



BRE BANK SA

NAJLEPSZA INSTYTUCJA FINANSOWA
DLA WYMAGAJĄCYCH KLIENTÓW



JACEK KOTŁOWSKI TEL. 829 0183
ERNEST PYTLARCZYK TEL. 829 0166
ARTUR ULBRICH TEL. 829 1207
WOJCIECH TRZEPIZUR TEL. 829 0188
E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 4

Daily Letter

czwartek, 4 stycznia 2007

Makroekonomia

Prezydent proponuje S. Skrzypka na szefa NBP

Skrzypek jest bardziej finansistą niż ekonomistą, dlatego na stanowisku prezesa NBP w dużo większym stopniu będzie bazował na opiniach doradców niż czynił to dotychczasowy prezes.

Prezydent Lech Kaczyński zgłosił kandydaturę Sławomira Skrzypka na stanowisko prezesa NBP. Skrzypek był wiceprezydentem Warszawy odpowiadającym za inwestycje, a następnie pełniącym obowiązki prezesa PKO BP. Sławomir Skrzypek jest bardziej finansistą niż ekonomistą, dlatego na stanowisku prezesa NBP w dużo większym stopniu będzie bazował na opiniach doradców niż czynił to dotychczasowy prezes. **Sądzimy, że bez względu na poglądy ekonomiczne nowego prezesa, które nie są znane, punkt ciężkości w RPP zdecydowanie przesunie się w kierunku median voters.** Co prawda patrząc na wyniki głosowań widać wyraźnie, że już teraz to oni właśnie decydują o kształcie polityki pieniężnej, tym niemniej po wyborze nowego prezesa RPP w celu podtrzymania wiarygodności banku centralnego i utrzymania na niskim poziomie oczekiwań inflacyjnych Rada może zdecydować się na bardziej restrykcyjną politykę pieniężną niż dotychczas sądzono. W przypadku kierowania departamentami analitycznymi Skrzypek najprawdopodobniej w dużym stopniu sceduje kompetencje na wiceprezesów i doradców, których osoby mogą być niezwykle ważne dla pracy researchu NBP i doboru materiałów na posiedzenia RPP. **Sławomir Skrzypek wygłosił jedynie krótkie oświadczenie, niemalże cytując konstytucję,** w którym zapowiedział, że „będzie dbał o wartość polskiego pieniądza i opowiada się za stabilną i wiarygodną polityką pieniężną. Jest przeciwnikiem gwałtownych zmian w tym zakresie. Jeżeli nie będzie to pociągało za sobą ryzyka wzrostu inflacji, będzie brał także pod uwagę wzrost gospodarczy”. Sądzimy, że do momentu wyboru na stanowisko prezesa (10 stycznia) może to być jego jedyny wywiad. Członkowie RPP prof. Dariusz Filar i prof. Mirosław Pietrewicz uważają, że nie zmieni to układu w Radzie, przy czym tradycyjnie już pierwszy z nich widzi potrzebę szybkiej podwyżki stóp, a drugi opowiada się za pozostawieniem ich na niezmiennym poziomie, przynajmniej do połowy 2007 roku.

MinFin prognozuje deficyt budżetowy na poziomie 25-26 mld zł

Jak podało Ministerstwo Finansów deficyt budżetu w 2006 roku wyniesie około 25-26 mld zł wobec 30,5 mld zł z ustawy budżetowej. **Należy podkreślić, że prognozy deficytu są przez Ministerstwo systematycznie rewidowane w dół.** Jest to spowodowane przede wszystkim szybszym niż oczekiwano wzrostem gospodarczym napędzającym dochody podatkowe budżetu oraz wzrostem zatrudnienia powodującym zwiększenie wpływów z tytułu PIT. MinFin poinformował również, że dług sektora finansów publicznych w 2006 będzie mniejszy niż zaplanowane 49,2 proc. PKB, a w 2007 może być lekko poniżej 50 proc.

Ostatnią informacją z Ministerstwa Finansów jest odwołanie przez Jarosława Kaczyńskiego wiceministra Piotra Soroczyńskiego.

Styczniowe premie w KGHM

Premie w KGHM wpłyną na jednorazowe podwyższenie dynamiki wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw w styczniu

Wg wczorajszego porozumienia w KGHM, w styczniu pracownicy tej firmy mają otrzymać dodatkowe premie w wysokości podwójnej pensji. Wg naszych szacunków oznacza to **podwyższenie dynamiki wynagrodzeń w styczniu o ok. 1,2 pkt proc.** Będzie to drugi miesiąc z rzędu, gdy wzrost płac jest podwyższony przez jednorazowe czynniki. **Nasza prognoza na grudzień to 6,7% r/r** (co wynika z grudniowych wypłat Barbórki w większej liczbie kopalń niż rok temu).

Rynek walutowy

FIXING NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,8270	2,8870

Dzisiejsze poziomy otwarcia:

EUR/USD 1,3160 EUR/JPY 157,20 EUR/PLN 3,8430 USD/PLN 2,9200 (-21,05% wzg. koszyka).

Zbliżająca się publikacja danych makro z USA (ISM, sprawozdanie Fed) skłoniła inwestorów do realizacji zysków na krótkich pozycjach w USD; dolar odrobił straty z poprzedniej sesji, osiągając poziom 1,3220 wobec euro oraz 1,9615 wobec funta, zyskując również na wartości wobec jena (119,35/45). Niespodziewany spadek liczby nowych miejsc pracy w sekt. prywatnym USA (raport ADP -40 000) ograniczył optymizm wobec dolara, jednakże większe wrażenie na inwestorach wywarła publikacja danych dot. kondycji amerykańskiego przemysłu (indeks ISM wzrósł do 51,4 pkt.); przełamanie poziomu wsparcia 1,3200 uruchomiło zlecenia stop-loss (EUR/USD zniżył do poziomu 1,3150 w trakcie sesji nowojorskiej). Likwidacja części pozycji „carry” nie wpłynęła znacząco na notowania złotego, kurs EUR/PLN utrzymywał się w paśmie wahań 3,8230-3,8315.

