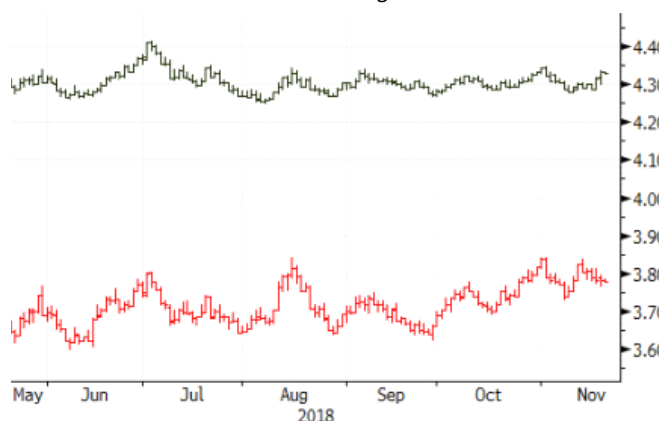
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.86	-5
Francja	25	1	0.40	-1
Węgry	116	1	3.16	0
Hiszpania	65	4	1.27	-1
Włochy	221	8	3.22	0
Portugalia	64	0	1.61	0
Irlandia	25	0	0.64	0
Niemcy	11	0	-	-

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

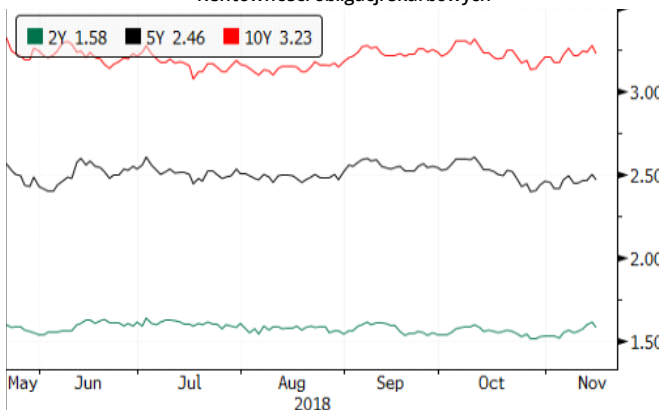
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



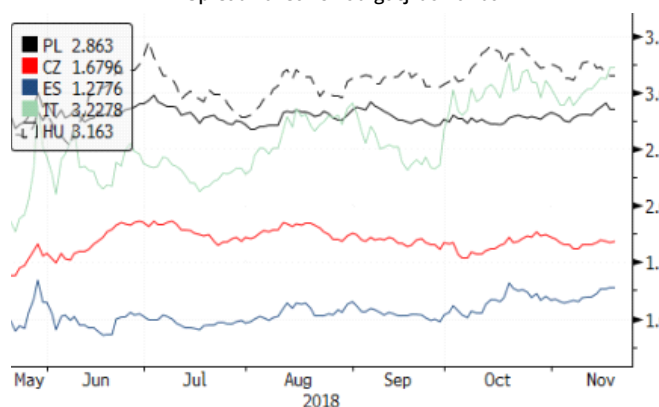
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (16 listopada)							
11:00	EZ	HICP	X	% r/r	2,2	2,2	2,2
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	0,2	0,1	0,3
PONIEDZIAŁEK (19 listopada)							
10:00	PL	Zatrudnienie	X	% r/r	3,2	3,1	3,2
10:00	PL	Płace	X	% r/r	6,5	6,9	7,6
WTOREK (20 listopada)							
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	6,6	6,0	2,8
10:00	PL	Produkcja budowlana	X	% r/r	21,0	25,0	16,4
10:00	PL	PPI	X	% r/r	3,0	3,0	2,9
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	-	0,9
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	X	% m/m	2,0	-	-5,3
ŚRODA (21 listopada)							
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	X	% m/m	-2,0	-	0,7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	213,0	-	216,0
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	98,3	-	98,3
16:00	US	Sprzedaż domów	X	% m/m	1,0	-	-3,4
CZWARTEK (22 listopada)							
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	X	% r/r	5,6	5,4	3,6
PIĄTEK (23 listopada)							
08:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	1,1	-	1,1
09:30	DE	PMI przemysł	XI	pkt	52,0	-	52,2
09:30	DE	PMI usługi	XI	pkt	54,4	-	54,7
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	51,7	-	52,0
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	53,5	-	53,7
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	X	% r/r	8,0	8,0	7,9

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