

Codziennik

Zatrudnienie znów poniżej prognoz

Dynamika płac przebiła oczekiwania a zatrudnienie rozczarowało
Ryzyko upadku ważnego chińskiego dewelopera i odwrótu od ryzyka na rynkach
EURPLN już powyżej 4,59, umocnienie dolara
Rentowności na rynkach bazowych w górę, w Polsce 10L wciąż powyżej 2%
Dziś dane o produkcji przemysłowej i PPI

W piątek traciły zarówno akcje (indeksy głównych parkietów europejskich w dół o ok. 1%, S&P stracił 0,7%, ale przynajmniej nie wyznaczył ostatniego dnia nowego tygodniowego minimum) jak i obligacje rynków bazowych (rentowność 10-letnich UST w górę o ok. 4pb, niemieckie papiery +2pb). Dolar zyskał w piątek około 0,4% do koszyka głównych walut a względem euro umocnił się po raz pierwszy do poziomów sprzed sympozjum w Jackson Hole. W konsekwencji umocnienia dolara doszło do szerokiej przeceny surowców, przy czym ropa Brent utrzymała się powyżej 75 USD za baryłkę. Dane o nastrojach konsumentów USA we wrześniu (wstępny odczyt indeksu Uniwersytetu Michigan) nie pokazały istotnej poprawy – główny indeks mimo delikatnego wzrostu jest wciąż na jendym z najniższych poziomów od wybuchu pandemii. W górę przesunęły się oczekiwania inflacyjne na rok do przodu (do 4,7% z 4,6%) a oczekiwania co do inflacji za 5-10 lat pozostały na 2,9%. Finalny odczyt inflacji w strefie euro potwierdził jej dotarcie do 3% r/r po raz pierwszy od dziesięciu lat. Inflacja bazowa HICP wzrosła w sierpniu z 0,7% r/r do 1,6%. W weekend uwaga zwrócona była na chińskiego dewelopera Evergrande – czy będzie w stanie wywiązać się ze zobowiązań finansowych. Z uwagi na rozmiar przedsiębiorstwa efekt zarażenia może wystąpić w wielu sektorach i wielu światowych gospodarkach.

Wzrost zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw obniżył się do 0,9% r/r w sierpniu z 1,8% w lipcu wskutek spadku liczby etatów o 10 tys. m/m. (rynek i my oczekiwaliśmy wyhamowania do 1,1% r/r). To już drugi słaby odczyt zatrudnienia pod rząd. Naszym zdaniem popyt na pracę pozostaje silny, ale firmy zgłaszają rosnące problemy ze znalezieniem pracowników. Przypisujemy zatem te słabe wyniki zatrudnienia problemom podażowym lub ewentualnym dostosowaniom w zatrudnieniu związanym z umorzeniami pożyczek od PFR (skala umorzenia jest uzależniona od utrzymania poziomu zatrudnienia, więc po decyzji o umorzeniu niektóre firmy mogą redukować zatrudnienie). Nie mamy jeszcze szczegółowych danych za sierpień, ale w lipcowych okazało się, że zwolnienia wystąpiły dokładnie w tych sektorach, które zgłaszały najczęściej kłopoty w znajdowaniu nowych pracowników – może to mieć zatem związek z opisanym wyżej zjawiskiem. Tymczasem **płace** wzrosły o 9,5% r/r w sierpniu w porównaniu z 8,7% r/r w lipcu (rynek oczekiwał 8,7% a my 9,1%). Według nas niedobory siły roboczej będą podsycać presję płacową w kolejnych miesiącach.

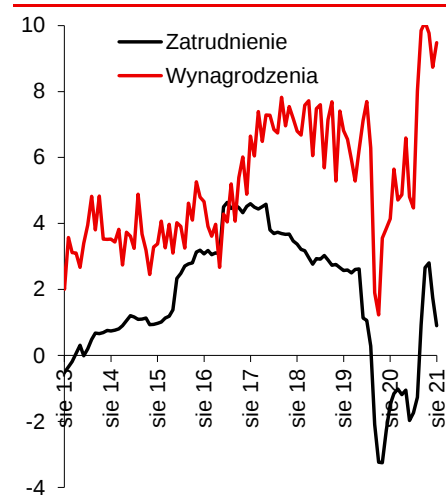
EURUSD po starcie amerykańskiej sesji ruszył w dół dochodząc do 1,173, co oznacza odwrócenie już całości ruchu w górę jaki miał miejsce od wystąpienia szefa Fed w Jackson Hole do pierwszych dni września.

