

Codziennik – Czekamy na płace

16 lipca 2007

■ Po początkowym umocnieniu, złoty tracił w piątek po niższym CPI od konsensusu, który umacnia rynek stopy procentowej

■ Dzisiaj kluczowe dla RPP dane z rynku pracy

W piątek od początku dnia złoty umacniał się wobec głównych walut. W oczekiwaniu na publikację danych o cenach towarów i usług konsumpcyjnych kurs EURUSD osiągnął poziom 3,745, a USDPLN załazł się nieco powyżej 2,71. Okazało się, że indeks CPI wzrósł w czerwcu zgodnie z naszymi oczekiwaniami o 2,6% r/r, co było poniżej rynkowego konsensusu na poziomie 2,7%. Ponadto deficyt obrotów bieżących w maju wyniósł więcej niż oczekiwali analitycy, aż 1,2 mld € wobec rynkowego konsensusu na poziomie 736 mln €. Zachęcamy do zapoznania się z publikowanym przez nas *Komentarzem na gorąco*, w którym szczegółowo omówiliśmy piątkowe dane. Publikacja danych przyczyniła się do zmniejszenia oczekiwań na szybką podwyżkę stóp procentowych już w lipcu i osłabienia złotego. Rynek stopy procentowej umacniał się od początku sesji, a spadek stawek na rynku FRA oraz wzrost cen na rynku obligacji skarbowych był kontynuowany również po publikacji danych. W sumie rentowności spadły o ok. 1-4 pb wobec czwartkowego zamknięcia. Członek RPP Jan Czekaj stwierdził, że wzrost cen na poziomie 2,6% nie zmienia oceny sytuacji gospodarczej przez RPP oraz dodał, że Rada będzie teraz uważnie obserwować dane o płacach. Naszym zdaniem kolejna podwyżka stóp procentowych może nastąpić najwcześniej w sierpniu.

Na rynkach międzynarodowych w pierwszej fazie dnia dolar był dosyć stabilny wobec wspólnej waluty po sporym osłabieniu, które miało miejsce w ostatnich kilkunastu dniach. Po danych o sprzedaży detalicznej w USA, która spadła w czerwcu o 0,9% wobec oczekiwań na wzrost o 0,1% dolar osłabił się i po raz kolejny był notowany na rekordowo niskim poziomie, podczas gdy amerykański rynek długu lekko się umocnił. Jednak jednocześnie opublikowano dane o cenach importu do USA, które wzrosły o 1,0% wobec oczekiwań na wzrost o 0,7% i zneutralizowały efekt danych o sprzedaży. Ponadto opublikowany nieco później wstępny szacunek indeksu Michigan pokazał wzrost indeksu z 85,3 pkt do 92,4 pkt wobec oczekiwanego wzrostu do 86. Dziś rano rentowności 10-letnich Treasuries wynosiły odpowiednio 5,08% i 4,60%, co oznacza umocnienie o kilka punktów wobec poziomów z końca polskiej sesji w piątek. Kurs EURUSD był na poziomie 1,3790.

Dzisiaj o godz. 14:00 zostaną opublikowane dane z rynku pracy, które obecnie są w centrum uwagi członków RPP. Spodziewamy się, że płace w sektorze przedsiębiorstw wzrosły w czerwcu o 8,2% r/r wobec 8,9% r/r w maju. Nasza prognoza dynamiki przeciętnych płac jest nieco poniżej konsensusu rynkowego na poziomie 9,0% i jej realizacja mogłaby nieco ostudzić oczekiwania rynku co do terminu oraz łącznej skali podwyżek stóp przez RPP. Oczekujemy również spadku dynamiki zatrudnienia do 4,3% r/r z 4,4% w maju.

Za granicą o godz. 11:00 zostaną opublikowane dane inflacyjne ze strefy euro za czerwiec. Rynkowy konsensus wskazuje na utrzymanie indeksu HICP na majowym poziomie 1,9% r/r. O godz. 14:30 zostanie opublikowany wskaźnik aktywności gospodarczej dla regionu Nowy Jork. Konsensus rynkowy wskazuje na spadek indeksu z 25,75 do 18,0.

Ponadto w tym tygodniu na rynku krajowym inwestorzy skupią uwagę na śródownym przetargu zamiany oraz na zaplanowanych na czwartek danych o produkcji przemysłowej oraz cenach producentów. Według naszych prognoz one także, podobnie jak dane z rynku pracy, okażą się niższe od oczekiwań rynku. Również na czwartek zaplanowano publikację sprawozdania z czerwcowego posiedzenia RPP. Byłoby dobrze, gdyby dokument ten pokazał, jakie argumenty przekonały większość członków Rady do dość nieoczekiwanej podwyżki stóp miesiąc temu.

Ten tydzień zdominują wydarzenia i publikacje danych w Stanach Zjednoczonych, w tym przede wszystkim wystąpienie prezesa Fed Bena Bernanke przed amerykańskim Kongresem oraz publikowane w czwartek *minutes* z ostatniego posiedzenia Fed. Ben Bernanke może utrzymać jastrzębi ton wypowiedzi, jednak ewentualne odniesienia do osłabienia aktywności gospodarczej lub poprawy wskaźnika inflacji bazowej mogą negatywnie wpłynąć na dolara.

