

Codziennik

Płace zaskoczyły w górę, produkcja też może

Wzrost płac i zatrudnienia przyspieszył w styczniu

Podwyższona zmienność EURUSD w odpowiedzi na słowa Louisa de Guindosa

Dług zyskuje na fali obaw o wzrost w Europie

Dzisiaj krajowe dane produkcji przemysłowej i minutes FOMC

We wtorek poznaliśmy dane ZEW z Niemiec, które zaskoczyły odczytem poniżej oczekiwań. W ciągu dnia rynkiem walutowym i długu poruszyła wypowiedź wiceprezesa EBC Louisa de Guindosa, że nieuporządkowany Brexit mógłby być szokiem dla osłabionej europejskiej gospodarki. W reakcji na to EURUSD przejściowo się obniżył, złoty nieco osłabił się do euro, zaś obligacje zyskiwały. W drugiej części dnia wzrosły nadzieje na odsunięcie groźby trwałego Brexitu (dzisiaj Theresa May rozpoczyna serię spotkań w Brukseli), co pozwoliło na umocnienie euro i funta.

Styczeniowe dane z rynku pracy zaskoczyły pozytywnie, wzrost płac przyspieszył do 7,5% r/r, zaś wzrost zatrudnienia do 2,9% r/r. Realny wzrost wynagrodzeń wyniósł 6,5% r/r i był najwyższy w ostatniej dekadzie. Spodziewamy się, że płace będą nadal rosły w szybkim tempie w efekcie pogłębiania się niedoboru rąk do pracy, przy kurczących się krajowych zasobach siły roboczej oraz spowolnieniu napływu imigrantów. Dane o zatrudnieniu za styczeń są trudne do interpretowania, ponieważ (jak zwykle) zostały zniekształcone przez zmianę próby badanych firm na początku roku. Musimy więc poczekać kolejne miesiące, aby zobaczyć co dzieje się z popytem na pracę. W sumie, dane potwierdzają nasze oczekiwania dotyczące silnej konsumpcji prywatnej w tym roku, co powinno pomóc złagodzić (przynajmniej częściowo) negatywny impuls wynikający ze spowolnienia gospodarczego w Europie.

We wtorek **EURUSD** wahał się w ciągu dnia w poszerzonym zakresie. Najpierw doszło do spadku EURUSD w reakcji na wypowiedź wiceprezesa EBC Louisa de Guindosa, że nieuporządkowany Brexit mógłby być szokiem dla osłabionej europejskiej gospodarki. W dalszej części dnia EURUSD odrobił popołudniowe straty wracając w okolice 1,1330, a wieczorem nawet blisko 1,1360. Dziś spodziewamy się stabilizacji EURUSD wobec braku publikacji ważniejszych danych w godzinach europejskiego handlu i oczekiwania na wieczorną publikację minutes z ostatniego posiedzenia Fed.

W poniedziałek, po spokojnym handlu w ciągu dnia **EURPLN** wzrósł do 4,3320 w reakcji na słaby start giełd za Oceanem. Opublikowane rano krajowe dane o wyższym niż oczekiwano wzroście płac i zatrudnienia w styczniu nie zrobiły wrażenia na inwestorach. Dziś zostaną ogłoszone dane o produkcji przemysłowej za styczeń. Naszym zdaniem lepszy od oczekiwań odczyt płac zwiększa ryzyko pozytywnego zaskoczenia danymi o produkcji i w konsekwencji umocnienia złotego.

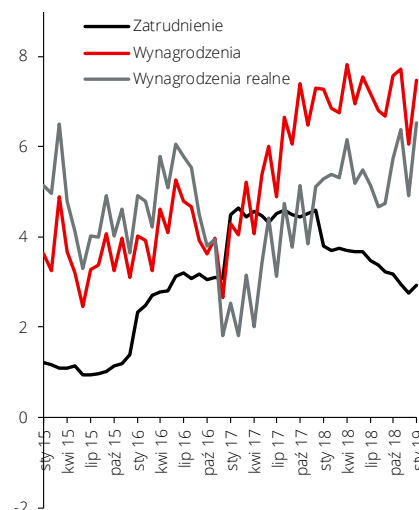
Wśród walut regionu EURHUF i EURCZK spadały, odpowiednio z 319,90 do 318,30 i z 25,88 do 25,86. W przypadku forinta jego umocnienie było wspierane przez opublikowaną w poniedziałek informację o spadku długu państwowego. USDRUB spadł z 66,30 do 65,90 napędzany przez wysokie ceny ropy naftowej w ciągu dnia.

