

Makroekonomia

Wysoka dynamika wynagrodzeń w grudniu

Wynagrodzenia wzrosły w grudniu o 8,5% r/r.

Dynamika wynagrodzeń „oczyszczona” z efektów jednorazowych mogła przyspieszyć przekraczając 6%.

Dane z rynku pracy nie wpłyną jednak na zmianę stanowiska RPP.

W grudniu przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wyniosło 3027,51 zł czyli było o 8,5% wyższe niż w analogicznym miesiącu roku 2005 (konsensus 6,1%; prognoza BRE 6,7%). W pewnym stopniu wyższa dynamika płac wynika z przesunięcia wypłat „nagród barbórkowych” w górnictwie na grudzień (rok temu w listopadzie). Naszym zdaniem dynamika wynagrodzeń „oczyszczona” z efektów jednorazowych mogła przyspieszyć przekraczając 6% (dokładna ocena będzie możliwa w przyszłym tygodniu po publikacji Biuletynu Statystycznego). **Podwyższoną dynamikę płac będziemy również obserwować w styczniu (nagrody w KGHM podniosą ją do ok. 7,5-8% r/r).** W kolejnych miesiącach dynamika może oscylować w okolicach 6%.

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 4,1% r/r (konsensus 3,9%, prognoza BRE 4,0%). Na bardzo pozytywne trendy obserwowane w ostatnim czasie na rynku pracy nałożyły się w grudniu korzystne warunki pogodowe, dzięki czemu wzrost zatrudnienia ponownie przyspieszył.

Dane z rynku pracy nie wpłyną naszym zdaniem na zmianę stanowiska RPP. Z jednej strony **Rada dobrze wychwytuje jednorazowe czynniki wpływające na zmiany dynamiki płac. Z drugiej strony trzeba pamiętać o wynikach finansowych przedsiębiorstw (poprawiające się wskaźniki rentowności, malejący udział kosztów pracy w strukturze kosztów czy obecne spadki cen surowców).** Naszym zdaniem te czynniki będą ograniczały presję na wzrost cen.

Niski deficyt obrotów bieżących w listopadzie

Według danych NBP deficyt na rachunku obrotów bieżących w listopadzie wyniósł 510 mln EUR (prognoza BRE -650 mln EUR, k=-475 mln EUR). Roczna dynamika eksportu była równa 22,0%, podczas gdy import wzrósł o 20%. Wielkości te nie zmieniają istotnie obrazu polskiej gospodarki, w której wzrost gospodarczy ma charakter zrównoważony i opiera się zarówno na mocnym eksporcie jak i dynamicznie rosnącym popycie wewnętrznym.

Deficyt handlowy ukształtował się na poziomie 246 mln EUR, niżej niż wynosi średnia z ostatnich trzech miesięcy. Salda usług i transferów były podobne jak w zeszłym miesiącu i wyniosły odpowiednio 301 mln EUR i 414 mln EUR. W listopadzie inwestycje bezpośrednie wyniosły 1,4 mld EUR, z czego aż 600 mln stanowiły reinwestowane zyski. W tym samym okresie nastąpiły odpływ kapitału portfelowego w wysokości 320 mln EUR (z tego 206 mln z udziałowych papierów wartościowych i 114 mln z papierów skarbowych). Dane o deficycie obrotów bieżących od dłuższego już czasu nie mają istotnego wpływu na rynek i tak było również i tym razem.

Wicepremier Gilowska o budżecie

Wicepremier Gilowska powtórzyła dzisiaj, że deficyt na koniec 2006 r. wyniósł ok. 25 mld PLN. **Jej zdaniem rok 2007 nie będzie już tak dobry i nie uda się ponownie znaleźć w budżecie tak wysokich oszczędności.** Ta ostatnia deklaracja ma w naszej ocenie ograniczyć żądania wydatkowe ze strony koalicjantów. Wprawdzie projekt ustawy budżetowej jest już w zasadzie przyjęty (Sejm musi jeszcze jedynie podjąć decyzje w sprawie, kosmetycznych, poprawek senackich), ale podobnie jak w roku ubiegłym znaczna część zaplanowanych wydatków ma charakter uznaniowy (choćby zaplanowane na 12,7 mld PLN wydatki majątkowe).

Rynek walutowy

FIXING NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,8898	2,9943

Dzisiejsze poziomy otwarcia:

EUR/USD 1,2930 EUR/JPY 156,05 EUR/PLN 3,8950 USD/PLN 3,0125 (-19,35% wzg. koszyka).

