

## Codziennik

### Bezrobocie stabilne, ale pracujących ubywa

Liczba pracujących maleje mimo wzrostu przeciętnego zatrudnienia  
 Ostrożny optymizm utrzymuje się na rynku  
 Złoty i inne waluty regionu lekko tracą mimo wzrostu EURUSD  
 Polski spread asset swap coraz niżej  
 Dzisiaj zamówienia na dobra trwałe w USA

Wtorkowa sesja na globalnym rynku przebiegała w dobrych nastrojach. Indeksy giełdowe w Europie i USA lekko wzrosły dzięki zapewnieniom strony amerykańskiej i chińskiej, że mają zamiar respektować warunki pierwszej fazy umowy handlowej. W ostatnich dniach media raportowały, że strona chińska nie kupuje wystarczająco dużo amerykańskich towarów, więc wczorajsze zapewnienie o zamiarze dotrzymania zapisów nieco uspokoiło rynki. Dodatkowo, inwestorzy w dalszym ciągu byli pod pozytywnym wpływem ostatnich doniesień ws. prac nad szczepionką. Co więcej, niemiecki indeks Ifo zaskoczył na plus, co mogło nieco zatrzeć złe wrażenie z piątkowych wstępnych PMI. Dużo lepsza od prognoz była też sprzedaż domów w USA.

**Stopa bezrobocia rejestrowanego** pozostała w lipcu na poziomie 6,1%, zgodnie z oczekiwaniami. Stopa bezrobocia wg BAEL pozostała bez zmian w II kw. 2020 r. na 3,1%. Analitycy GUS zwrócili przy tym uwagę, że spadek liczby pracujących odpowiadał wzrostowi liczby biernych zawodowo. Jak już wskazywaliśmy wcześniej, ze względu na ograniczenia związane z epidemią część osób, które utraciły pracę, nie spełniała formalnej definicji bycia bezrobotnym (aktywne poszukiwanie pracy i gotowość do jej podjęcia), więc stopa bezrobocia BAEL nie opisuje obecnie zbyt dobrze trendów na rynku pracy. W sumie 247 tysięcy osób biernych zawodowo wskazało, że nie poszukuje pracy ze względu na epidemię. Liczba pracujących spadła w ujęciu r/r o 210 tysięcy osób i ta liczba naszym zdaniem lepiej oddaje skalę zmian na rynku pracy. 1,22 mln osób spośród 1,96 mln, które nie wykonywały pracy mimo bycia zatrudnionym, wskazywało, że ma to związek z epidemią. **Liczba pracujących** obniżyła się w lipcu o 5 tysięcy mimo, że przeciętne zatrudnienie wzrosło w rekordowej skali (+66 tys.). Jest to zgodne jest z naszymi przewidywaniami: firmy przywracają normalne wymiary czasu pracy, co wpływa na średnie zatrudnienie, ale jednocześnie podejmują decyzje co do optymalnej wielkości załogi, co wpływa na liczbę pracujących. Sektory usługowe, które wcześniej zwalniały, teraz zatrudniały nowych pracowników; przemysł zwalniał (-9 tys.), w tym najmocniej sektor produkcji samochodów (-3 tys.). Liczba pracujących spadła 5. miesiąc z rzędu i spodziewamy się kontynuacji tej tendencji w przyszłych miesiącach. Wynagrodzenia w sektorze firm z wyłączeniem górnictwa przyspieszyły do 4,4% r/r z 3,4% r/r, podczas gdy płace w samym górnictwie zanurkowały o 12,6% r/r (najmocniejszy spadek od 2011 r.). Sądzymy, że może to mieć związek z przestojami w kopalniach. Spodziewaliśmy się wpływu tego zdarzenia na zatrudnienie, a wychodzi na to, że objawiło się w wynagrodzeniach.

**EURUSD** wzrósł wczoraj do 1,184 z 1,18 wobec dobrego nastroju utrzymującego się na globalnym rynku. Kurs utrzymał się między poniedziałkowym minimum i maksimum. Od początku sierpnia kurs EURUSD porusza się w trendzie bocznym z delikatną tendencją wzrostową. W tym tygodniu rozpoczyna się konferencja bankierów centralnych w Jackson Hole i sądzymy, że do czwartkowego wystąpienia szefa Fed wahania EURUSD mogą być ograniczone.

**EURPLN** wahał się wczoraj wokół 4,39, a na koniec dnia był blisko 4,395. USDPLN oscylował między 3,705 i 3,72. Jak dotąd, w tym tygodniu oba kursy poruszają się między szczytem i dołkiem z ub. piątku. Złoty ponownie nie zyskał do euro mimo wzrostu EURUSD i rosnących indeksów giełdowych. Według nas jest to oznaka wskazująca, że w najbliższym czasie są większe szanse na osłabienie złotego niż na dalsze umocnienie.