Wcześniej we wtorek opublikowany zostanie indeks ZEW obrazujący oczekiwania odnośnie aktywności gospodarczej w Niemczech za lipiec oraz dane inflacyjne z Wielkiej Brytanii. Również we wtorek poznamy szereg istotnych danych ze Stanów Zjednoczonych jak PPI, produkcję przemysłową i wykorzystanie mocy produkcyjnych za czerwiec oraz dane o napływie kapitału za maj. W środę nastąpi publikacja danych o cenach konsumentów oraz dane z rynku nieruchomości o liczbie nowych budów za czerwiec, jak również protokół z ostatniego posiedzenia Banku Anglii, na którym podwyższono stopy procentowe. W czwartek inwestorzy zwrócą uwagę na publikowany indeks aktywności dla sektora przemysłowego Philadelphia Fed. Koniec tygodnia powinien być spokojniejszy z uwagi na brak publikacji istotnych danych zarówno w kraju, jak i za granicą. Na piątek zaplanowane jest jedynie wystąpienie prezesa EBC Jean Claude Trichet'a.

Sądzymy, że na rynku walutowym może nastąpić korekta, której mogą sprzyjać słabsze od oczekiwań dane z gospodarki osłabiające oczekiwania na podwyżki stóp. Nie wykluczamy jednak, że złoty może się jeszcze wcześniej lekko umocnić. Na ten tydzień pozostawiamy przedział wahań dla EURPLN na poziomie 3,72-3,82, a dla USDPLN obniżamy do 2,69-2,79. Ponadto, biorąc pod uwagę nasze prognozy nie sądzimy, żeby kolejna podwyżka nastąpiła w lipcu, co wspierałoby rynek stopy procentowej.

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	1,3779	CADPLN	2,6057
USDPLN	2,7244	DKKPLN	0,5048
EURPLN	3,7533	NOKPLN	0,4746
CHFPLN	2,2677	SEKPLN	0,4096
JPYPLN*	2,2360	CZKPLN	0,1331
GBPPLN	5,5448	HUFPLN	1,5288

Przegląd rynku finansowego - 13.07.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,7419	3,7560	3,7487	3,7552	3,7443
USDPLN	2,7140	2,7269	2,7200	2,7269	2,7161
EURUSD	1,3764	1,3807	1,3779	1,3774	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK0709	5,15	0	4.04	4,694
5L	PS0412	5,46	-4	20.06	5.48
10L	DS1017	5,59	-2	11.07	5,658

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EA	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5,24	-3	5,43	0	4,66	0
2L	5,48	-2	5,40	-2	4,78	-1
3L	5,55	-4	5,45	-2	4,82	-1
4L	5,60	-5	5,52	-2	4,84	-2
5L	5,63	-4	5,58	-1	4,86	-2
8L	5,66	-2	5,70	-1	4,90	-3
10L	5,64	-4	5,77	-1	4,93	-4

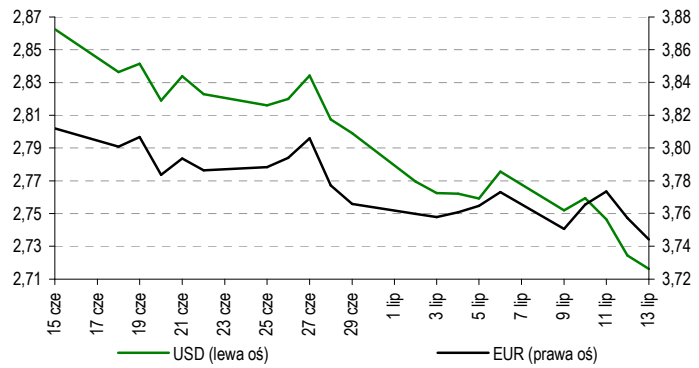
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,63	0
T/N	4,64	1
SW	4,65	1
2W	4,66	0
1M	4,68	0
3M	4,77	-1
6M	4,94	-1
9M	5,14	0
1Y	5,25	0

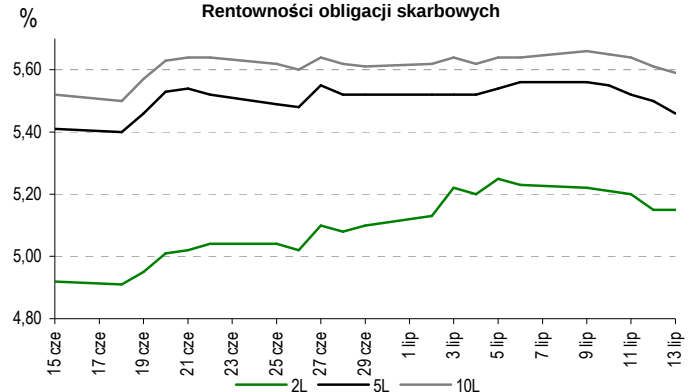
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,73	-3
3X6	5,01	-3
6X9	5,30	-4
9X12	5,45	-6
3X9	5,19	-3
6X12	5,41	-6

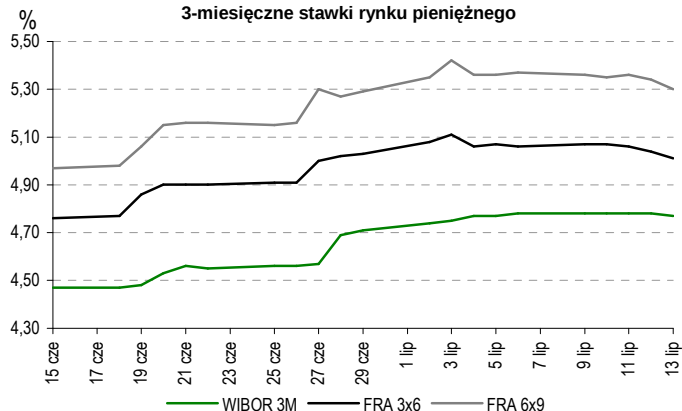
Kurs złotego (fixing)



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