



JACEK KOTŁOWSKI TEL. 829 0183  
ERNEST PYTLARCYK TEL. 829 0166  
ARTUR ULBRICH TEL. 829 1207  
WOJCIECH TRZEPIZUR TEL. 829 0188  
E-MAIL: [research@brebank.com.pl](mailto:research@brebank.com.pl)

**Daily Letter****środa, 3 stycznia 2007**

STRON: 4

## Makroekonomia

### MinFin i RPP o prognozach inflacji

*Ministerstwo Finansów obniżyło prognozę inflacji na grudzień 2006 do 1,5% z 1,8%.*

Ministerstwo Finansów obniżyło prognozę inflacji na grudzień 2006 do 1,5% z 1,8% (Nasza prognoza to 1,6%). Obniżenie przez MinFin miesięcznej prognozy wynika przede wszystkim z oszacowania niższych niż wcześniej oczekiwano cen żywności (Ministerstwo dysponuje danymi GUS o cenach żywności za pierwszą połowę miesiąca) i paliw. Jednocześnie wiceminister Soroczyński podał, że pomimo podwyżek cen regulowanych spodziewa się w styczniu inflacji poniżej 2%. W marcu inflacja nie przekroczy 2,3% a w sierpniu spaść może, za sprawą efektu wysokiej bazy związanego z suszą z 2006 roku, do 1,5%. O ile prognozy Ministerstwa na miesiąc do przodu zazwyczaj okazują się bliskie wartości zrealizowanej, prognozy średniokresowe, naszym zdaniem, mogą nie uwzględniać zależności ekonomicznych a jedynie bazują na własnościach odpowiednich szeregów czasowych.

*Według członka RPP dr Haliny Wasilewskiej – Trenkner inflacja w pierwszym kwartale będzie niższa niż wskazywała na to październikowa projekcja.*

Według członka RPP dr Haliny Wasilewskiej – Trenkner inflacja w pierwszym kwartale będzie niższa niż wskazywała na to październikowa projekcja. Centralna projekcja pokazywała, że inflacja w 1. kwartale 2007 będzie równa ok. 2,9%. Zgodnie z projekcją prawdopodobieństwo tego, że inflacja znajdzie się poniżej 2,5% wynosiło jedynie 33%, obecnie wydaje się to prawie pewne. Według naszych szacunków CPI w styczniu wyniesie 1,8-1,9%, a średnio w kwartale 2,0-2,1%. Sądzymy, że styczniowa projekcja inflacyjna pomimo niższego punktu startowego pokaże, że ze względu na sytuację na rynku pracy i wysokie tempo wzrostu popytu krajowego w 2008 roku inflacja będzie na podobnym poziomie jak wskazywała projekcja październikowa. W naszej opinii RPP podniesie stopy procentowe nie wcześniej niż w kwietniu tego roku.

### Prawdopodobnie dziś poznamy kandydata na szefa NBP

Według zapowiedzi kancelarii prezydenta, dziś podana zostanie kandydatura nowego prezesa NBP. Sądzymy, że będzie to osoba ze środowiska akademickiego z pewnym doświadczeniem praktycznym. Marszałek Marek Jurek powiedział, że Komisja Finansów Publicznych oceni kandydata 8 stycznia, a 10 stycznia miałyby się odbyć głosowanie w Sejmie. Do zaakceptowania prezesa NBP potrzebna jest większość bezwzględna.

## Rynek walutowy

FIXING NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,8279	2,8830

### Dzisiejsze poziomy otwarcia:

EUR/USD 1,3280 EUR/JPY 157,75 EUR/PLN 3,8300 USD/PLN 2,8840 (-21,55% wzg. koszyka).

Konsolidacja EUR/USD powyżej poziomu 1,3260 oraz EUR/JPY w paśmie 157,60-80 sugerują dalszą aprecjację wspólnej waluty w krótkim terminie. Na wartości zyskują również funt oraz waluty antypodów (AUD, NZD), tj. waluty o wysokiej rentowności; powrót do „tradycyjnych” pozycji carry oznacza silne prawdopodobieństwo dalszego osłabienia jena oraz franka szwajcarskiego. Przełamanie poziomu oporu 1,3290 EUR/USD otwiera drogę na 1,3340/1,3360 jednakże dzisiejsza publikacja amerykańskiego indeksu ISM dot. przemysłu oraz (piątkowego) raportu z rynku pracy USA mogą skłaniać do realizacji zysków (korekta miałaby na celu poziomy wsparcia 1,3200/1,3170). Notowania walut CE4 pozostają stabilne, przy utrzymującym się ryzyku korekty na relacji EUR/PLN (nominacja Prezesa NBP).

### Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Przełamanie poziomu oporu 1,3290 otwiera drogę na 1,3340/1,3365 (grudniowe maksimum), o ile publikacja danych makro z USA nie wpłynie na zmianę sentymentu na rynku; ewentualna korekta (realizacja zysków) nie neguje kontynuacji trendu wzrostowego euro o ile zostanie powstrzymana ok. poziomów wsparcia 1,3200/1,3170 EUR/USD. W takim przypadku następnym celem staje się 1,3400.

wsparcie	opór
1,3230	1,3365
1,3200	1,3340
1,3170	1,3290



Źródło: Reuters

### Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN	
SPOT	3.8279 3.8299
ATM	BID ASK
1 W	5.50 6.50
1 M	6.30 7.30
2 M	6.30 7.30
3 M	6.30 7.30
6 M	6.65 7.35
1 Y	6.85 7.55
DELTA = 25	

Złoty pozostaje w szerokim paśmie wahań 3,8150-3,8450 EUR/PLN, wybór przez Prezydenta kandydata na stanowisko Prezesa NBP może zadecydować o trendzie w krótkim terminie; przełamanie oporu 3,8450/3,8500 EUR/PLN może uruchomić głębszą korektę (celem byłoby 3,8650/3,8700). Uspokojenie nastrojów sprzyja natomiast kontynuacji trendu średnioterminowego tj. dalszej aprecjacji złotego (potwierdzeniem będzie przełamanie wsparcia 3,8050 EUR/PLN).

wsparcie	opór
3,8200	3,9000
3,8050	3,8650/00
3,7950	3,8450

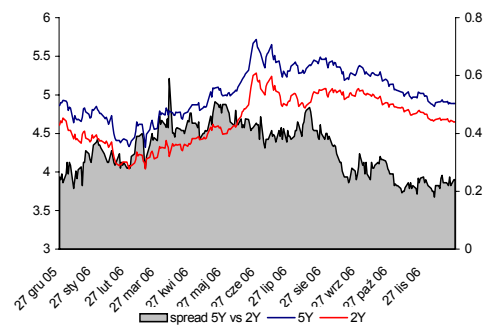
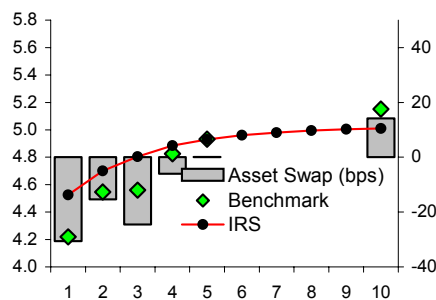
USDPLN		
SPOT	2.9080	2.9110
ATM	BID	ASK
1 W	8.00	9.00
1 M	7.85	8.85
2 M	8.30	9.30
3 M	8.20	9.20
6 M	8.95	9.65
1 Y	9.15	9.85
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	0.90	1.25
Fly	0.40	0.45



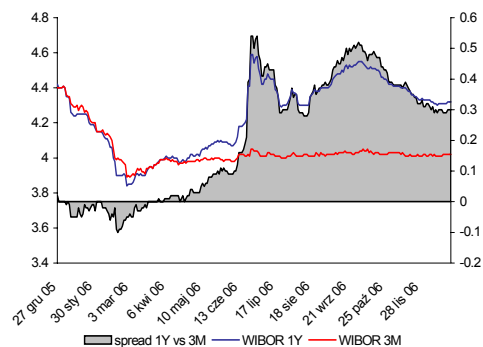
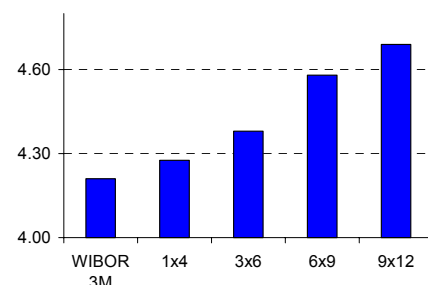
Źródło: Reuters

## Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4.48	4.58
2Y	4.65	4.75
3Y	4.76	4.86
4Y	4.84	4.94
5Y	4.88	4.98
6Y	4.91	5.01
7Y	4.93	5.03
8Y	4.95	5.05
9Y	4.96	5.06
10Y	4.96	5.06



depo	BID	ASK
ON	4.00	4.18
1M	3.95	4.15
3M	4.01	4.21
FRA	BID	ASK
1x2	4.10	4.15
1x4	4.23	4.28
3x6	4.33	4.38
6x9	4.53	4.58
9x12	4.64	4.69



**Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych środa, 3 stycznia 2007**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
Niemcy	9:55	Stopa bezrobocia	grudzień	-	10,1%	10,2%
USA	16:00	ISM	grudzień	-	49,9	49,5
USA	20:00	Protokół z posiedzenia FED	12 grudnia			

**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. BANK NIE PONOSI ODPOWIEDZIALNOŚCI ZA SKUTKI DECYZJI PODJĘTYCH NA PODSTAWIE POWYŻSZEGO OPRACOWANIA 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 OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPZEDNIA ZGODĄ AUTORÓW.*