

Codziennik

Odbicie zatrudnienia

Minutes Fed bez wyraźnej zapowiedzi dalszego luzowania
Złoty słabnie mimo dobrych danych, nocny spadek EURUSD
Krajowe obligacje stabilne
Dzisiaj produkcja przemysłowa oraz ceny producentów

W środę na rynkach panowały dobre nastroje a główne indeksy giełdowe dzień po tym jak indeks S&P500 osiągnął maksimum wszech czasów jeszcze wzrastały o ok 0,3%. Wyższy od oczekiwań odczyt inflacji w Wielkiej Brytanii pomógł funtowi utrzymać się na najwyższym poziomie od stycznia 2020. Ostateczny odczyt inflacji w strefie euro nie uległ zmianie (0,4% r/r). Dolar przestał się osłabiać co spowodowało, że część walut rynków wschodzących się osłabiła. Relatywnie stabilne rentowności na rynkach bazowych (UST 0,65%, Bund -0,47%) nie dały podstaw do większych ruchów metali szlachetnych oraz rentowności w Polsce. Spotkanie OPEC+ przyniosło ostrożny komunikat w kwestii spodziewanego odbicia popytu i nacisk na mniejszych producentów, żeby trzymali się ustaleń co do produkcji – w efekcie cena ropy tylko tymczasowo podniosła się. Rynek wyczekiwał na *minutes* z lipcowego posiedzenia FOMC, na którym nie pojawiły się jednak zapowiedzi dalszego łagodzenia polityki. Obok podkreślenia niezwykle wysokiej niepewności w gospodarce, dokument informuje też, że wielu członków chciałoby zmiany w forward guidance dającej większą jasność co do przyszłych działań, np. w formie silniejszego powiązania działań z danymi.

W lipcu **zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw** spadło o tylko 2,3% r/r wobec oczekiwań rynkowych na -3,0% r/r i naszej prognozy -3,1%. Zatrudnienie w skali miesiąca wzrosło o 66 tys. co jest najwyższym wynikiem w historii z wyłączeniem styczniów. Płace wzrosły o 3,8% r/r w lipcu, przyspieszając z 3,6% odnotowanych w czerwcu a nie zwalniając do 3,4% jak zakładał rynek. To obiecujące dane dla perspektyw konsumpcji prywatnej, jednak trzeba też wziąć pod uwagę, że w sierpniu pogorszyły się nastroje konsumentów, prawdopodobnie przez wzrost obostrzeń pandemicznych. Może to ograniczać siłę odbicia w konsumpcji w III kw. 2020. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Na dzisiejszym posiedzeniu rządu ma być omawiana **nowelizacja tegorocznego budżetu**. Wg informacji Dziennika Gazety Prawnej planowany deficyt ma być zwiększony z zera do 100-110 mld zł.

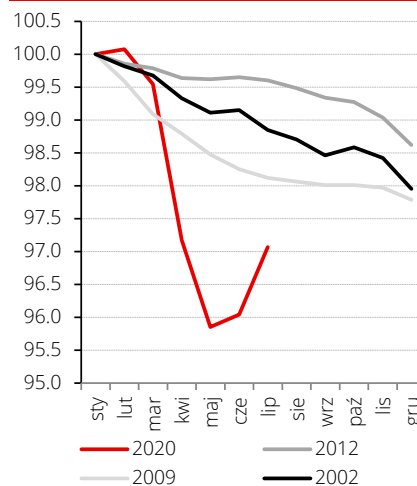
EURUSD w oczekiwaniu na *minutes* z lipcowego posiedzenia FOMC był bardzo stabilny i podczas europejskiej sesji nie zmienił się – zamknięcie po 1,194. Publikacja dokumentu (w którym rynek nie doszukał się sugestii, że szykuje się zwiększenie skali stymulacji monetarnej gospodarki) wywołała szybki spadek kursu w okolice 1,185.

EURPLN pomimo lepszych od oczekiwań danych o płacach oraz zatrudnieniu wzrastał w środę dość dynamicznie – zamknął się po 4,394, o 0,4% powyżej otwarcia. W międzyczasie kurs EURPLN na krótko znajdował się powyżej poziomu 4,40. Tym samym kurs złotego wydaje się tymczasowo nie zależeć wyłącznie od danych lokalnych a raczej od sytuacji na rynku globalnym. Nocne umocnienie dolara póki co przytrzymuje EURPLN w okolicy 4,40. W tym świetle dzisiejsze dane o produkcji przemysłowej (nasza prognoza jest powyżej rynkowej) oraz cenach producentów mają mniejsze szanse znacząco poruszyć kursem, choć mogą przeszkadzać w prawdopodobnej deprecjacji złotego, gdyby umocnienie dolara było kontynuowane.

