

Makroekonomia

Inflacja bazowa kluczowym determinantem polityki monetarnej w 2008 roku

Dzisiejsza Gazeta Prawna publikuje obszerny wywiad z prof. Filarem z RPP.

D. Filar jest sceptyczny co do szans powrotu inflacji do celu jeszcze w 2008 roku. Jego zdaniem inflacja może spadać od drugiej połowy 2008, jednak pozostanie cały czas na wyższych poziomach, prawdopodobnie nie powróci ona do przedziału 2,5-3,5%. Obniżenie inflacji jest możliwe dopiero w 2009 roku.

Zdaniem Filara przyszły rok, ze względu na ciągle wysokie tempo wzrostu gosp. i popyt wewnętrzny, może być „trudny” dla polityki monetarnej. Zasadniczym pytaniem pozostaje szansa na stabilizację inflacji bazowej wokół 2%, trwałość szoków na cenach żywności i paliwach oraz kwestia wystąpienia efektów drugiej rundy (jak podkreśla Filar, to właśnie różna ocena szansy zaistnienia efektów drugiej rundy była powodem, dla którego RPP zdecydowała o nie podnoszeniu stóp w grudniu). Zdaniem Filara „złoty nie musi się znacząco osłabić, ale chyba już nie będzie się tak umacniał”.

D. Filar uważa, że **kluczowym okresem dla polityki monetarnej będzie I kw. 2008. Dane o inflacji bazowej oraz dane z rynku pracy za I kw. zdeterminują ścieżkę stóp w przyszłym roku.**

Naszym zdaniem roczny wskaźnik inflacji bazowej wzrośnie do pow. 2% już w I kw. 2008. Oceniamy, że podwyższone ceny żywności będą zjawiskiem dość „uporczywym”. Również szansa zaistnienia efektów drugiej rundy jest największa od początku kadencji tej RPP. Fakt braku zgodności w samej RPP co do natury wzrostu inflacji i perspektyw dla inflacji bazowej spowoduje, że prawdopodobnie utrzymany zostanie dotychczasowy sposób prowadzenia polityki pieniężnej – podwyżka – pauza - podwyżka. Do kolejnej podwyżki dojdzie w styczniu. **Wzrost inflacji do 4,2-4,3% w styczniu wygeneruje jednak oczekiwania na bardziej agresywne ruchy po stronie Rady.**

Posiedzenie RPP, 30. stycznia

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (według krzywej OIS)
Podwyżka o 50 bps	20%
Podwyżka o 25 bps	80%
Stopy bez zmian	0%
Obniżka o 25 bps	0%

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,6115	2,5100

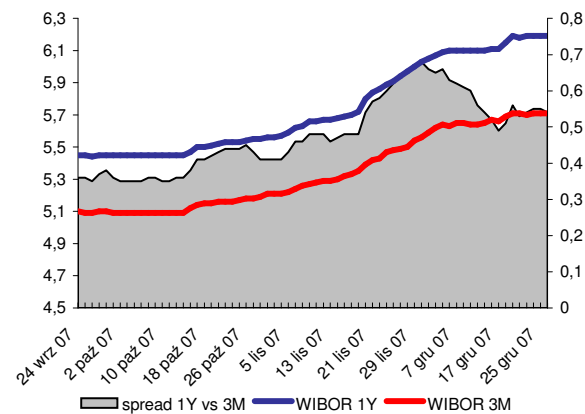
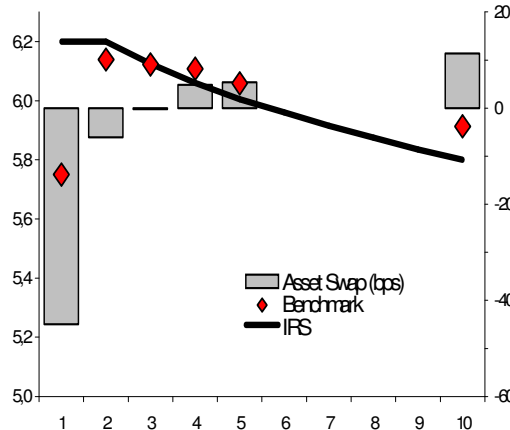
EUR/USD 1,4485 EUR/JPY 165,725 EUR/PLN 3,6092 USD/PLN 2,4869

Ze względu na okres świąteczny brak większych zmian na rynkach walutowych. W czasie wczorajszej sesji nowojorskiej dolar tracił nieco w stosunku do euro, stabilizując się ostatecznie na poziomie 1,4480. Sesja dalekowschodnia charakteryzowała się konsolidacją kursów głównych walut. Dane z rynku pracy mogą jednak wywołać powrót słabych nastrojów na dolarze.

