

Makroekonomia

Średnia płaca w gospodarce wzrosła w II kw. 2007 o 8,9% r/r

Dane wczorajsze mogą okazać się istotne dla oceny perspektyw inflacyjnych oraz dla najbliższej decyzji RPP.

Wczorajsze dane o wynagrodzeniach za II kw., choć już mocno historyczne, pozwalają na pełniejszą ocenę presji płacowej w polskiej gospodarce. Dynamika płac wzrosła w II kw. 2007 do 8,9% z 7,1% zanotowanych w I kw.. Dane te potwierdzają, że trendy obserwowane w sektorze przedsiębiorstw (GUS publikuje dane o wynagrodzeniach dla sektora przedsiębiorstw z miesięczną częstotliwością) dotyczą całej gospodarki. Po uwzględnieniu naszych szacunków wzrostu gosp. i zatrudnienia dynamika oceniamy, że dynamika jednostkowych kosztów pracy (ULC) wzrosła w II kw. skokowo do ponad 8% r/r. Oczekujemy również, że za cały 2007 dynamika ULC znacznie przekroczy 5,6% prognozowane przez ekspertów NBP (patrz lipcowy raport o Inflacji).

Dane wczorajsze mogą okazać się istotne dla oceny perspektyw inflacyjnych oraz dla najbliższej decyzji RPP. Podkreślamy jednak, że dla tego ostatniego kluczowa będzie publikacja najnowszych miesięcznych danych (przyszły tydzień). Naszym zdaniem dane miesięczne (za lipiec) powinny potwierdzić dotychczasowe tendencje w polskiej gosp. (wysoki wzrost płac, zmiana struktury wzrostu na bardziej konsumpcyjny).

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,7735	2,7382

EUR/USD 1,3670 EUR/JPY 161,35 EUR/PLN 3,7815 USD/PLN 2,7660 (-23,5% wzg. koszyka).

Sentyment na rynku drastycznie uległ zmianie po porannej informacji BNP Paribas (o zawieszeniu umorzeń jednostek trzech funduszy, związanym z trudnościami amerykańskiego rynku „sub-primes”). Negatywne informacje przyszły w chwili, gdy po tonizującym obawy komunikacie Fed inwestorzy zdążyli już znacząco powiększyć pozycje w walutach „carry” (oraz na rynkach wschodzących). Reakcja rynku okazała się zatem bardzo gwałtowna, niżkowały indeksy europejskich giełd, odwracanie pozycji fx szybko uruchomiło zlecenia stop-loss – tak na rynkach bazowych jak i na rynkach wschodzących (lira turecka oraz rand traciły ok. 3%). Do paniki przyczyniły się pogłoski o kolejnych instytucjach finansowych notujących straty, oraz informacja o nadzwyczajnym posiedzeniu Bundesbanku.. Likwidacja pozycji „carry” zadecydowała o spadku kursu EUR/JPY do poziomu 161,53 w drugiej połowie dnia (tj. 350 pipsów w trakcie sesji !), równocześnie USD/JPY niżkował do poziomu 118,25 a EUR/USD przełamał poziomy wsparcia 1,3770 oraz 1,3710 osiągając poziom 1,3655.

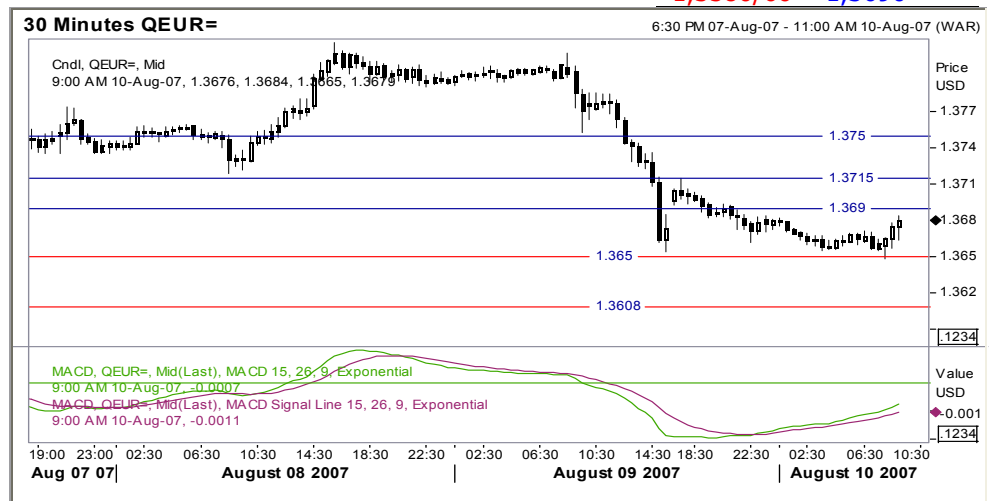
Ucieczka od ryzyka zdecydowała również o osłabieniu walut regionu CE4, kurs EUR/PLN zwiększył się do poziomu 3,7885 (USD/PLN odp. 2,7720) a EUR/HUF osiągnął poziom 251,68. Techniczne odreagowanie wyprzedaży pod koniec dnia pozwoliło złotemu odrobić część strat (3,7745 EUR/PLN), realizacja zysków na krótkich pozycjach ograniczyła również straty euro na rynkach bazowych (EUR/USD wzrósł do poziomu 1,3710 a EUR/JPY odp. do 162,90).

