



**JACEK KOTŁOWSKI** tel.: 829 0183  
**ERNEST PYTLARCZYK** tel.: 829 0166  
**ARTUR ULBRICH** tel.: 829 1207

tel.: 829 0165; E-MAIL: [research@brebank.com.pl](mailto:research@brebank.com.pl)

### Jest oficjalny kandydat na prezesa NBP

Kancelaria prezydenta podała, że wczoraj prezydent przesłał do Sejmu wnioski o powołanie prof. Jana Sulmickiego na stanowisko prezesa NBP. Prof. Sulmicki był już między innymi doradcą prezesa NBP, pracował również w RCSS, Ministerstwie Finansów i Banku Światowym. Dotychczas nie wyrażał na forum publicznym swoich poglądów w kwestii polityki stóp procentowych i polityki kursowej, biorąc jednak pod uwagę środowisko naukowe, z którego pochodzi oraz wcześniejszą pracę w banku centralnym można przypuszczać, że w dużej części będzie kontynuatorem polityki odchodzącego prezesa prof. Leszka Balcerowicza. Z drugiej strony trudno przypuszczać, by prof. Sulmicki wykazywał równie silną determinację w kwestii podwyżek stóp procentowych jak prof. Balcerowicz, najprawdopodobniej będzie potrzebował również trochę czasu, by „wdrożyć się” w obecną pracę Rady i NBP. Dlatego sądzimy, że pozycja frakcji „jastrzębi” w Radzie zostanie dość mocno osłabiona, przynajmniej na pewien czas. Naszym zdaniem nie należy również lekceważyć wpływu prezesa na wytyczanie kierunku badań w departamentach analitycznych NBP i związany z tym dobór materiałów na posiedzenia Rady. Wydaje się, że wpływ ekonomicznych poglądów prezesa na działania Rady może mieć większe znaczenie w tym obszarze działalności niż przy bezpośrednim głosowaniu, gdzie prezes ma tylko jeden głos.

Sądzimy, że najbliższe wypowiedzi prof. Sulmickiego będą potwierdzały kontynuację linii polityki pieniężnej prowadzonej przez Leszka Balcerowicza, choć w oczekiwaniu na głosowanie w Sejmie, mogą pojawić się w tych wypowiedziach również akcenty „prospołeczne” odnoszące się do konieczności dbania o wzrost gospodarczy i zatrudnienie. Tym niemniej funkcja prezesa NBP i konstytucyjny obowiązek dbania o inflację będą prowadziły do nieuchronnego „zjastrzębienia” nowego prezesa. Marszałek Sejmu zapowiedział, że głosowanie odbędzie się jak najszybciej, choć nie podał jeszcze terminu (według szefa kancelarii prezydenta miałyby to być dopiero 10 stycznia). PiS wyraził już poparcie dla kandydata, natomiast Samoobrona, LPR i PO mają dopiero podjąć decyzję w tej sprawie. Jest jednak bardzo prawdopodobne, że zarówno Samoobrona jak i LPR poprzę PiS, co wystarczy aby prof. Sulmicki został prezesem NBP.

### Fed: stopy bez zmian

Zgodnie z oczekiwaniami Fed pozostawił wczoraj oficjalne stopy procentowe w USA na dotychczasowym poziomie (5,25% dla stopy funduszy Fed). Czwarty raz z rzędu decyzja nie została podjęta jednogłośnie, za podwyżką o 25 bps ponownie głosował Jeffrey Lacker z Richmond (od stycznia staje się on niegłosującym członkiem FOMC). W komunikacie pozostawiono 2 niezmienione w porównaniu z poprzednim posiedzeniem akapity dotyczące presji inflacyjnej, w tym stwierdzenie, że „skala i termin ewentualnego dalszego zacieśniania polityki monetarnej, jakie mogą być potrzebne w związku z ryzykami (inflacyjnymi) będą zależały od rozwoju perspektyw dla inflacji i wzrostu gospodarczego zgodnie z nadchodzącymi danymi”. Bardziej rozbudowano natomiast pierwszy akapit, poświęcony wzrostowi gospodarczemu. Fed potwierdza, że gospodarka amerykańska zwolniła w ciągu roku, co częściowo jest związane z ochłodzeniem na rynku nieruchomości (nowym elementem w komunikacie jest ocena, że to ochłodzenie jest „znaczące”). W nadchodzących kwartałach Fed nadal oczekuje, że tempo wzrostu będzie „umiarkowane”, ale również tu jest nowy element – Fed przyznaje, że ostatnie dane nie dawały jednoznacznego obrazu. Komunikat Fed wskazuje zatem na pewne przesunięcia w bilansie ryzyk, jednak w ocenie Fed nadal najważniejszym problemem pozostają ryzyka inflacyjne. Oddala to perspektywy obniżek stóp w USA, naszym zdaniem do takich obniżek nie dojdzie przed końcem pierwszego półrocza 2007.

### Dziś dane w USA

Dziś o 14.30 w USA podana zostanie informacja o sprzedaży detalicznej w listopadzie. Rynek oczekuje wzrostu o 0,2%.

