



ERNEST PYTLARCYK TEL. 829 0166
 MARCIN MAZUREK TEL. 829 0183
 RADOSŁAW CHOLEWIŃSKI TEL. 829 1207
 WOJCIECH TRZEPIZUR TEL. 829 0188
 E-MAIL: research@brebank.com.pl

Daily Letter

piątek, 28 grudnia 2007

STRON: 2

Makroekonomia

Prof. Filar z RPP o wzroście stóp w 2008 roku

Uzasadniony jest pogląd, że stopy proc. wzrosną do poziomu 6%

Oceniamy, że latem 2008 roku inflacja netto wzrośnie do około 3%, a poziom 2% przekroczony zostanie już w I kw. 2008

W dzisiejszym wywiadzie dla Dziennika prof. Filar doprecyzował swoje ostatnie wypowiedzi odnośnie przyszłego poziomu stóp proc.. Jego zdaniem uzasadniony jest pogląd, że stopy proc. wzrosną do poziomu 6%. Na skali, a przede wszystkim tempie wzrostu stóp zaważą dane o inflacji bazowej (wydaje się, że w sytuacji znacznego wzrostu inflacji CPI część RPP mocno akcentuje nadal niskie wzrosty inflacji netto i wyklucza zaistnienie efektów drugiej rundy). Zdaniem Filara inflacja bazowa znajduje się w trwałym, choć umiarkowanie wzrostowym trendzie, a szok podażowy na cenach żywności i paliwach ma uporczywy charakter, co jak podkreślił wymaga szybszych podwyżek stóp.

Nasze szacunki inflacji w perspektywie najbliższych 3-4 kwartałów są raczej zbieżne z szacunkami przedstawionymi przez Filara. **Oceniamy, że latem 2008 roku inflacja netto wzrośnie do około 3%, a poziom 2% przekroczony zostanie już w I kw. 2008** (złożą się na to przede wszystkim podwyżki cen kontrolowanych). Naszym zdaniem już w drugim kw. 2008 oczywiste będzie, że część RPP akcentująca brak wzrostów inflacji netto może mieć mniejszy zasób argumentów przeciw podwyżkom stóp. Naszym zdaniem do kolejnej podwyżki dojdzie w styczniu, są również duże szanse na lutową podwyżkę (w odpowiedzi na projekcję inflacyjną). **Najbardziej prawdopodobnym scenariuszem na kolejne miesiące jest implementacja przez RPP swoistej ścieżki zacieśnienia monetarnego o podobnej częstotliwości podwyżek jak w 2007 roku. Dane makro powinny przez najbliższe miesiące sprzyjać wzrostowi oczekiwań na bardziej agresywne ruchy ze strony 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
3.6168	2.4949

EUR/USD 1,4633 EUR/JPY 165,71 EUR/PLN 3,6071 USD/PLN 2,4672

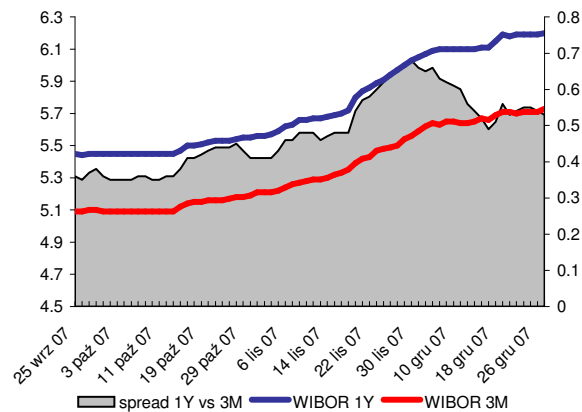
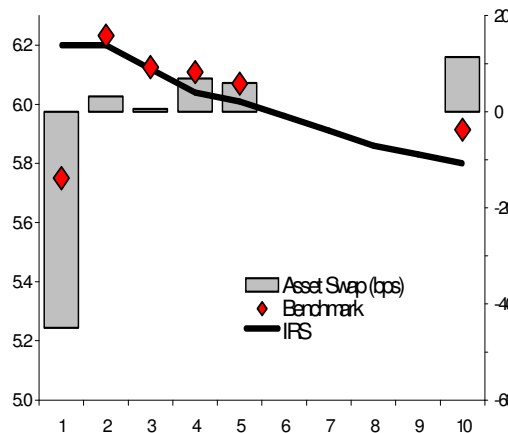
Dolar nie zdołał utrzymać mocnych poziomów osiągniętych zarówno wobec euro jak i jena (eksporterzy japońscy wyprzedawali dolara przed noworoczną przerwą). Powodem spadku wartości dolara był również zamach na byłą premier Pakistanu B. Brutto i wywołane tym obawy o stabilność sytuacji wewnętrznej w Pakistanie, ważnym sojuszniku USA w regionie.

Powrót apetytu na ryzyko. Dalsze osłabienie dolara w najbliższym czasie wydaje się bardzo prawdopodobne.

Złoty stabilny wobec euro pomimo wyprzedaży polskiej waluty przez inwestorów zagranicznych i znacznie mocniejszy wobec dolara co było wynikiem spadku kursu EUR/USD. Poziom 3,60 powinien być istotnym poziomem wsparcia dla EURPLN.

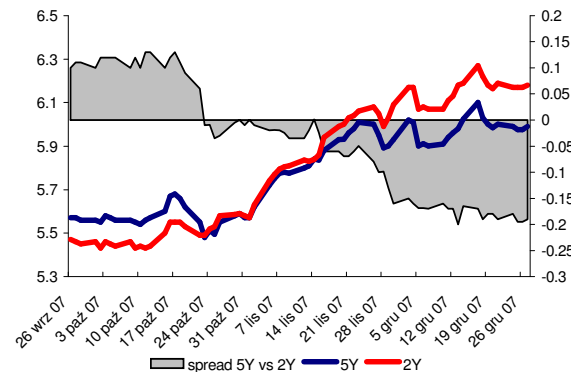
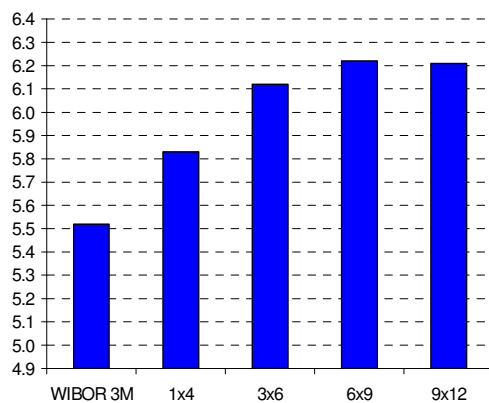
Rynek stopy procentowej, Złoty

IFS	BID	ASK
1Y	6.17	6.23
2Y	6.18	6.22
3Y	6.10	6.14
4Y	6.02	6.06
5Y	5.99	6.03
6Y	5.94	5.98
7Y	5.89	5.93
8Y	5.84	5.88
9Y	5.81	5.85
10Y	5.78	5.82



depo	BID	ASK
ON	3.47	3.77
1M	5.44	5.64
3M	5.42	5.52

FRA	BID	ASK
1x2	5.57	5.64
1x4	5.78	5.83
3x6	6.07	6.12
6x9	6.17	6.22
9x12	6.16	6.21



KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
USA	16:00	Sprzedż nowych domów	listopad	-	720 tys.	728 tys.

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 UPZEDNIA PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.