W przypadku pozostałych walut CEE, kolejny dzień słabo zachowywał się forint – EURHUF wzrósł w środę z 349 do 349,7 (+0,4%) ewidentnie próbując przejść powyżej 350,0, którego przełamanie nie powiodło się we wtorek. Ruch na rynkach walutowych po publikacji *minutes* FOMC zaprowadził EURHUF właśnie do tego poziomu i wg nas pokonanie tej bariery i dalszy wzrost stają się całkiem prawdopodobne. Kurs EURCZK kolejny dzień nie uległ zmianie (zamknął się bez zmian na poziomie 26,11) i w odróżnieniu od EURHUF prawie wcale nie zareagował na nowe informacje o planach Fed. Co nietypowe, także kurs USDRUB nie zmienił się w ciągu dnia (73,2) do czego przyczynił się stabilny dolar oraz ropa (Brent po US\$45 za baryłkę). Dziś rano jest już jednak wyżej (73,5).

Na krajowym rynku stopy procentowej kontrakty FRA nie uległy zmianie (np. 9x12 po 0,22%, a 21x24 po 0,34%). Podobnie IRS 2L po 0,31% a 10L po 1,03%. Rentowności obligacji 0,16% na 2L a jedynie 10L po otwarciu w okolicy 1,37% i spadku w pierwszej części dnia w okolice 1,35% odbił się i zamknął ostatecznie po 1,38%. Publikacja *minutes* w USA podbiła dochodowości Treasuries co może podtrzymać ich stopniowy ruch w górę także w Polsce. **NBP** na aukcji odkupu kupił obligacji za jedynie 0.36 mld zł.

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w latach dekonjunktury, sty=100



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	4.3985	CZKPLN	0.1667
USDPLN	3.7170	HUFPLN*	1.2622
EURUSD	1.1836	RUBPLN	0.0507
CHFPLN	4.0600	NOKPLN	0.4180
GBPPLN	4.8588	DKKPLN	0.5901
USDCNY	6.9226	SEKPLN	0.4271

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 19.08.2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3782	4.4001	4.3986	4.3802	4.3864
USDPLN	3.6602	3.7031	3.6985	3.6712	3.6732
EURUSD	1.1880	1.1965	1.1890	1.1928	-

Rynek stopy procentowej 19.08.2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0.19	0	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	0.78	-3	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.37	-2	5.03.2020	DS1029	1.725

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.21	-1	0.23	0	-0.48	0
2L	0.30	-1	0.22	0	-0.43	0
3L	0.40	-2	0.23	0	-0.43	-1
4L	0.53	-1	0.26	0	-0.41	-1
5L	0.66	-1	0.32	1	-0.38	0
8L	0.89	-2	0.53	1	-0.28	0
10L	1.02	-1	0.66	2	-0.20	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.09	-1
T/N	0.10	0
SW	0.12	0
2W	0.17	0
1M	0.20	0
3M	0.23	0
6M	0.27	0
1Y	0.27	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.22	0
3x6	0.20	0
6x9	0.21	0
9x12	0.23	1
3x9	0.25	0
6x12	0.27	2

Miary ryzyka fiskalnego

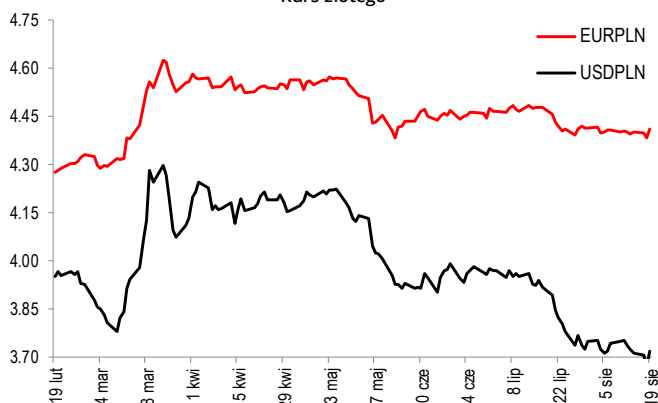
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	58	0	184	0
Francja	10	0	29	-1
Węgry	74	0	280	4
Hiszpania	60	-1	77	-1
Włochy	101	-1	145	0
Portugalia	38	0	82	0
Irlandia	18	0	34	0
Niemcy	8	0	-	-

