

Codziennik – Dobre dane z rynku pracy?

16 stycznia 2007

- **Złoty pozostał stabilny a obligacje umocniły się w reakcji na dane o niższym od prognoz wskaźniku CPI**
- **Dziś dane o płacach i zatrudnieniu pokażą skalę presji na rynku pracy, co najmniej równie ważną dla RPP**
- **Za granicą rynek skupi uwagę na publikacji indeksu ZEW**

Podobnie jak w piątek, również na poniedziałkowej sesji złoty oscylował w dosyć wąskich przedziałach wobec głównych walut, co po części wynikało ze zmniejszonej aktywności na rynkach międzynarodowych. W Stanach Zjednoczonych inwestorzy mieli wolne z uwagi na Dzień Martina Luthera Kinga. Kurs EURPLN wahał się w paśmie 3,86-3,88, natomiast USDPLN w przedziale 2,98-3,00. Stabilizacji polskiej waluty mogło sprzyjać lekkie odreagowanie na polskiej giełdzie do czego w sporym stopniu przyczyniły się piątkowe wzrosty giełd w USA w reakcji na bardzo dobre dane o sprzedaży detalicznej. Na koniec sesji złoty był nieco słabszy niż na otwarciu wobec głównych walut. Głównym wydarzeniem dnia na rynku krajowym była publikacja danych o inflacji w grudniu. Wskaźnik CPI wzrósł o 1,4% r/r, czyli tyle co w listopadzie, co było poniżej naszej prognozy (1,7%) rynkowych oczekiwań (1,6%) oraz prognozy Ministerstwa Finansów (1,5%). To umocniło rynek długu na całej krzywej. Dane inflacyjne nie zmieniły istotnie scenariusza kształtowania się wskaźników inflacji bazowej, ponieważ niższy CPI był efektem spadku cen żywności i paliw. Inflacja netto powinna stopniowo rosnąć odzwierciedlając pewną presję na ceny jednak może nie osiągnąć celu RPP do końca tego roku. To może wspierać krótki koniec rynku obligacji przez większość tego roku. Ministerstwo Finansów zapowiedziało, że na śródownej aukcji zaoferuje 2,5 mld zł obligacji 5-letnich PS0412, co jest blisko górnej granicy wcześniej podanego przedziału 1,8-2,8 mld zł. Jednak wydaje się że dosyć spora oferta nie powinna odstraszyć inwestorów i popyt może być również wysoki podobnie jak na zeszłotygodniowym przetargu.

Z uwagi na wspomniane święto w USA ruchy kursu EURUSD były nieznaczne, a dolar lekko stracił wobec euro po znaczącym umocnieniu w ostatnich dwóch tygodniach do 1,293. Ruchy cen amerykańskich obligacji skarbowych były także ograniczone, a 10-letnie rentowności pozostały na poziomie 4,77%. Rentowności 10-letnich niemieckich Bundów na koniec sesji znalazły się na poziomie 4,06%.

Dzisiaj aktywność inwestorów powinna być nieco większa co może przyczynić się do nieco większych ruchów na rynku szczególnie w obliczu publikacji niemal równie ważnych co inflacja danych z krajowego rynku pracy (14:00). Szacujemy wzrost grudniowych płac w sektorze przedsiębiorstw na poziomie 5,9% r/r, choć po

opublikowanych w piątek danych o podaży pieniądza istnieje ryzyko w górę dla naszej prognozy, na co wskazywałby wyjątkowo silny przyrost depozytów gospodarstw domowych oraz gotówki w obiegu. Konsensus rynkowy wskazuje na wzrost płac w sektorze przedsiębiorstw o 6,2% r/r wobec 3,1% w listopadzie. Jeśli chodzi o zatrudnienie to prognozujemy wzrost o 3,8% r/r, natomiast mediana prognoz rynkowych wskazuje na wzrost o 3,9% r/r wobec 3,8% w listopadzie. Również o godzinie 14:00 poznamy dane bilansie płatniczym za listopad. Naszym zdaniem saldo obrotów bieżących poprawiło się w stosunku do października o ok. 100 mln € i znalazło się na poziomie -380 mln € wobec -482 mln € w poprzednim miesiącu. Rynkowy konsensus wskazuje na deficyt obrotów bieżących na poziomie -475 mln €. Dane te będą sygnalizować w dalszym ciągu pozytywną sytuację w wymianie zagranicznej (niski deficyt obrotów bieżących, ok. 1.9% PKB, przy szybkim tempie wzrostu eksportu i importu), i nie powinny stanowić większego zagrożenia dla przeceny złotego.

Kluczowy dla strefy euro będzie publikowany o 11:00 styczniowy indeks ZEW, tj. wskaźnik oczekiwań niemieckich 350 analityków co do przyszłości tamtejszej gospodarki w horyzoncie półrocznym. Indeks ten może pokazać skalę wpływu podwyżki VAT na nastroje ekspertów finansowych. Rynek oczekuje wzrostu indeksu do -10,0 z -19,0. Inwestorzy będą także oczekiwać na inne istotne wydarzenia i dane publikowane na rynkach zagranicznych i krajowym w dalszej części tygodnia, tym przede wszystkim decyzję Banku Japonii (czwartek rano), statystyki inflacyjne, dane z rynku nieruchomości oraz z sektora przetwórczego z USA oraz dane o produkcji przemysłowej w kraju.

Dzisiaj rano nastąpiło dalsze osłabienie dolara do ok. 1,297. W czasie sesji azjatyckiej amerykańskie Treasuries umocniły się do 4,76, co pociągnęło za sobą również rentowności niemieckich Bundów. Polski rynek otwiera się mniej więcej stabilnie.