Na krajowym rynku stopy procentowej krzywa dochodowości przesunęła się we wtorek w dół o 1-3 pb, za sprawą niższych dochodowości na bazowych rynkach długu oraz wypowiedzi wiceprezesa EBC. Zaskakująco dobre dane o płacach i zatrudnieniu w kraju nie zrobiły wrażenia na inwestorach. Dziś spodziewamy się utrzymania dochodowości na niskich poziomach. Oczekiwany przez nas wyższy niż konsensus odczyt danych o produkcji przemysłowej w kraju nie będzie miał naszym zdaniem znacznego wpływu na rynek długu.

Na czwartkowym przetargu zamiany obligacji Ministerstwo Finansów zaoferuje obligacje OK0521, PS0424, WZ0524, WZ0528, DS1029 w zamian za OK0419 (o wartości 13,5 mld zł), PS0719 (19,6 mld zł), DS1019 (16,7 mld zł) i WZ1020 (20,6 mld zł). Nadal oczekujemy silnego popytu ze strony sektora bankowego (ze względu na jego nadpłynność) oraz ograniczoną podaży ze strony MF z uwagi na wysoki poziom pokrycia potrzeb pożyczkowych brutto (47% planu rocznego).

Dzisiaj o 10:00 opublikowane zostaną dane o produkcji przemysłowej i jej cenach. Po mocno rozczarowujących wskaźnikach grudniowych spodziewamy się odbicia dynamiki produkcji w górę. Nasza prognoza to 5,5% r/r, konsensus rynkowy ok. 4% r/r. Pozytywne zaskoczenie ze strony płac zwiększa naszym zdaniem ryzyko w górę.

Płace i zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw, % r/r



Źródło: GUS, Santander

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	4.3347	CZKPLN	0.1688
USDPLN	3.8224	HUFPLN*	1.3653
EURUSD	1.1340	RUBPLN	0.0581
CHFPLN	3.8168	NOKPLN	0.4459
GBPPLN	4.9888	DKKPLN	0.5809
USDCNY	6.7261	SEKPLN	0.4107

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 19/02/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.326	4.338	4.330	4.331	4.3303
USDPLN	3.814	3.846	3.828	3.817	3.8311
EURUSD	1.128	1.136	1.131	1.135	-

Rynek stopy procentowej 19/02/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0421 (2L)	1.54	0	7 lut 19	OK0521	1.493
PS0424 (5L)	2.14	-2	7 lut 19	PS0424	2.158
WS0428 (10L)	2.67	-2	7 lut 19	DS1029	2.820

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.71	-1	2.67	-3	-0.22	0
2L	1.75	-1	2.62	-3	-0.17	-1
3L	1.80	-2	2.57	-4	-0.08	-1
4L	1.88	-2	2.54	-3	0.02	-1
5L	1.98	-3	2.55	-3	0.12	-1
8L	2.19	-3	2.61	-3	0.45	-1
10L	2.31	-3	2.67	-3	0.65	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.58	-1
T/N	1.59	0
SW	1.55	0
2W	1.57	-1
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	1.72	0
3x6	1.71	0
6x9	1.69	0
9x12	1.69	0
3x9	1.78	0
6x12	1.76	0

Miary ryzyka fiskalnego

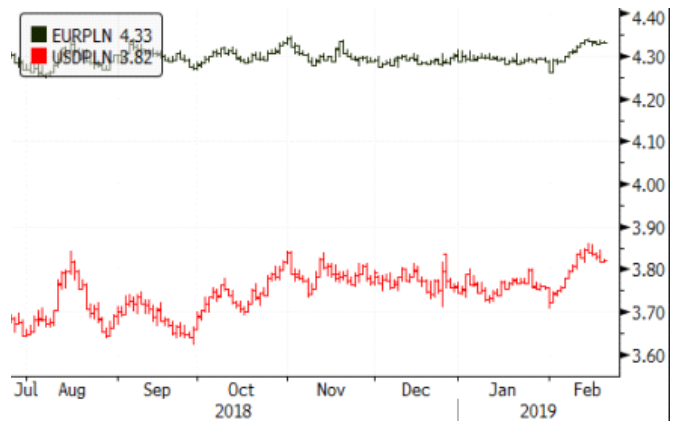
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.56	-2
Francja	37	0	0.43	0
Węgry			2.61	0
Hiszpania	77	0	1.10	0
Włochy	221	2	2.68	0
Portugalia	89	-2	1.40	0
Irlandia	41	0	0.74	-2
Niemcy	13	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

