

Codziennik

Bezrobocie w górę

Napięcie na linii Ukraina-Rosja ogranicza potencjał do umocnienia walut CEE
 Złoty stabilny do euro, EURUSD lekko w dół
 Rentowności w kraju i na rynkach bazowych nieznacznie w górę
 Dzisiaj dane o polskiej stopie bezrobocia, nastrojach amerykańskich konsumentów i kolejne wypowiedzi bankierów centralnych

Na początku nowego tygodnia nastrojów na globalnym rynku był całkiem pozytywny, do czego w pewnym stopniu przyczyniło się odbicie cen akcji spółek technologicznych (które mocno spadły przed weekendem), udany szczyt UE ws. Brexitu oraz sygnały z Włoch o pracach nad zmniejszeniem planowanego przyszłorocznego deficytu. Niemiecki indeks Ifo rozczarował, ale po zeszlotygodniowych słabych danych o PMI odczyt tylko w niewielkim stopniu ciążył euro. Rentowności na rynkach bazowych rosły tymczasem pod wpływem spadku popytu na bezpieczne aktywa. Prezes EBC Mario Draghi powiedział wczoraj, że gospodarka strefy euro nieznacznie spowolniła, ale nie na tyle, by zmienić plany banku centralnego odnośnie ograniczania skali stymulacji monetarnej. Wypowiedź prezydenta USA na kilka dni przed jego spotkaniem z prezydentem Chin, że szykowane są kolejne cła na ten kraj nie wywołały dużych zmian na rynkach.

Według danych BAEL, w III kw. stopa bezrobocia wyniosła 3,8% przerywając tym samym serię dziewięciu kolejnych kwartałów spadków (dane nieodsezonowane). Wzrost stopy bezrobocia w III kw. jest nietypowym zjawiskiem i w ostatnich 20 latach wystąpił tylko w 1999 i 2009 r. Nie musi to być interpretowane jako niepożądane zjawisko. Najwyraźniej silna gospodarka i „rynek pracownika” przyciągają dotychczas nieaktywne osoby na rynek pracy, co powinno łagodzić presję płacową. W III kw. doszło do wzrostu współczynnika aktywności zawodowej do 56,8% (+0,3 pkt. proc kw/kw i +0,1 pkt. proc. r/r), poprawa była większa w przypadku kobiet niż mężczyzn a spośród grup wiekowych najbardziej wzrosła aktywność osób w wieku przedemerytalnym. Poprzednie trzy odczyty tego współczynnika były niższe w ujęciu r/r i cechowały się brakiem zmian liczby biernych zawodowo r/r. Tym razem ich liczba spadła 0,8% r/r (tj. 112 tys.), przy jednoczesnym ubytku bezrobotnych o 19,1% r/r (tj. 156 tys.). Liczba pracujących wzrosła o 0,6% r/r (107 tys.) co oznacza wyższe tempo wzrostu niż w trzech poprzednich kwartałach. Liczba aktywnych zawodowo wzrosła w skali kwartału o 97 tys., ale o 49 tys. niższa niż w III kw. ub. r.

Agencja ratingowa Fitch oceniła, że ustępstwa strony polskiej w sporze z UE o praworządność rozładują napięcie w krótkim terminie, ale w średnim terminie utrzymuje się ryzyko utraty środków unijnych ze względu na plany powiązania ich wypłaty ze stosowaniem się krajów członkowskich do wspólnych wartości UE. Jednocześnie podkreślono, że Polska ma solidne fundamenty makroekonomiczne i ramy gospodarcze, co jest silną stroną jej ratingu (A-).