Tokijska giełda zanotowała największe od pięciu miesięcy spadki, inwestorzy nadal likwidowali długie pozycje „carry” w obawie o pogłębienie kryzysu rynku hipotecznego USA; jen umocnił się ponownie wobec euro (160,83) oraz dolara (117,73), jednocześnie kurs EUR/USD pozostawał w paśmie 1,3650-80 (jednakże dalsza wyprzedaż EUR/JPY może zdecydować o przełamaniu poziomów wsparcia 1,3650/1,3610). Straty złotego jak dotąd okazały się ograniczone w porównaniu do skali wyprzedaży na innych rynkach wschodzących, perspektywa przedterminowych wyborów również nie wpłynęła na sentyment wobec złotego. Dalsze pogorszenie nastrojów wzg. rynków wschodzących może jednak skłonić inwestorów do bardziej zdecydowanej wyprzedaży regionu CE4 - w takim przypadku możemy oczekiwać testu poziomów oporu 3,7950/3,8050 EUR.PLN.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Konsolidacja w paśmie 1,3650-90.. możliwe próby przełamania wsparcia 1,3650/1,3610 (polowanie na stoplosy).

wsparcie	opór
1,3650	1,3750
1,3610	1,3715
1,3580/60	1,3690



Źródło: Reuters

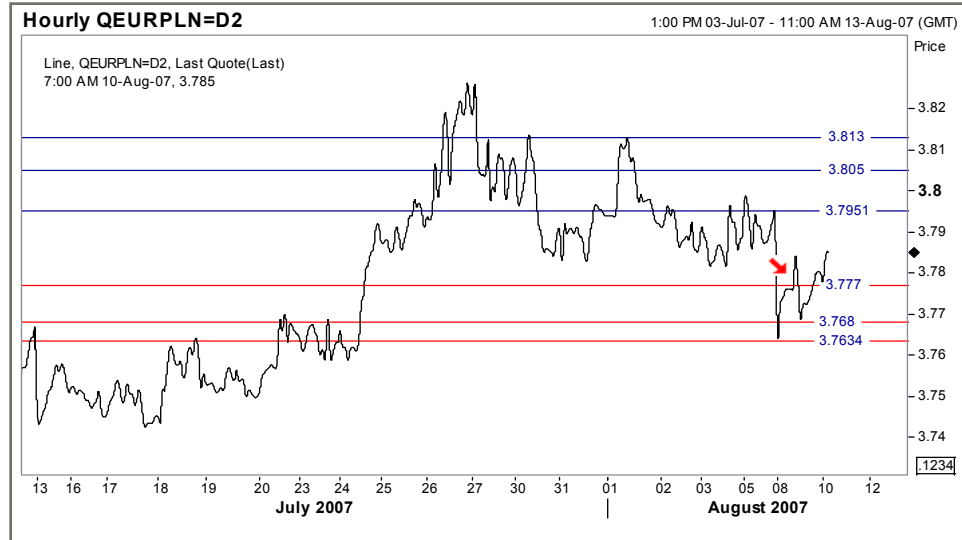
Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3,7819	3,7848
ATM	BID	ASK
1 W	6,00	7,00
1 M	5,60	6,60
2 M	5,50	6,50
3 M	5,40	6,40
6 M	5,55	6,25
1 Y	5,55	6,25
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	0,80	1,00
Fly	0,30	0,38

Złoty pozostaje uzależniony od nastrojów na rynkach bazowych, nie można wykluczyć próby przełamania poziomów oporu 3,7950/3,8050 przy dalszej wyprzedaży na giełdach..