**W przypadku pozostałych walut CEE** obserwowaliśmy osłabienie, największe ponownie w przypadku rubla (-0,80% do dolara). W rezultacie, USDRUB ustanowił nowe sierpniowe maksimum na nieco powyżej 75,0. EURCZK odbił do 26,16 z 26,08 po trzeciej z rzędu sesji wzrostów. EURHUF ustanowił w trakcie dnia nowe sierpniowy szczyt na nieco ponad 354, ale na koniec dnia wrócił do poziomu otwarcia na ok. 352. Bank centralny Węgier utrzymał stopy procentowe bez zmian, główną na 0,60%, co mogło pomóc forintowi w odrobieniu strat z pierwszej części sesji.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** rentowności obligacji zakończyły dzień powyżej poniedziałkowego zamknięcia, ale ponownie skala wzrostu w przypadku IRS była wyraźnie większa, szczególnie na środku i długim końcu krzywej. 5-letni IRS wzrósł o 5 pb, a 10-letni o 10 pb. W efekcie, 10-letni spread asset swap ponownie się zawęził osiągając ok. 25 pb, tj. najniższy poziom od lutego niwelując tym samym całość wzrostu zanotowanego w reakcji na wybuch pandemii koronawirusa. Wyraźny wzrost zanotowała wczoraj też rentowność 10-letniego Bunda, co pozwoliło zawęzić się spreadowi do polskiego benchmarku (o ok. 6 pb, do 178 pb).

Niemiecki indeks Ifo (pkt)



Źródło: Bloomberg, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: ekonomia@santander.pl  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://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	4.4005	CZKPLN	0.1664
USDPLN	3.7239	HUFPLN*	1.2325
EURUSD	1.1817	RUBPLN	0.0495
CHFPLN	4.0946	NOKPLN	0.4156
GBPPLN	4.8905	DKKPLN	0.5901
USDCNY	6.9045	SEKPLN	0.4246

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 25/08/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3828	4.3996	4.3880	4.3977	4.3915
USDPLN	3.7048	3.7255	3.7153	3.7216	3.7144
EURUSD	1.1797	1.1844	1.1809	1.1816	-

### Rynek stopy procentowej 25/08/2020

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0.15	0	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	0.78	1	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	0.22	1	0.23	0	-0.48	1
2L	0.34	2	0.22	0	-0.43	2
3L	0.45	2	0.24	1	-0.42	2
4L	0.60	4	0.28	1	-0.40	1
5L	0.74	5	0.34	2	-0.37	3
8L	1.01	7	0.55	3	-0.26	3
10L	1.14	8	0.67	4	-0.17	4

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	0
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	0.23	1
3x6	0.22	2
6x9	0.22	1
9x12	0.24	1
3x9	0.27	2
6x12	0.27	-1

#### Miary ryzyka fiskalnego

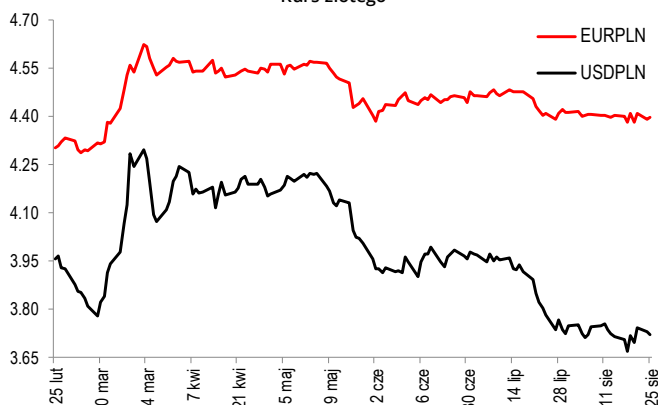
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	58	0	179	-5
Francja	10	0	29	-1
Węgry	74	0	282	-5
Hiszpania	58	-2	81	-1
Włochy	98	-1	152	2
Portugalia	38	0	86	0
Irlandia	18	0	34	-1
Niemcy	8	0	-	-

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

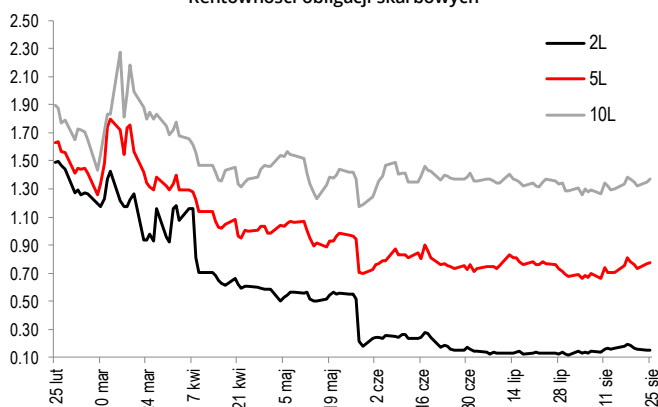
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