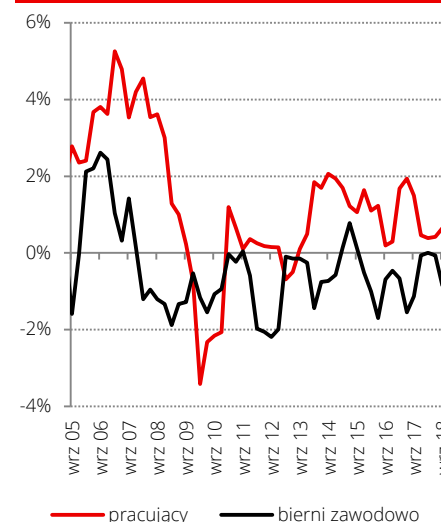
Kamil Zubelewicz z RPP wyraził opinię, że listopadowa projekcja NBP z podwyższoną ścieżką inflacji jest realistyczna a nie „konserwatywna” (tak określił ją prezes NBP Adam Głapiński, mając na myśli że celowo pokazuje przejaskrawiony wpływ wzrostu cen surowców energetycznych). Zdaniem Zubelewicza trend inflacyjny może wyprowadzić CPI powyżej pasma dopuszczalnych odchyleń od celu, nawet jeśli podwyżki cen energii byłyby rozłożone w czasie, a ukazane w projekcji spowolnienie gospodarcze nie musi działać obniżająco na inflację. Nie poparł on założeń polityki pieniężnej na 2019 ze względu na pozostawienie celu inflacji 2,5% r/r, który jego zdaniem powinien być co najmniej 0,5 pkt. proc niższy.

EURUSD zniwelował w trakcie europejskiej sesji odbicie zanotowane w trakcie azjatyckich godzin handlu i na koniec dnia był ponownie blisko 1,134. Dzisiaj po południu poznamy ważne dane o nastrojach amerykańskich konsumentów, pojawią się też kolejne wypowiedzi bankierów centralnych (z EBC i Fed).

EURPLN nie uległ wczoraj dużym zmianom i wahał się wokół 4,29. USDPLN odbił do 3,785 z 3,77. W przypadku pozostałych walut regionu, widać było pewną negatywną reakcję na przejście przez Rosję ukraińskich okrętów i wprowadzenie na Ukrainie stanu wojennego. Rubel zanotował największe jednodniowe osłabienie do dolara od pierwszej dekady listopada, pod presją był też forint, lekko traciła również czeska korona. Wczoraj złoty nie zyskał do euro mimo bardzo dobrego nastroju na świecie, kluczowy okazał się lekki spadek EURUSD. Wygląda więc na to, że dziś krajowa waluta pozostanie pod wpływem sygnałów z zagranicy i reakcji EURUSD.

Rentowności krajowych obligacji wzrosły o nie więcej niż 2 pb pod wpływem osłabienia na rynkach bazowych. Dzisiaj pojawi się sporo czynników, które mogą wywołać wahania Bunda czy Treasuries (dane z USA, wypowiedzi bankierów centralnych), więc zmiany na rynkach bazowych pozostaną istotnym czynnikiem wpływającym na polski dług.

Zmiany na rynku pracy wg BAEL (% 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, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2965	CZKPLN	0.1657
USDPLN	3.7970	HUFPLN*	1.3252
EURUSD	1.1316	RUBPLN	0.0569
CHFPLN	3.7983	NOKPLN	0.4416
GBPPLN	4.8436	DKKPLN	0.5758
USDCNY	6.9500	SEKPLN	0.4171

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 26/11/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.275	4.321	4.292	4.297	4.2883
USDPLN	3.767	3.814	3.785	3.790	3.7701
EURUSD	1.133	1.138	1.134	1.134	-

Rynek stopy procentowej 26/11/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.57	0	26 paź 18	OK0720	1.456
PS0424 (5L)	2.59	16	26 paź 18	PS0424	2.604
WS0428 (10L)	3.17	0	26 paź 18	WS0428	3.179

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	1	2.91	1	-0.24	0
2L	1.94	1	3.02	2	-0.14	0
3L	2.13	2	3.03	2	0.01	0
4L	2.28	2	3.03	2	0.16	0
5L	2.40	1	3.04	1	0.31	0
8L	2.66	0	3.09	1	0.70	1
10L	2.80	0	3.13	1	0.91	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	5
T/N	1.55	5
SW	1.55	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	1.74	0
6x9	1.78	0
9x12	1.82	0
3x9	1.81	-1
6x12	1.86	-1

