

Codziennik – Dziś dane z rynku pracy

17 grudnia 2007

- **Złoty w odwrocie, podobnie jak obligacje**
- **Dziś dane o placach i zatrudnieniu za listopad**
- **W tym tygodniu kluczowe dla krajowego rynku będzie posiedzenie RPP – oczekujemy braku zmiany stóp**

Na koniec minionego tygodnia nastąpiło znaczące osłabienie złotego wobec głównych walut przy pogorszeniu się nastrojów inwestorów na rynkach międzynarodowych. Kurs EURPLN wzrastał przez całą piątkową sesję, a po południu pokonał poziom 3,60. Na koniec dnia znalazł się na poziomie 3,615. Krajowa waluta traciła także wobec dolara, szczególnie, że amerykańska waluta wyraźnie zyskiwała na wartości na międzynarodowych rynkach. W warunkach podwyższonej awersji do ryzyka na światowych rynkach, osłabienie złotego szło w parze z wyprzedzą polskich papierów skarbowych oraz przeceną na warszawskiej giełdzie. Po sporym osłabieniu w reakcji na czwartkowe dane o inflacji CPI, w piątek rynek długu ponownie się osłabił, a rentowności wzrosły o kilka punktów bazowych.

Podane przez NBP w piątek statystyki pieniężne za listopad pokazały spowolnienie dynamiki podaży pieniądza do 13,3% r/r z 13,8% r/r w październiku. Zgodnie z naszymi oczekiwaniami nastąpiło delikatne spowolnienie wzrost depozytów i kredytów ogółem. Dane nie miały wpływu na rynek i zmieniły oceny sytuacji gospodarczej.

W trakcie piątkowej sesji kontynuowana była aprecjacja dolara wobec euro. Kurs EURUSD spadał przez większość dnia, najpierw pokonał poziom 1,46, a następnie 1,45 w oczekiwaniu i w reakcji na publikację danych o inflacji w USA, mimo nieco wyższej od prognoz inflacji w strefie euro, która chwilowo wspomogła euro. Inflacja HICP wyniosła w listopadzie o 3,1% w ujęciu rocznym. Po lekkiej korekcie dolar ustabilizował się w relacji do euro w pobliżu 1,45. Dziś rano kurs EURUSD wynosił 1,445. Dane z USA pokazały wyższy od oczekiwań wzrost cen. Indeks CPI wzrósł w listopadzie o 0,8% m/m oraz 4,3% r/r (z 3,5% w październiku) wobec konsensusu na poziomie 0,6% m/m. Za wyższy od oczekiwań wzrost cen konsumpcyjnych odpowiadał wzrost cen energii o 5,7% m/m oraz żywności o 0,3% m/m. Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności oraz energii wyniosła 0,3% m/m oraz 2,3% r/r (wobec 2,2% w październiku) wobec oczekiwań na poziomie 0,2% m/m, co wynikało z wyższego wzrostu cen odzieży, czynszów i usług medycznych. Seria ostatnich danych z USA wyraźnie ograniczyła oczekiwania na możliwe cięcie stóp przez Fed na styczniowym posiedzeniu. Po danych o CPI doszło do gwałtownego osłabienia amerykańskich Treasuries, choć potem doszło do lekkiego odreagowania. Ostatecznie rentowności 10-letnich amerykańskich obligacji skarbowych wzrosły do 4,23% wobec 4,20% na początku sesji. Z kolei rentowności 10-letnich Bundów, mimo wahań znalazły się na koniec sesji na poziomie notowanym na piątkowym otwarciu, tj. 4,33%. Dziś rano rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów wynosiły odpowiednio 4,21% i 4,32% po tym jak

w trakcie dzisiejszej azjatyckiej sesji doszło do technicznego odreagowania na bazowych rynkach długu.