EURPLN kontynuował marsz w górę, tym razem dodając ponad 0,5%. Zamknięcie wypadło w pobliżu 4,59. W tym tygodniu wiele ważnych lokalnych publikacji, ale o losach złotego – czy zaatakują poziom wyznaczający górę pasma z ostatnich miesięcy, 4,60, czy raczej cofnie się do średniej 200-dniowej poniżej 4,54 – zadecyduje raczej wydzwięk posiedzenia FOMC i wyrok Trybunału Konstytucyjnego ws. nadrzędności prawa UE nad krajowym (oba wydarzenia w środę).

Co do pozostałych walut regionu, to znów forint doznał nawet silniejszej deprecjacji niż złoty (o 0,6% wobec euro, EURHUF zatrzymał się dopiero przy 353) a korona czeska znów okazała się dużo odporniejsza na negatywny wpływ umocnienia dolara na waluty wschodzące. USDRUB podszedł do mniej więcej środka przedziału wahań ubiegłego tygodnia (przy 52,8).

Na rynku stopy procentowej lekkie osłabienie, w tym 10-letnie obligacje osiągnęły rentowność 2,06%, Krzywa IRS poszła w górę nawet mocniej, od 3pb (krótki koniec) do 6-7pb. W tym tygodniu kluczowy wydaje się Fed i jeśli z tej strony nie pojawi się zaskoczenie „jastrzębim” przekazem, możemy zobaczyć pewne odreagowanie ostatnich wzrostów rentowności i stawek IRS, zapewne bardziej na krótkim końcu krzywej, ponieważ długi koniec może w coraz większym stopniu wyceniać premię za spóźnienie NBP z normalizacją polityki. Czynnikiem ryzyka jest jednak kondycja chińskiego dewelopera, która może wywołać wstrząsy na wielu rynkach.

Wynagrodzenia 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
www.santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 22 534 18 87
Marcin Luzziński 22 534 18 85
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5881	CZKPLN	0.1804
USDPLN	3.9163	HUFPLN*	1.2872
EURUSD	1.1713	RUBPLN	0.0536
CHFPLN	4.2016	NOKPLN	0.4485
GBPPLN	5.3645	DKKPLN	0.6166
USDCNY	6.4655	SEKPLN	0.4500

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

17/09/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5677	4.5898	4.5717	4.5877	4.5789
USDPLN	3.8807	3.9127	3.8833	3.9098	3.8882
EURUSD	1.1727	1.1788	1.1771	1.1732	-

Rynek stopy procentowej

17/09/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	0.62	1
DS0726 (5L)	1.51	3
DS0432 (10L)	2.06	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.62	3	0.16	0	-0.52	0
2L	1.07	5	0.33	-1	-0.45	0
3L	1.39	6	0.59	0	-0.39	0
4L	1.60	6	0.80	2	-0.32	-1
5L	1.75	6	0.96	2	-0.25	0
8L	1.99	7	1.27	3	-0.05	0
10L	2.08	6	1.39	3	0.09	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	-1
T/N	0.10	0
SW	0.10	0
2W	0.16	0
1M	0.18	0
3M	0.24	0
6M	0.28	0
1Y	0.45	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.29	0
3x6	0.45	1
6x9	0.73	0
9x12	1.00	3
3x9	0.54	2
6x12	0.87	3

Miary ryzyka fiskalnego

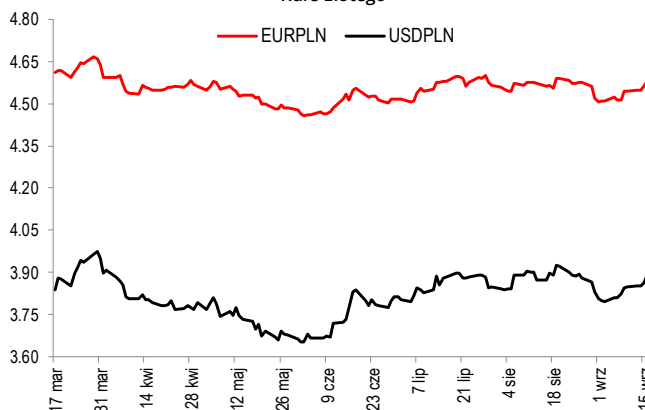
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	46	0	234	-2
Francja	9	0	33	-1
Węgry	55	0	347	2
Hiszpania	29	0	64	-1
Włochy	41	0	100	0
Portugalia	20	0	53	-2
Irlandia	10	0	38	0
Niemcy	7	-1	-	-

