

# Codziennik – Inflacja i płace ważne dla RPP

15 lutego 2007

- **Optymistyczne wypowiedzi szefa Fed nt. wzrostu i inflacji w USA osłabiły dolara i przełożyły się na umocnienie rynków wschodzących**
- **Ryzyko podwyżki stóp w Japonii po wyższym od prognoz PKB może nieco pogorszyć nastroje**
- **Dzisiaj w kraju kluczowe dane nt. CPI i rynku pracy**

Przez większość śródownej sesji kurs złotego oscylował w wąskim przedziale, by umocnić się na koniec dnia po wypowiedziach Bena Bernanke, prezesa amerykańskiego banku centralnego. Na początku dnia złoty nieco się osłabił i niemal do końca sesji pozostał na niezmiennym poziomie ok. 3,913 do euro wobec 3,908 na otwarciu. Z kolei kurs USDPLN spadł z 3,012 do 2,985. Na rynkach wschodzących panowała względna stabilizacja w oczekiwaniu na wypowiedzi szefa Fed. Opublikowane rano dane inflacyjne w Czechach (CPI znacznie poniżej oczekiwań przy rewizji koszyka) wpłynęły na osłabienie czeskiej korony, natomiast wyższy od prognoz CPI oraz niższy wzrost PKB w IV kw. na Węgrzech pozostał bez wpływu na wartość forinta. Złoty w niewielkim stopniu zareagował na ruch czeskiej korony. Poranny wzrost kursu EURUSD, wywołany wtorkowymi dobrymi danymi z gospodarki europejskiej oraz wypowiedziami przedstawiciela EBC o ryzyku wzrostu inflacji, wpłynął lekko na spadek kursu USDPLN. Przez większość dnia relacja dolara do euro utrzymywała się na stabilnym poziomie ok. 1,308, by wzrosnąć do 1,314 po wypowiedziach szefa amerykańskiej Rezerwy Federalnej.

Ton raportu na temat polityki pieniężnej, który Ben Bernanke zaprezentował przed senacką Komisją Bankową w Stanach Zjednoczonych był nieco zbliżony do tonu ostatniego komunikatu Fed. Szef Rezerwy Federalnej podkreślił oczekiwany spadek presji inflacyjnej oraz prawdopodobną stabilizację na rynku nieruchomości. Zaznaczył przy tym, że spowolnienie na tym rynku może przyczynić się do osłabienia całej gospodarki w najbliższych kwartałach jednak jego zdaniem gospodarka będzie rozwijała się w umiarkowanym tempie, a wzrost gospodarczy w końcu przyspieszy z uwagi na uspokojenie sytuacji na rynku nieruchomości. Te wypowiedzi przełożyły się na poprawę nastawienia do rynków wschodzących, w wyniku czego złoty umocnił się do 3,898 wobec euro by za chwilę powrócić powyżej 3,9. Umocnienie nastąpiło również na bazowych rynkach obligacji. Nieco wcześniej pozytywnie na amerykański rynek długu wpłynęły dane o sprzedaży detalicznej w USA, która nie zmieniła się w styczniu wobec grudnia przy oczekiwaniach wzrostu o 0,4% m/m. Rentowności 10-letnich Treasuries spadły z 4,79% do 4,74%, natomiast 10-letnich Bundów spadły z 4,12% do 4,09%. To przełożyło się również na rynek polski, który był dosyć stabilny przez większość sesji. Rentowności polskich obligacji spadły głównie na długim końcu krzywej.

W nocy zostały opublikowane dane o PKB w Japonii, który wzrósł w IV kw. o 4,8% r/r, tj. najszybciej od 3 lat, wyraźnie przekraczając

oczekiwania, przy mocnym wzroście konsumpcji i inwestycji rynku. W efekcie, powróciło pytanie czy Bank Japonii podwyższy stopy procentowe na przyszłotygodniowym posiedzeniu. Takie spekulacje mogą nieco negatywnie wpłynąć na nastroje wobec rynków wschodzących, choć wydaje się, że pozytywny wydzźwięk wypowiedzi szefa Fed powinien być istotniejszy.

Ministerstwo Finansów sprzedało wczoraj 2 mld zł obligacji 10-letnich zmiennokuponowych przy minimalnej i maksymalnej cenie na poziomie 1000,76 i 1001,50 oraz popycie w wysokości 16,6 mld zł. Na aukcji dodatkowej resort uplasował dodatkowe 400 mln zł przy popycie 500 mln zł.