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

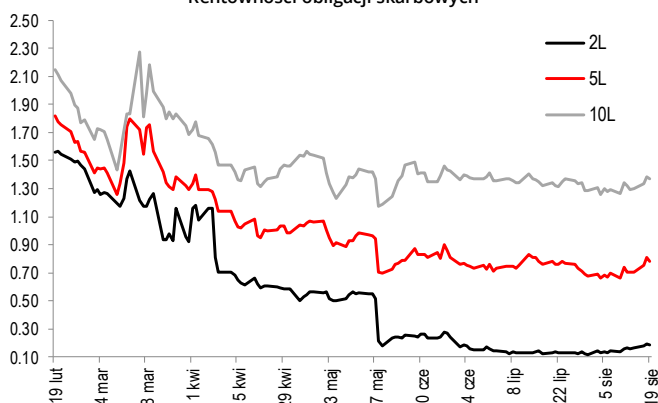
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

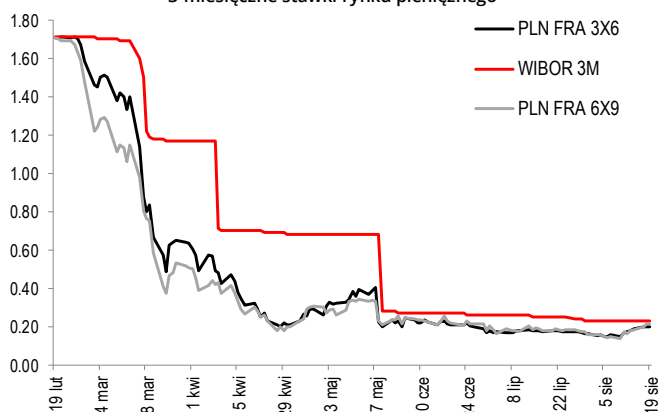
Kurs złotego



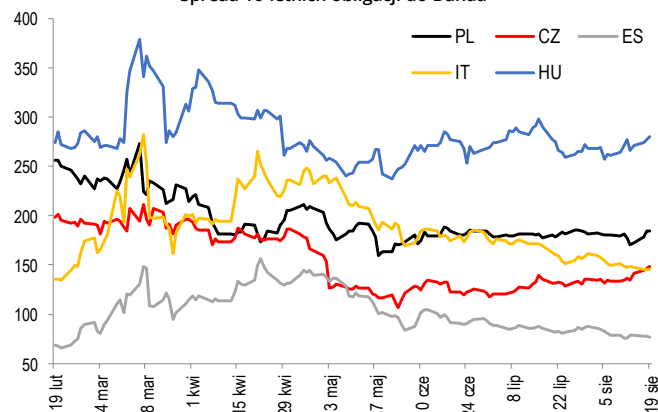
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (14 sierpnia)								
09:00	HU	PKB	II kw.	% r/r	-10,1	-	-13,6	2,2
10:00	PL	Inflacja	VII	% r/r	3,1	3,1	3,0	3,1
10:00	PL	Wstępny PKB	II kw.	% r/r	-9,0	-11,7	-8,2	2,0
11:00	EZ	PKB SA	II kw.	% r/r	-15,0	-	-15,0	-3,1
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m	2,1	-	1,2	8,4
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	3,0	-	3,0	5,7
16:00	US	Indeks Michigan	VIII	pkt	71,9	-	72,8	72,5
PONIEDZIAŁEK (17 sierpnia)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	VII	% r/r	4,2	4,1**	4,3	4,1
WTOREK (18 sierpnia)								
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VII	% m/m	5,0	-	22,6	17,5
ŚRODA (19 sierpnia)								
10:00	PL	Zatrudnienie	VII	% r/r	-3,0	-3,1	-2,3	-3,3
10:00	PL	Płace	VII	% r/r	2,9	4,5	3,8	3,6
11:00	EZ	HICP	VII	% r/r	0,4	-	0,4	0,4
20:00	US	Minutes FOMC						
CZWARTEK (20 sierpnia)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	-1,2	3,7		0,5
10:00	PL	PPI	VII	% r/r	-0,5	-0,5		-0,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	1 100	-		963
14:30	US	Indeks Philly Fed	VIII	pkt	21,0	-		24,1
PIĄTEK (21 sierpnia)								
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	VIII	pkt	52,5	-		51,0
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	VIII	pkt	55,0	-		55,6
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	VIII	pkt	53,1	-		51,8
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	VIII	pkt	54,7	-		54,7
10:00	PL	Produkcja budowlana	VII	% r/r	-5,5	-4,5		-2,4
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VII	% r/r	-0,7	2,8		-1,3
16:00	US	Sprzedaż domów	VII	% m/m	12,9	-		20,7

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji dane uaktualnione

** szacunek po danych o inflacji CPI

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