Miary ryzyka fiskalnego

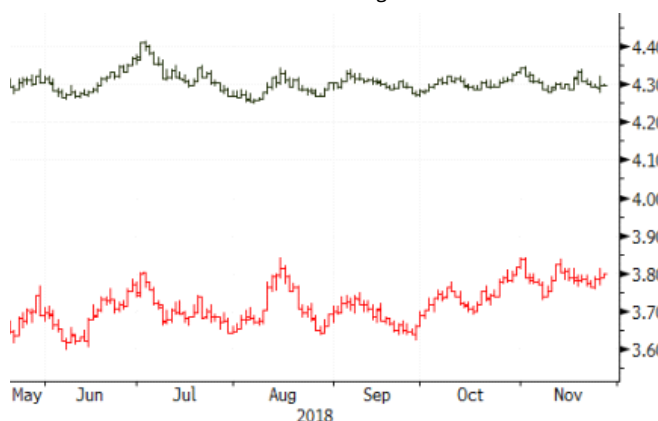
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.83	2
Francja	25	1	0.38	0
Węgry	116	1	2.93	2
Hiszpania	65	4	1.21	1
Włochy	221	8	2.94	3
Portugalia	64	0	1.54	2
Irlandia	25	0	0.64	1
Niemcy	11	0	-	-

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

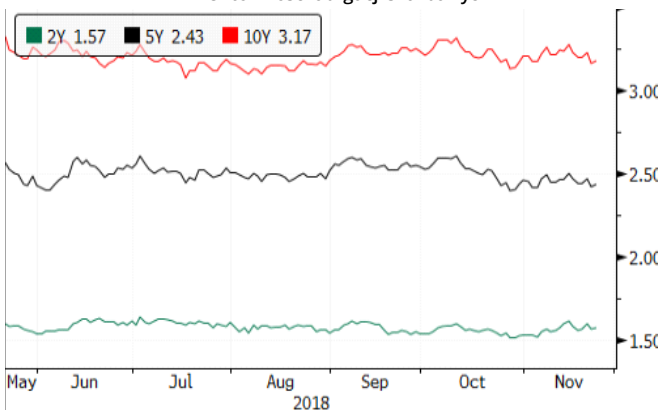
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



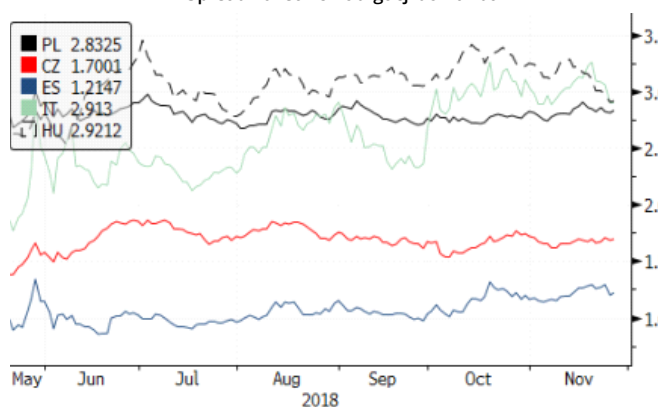
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
				RYNEK	SANTANDER	WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (23 listopada)							
08:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	1,1	-	1,1
09:30	DE	PMI przemysł	XI	pkt	52,2	-	51,6
09:30	DE	PMI usługi	XI	pkt	54,5	-	53,3
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	52,0	-	51,5
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	53,5	-	53,1
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	X	% r/r	7,8	7,9	8,3
PONIEDZIAŁEK (26 listopada)							
10:00	DE	Ifo	XI	pkt	102,5	-	102,0
WTOREK (27 listopada)							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	X	%	-	5,7	5,7
16:00	US	Conference Board Konsumenci	XI	pkt	136,2	-	137,9
ŚRODA (28 listopada)							
14:30	US	PKB	III kw.	% kw/kw	3,6	-	3,5
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	X	% m/m	5,3	-	-5,5
CZWARTEK (29 listopada)							
11:00	PL	Aukcja obligacji					
11:00	EZ	ESI	XI	pkt	-	-	109,8
14:00	DE	Inflacja HICP	XI	% m/m	-	-	0,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-	216
14:30	US	Wydatki osobiste	X	% m/m	0,4	-	0,4
14:30	US	Dochody osobiste	X	% m/m	0,4	-	0,2
14:30	US	Indeks cen PCE SA	X	% m/m	0,2	-	0,1
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	X	% m/m	1,0	-	0,5
20:00	US	Minutes FOMC					
PIĄTEK (30 listopada)							
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	-	-	2,3
10:00	PL	Wstępny CPI	XI	% r/r	1,5	1,5	1,8
10:00	PL	PKB	III kw.	% r/r	5,1	5,1	5,1
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	XI	% r/r	-	-	2,2
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	X	%	-	-	8,1

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