



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

Makroekonomia

Skrzypek kandydatem na szefa NBP cd.

*Prezydent zapewnia o
niezależności NBP*

Prezydent o kandydacie

Wczoraj Prezydent Lech Kaczyński zapewniał o niezależności przyszłego szefa NBP. Wskazał on na dojrzały wiek kandydata i zainteresowania bankowością oraz bogaty życiorys. Kaczyński przyznał również, że ze swojej strony nie jest zwolennikiem „żadnych rewolucji, żadnych szaleństw” jeśli chodzi o politykę monetarną. Prezydenta „troszeczkę martwi” jedynie nadmierny optymizm konsumentów, boom zakupowy i kredytowy.

*Wyczekująca postawa
LPR to element gry
politycznej*

Wyczekująca postawa LPR

Bardziej sceptyczni w ocenie prezydenckiego kandydata na szefa NBP są posłowie LPR. Zdaniem posłów Ligi kandydatura Skrzypka była dla nich zaskoczeniem i konieczne są rozmowy i sondowanie poglądów kandydata. R. Giertych oświadczył nawet, że w dniu dzisiejszym LPR wstrzymałoby się od głosu podczas głosowania w Sejmie, co de facto zablokowałoby kandydaturę Skrzypka. Przypomnijmy, że do powołania prezesa NBP konieczna jest bezwzględna większość głosów. Naszym zdaniem, wypowiedzi LPR mają jedynie wzmocnić pozycję tej partii w negocjacjach wewnątrz koalicji, nie zwiastują natomiast rzeczywistego zablokowania nominacji na szefa NBP.

*Skrzypek nie zmieni
zasadniczo układu w
RPP ...*

Noga z RPP o Skrzypku

Zdaniem członka RPP M. Nogi kandydata na szefa NBP należy ocenić pozytywnie. „Układ w RPP pozostanie raczej niezmienny - nadal przeważa układ skłonny do niezacieśniania polityki monetarnej” – powiedział Noga. Nie spodziewamy się, aby nowy prezes NBP (S. Skrzypek?) wyraźnie opowiedział się za którąś z frakcji już na początku okresu urzędowania. Przychylalibyśmy się raczej do tezy, że będzie on uważnym obserwatorem i w ciągu pierwszych głosowań opowie się po prostu za większością Rady, a ta motywowana dobrymi bieżącymi danymi o inflacji (i w mniejszym stopniu styczniową projekcją inflacyjną) powinna wstrzymać się z podwyżkami stóp w pierwszym kwartale.

*... szansa na podwyżki
stóp w I kwartale jest
znikoma*

Oczekiwania inflacyjne w grudniu

*Znaczny spadek inflacji
oczekiwanej (z 1,7 do
1,0%)*

NBP podał, że **oczekiwana za rok stopa inflacji spadła w grudniu do 1,0% r/r (1,7% w listopadzie)**. Spadek wskaźnika jest związany z 2 czynnikami – po pierwsze niższa jest inflacja opóźniona o 2 okresy, wykorzystywana do wyznaczania inflacji oczekiwanej (w październiku 1,2% wobec 1,6% we wrześniu), ale zmieniła się również struktura odpowiedzi w ankiecie IPSOS. Surowy wskaźnik podawany przez IPSOS ponownie znalazł się powyżej 100 pkt, co oznacza, że większość osób ocenia, że ceny będą rosły wolniej niż obecnie. **Badania oczekiwań inflacyjnych potwierdzają nasze oceny, że presja inflacyjna jest obecnie ograniczona.** Wprawdzie adaptacyjny charakter tego

wskaźnika powoduje, że w nadchodzących miesiącach oczekiwana inflacja ponownie wzrośnie, jednak w naszej ocenie nie będą to gwałtowne zmiany.

Rynek walutowy

FIXING NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,8455	2,9325

Dzisiejsze poziomy otwarcia:

EUR/USD 1,3075 EUR/JPY 154,80 EUR/PLN 3,8900 USD/PLN 2,9750 (-19,85% wzg. koszyka).

Publikacja danych makro ze strefy euro nie wpłynęła znacząco na sentyment rynku, poprawa nastrojów wobec dolara zachęciła inwestorów do dalszej realizacji zysków na krótkich pozycjach w USD (pogłoski o zleceniach azjatyckiego banku centralnego); przełamanie poziomów wsparcia 1,3150/1,3130 oraz 1,3100 EUR/USD uruchomiło zlecenia stop-loss (1,3085), dolar umocnił się również wyraźnie wobec funta (1,9400). Likwidacja długich pozycji w euro sprzyjała umocnieniu jena, który zyskał w trakcie sesji 130 pipsów (156,00 EUR/JPY). Mieszane dane makro z USA w drugiej połowie dnia przyczyniły się do konsolidacji EUR/USD (1,3075-1,3115) powyżej kluczowego poziomu wsparcia 1,3050. Aprecjacja dolara w trakcie sesji przyczyniła się do realizacji zysków na rynkach wschodzących, do wyprzedzący złotego przyczyniła się dodatkowo informacja o kandydaturze S. Skrzypka na stanowisko Prezesa NBP, odebrana przez rynek negatywnie. Przełamanie poziomów oporu 3,8450/3,8500 a następnie 3,8650 EUR/PLN uruchomiło zlecenia stop-loss. Pomimo ofert sprzedaży euro ze strony eksporterów kurs EUR/PLN zwyżkował w drugiej połowie dnia do poziomu 3,8900 (2,97 USD/PLN). Realizacja zysków na krótkich pozycjach w jenie przyspieszyła podczas sesji azjatyckiej (EUR/JPY 154,55 USD/JPY 118,35) wobec zbliżającego się posiedzenia BoJ; likwidacja tradycyjnych pozycji „carry” (NZD, AUD) dodatkowo sprzyjała umocnieniu dolara, jednakże poziom wsparcia 1,3060/1,3050 EUR/USD powstrzymał dalszą wyprzedzący euro.