wsparcie	opór
3,7770	3,8130
3,7680	3,8050
3,7635/00	3,7950

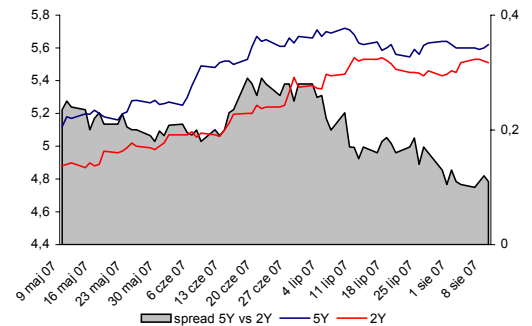
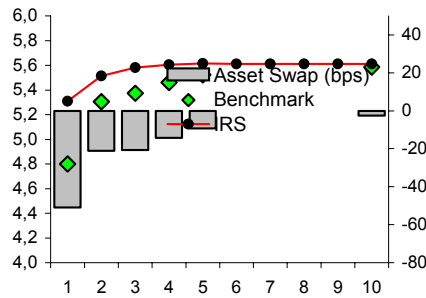
USDPLN		
SPOT	2,7640	2,7660
ATM	BID	ASK
1 W	7,10	8,10
1 M	7,10	8,10
2 M	7,10	8,10
3 M	7,10	8,10
6 M	7,35	8,05
1 Y	7,35	8,05
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,00	1,10
Fly	0,30	0,35



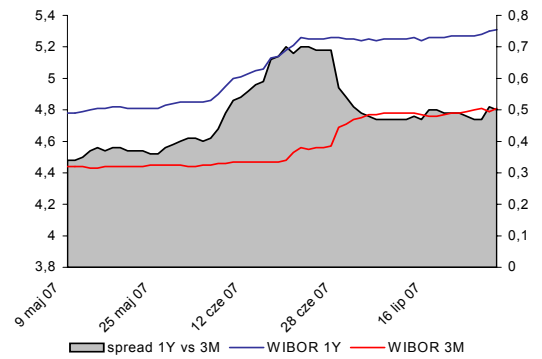
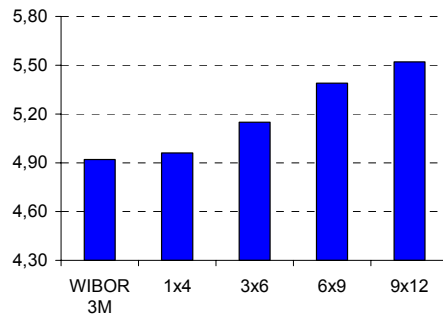
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	5,30	5,41
2Y	5,50	5,61
3Y	5,57	5,69
4Y	5,60	5,71
5Y	5,61	5,72
6Y	5,60	5,72
7Y	5,60	5,72
8Y	5,60	5,72
9Y	5,60	5,72
10Y	5,60	5,72



depo	BID	ASK
ON	4,50	4,65
1M	4,71	4,82
3M	4,79	4,92
FRA	BID	ASK
1x2	4,80	4,85
1x4	4,91	4,96
3x6	5,08	5,15
6x9	5,34	5,39
9x12	5,47	5,52



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych piątek, 10 sierpnia 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
		Brak publikacji istotnych wskaźników				

UWAGA!

NINIEJSZE OPRACOWANIE 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 I MOGĄ BYĆ ZMIENIONE PRZEZ AUTORÓW BEZ UPZEDNIEGO POWIADOMIENIA. INFORMACJE, NA KTÓRE POWOŁUJĄ SIĘ W NINIEJSZYM OPRACOWANIU AUTORZY NIEKONIECZNIE POZOSTAJĄ W ZGODZIE Z OPINIAMI BRE BANKU. KWOTOWANIA WSKAZANE W OPRACOWANIU SĄ ŚREDNIMI POZIOMAMI ZAMKNIĘCIA RYNKU MIĘDZYBANKOWEGO Z DNIA POPZEDNIEGO I MAJĄ CHARAKTER WYŁĄCZNIE INFORMACYJNY. NIE SĄ ZATEM PORADĄ, REKOMENDACJĄ, OFERTĄ DOTYCZĄCĄ KUPNA LUB SPRZEDAŻY INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH I NIE NALEŻY ICH TAK TRAKTOWAĆ. PROGNOZY WSKAZANE W NINIEJSZYM DOKUMENCIE NIE GWARANTUJĄ OSIĄGNIĘCIA ZYSKÓW PRZEZ INWESTORA DZIAŁAJĄCEGO NA ICH PODSTAWIE. AUTORZY OŚWIADCZAJĄ, ŻE INWESTOR NIE POWINIEN DZIAŁAĆ WYŁĄCZNIE NA PODSTAWIE NINIEJSZEGO OPRACOWANIA, BEZ ZASIĘGNIĘCIA NIEZALEŻNEJ PROFESJONALNEJ PORADY INWESTYCYJNEJ. JAKAKOLWIEK ODPOWIEDZIALNOŚĆ BRE BANKU SA, JEGO ZARZĄDU, PRACOWNIKÓW, WSPÓŁPRACOWNIKÓW, KOOPERANTÓW, AGENTÓW Z TYTUŁU PODJĘCIA PRZEZ JAKAKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPZEDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.