

Codziennik

Wzrost wynagrodzeń słabnie

Zatrudnienie nieco mocniejsze, płace coraz słabsze
 Złoty oddaje część zysków pod wpływem spadku EURUSD
 Rentowności w kraju i za granicą w górę
 Dziś polska produkcja przemysłowa i dane z USA

W środę największe zmiany zanotowano na rynku obligacji, gdzie rentowności zauważalnie wzrosły. Tymczasem na giełdach i na rynku walutowym wahania były nieznaczne. Niemiecki indeks Ifo wzrósł drugi miesiąc z rzędu i oddalił się od sierpniowego dołka.

W listopadzie zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 2,6% r/r, nieco mocniej od oczekiwań i od poprzedniego odczytu. Miesięczny wzrost zatrudnionych o 12 tys. jest dość mocny jak na listopad, podczas gdy odczyty za poprzednie miesiące były słabe na tle danych z poprzednich lat. Nie zmienia to jednak naszej prognozy o wygasaniu wzrostu zatrudnienia w kolejnych miesiącach. **Płace** wzrosły o 5,3% r/r podczas gdy konsensus i poprzedni odczyt były na 5,9%. Odczyty dynamiki wzrostu płac pod koniec roku często były bardzo zmienne z powodu różnych terminów wypłat premii przez niektóre branże. Z tego powodu, odczyt za listopad należy traktować ostrożnie dopóki nie zostaną opublikowane szczegółowe dane z sektorów. Na podstawie ostatnich danych szacujemy, że realne tempo wzrostu funduszu płac wyniosło 5,3% r/r, najmniej od trzech lat. Ogólnie, oczekujemy spowolnienia rocznego wzrostu płac do ok. 6,6% w 2019 do 6% w 2020 (z czego za ok. 1 pp będzie odpowiadać podwyżka płacy minimalnej) i powrotu dynamiki konsumpcji z 3,9% w III kw. do powyżej 4% w IV kw. i pozostania tam w kolejnych kwartałach.

W grudniu indeks nastroju konsumentów dalej spadał. Indeks oceny bieżącej sytuacji jest najniższy w tym roku, a indeks oczekiwań jest na minusie pierwszy raz w tym roku. Indeksy nastroju odnośnie obecnej i przyszłej sytuacji ekonomicznej spadają szybciej niż te opisujące sytuację finansową gospodarstw domowych. Dwumiesięczny spadek oceny przyszłej sytuacji ekonomicznej był największy od ośmiu lat. Nasiliły się jeszcze obawy przed bezrobociem i są najwyższe od trzech lat. Jednocześnie, gotowość do znacznych zakupów jest nadal blisko rekordowego odczytu z września br.

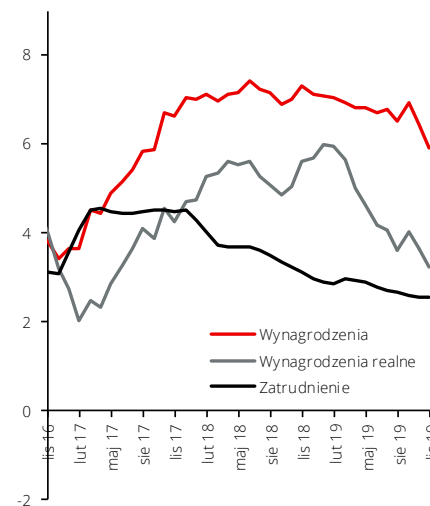
EURUSD zniwelował wczoraj dwa dni wzrostów i na koniec dnia był blisko 1,112. Kurs nadal utrzymuje się blisko lokalnego maksimum z połowy października i w trwającym od początku miesiąca trendzie wzrostowym. Do końca tygodnia poznamy sporo danych z USA, które mogłyby wywołać pewną reakcję rynku.

EURPLN wzrósł wczoraj do ok. 4,27 z 4,256, a kurs USDPLN do 3,84 z 3,82 pod wpływem spadku EURUSD oraz braku pozytywnych impulsów ze strony światowych giełd. Wczorajsze osłabienie złotego było największą jednodniową deprecjacją w grudniu, co nie zmienia faktu, że w tym roku EURPLN również trzyma się sezonowego wzorca, według którego w ostatnim miesiącu roku krajowa waluta umacnia się do euro. Sądzymy, że po serii dość pozytywnych informacji z zeszłego tygodnia nastroj na rynku pozwoli, by EURPLN utrzymał się blisko choć lekko powyżej 4,25 w krótkim terminie. Dzisiaj pojawiają się dane o produkcji przemysłowej; ogólnie ich wydźwięk będzie raczej słaby, potwierdzający spowolnienie gospodarcze, ale nasza prognoza jest powyżej konsensusu, więc nie spodziewamy się negatywnej reakcji złotego na tą publikację.