Podaż pieniądza wzrosła w styczniu o 19,4% r/r do 485,5 mld zł wobec oczekiwań na poziomie 15,6% r/r. Widoczne było również dalsze przyspieszenie wzrostu depozytów i kredytów gospodarstw domowych i przedsiębiorstw. Dane nie miały większego wpływu na rynek, jednak mogą stanowić pewną wskazówkę nt. znacznie ważniejszych danych z rynku pracy publikowanych dzisiaj.

Dzisiaj nastąpi publikacja najistotniejszych w tym tygodniu danych z rynku krajowego – o godz. 14:00 GUS opublikuje dane nt. inflacji oraz statystyki z rynku pracy. Rynkowy konsensus podobnie jak nasza prognoza wskazuje na wzrost CPI w styczniu o 1,7% r/r wobec 1,4% w grudniu. Oczekujemy, że płace wzrosły w styczniu o 6,6% r/r, a zatrudnienie o 4,2% r/r, co jest zgodne z konsensusem. Jednocześnie sądzimy, że dane inflacyjne mogą zaskoczyć w dół a dane z rynku pracy w górę (solidny wzrost depozytów gospodarstw domowych sugeruje, podobnie jak w grudniu, że dynamika płac była wysoka). Dzisiejsze dane mogą być kluczowe dla oceny dalszych perspektyw polityki pieniężnej, dlatego też szczególną uwagę należy zwrócić na ewentualne komentarze członków RPP do tych wyników, które mogą pojawić się po ich publikacji.

Za granicą również zaplanowano dzisiaj wiele wydarzeń. O 14:30 zostaną opublikowane ceny w handlu zagranicznym w USA. Rynek oczekuje, że ceny importowe spadły w styczniu o 1,1% wobec wzrostu o 1,1% miesiąc wcześniej. Liczba nowych bezrobotnych (14:30) wzrosła wg prognoz w ub. tygodniu do 314 tys. z 311 tys. Prognozy produkcji przemysłowej (15:15) wskazują na stabilizację w styczniu wobec grudnia, a wykorzystanie mocy wytwórczych spadło wg prognoz z 81,8 do 81,7. Na 16:00 po raz kolejny zostało zaplanowane wystąpienie Bena Bernanke tym razem przed Komisją Usług Finansowych Kongresu. Wieczorem o 18:00 zostanie opublikowany kluczowy wskaźnik aktywności w sektorze przetwórczym Philadelphia Fed (oczekiwania: 6,0, poprzednia wartość: 8,3).

Dzisiaj na otwarciu złoty był mocniejszy, EURPLN na poziomie 3,896, USDPLN 2,971; kurs EURUSD wynosił 1,314.

## 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  | 1,3134 | CADPLN | 2,5305 |
| USDPLN  | 2,9670 | DKKPLN | 0,5186 |
| EURPLN  | 3,8965 | NOKPLN | 0,4748 |
| CHFPLN  | 2,3796 | SEKPLN | 0,4247 |
| JPYPLN* | 2,4331 | CZKPLN | 0,1367 |
| GBPPLN  | 5,7966 | HUFPLN | 1,5220 |

## Przegląd rynku finansowego - 14.02.2007

## Główne notowania walutowe

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 3,8987 | 3,9156 | 3,9082   | 3,9065 | 3,91   |
| USDPLN | 2,9671 | 2,9934 | 2,9934   | 2,9776 | 2,9864 |
| EURUSD | 1,3056 | 1,3145 | 1,3056   | 1,3125 | -      |

## Obligacje

| Termin | Obligacja | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Sr. Rentowność |
|--------|-----------|------|-------------|-----------------|----------------|
| 2L     | OK1208    | 4,43 | 0           | 7,02            | 4,494          |
| 5L     | PS0412    | 4,96 | -2          | 17,01           | 4,987          |
| 10L    | DS1017    | 5,15 | -3          | 10,01           | 5,234          |