Informacja o kandydaturze S. Skrzypka na stanowisko prezesa NBP okazała się dla rynku zaskoczeniem oraz spowodowała osłabienie złotego na otwarciu sesji; prawdopodobny wydaje się test poziomów oporu 3,8450/3,8500 EUR/PLN.

Publikacja stosunkowo gołębiego w tonie sprawozdania z posiedzenia Fed wpłynęła na ograniczenie popytu na USD oraz przyczyniła się do konsolidacji EUR/USD w paśmie 1,3150-80; wczorajsze przełamanie wsparcia 1,3200/1,3170 EUR/USD neguje jednak kontynuację trendu wzrostowego euro w krótkim terminie i o ile poziom oporu 1,3200 obroni się w trakcie sesji możliwy wydaje się test poziomów wsparcia 1,3130/1,3100.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Prawdopodobna konsolidacja w paśmie 1,3150-1,3200 przed testem wsparcia 1,3130/1,3100; do wyklarowania trendu może przyczynić się publikacja danych makro z USA w drugiej połowie dnia (kluczowy jednak będzie piątkowy raport z rynku pracy USA). Wsparciem dla euro pozostaje utrzymujący się popyt na EUR/JPY.

wsparcie	opór
1,3150	1,3290
1,3130/00	1,3260
1,3050	1,3200



Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3.8403	3.8423
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		
	1 M	1 Y
RR	1.00	1.35
Fly	0.30	0.40

Oslabienie złotego na początku sesji jest powodowane częściowo niską płynnością rynku, jednakże prawdopodobny wydaje się test kluczowego poziomu oporu 3,8450/3,8500 EUR/PLN w trakcie sesji; przełamanie otwiera drogę na 3,8650/3,8700. Istotne dla rynku okażą się komentarze S. Skrzypka dot. prowadzenia polityki pieniężnej oraz roli (niezależności) NBP.

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

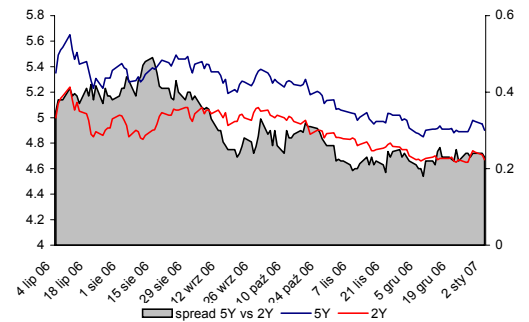
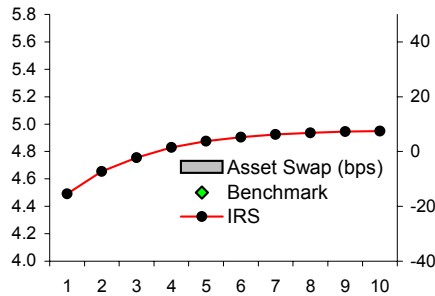
USDPLN		
SPOT	2.9080	2.9110
ATM	BID	ASK
1 W	8.00	9.00
1 M	7.85	8.85
2 M	8.30	9.30
3 M	8.20	9.20
6 M	8.95	9.65
1 Y	9.15	9.85
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	0.90	1.25
Fly	0.40	0.45



Źródło: Reuters

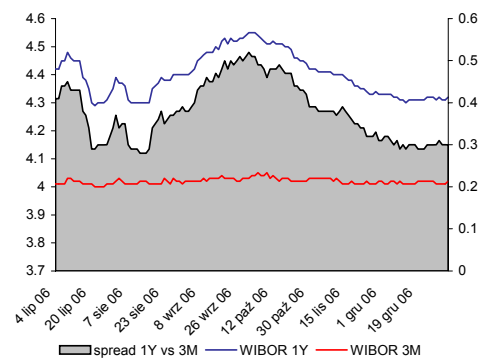
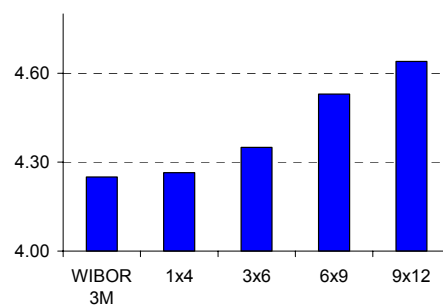
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4.44	4.54
2Y	4.61	4.71
3Y	4.71	4.81
4Y	4.78	4.88
5Y	4.83	4.93
6Y	4.86	4.96
7Y	4.88	4.98
8Y	4.89	4.99
9Y	4.90	5.00
10Y	4.90	5.00



depo	BID	ASK
ON	3.94	4.12
1M	3.99	4.16
3M	4.06	4.25

FRA	BID	ASK
1x2	4.10	4.15
1x4	4.22	4.27
3x6	4.30	4.35
6x9	4.48	4.53
9x12	4.59	4.64



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych czwartek, 4 stycznia 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	10:00	PMI	grudzień	-	60	57,6
EMU	11:00	Inflacja	grudzień	-	1,9%	1,8%
USA	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	23-30 grudnia	-	318	317
USA	16:00	Zamówienia w przemyśle	listopad	-	1,4%	-4,7%
USA	16:00	Dobra trwałe	grudzień	-	1,9%	1,9%
USA	16:00	ISM dla usług	grudzień	-	57,0	58,9

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 POPRZEDNIEGO 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 UPZEDNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.