Po okresie konsolidacji w paśmie 1,2920-50 EUR/USD sesja europejska przyniosła stopniowy wzrost kursu euro; korekta techniczna przyspieszyła po przełamaniu poziomu oporu 1,2950/60. Publikacja niemieckiego indeksu ZEW (-3,6 pkt. wobec k= -10 pkt.) wpisała się w sentyment rynku (kolejny argument dla ECB dla kolejnych podwyżek stóp w strefie euro), wkrótce później kurs EUR/USD zwyżkował do poziomu 1,2990. Poziom oporu 1,3015 pozostał jednak niezagrożony, w drugiej połowie dnia realizacja zysków na długich pozycjach w euro przeważała, kurs EUR/USD niżkował do poziomu 1,2925/30 (pomimo słabszych danych z USA - indeks Empire State spadł do poziomu 9,13 pkt.). Dolar zyskał również na wartości wobec jena (120,77) oraz funta (1,9604). Waluty regionu CE4 traciły nieznacznie na wartości w trakcie sesji, oczekiwanie na decyzję BoJ oraz publikację kluczowych danych makro z USA (czwartek) przyczyniło się do realizacji zysków na krótkich pozycjach w euro na rynkach wschodzących. Techniczny trading współgrał (solidny poziom wsparcia 3,8650/3,8550 „obronił się” zachęcając do odwracania pozycji). W drugiej połowie dnia kurs EUR/PLN wzrósł do poziomu 3,8830 (EUR/HUF 253,30 EUR/SKK 34,95) do czego przyczyniło się osłabienie na rynku długu po publikacji danych makro (sygnalizujących możliwość wzrostu presji inflacyjnej). Pod koniec sesji kurs EUR/PLN ustabilizował się ok. 3,8800.

Powstrzymanie korekty EUR/USD podczas wczorajszej sesji (1,2990) przywraca trend wzrostowy dolara, potwierdzeniem będzie przełamanie wsparcia 1,2915/05; kluczowy dla trendu w średnim terminie jest poziom wsparcia 1,2860/50 test tego poziomu może nastąpić dopiero po publikacji czwartkowych danych makro z USA. Wyprzedaż jena (przed decyzją BoJ) oznacza możliwy test silnego poziomu oporu 156,35 EUR/JPY (przełamanie otwiera drogę na 158,00) jednakże równie realne jest ryzyko silnej korekty w przypadku jastrzębiego w tonie komunikatu BoJ. Realizacja zysków na rynkach wschodzących spowodowała lekkie osłabienie złotego na otwarciu sesji; do czasu publikacji istotnych figur prawdopodobna wydaje się konsolidacja w paśmie 3,87-3,90 EUR/PLN (ponowny test oporu 3,91 EUR/PLN wydaje się możliwy pod koniec tygodnia).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Zakończenie korekty ok. 1,2990 (1,3015 niezagrożone) oraz powrót do poziomów wsparcia 1,2915/05 sugeruje ponowny test silnego poziomu wsparcia 1,2860 w krótkim terminie; ewentualne przełamanie otwiera drogę na 1,2800/1,2740.

wsparcie	opór
1,2905/15	1,3015
1,2850/60	1,2990
1,2800	1,2950



Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3.8905	3.8955
ATM	BID	ASK
1 W	8.75	9.75
1 M	7.65	8.65
2 M	7.40	8.40
3 M	7.35	8.35
6 M	7.25	7.95
1 Y	7.25	7.95
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1.40	1.40
Fly	0.30	0.40

Odbicie od poziomu wsparcia 3,8650 EUR/PLN sugeruje ponowny test poziomów oporu 3,8950/3,9000 oraz ewentualnie 3,9100 w krótkim terminie (przełamanie otwiera drogę na 3,9250 / 3,9400).

wsparcie	opór
3,8650	3,9100
3,8550	3,9000
3,8400	3,8950/70

USDPLN		
SPOT	3.0100	3.0130
ATM	BID	ASK
1 W	9.25	10.25
1 M	9.00	10.00
2 M	8.90	9.90
3 M	8.90	9.90
6 M	9.05	9.75
1 Y	9.00	9.70
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1.20	1.30
Fly	0.40	0.45