## Stawki IRS (Mid)

| Termin | PL   |                | US   |                | EU   |                |
|--------|------|----------------|------|----------------|------|----------------|
|        | %    | Zmiana<br>(pb) | %    | Zmiana<br>(pb) | %    | Zmiana<br>(pb) |
| 1L     | 4,45 | -2             | 5,39 | -4             | 4,16 | 0              |
| 2L     | 4,69 | -5             | 5,22 | -8             | 4,20 | -2             |
| 3L     | 4,83 | -3             | 5,15 | -9             | 4,20 | -2             |
| 4L     | 4,93 | -2             | 5,13 | -9             | 4,21 | -2             |
| 5L     | 4,98 | -3             | 5,14 | -10            | 4,22 | -3             |
| 8L     | 5,06 | -2             | 5,19 | -9             | 4,27 | -3             |
| 10L    | 5,08 | -3             | 5,23 | -10            | 4,31 | -3             |

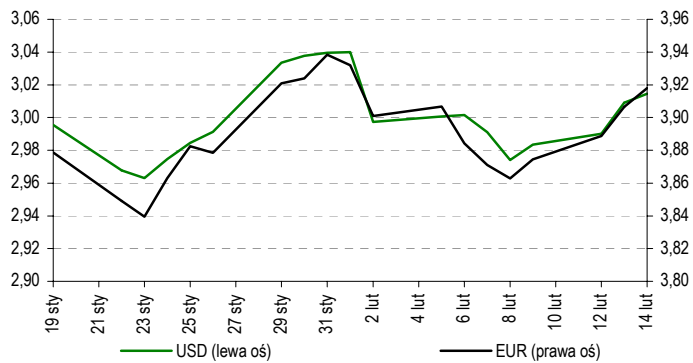
## Stawki WIBOR

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| O/N    | 4,06 | -2                  |
| T/N    | 4,09 | -1                  |
| SW     | 4,11 | -1                  |
| 2W     | 4,12 | 0                   |
| 1M     | 4,12 | 0                   |
| 3M     | 4,20 | 1                   |
| 6M     | 4,26 | 0                   |
| 9M     | 4,36 | 0                   |
| 1Y     | 4,44 | 1                   |

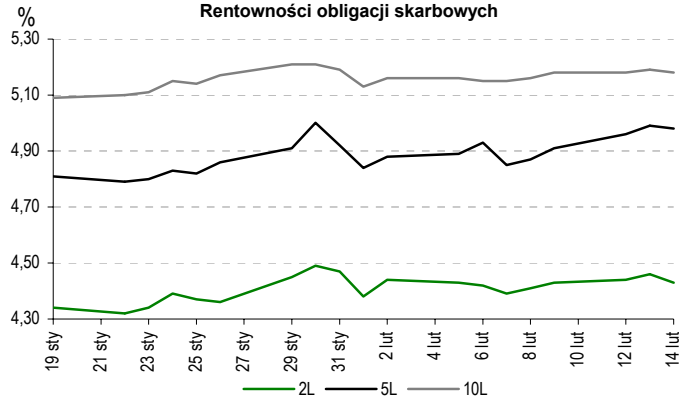
## Stawki FRA (Mid)

| Termin | % (Mid) | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|---------|---------------------|
| 1X2    | 4,13    | -1                  |
| 3X6    | 4,21    | 1                   |
| 6X9    | 4,29    | 1                   |
| 9X12   | 4,36    | 1                   |
| 3X9    | 4,44    | 0                   |
| 6X12   | 4,51    | 1                   |

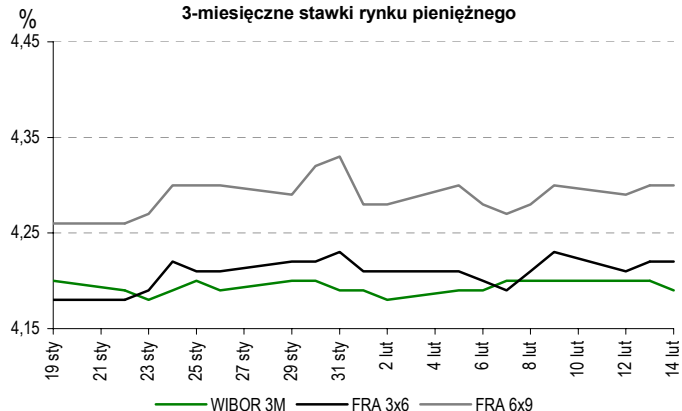
## Kurs złotego



## 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