Dzisiejsze otwarcie na złotym oraz perspektywa końca roku potwierdzą, że EUR/PLN powinien konsolidować się wokół 3,6000.

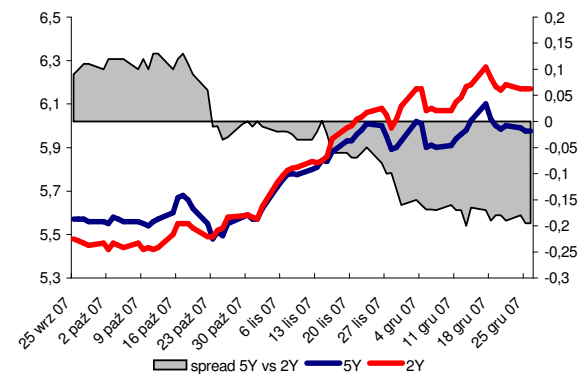
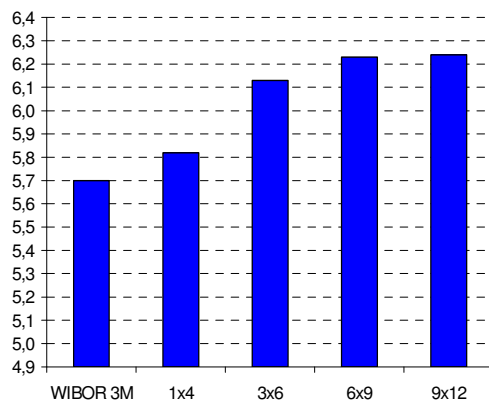
Rynek stopy procentowej, Złoty

IFS	BID	ASK
1Y	6,17	6,23
2Y	6,17	6,23
3Y	6,10	6,16
4Y	6,03	6,09
5Y	5,98	6,04
6Y	5,93	5,99
7Y	5,89	5,95
8Y	5,85	5,91
9Y	5,81	5,87
10Y	5,77	5,83



depo	BID	ASK
ON	3,75	4,15
1M	5,42	5,61
3M	5,51	5,70

FRA	BID	ASK
1x2	5,57	5,64
1x4	5,77	5,82
3x6	6,08	6,13
6x9	6,18	6,23
9x12	6,19	6,24



KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSSENSUS	POPRIEDNIO
USA	14:30	Zamówienia na dobra trwałe m/m	listopad	-	0,7%	-0,2%
USA	14:30	Nowo zarejestrowani bezrobotni	tydz. do 21.12	-	340 tyś.	346 tyś.
USA	16:00	Conference Board	grudzień	-	86,7 pkt.	87,3 pkt.

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 I MOGĄ BYĆ ZMIENIONE PRZEZ AUTORÓW BEZ UPRIEDZIEGO POWIADOMIENIA. INFORMACJE, NA KTÓRE POWOŁUJĄ SIĘ W NINIEJSZYM OPRAWOWANIU AUTORZY NIEKONIECZNIE POZOSTAJĄ W ZGODZIE Z OPINIAMI BRE BANKU. KWOTOWANIA WSKAZANE W OPRAWOWANIU SĄ ŚREDNIMI POZIOMAMI ZAMKNIĘCIA RYNKU MIĘDZYBANKOWEGO Z DNIA POPRIEDZIEGO I MAJĄ CHARAKTER WYŁĄCZNIE INFORMACYJNY. NIE SĄ ŻATEM 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 OPRAWOWANIA, BEZ ZASIĘGNIĘCIA NIEZALEŻNEJ PROFESJONALNEJ PORADY INWESTYCYJNEJ. JAKAKOLWIEK ODPOWIEDZIALNOŚĆ BRE BANKU

SA, JEGO ZARZĄDU, PRACOWNIKÓW, WSPÓŁPRACOWNIKÓW, KOOPERANTÓW, AGENTÓW Z TYTUŁU PODJĘCIA PRZEZ JAKĄKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.