

Codziennik – przegląd wiadomości

Rośnie zatrudnienie, rosną płace

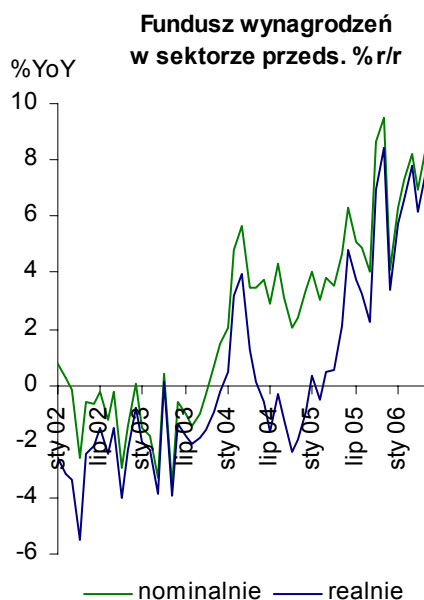
20 czerwca 2006

Pierwsze opublikowane w tym tygodniu dane pokazały szybszy niż oczekiwano wzrost zatrudnienia (3,1% r/r) i wynagrodzeń (5,2% r/r) w przedsiębiorstwach, co dobrze wróży wzrostowi konsumpcji prywatnej w kolejnych kwartałach i wspiera naszą prognozę wzrostu PKB o ok. 5%. Wygląda na to, że szybki wzrost popytu na pracę stymulowany wysoką aktywnością ekonomiczną firm konsekwentnie przekłada się na coraz szybszy wzrost płac, nawet pomimo niskiej bieżącej inflacji, co skłania do zastanowienia czy taka sytuacja może być niebezpieczna dla średnioterminowego celu RPP. Niemniej jednak jak na razie nie widzimy zbyt dużego ryzyka, a inflacja powinna powracać do celu w umiarkowanym tempie, spójnym ze ścieżką nakreśloną w ostatnim *Raporcie o inflacji*. W związku z tym nadal uważamy, że stopy procentowe pozostaną bez zmian przez dłuższy czas i nie ma powodu dla szybkiego zacieśnienia polityki, co jest obecnie wyceniane przez rynek.

Dzisiaj poznamy dane o produkcji i cenach w przemyśle, które będą kolejną wskazówką nt. sytuacji ekonomicznej w drugim kwartale. Przewidujemy wzrost produkcji przemysłowej o 16,6% r/r, powyżej konsensusu rynkowego 13,4%. Wzrost PPI może być również wyższy niż prognozowane przez analityków 2% ze względu na wysokie ceny paliw w maju.

Gorące wydarzenia

Dobre dane z rynku pracy. Jakie będą dane o produkcji?



Dane o przeciętnym zatrudnieniu i płacach w sektorze przedsiębiorstw za maj okazały się pozytywną niespodzianką. Podczas gdy rynek oczekiwał silnego wzrostu zatrudnienia o 2,9% r/r (nasza prognoza wynosiła 2,8% r/r), w rzeczywistości popyt na pracę w firmach zwiększył się o 3,1% r/r, co jest najlepszym wynikiem w historii. Poza tym, o ile przeciętne płace miały według oczekiwań rynku (i naszych wzrosnąć) o ok. 4,5% r/r, faktycznie zwiększyły się one o 5,2% r/r (wobec przeciętnego wzrostu o 4,4% r/r w okresie styczeń-kwiecień). Dlatego dane były w sumie dość „jastrzębie”, ale ich wpływ na rynek stóp procentowych (który i tak się osłabia) nie był znaczący. Naszym zdaniem dane były neutralne dla oczekiwań dotyczących polityki pieniężnej. Dane potwierdziły, że wzrost PKB w tym roku na poziomie ok. 5% jest możliwy dzięki silnemu wzrostowi konsumpcji indywidualnej napędzanemu przez systematyczną poprawę sytuacji na rynku pracy. Fundusz płac w sektorze przedsiębiorstw wzrósł nominalnie o 8,4% r/r i realnie o 7,6% r/r. Jednocześnie jednak presja popytowa na ceny pozostaje stłumiona i nadal można oczekiwać, że inflacja będzie powracać do celu na poziomie 2,5% w sposób stopniowy, nie stwarzając potrzeby podwyżek stóp procentowych., które są już wyceniane przez uczestników rynku.