W przypadku innych walut CEE, forint i korona straciły do euro, a rubel pozostał stabilny do dolara. Bank centralny Czech pozostawił stopy bez zmian i tak jak się spodziewaliśmy pojawił się wniosek o podwyżkę. Najwyraźniej część inwestorów liczyło, że polityka pieniężna zostanie jednak lekko zacieśniona i stad osłabienie korony (które rozpoczęło się jeszcze przed ogłoszeniem decyzji). Prezes banku Czech Jiri Rusnok powiedział, że w przyszłym roku stopy mogą zostać podniesione jeśli koniunktura w strefie euro się poprawi.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji i stawki IRS wzrosły o 2-3 pb pod wpływem osłabienia podobnej skali zanotowanego na rynkach bazowych. 10-letnia rentowność opuściła tymczasem górą wąski przedział wahań, w którym poruszała się od ostatnich dni listopada. Wczoraj zakończyła dzień na ok. 2,03% i kolejnym celem może być 2,10%. Zakładamy, że wraz ze zbliżaniem się końca roku, wahania na polskim rynku będą coraz mniejsze.

Wynagrodzenia i zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw, % r/r, 3M śr. ruchoma



Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 22 534 18 87
 Marcin Luziński 22 534 18 85
 Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
 Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
 Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2677	CZKPLN	0.1675
USDPLN	3.8341	HUFPLN*	1.2898
EURUSD	1.1131	RUBPLN	0.0613
CHFPLN	3.9133	NOKPLN	0.4263
GBPPLN	5.0300	DKKPLN	0.5711
USDCNY	7.0043	SEKPLN	0.4078

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 18/12/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.257	4.275	4.261	4.271	4.2644
USDPLN	3.819	3.845	3.821	3.842	3.8302
EURUSD	1.111	1.115	1.115	1.112	-

Rynek stopy procentowej 18/12/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.43	1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.77	3	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.03	2	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.68	0	1.79	2	-0.34	0
2L	1.71	1	1.71	3	-0.32	0
3L	1.67	1	1.70	3	-0.28	1
4L	1.67	2	1.71	4	-0.22	2
5L	1.69	2	1.74	4	-0.16	3
8L	1.72	3	1.82	5	0.03	4
10L	1.75	3	1.88	5	0.15	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.49	-10
T/N	1.53	-6
SW	1.57	-2
2W	1.60	0
1M	1.63	0
3M	1.70	0
6M	1.79	0
9M	1.80	0
1Y	1.84	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.69	0
3x6	1.68	0
6x9	1.66	0
9x12	1.63	0
3x9	1.77	0
6x12	1.75	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.26	1
Francja	18	1	0.30	0
Węgry			2.10	-2
Hiszpania	41	1	0.68	0
Włochy	123	-3	1.60	1
Portugalia	38	-1	0.62	-1
Irlandia	22	1	0.32	0
Niemcy	9	2	-	-

*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 (13 grudnia)								
10:00	PL	Inflacja	XI	% r/r	-	2,6	2,6	2,6
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	0,5	-	0,2	0,4
PONIEDZIAŁEK (16 grudnia)								
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	XII	pkt	44,8	-	43,4	44,1
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	XII	pkt	52,0	-	52,0	51,7
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	XII	pkt	47,2	-	45,9	46,9
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	XII	pkt	52,0	-	52,4	51,9
14:00	PL	Inflacja bazowa	XI	% r/r	2,5	2,6	2,6	2,4
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	X	mln €	358	702	529	172
14:00	PL	Bilans handlowy	X	mln €	556	585	440	468
14:00	PL	Eksport	X	mln €	22 000	21 755	21 791	19 279
14:00	PL	Import	X	mln €	21 648	21 170	21 351	18 811
WTÓREK (17 grudnia)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,90	-	0,90	0,90
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	XI	% m/m	2,2	-	3,2	4,5
15:15	US	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	0,8	-	1,1	-0,9
ŚRODA (18 grudnia)								
10:00	DE	Ifo	XII	pkt	95,5	-	96,3	95,1
10:00	PL	Zatrudnienie	XI	% r/r	2,5	2,5	2,6	2,5
10:00	PL	Płace	XI	% r/r	5,9	5,9	5,3	5,9
11:00	EZ	HICP	XI	% r/r	1,0	-	1,0	1,0
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	2,0	-	2,0	2,0
CZWARTEK (19 grudnia)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	0,3	1,6		3,5
10:00	PL	PPI	XI	% r/r	0,2	0,4		-0,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	225	-		252
14:30	US	Indeks Philly Fed	XII	pkt	8,0	-		10,4
16:00	US	Sprzedaż domów	XI	% m/m	-0,4	-		1,9
PIĄTEK (20 grudnia)								
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna, ceny stałe	XI	% r/r	3,9	4,3		4,6
14:30	US	PKB	III kw.	% kw./kw.	2,1	-		2,1
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	99,2	-		99,2
16:00	US	Wydatki osobiste	XI	% m/m	0,4	-		0,3
16:00	US	Dochody osobiste	XI	% m/m	0,3	-		0,0
16:00	US	Indeks cen PCE SA	XI	% m/m	0,2	-		0,2

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 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