Analiza techniczna w dalszym ciągu pokazuje pewne sygnały wskazujące na możliwe osłabienie złotego, jednak przynajmniej do publikacji kluczowych danych w USA oraz decyzji Banku Japonii, kurs złotego powinien oscylować w przedziale 3,85-3,90 wobec euro i 2.96-3.01 do dolara. Lepsze od oczekiwań dane z rynku pracy mogą nieco negatywnie wpłynąć na nastroje na rynku długu, chociaż pierwsza część dnia będzie zapewne pozytywna dla obligacji ze względu na niskie wczorajsze dane o CPI i poranną wypowiedź Jana Czekaja z RPP, sugerującego brak potrzeby podwyżek stóp.

ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa
email: ekonomia@bzwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista)

Piotr Bielski

Piotr Bujak

Cezary Chrapek

fax +48 022 586 83 40

Web site: <http://www.bzwbk.pl>

(22) 586 83 63

(22) 586 83 33

(22) 586 83 41

(22) 586 83 42

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Gdańsk

Kraków

Poznań

Warszawa

Wrocław

(58) 326 2630-32

(12) 424 9501-02

(61) 856 5814/25

(22) 586 8320

(71) 370 2587

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2953	CADPLN	2,5601
USDPLN	2,9878	DKKPLN	0,5187
EURPLN	3,8701	NOKPLN	0,4640
CHFPLN	2,3953	SEKPLN	0,4257
JPYPLN*	2,4800	CZKPLN	0,1392
GBPPLN	5,8686	HUFPLN	1,5329

Przegląd rynku finansowego (15.01.2007)

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,866	3,8763	3,8685	3,8725	3,8728
USDPLN	2,9873	2,9968	2,99	2,9939	2,9918
EURUSD	1,293	1,2953	1,2934	1,2934	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK1208	4,44	-1	06.12	4,617
5L	PS0511	4,89	-6	15.11	4,987
10L	DS1017	5,16	-6	10.01	5,234

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EU	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,44	-6	5,38	2	4,12	0
2L	4,65	-3	5,25	4	4,16	1
3L	4,77	-7	5,17	3	4,17	2
4L	4,87	-4	5,16	4	4,18	2
5L	4,91	-7	5,18	4	4,19	2
8L	5,00	-7	5,22	5	4,25	3
10L	5,05	-5	5,26	4	4,30	4

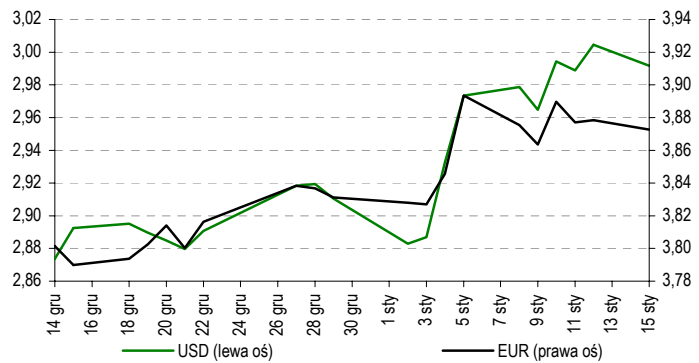
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,10	-2
T/N	4,12	0
SW	4,12	0
2W	4,12	0
1M	4,12	-1
3M	4,19	-1
6M	4,31	0
9M	4,41	-1
1Y	4,51	-1

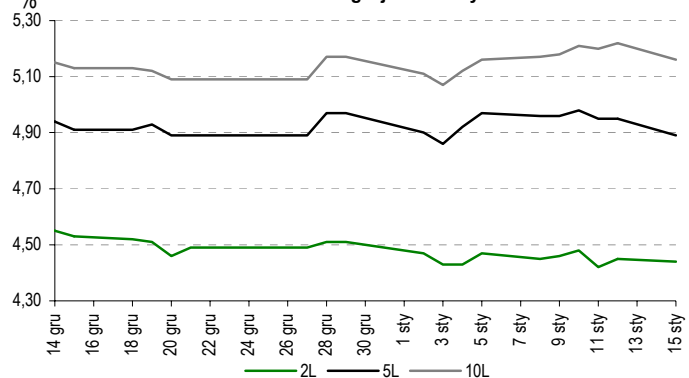
Stawki FRA (Mid)

Termin	% (Mid)	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,12	-1
3X6	4,21	1
6X9	4,32	1
9X12	4,42	1
3X9	4,52	0
6X12	4,56	1

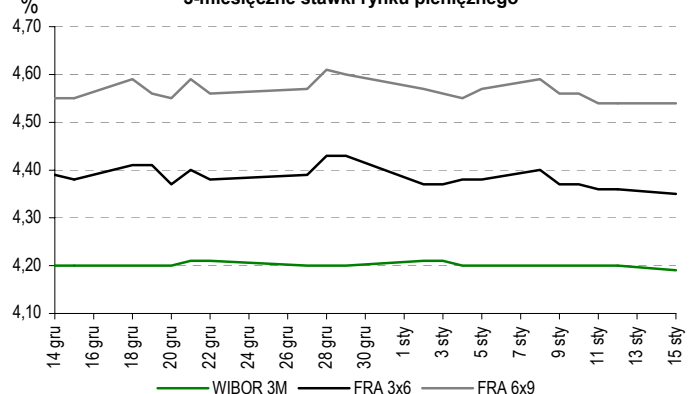
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



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