Dziś GUS opublikuje dane o produkcji i cenach producenta w maju, które potwierdzą pozytywny obraz polskiej sytuacji ekonomicznej. Przewidujemy wzrost produkcji przemysłowej o 16,6% r/r wobec oczekiwań rynku na

Maciej Reluga Główny Ekonomista 022 586 8363

Piotr Bielski 022 586 8333

Piotr Bujak 022 586 8341

Cezary Chrapek 022 586 8342

Email: ekonomia@bzwbk.pl

poziomie 13,4% r/r. Jeśli zaś chodzi o inflację PPI, po publikacji wyższej od oczekiwań inflacji CPI istnieje ryzyko, że również ceny producenta wzrosły bardziej niż oczekuje rynek (konsensus rynkowy wskazuje na wzrost o 2% r/r). W sumie dane te nie będą korzystne dla rynku obligacji, ale też nie spowodują raczej umocnienia złotego, który pozostaje pod wpływem rynków międzynarodowych. Wczorajsze dane zostały przez rynek obligacji zignorowane, jednak trzeba pamiętać, że dane o produkcji przyciągają zwykle więcej uwagi.

Konkluzja: Dane z rynku pracy były lepsze od oczekiwań, jednak nie wywołały one znaczącej reakcji rynku. Oczekujemy podobnej niespodzianki dla rynku w dniu dzisiejszym, co potwierdzi naszą prognozę wzrostu gospodarczego o ok. 5% w całym roku.

Monitor rynku

Wczorajsza sesja miała podobny scenariusz do sytuacji w piątek. Początkowo polska waluta zyskiwała na wartości, a kurs EURPLN i USDPLN spadły odpowiednio do 4,0350 i 3,2022. Jednak później złoty zaczął się osłabiać, do czego dodatkowo przyczynił się wzrost kursu EURHUF, który nastąpił po tym jak węgierski bank centralny podwyższył stopy o 25 pb. Osłabieniu sprzyjało również negatywne nastawienie inwestorów do regionu po wynikach wyborów na Słowacji. Na rynku międzynarodowym kurs EURUSD spadł z 1,2585 do 1,2553 w związku z oczekiwaniami na podwyżkę stóp procentowych na przyszłotygodniowym posiedzeniu Fed.

Dane z rynku pracy, które były powyżej prognoz rynkowych nie były pozytywne dla rynku długu, i wsparły oczekiwania na podwyżki stóp w ciągu następnych 12 miesięcy, co obrazują wysokie stawki FRA 6x12 i FRA 9x12. Rentowności obligacji wzrosły o 1-5 pb w porównaniu do piątkowego zamknięcia. W Stanach Zjednoczonych rentowności 10-letnie obligacji były na dość stabilnym poziomie przez większość dnia i ostatecznie minimalnie wzrosły z 5,13% do 5,14%, a rentowności 10-letnich Bundów wzrosły z 3,96% do 3,97%.

Ministerstwo Finansów sprzedało 1,0 mld zł 52-tygodniowych bonów skarbowych przy średniej rentowności 4,204% oraz popycie 1,19 mld zł. Ministerstwo poinformowało również, że zamierza zaoferować na śródownym przetargu 2,0 mld zł obligacji 5-letnich PS05111.

Konkluzja: Złoty osłabił się w reakcji na wzrost kursu EURHUF oraz utrzymujące się negatywne nastawienie do regionu, do czego przyczynił się m.in. wynik wyborów parlamentarnych na Słowacji. Długoterminowe stawki FRA wzrosły w reakcji na dane z rynku pracy, natomiast reakcja obligacji była ograniczona. Dziś inwestorzy skupią uwagę na danych o produkcji oraz danych z rynku nieruchomości w USA.

Przegląd międzynarodowy

Na wczoraj nie zaplanowano publikacji żadnych istotnych danych, a dziś nastąpi publikacja dość ważnych danych z rynku nieruchomości.

Jack Guynn prezes Fed okręgu Atlanta stwierdził wczoraj, że inflacja bazowa mogła już przekroczyć dopuszczalny górny poziom, a Fed musi być gotów do odpowiedniej reakcji.

CZAS W-WA	REGION	WSKAŹNIK	OKRES		RYNEK	OSTATNIA WARTOŚĆ
14:30	USA	Liczba wydanych pozwoleń na budowę (W)	V	mln	1,95	1,9
14:30	USA	Liczba nowych inwestycji budowlanych (W)	V	mln	1,85	1,85

Źródło: Reuters

Notowania złotego (19.06.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **	Fixing
EUR	4,0350	4,0743	4,0545	4,0743	4,0414
USD	3,2022	3,2444	3,3,224	3,2444	3,2104

* 8:30, ** 17:00

Notowania kursu EUR/USD (19.06.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **
EUR/USD	1,2553	1,2602	1,2585	1,2553