W tym tygodniu krajowy rynek finansowy będzie oczekiwał przede wszystkim na wynik posiedzenia RPP. Wyższa od oczekiwań listopadowa inflacja wzmocniła oczekiwania niektórych uczestników rynku, że RPP może podwyższyć stopy w grudniu, jednak my nie podzielamy takiej opinii, spodziewając się zaostrzenia polityki dopiero w styczniu. Przewidujemy, że publikowane dzisiaj o godz. 14:00 dane z rynku pracy stanowią będą wsparcie dla naszego scenariusza, pokazując spowolnienie wzrostu płac do 10,1% r/r z 11,0% w październiku, podczas gdy konsensus rynkowy wynosi 11,2% r/r. Z drugiej strony, oczekujemy dalszego, choć delikatnego przyspieszenia dynamiki zatrudnienia do 5,1% r/r z rekordowego poziomu 5,0%, podczas gdy mediana prognoz rynkowych wskazuje na stabilizację tempa wzrostu zatrudnienia. Dziś istotnym wydarzeniem na krajowym rynku będzie również przetarg bonów skarbowych. Zaplanowana przez Ministerstwo Finansów podaż wyniesie aż 9,5 mld zł. Za granicą na dzisiaj na godz. 10:00 zaplanowano publikację indeksów aktywności PMI dla strefy euro dla sektora przemysłowego oraz usług. Oczekiwany jest dalszy spadek obydwu indeksów (odpowiednio do 52,5 pkt i 53,8 pkt), sugerujący spowolnienie gospodarki strefy euro. Na godz. 14:30 zaplanowano publikację indeksu aktywności Empire State dla regionu Nowy Jork (oczekiwany spadek do 21,0 pkt). Z kolei o godz. 15:00 poznamy dane o przepływach kapitałowych z USA. Wieczorem, o 19:00, opublikowany zostanie natomiast indeks NAHB nt. amerykańskiego rynku nieruchomości.

Krajowe dane publikowane w dalszej części tego tygodnia (produkcja przemysłowa w środę, sprzedaż detaliczna w piątek) nie powinny zwiększać obaw inflacyjnych, pokazując spowolnienie tempa wzrostu. Wskaźniki inflacji bazowej zapewne wzrosną, ale w mniejszej skali niż CPI, potwierdzając, że fundamentalna presja inflacyjna jest wciąż umiarkowana. Z kolei wśród danych zagranicznych warto zwrócić uwagę na niemiecki wskaźnik koniunktury Ifo, który będzie opublikowany we wtorek. Istotne będą również dane z USA: w czwartek zrewidowane o PKB za III kw. i indeks koniunktury Fed z regionu Philadelphia, a w piątek bazowy indeks PCE, który jest ulubioną miarą inflacyjną Fed-u.

Korekta złotego może być wg nas w tym tygodniu kontynuowana, czemu będzie sprzyjać m.in. brak podwyżki stóp przez RPP, nieco słabsze krajowe dane makro i przede wszystkim rosnąca awersja do ryzyka na świecie. Przedziały wahań na ten tydzień dla kursu EURPLN podwyższamy do 3,58-3,68, a dla USDPLN utrzymujemy na 2,40-2,50.

Rynek stopy procentowej może lekko odreagować po publikacji danych z rynku pracy, choć na rynku pozostanie niepewność, co do ruchu RPP, po czym dojdzie do dalszego lekkiego umocnienia po publikacji decyzji i komunikatu RPP.