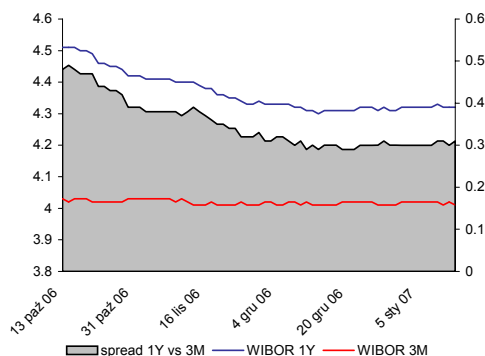
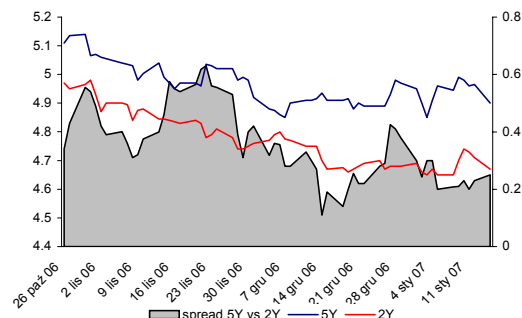
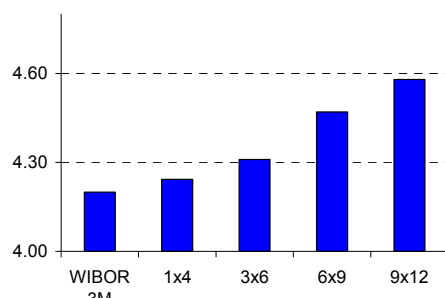
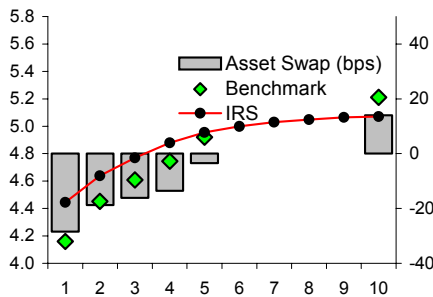
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4.39	4.49
2Y	4.59	4.69
3Y	4.72	4.82
4Y	4.83	4.93
5Y	4.91	5.01
6Y	4.95	5.05
7Y	4.98	5.08
8Y	5.00	5.10
9Y	5.02	5.12
10Y	5.02	5.12

depo	BID	ASK
ON	3.96	4.15
1M	3.99	4.13
3M	4.00	4.20

FRA	BID	ASK
1x2	4.12	4.17
1x4	4.19	4.24
3x6	4.26	4.31
6x9	4.42	4.47
9x12	4.53	4.58



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych środa, 17 stycznia 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	11:00	Inflacja (HICP) r/r	grudzień	-	1,9%	1,9%
USA	14.30	PPI r/r	grudzień	-	0,7%	0,9%
USA	14:30	Produkcja przem. m/m	grudzień	-	-0,2%	0,2%

UWAGA!

NINIEJSZE OPRAWOWANIE STANOWI WYRAZ NAJLEPSZEJ WIEDZY AUTORÓW POPARTEJ INFORMACJAMI Z KOMPETENTNYCH RYNKOWYCH ŹRÓDEŁ, JEDNAKŻE NIE MOŻEMY GWARANTOWAĆ ICH PEŁNEJ WIARYGODNOŚCI I KOMPLETNOŚCI. WSZELKIE OCENY ZAWARTE W NINIEJSZYM DOKUMENCIE WYRAŻAJĄ NASZE OPINIE W DNIU WYDANIA RAPORTU. BANK NIE PONOSI ODPOWIEDZIALNOŚCI ZA SKUTKI DECYZJI PODJĘTYCH NA PODSTAWIE POWYŻSZEGO OPRAWOWANIA I ZAWARTYCH W NIM TREŚCI. KWOTOWANIA ZAWARTE W DOKUMENCIE SĄ ŚREDNIMI POZIOMAMI ZAMKNIĘCIA RYNKU MIĘDZYBANKOWEGO Z DNIA POPZEDNIEGO I MAJĄ CHARAKTER WYŁĄCZNIE INFORMACYJNY, NIE SĄ ZATEM OFERTĄ KUPNA LUB SPRZEDAŻY WYMIENIONYCH W NIM INSTRUMENTÓW ANI TEŻ PROPOZYCJĄ DOKONANIA JAKIEJKOLWIEK INWESTYCJI. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRAWOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPZEDNIA ZGODĄ AUTORÓW.