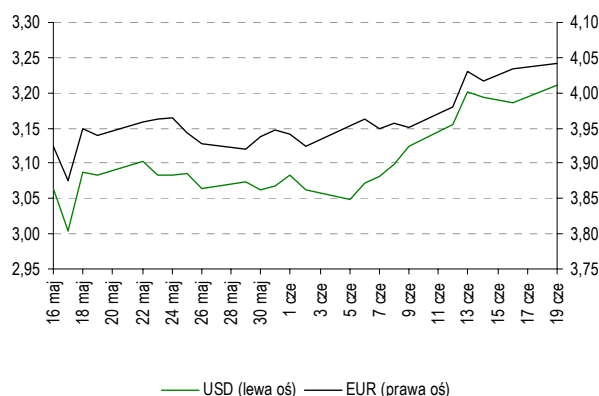
* 8:30, ** 17:00

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2583	CADPLN	2,9318
USDPLN	3,2408	DKKPLN	0,5490
EURPLN	4,0783	NOKPLN	0,5255
CHFPLN	2,6307	SEKPLN	0,4443
JPYPLN*	2,8391	CZKPLN	0,1449
GBPPLN	5,9702	HUFPLN*	1,5494

* za 100 jednostek

Kurs złotego



— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji (19.06.2006)

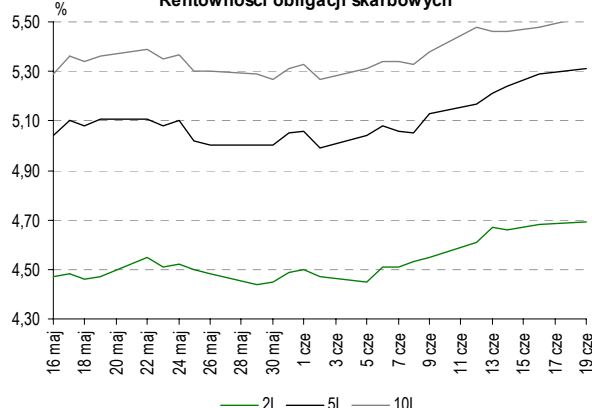
	PL		USA		GER	
Termin	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)
2L	4,69	1	5,18	2	3,41	4
3L	4,94	5	5,15	2	3,53	4
4L	5,16	3			3,63	4
5L	5,31	2	5,12	1	3,72	5
8L	5,46	3			3,90	3
10L	5,52	4	5,14	1	3,97	3

Aukcje obligacji

Data		Oferta	Popyt	Sprzedaż	Śr. rentow. ność	Poprzednia śr. rentow. ność	Zmiana (pb)
		PLN m					
07.06	2L*	2 520	5 369	2 520	4,517	4,447	7
17.05	5L	2 000	5 150	2 000	5,031	4,708	32
12.04	10L*	2 160	5 685	2 160	4,978	4,936	4

* w tym aukcja uzupełniająca

Rentowności obligacji skarbowych



— 2L — 5L — 10L

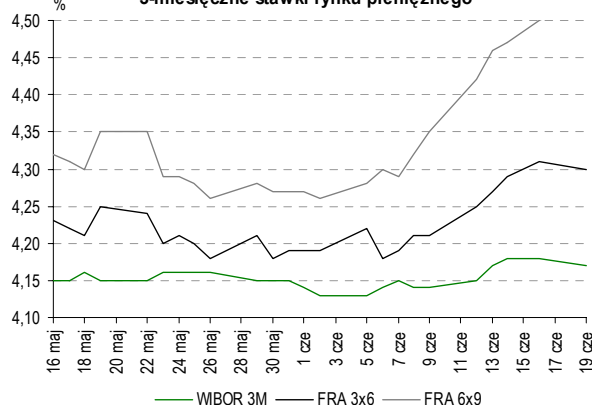
Stawki WIBOR (19.06.2006)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,05	-4
T/N	4,08	-2
SW	4,11	-2
2W	4,11	-2
1M	4,12	-2
3M	4,17	-1
6M	4,24	-1
9M	4,33	2
1Y	4,40	2

Stawki FRA (19.06.2006)

Termin	Średnia	Zmiana (pb)
1x2	4,11	-1
3x6	4,28	0
6x9	4,51	3
9x12	4,72	4
3x9	4,42	1
6x12	4,63	2

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



— WIBOR 3M — FRA 3x6 — FRA 6x9

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. (członka Grupy AIB) ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. 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. Bank Zachodni WBK 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. Bank Zachodni WBK 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 Banku Zachodniego WBK S.A. lub Grupy AIB 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.



Bank Zachodni WBK S.A. jest członkiem Allied Irish Banks Group