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	1,4440	CADPLN	2,4551
USDPLN	2,4987	DKKPLN	0,4835
EURPLN	3,6086	NOKPLN	0,4522
CHFPLN	2,1690	SEKPLN	0,3835
JPYPLN*	2,2125	CZKPLN	0,1369
GBPPLN	5,0469	HUFPLN	1,4206

Przegląd rynku finansowego - 14.12.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,5912	3,6200	3,5977	3,6094	3,6017
USDPLN	2,4546	2,5069	2,4573	2,5005	2,4747
EURUSD	1,4429	1,4655	1,4646	1,4434	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK0709	6,14	5	5,12	6,168
5L	PS0412	6,13	5	21,11	5,943
10L	DS1017	5,90	3	10,10	5,699

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EA	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6,22	3	4,41	5	4,87	1
2L	6,23	3	4,17	7	4,66	1
3L	6,17	4	4,23	7	4,56	-2
4L	6,10	3	4,35	9	4,59	3
5L	6,05	3	4,47	9	4,58	2
8L	5,91	4	4,77	8	4,67	3
10L	5,81	3	4,91	7	4,73	2

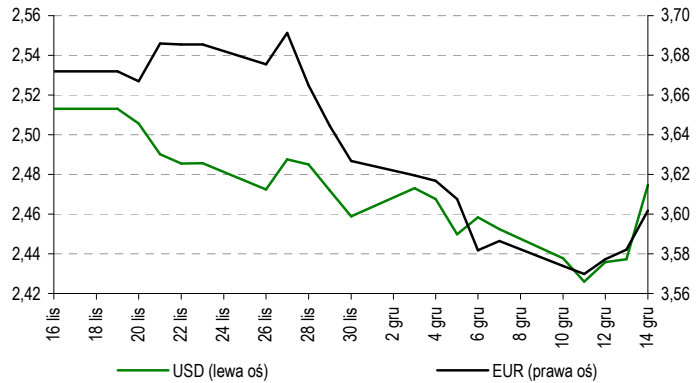
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,79	68
T/N	4,95	-15
SW	5,14	2
2W	5,24	8
1M	5,64	0
3M	5,67	2
6M	5,91	0
9M	6,01	1
1Y	6,11	1

Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	5,69	2
3X6	6,12	2
6X9	6,24	4
9X12	6,22	4
3X9	6,23	3
6X12	6,28	4

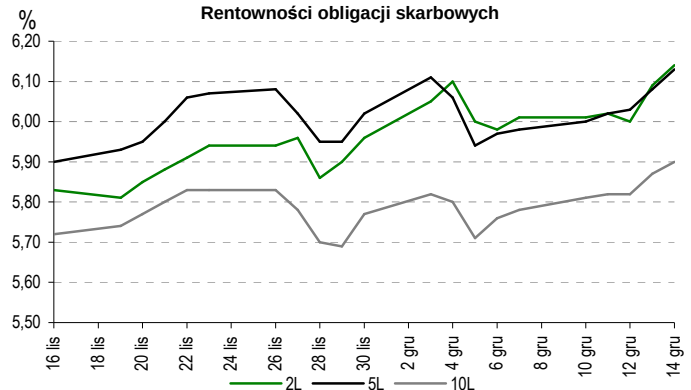
Kurs złotego (fixing)



USD (lewa oś)

EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych

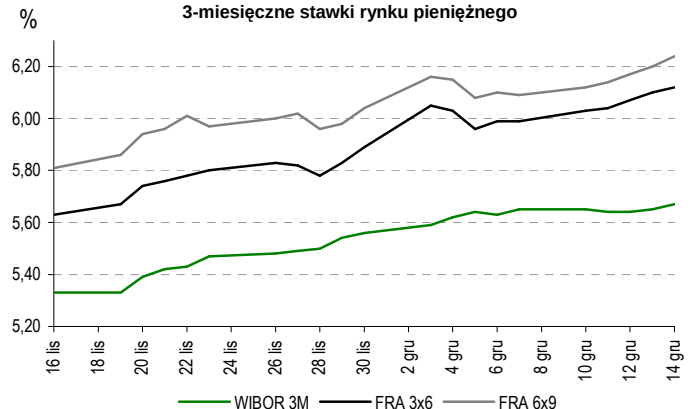


2L

5L

10L

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



WIBOR 3M

FRA 3x6

FRA 6x9

*za 100 JPY

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