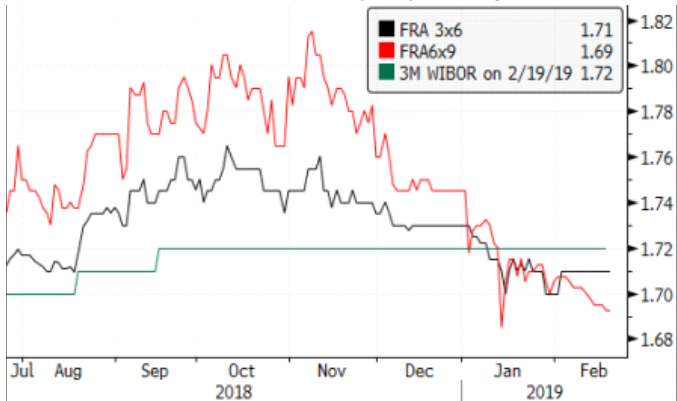
Kurs złotego



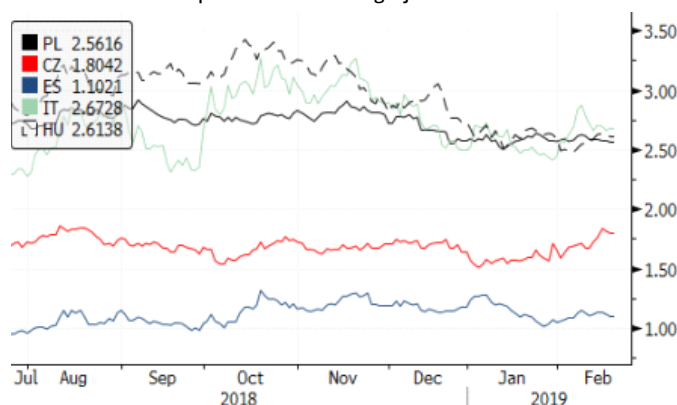
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA OSTATNIA		
				RYNEKSANTANDER	RYNEKSANTANDER	WARTOŚĆ*	WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (15 lutego)								
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	2.4		2.9	2.4
10:00	PL	Inflacja	I	% r/r	1.0		0.9	1.1
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	I	% m/m	0.1		-0.6	0.4
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	93.5		95.5	91.2
PONIEDZIAŁEK (18 lutego)								
Brak ważnych wydarzeń								
WTOREK (19 lutego)								
10:00	PL	Zatrudnienie	I	% r/r	1.8	1.5	2.9	2.8
10:00	PL	Płace	I	% r/r	6.7	6.9	7.5	6.1
11:00	DE	ZEW	II	pkt	-		15,0	27.6
ŚRODA (20 lutego)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	3.8	5.5	-	2.8
10:00	PL	PPI	I	% r/r	2.1	1.9	-	2.2
20:00	US	Minutes FOMC	30/01/2019		-		-	0.0
CZWARTEK (21 lutego)								
08:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	0.0		-	-1.0
09:30	DE	PMI przemysł	II	pkt	0.0		-	49.7
09:30	DE	PMI usługi	II	pkt	0.0		-	53.0
10:00	EZ	PMI przemysł	II	pkt	50.5		-	50.5
10:00	EZ	PMI usługi	II	pkt	51.4		-	51.2
10:00	PL	Produkcja budowlana	I	% r/r	5.5	5.0	-	12.2
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	I	% r/r	4.9	5.7	-	3.9
11:30	PL	Aukcja zamiany			-			
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XII	% m/m	1.7		-	0.7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	225.0		-	239.0
14:30	US	Indeks Philly Fed	II		14.5		-	17.0
16:00	US	Sprzedaż domów	I	% m/m	0.2		-	-6.4
PIĄTEK (22 lutego)								
		PL Wynik budżetu skumulowany	I	mIn PLN	-	7000.0	-	-10417.8
08:00	DE	PKB WDA		% r/r	0.7		-	0.6
10:00	DE	Ifo	II	pkt	99.0		-	99.1
11:00	EZ	HICP	I	% r/r	1.4		-	1.4
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	I	% r/r	9.4	9.4	-	9.2

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