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

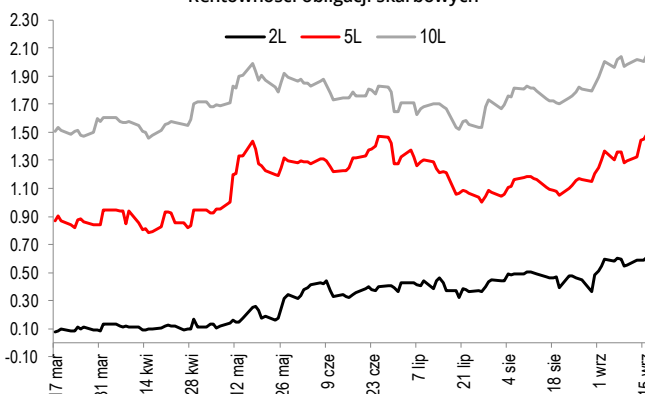
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

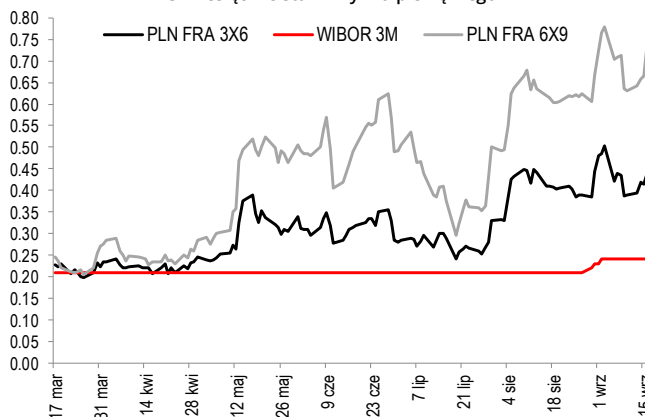
Kurs złotego



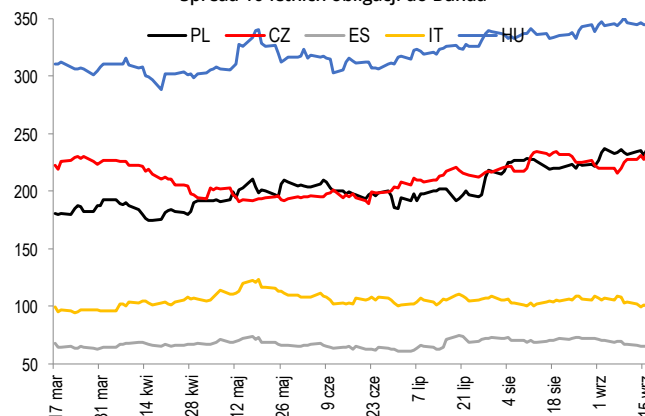
Rentowności obligacji skarbowych



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		
PIĄTEK (17 września)								
10:00	PL	Zatrudnienie	VIII	% r/r	1.1	1.1	0.9	1.8
10:00	PL	Płace	VIII	% r/r	8.7	9.1	9.5	8.7
11:00	EZ	HICP	VIII	% r/r	3.0		3.0	3.0
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	72.0		71.0	70.3
PONIEDZIAŁEK (20 września)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VIII	%r/r	13.7	15.9		9.8
10:00	PL	PPI	VIII	%r/r	9.2	9.0		8.2
WTOREK (21 września)								
10:00	PL	Produkcja budowlana	VIII	%r/r	7.5	8.0		3.3
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna, ceny stałe	VIII	%r/r	5.3	6.8		3.9
14:00	HU	Decyzja banku centralnego Węgier		%	1.75	-		1.50
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VIII	% m/m	3.0	-		-7.0
ŚRODA (22 września)								
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VIII	% r/r	9.2	8.9		8.8
16:00	US	Sprzedaż domów	VIII	% m/m	-1.7	-		2.0
20:00	US	Decyzja FOMC		%	0.25	-		0.25
CZWARTEK (23 września)								
9:30	DE	PMI – przemysł, wstępny	IX	pkt	61.4	-		62.6
9:30	DE	PMI – usługi, wstępny	IX	pkt	60.4	-		60.8
10:00	EZ	PMI – przemysł, wstępny	IX	pkt	60.4	-		61.4
10:00	EZ	PMI – usługi, wstępny	IX	pkt	59.0	-		59.0
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VIII	%	5.8	5.8		5.8
14:30	US	Nowe zgłoszenia po zasiłki	tyg.	tys.		-		332
14:45	US	PMI – przemysł, wstępny	IX	pkt		-		61.1
14:45	US	PMI – usługi, wstępny	IX	pkt		-		55.1
PIĄTEK (24 września)								
10:00	DE	Indeks Ifo	IX	pkt	98.8	-		99.4
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VIII	%m/m	1.7	-		1.0

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