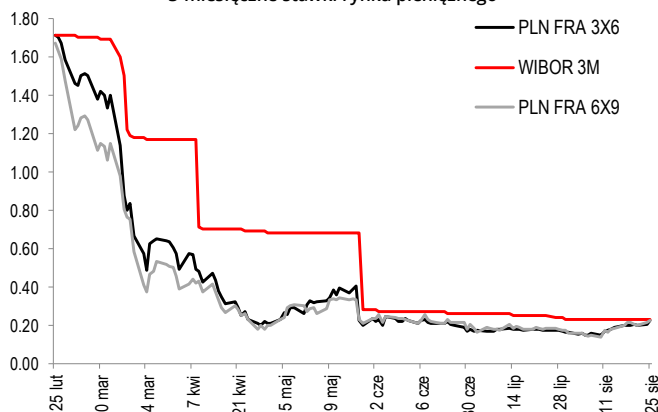
### Kurs złotego



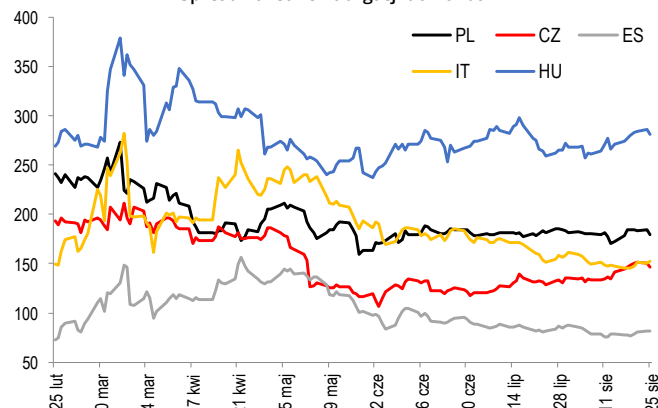
### Rentowności obligacji skarbowych



### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	SANTANDER		
<b>PIĄTEK (21 sierpnia)</b>								
09:30	DE	PMI przemysł	VIII	pkt	52,5		53,0	51,0
09:30	DE	PMI usługi	VIII	pkt	55,0		50,8	55,6
10:00	EZ	PMI przemysł	VIII	pkt	53,1		51,7	51,8
10:00	EZ	PMI usługi	VIII	pkt	54,7		50,1	54,7
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja budowlana</b>	<b>VII</b>	<b>% r/r</b>	<b>-5,5</b>	<b>-4,5</b>	<b>-10,9</b>	<b>-2,4</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Realna sprzedaż detaliczna</b>	<b>VII</b>	<b>% r/r</b>	<b>-0,7</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>	<b>-1,3</b>
16:00	US	Sprzedaż domów	VII	% m/m	12,9		24,7	20,2
<b>PONIEDZIAŁEK (24 sierpnia)</b>								
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Podaż pieniądza M3</b>	<b>VII</b>	<b>% r/r</b>	<b>18,5</b>	<b>18,6</b>	<b>16,8</b>	<b>18,1</b>
<b>WTOREK (25 sierpnia)</b>								
08:00	DE	PKB WDA	II kw.	% r/r	-11,7	-	-11,3	-11,7
10:00	DE	Ifo	VIII	pkt	92,4	-	92,6	90,5
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Stopa bezrobocia</b>	<b>VII</b>	<b>%</b>	<b>6,1</b>	<b>6,1</b>	<b>6,1</b>	<b>6,1</b>
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,60	-	0,60	0,60
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	VIII	pkt	93,0	-	84,8	91,7
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VII	% m/m	-0,1	-	13,9	15,1
<b>ŚRODA (26 sierpnia)</b>								
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	VII	% m/m	4,0	-		7,6
<b>CZWARTEK (27 sierpnia)</b>								
14:30	US	PKB	II kw.	% k/k	-32,5	-		-32,9
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	920	-		1 106
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VII	% m/m	5,5	-		16,6
<b>PIĄTEK (28 sierpnia)</b>								
11:00	EZ	ESI	VIII	pkt	85,0	-		82,3
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Opis dyskusji na posiedzeniu RPP</b>						
14:30	US	Wydatki osobiste	VII	% m/m	1,5	-		5,6
14:30	US	Dochody osobiste	VII	% m/m	-0,3	-		-1,1
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VII	% m/m	0,4	-		0,4
16:00	US	Indeks Michigan	VIII	pkt	72,8	-		72,8

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