O ile poziomy oporu 1,3100/1,3130 powstrzymają korektę, prawdopodobna wydaje się kontynuacja trendu oraz ponowny test kluczowego poziomu wsparcia 1,3050; dalsza wyprzedzący EUR/JPY (możliwe przełamanie 154,50) może tu okazać się równie istotna jak publikacja raportu z rynku pracy USA (rynek oczekuje figury ok. 110-120k). Kontynuacja wyprzedzący na rynkach wschodzących oznacza możliwy test silnych poziomów oporu 3,90 EUR/PLN oraz 255,00 EUR/HUF (trwałe przełamanie nie wydaje się jednak prawdopodobne).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Prawdopodobna konsolidacja w paśmie 1,3070-1,3110 przed kolejnym testem wsparcia 1,3050; przełamanie otwiera drogę na poziomy 1,2950/1,2900 natomiast ewentualna korekta (tj. powyżej 1,3130) oznacza powrót do trendu bocznego. Kluczowa dziś dla rynku będzie publikacja raportu z rynku pracy USA.

wsparcie	opór
1,3050	1,3220
1,2950	1,3170
1,2900	1,3130/50



Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3.8930	3.8980
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

Kontynuacja trendu oznacza ryzyko testu kluczowego poziomu oporu 3,90 EUR/PLN, przełamanie otwiera drogę na 3,9215/3,9400 (oznacza także możliwe odwrócenie trendu średnioterminowego).

wsparcie	opór
3,8700/3,8650	3,94
3,8550	3,9215
3,8450	3,90

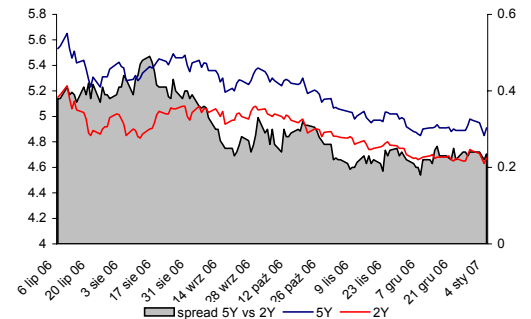
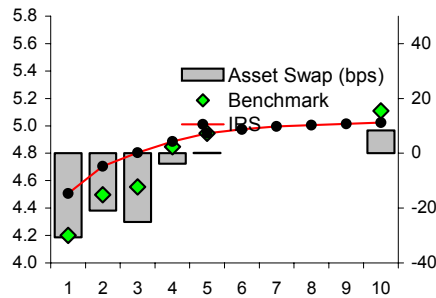
USDPLN		
SPOT	2.9080	2.9110
ATM	BID	ASK
1 W	8.00	9.00
1 M	7.85	8.85
2 M	8.30	9.30
3 M	8.20	9.20
6 M	8.95	9.65
1 Y	9.15	9.85
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	0.90	1.25
Fly	0.40	0.45



Źródło: Reuters

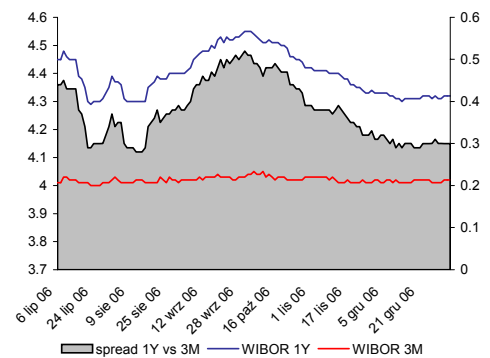
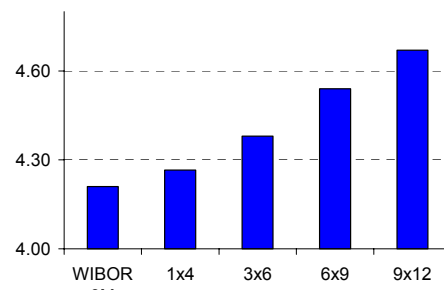
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4.46	4.56
2Y	4.66	4.76
3Y	4.76	4.86
4Y	4.84	4.94
5Y	4.90	5.00
6Y	4.93	5.03
7Y	4.95	5.05
8Y	4.96	5.06
9Y	4.97	5.07
10Y	4.98	5.08



depo	BID	ASK
ON	3.92	4.10
1M	3.98	4.16
3M	4.03	4.21

FRA	BID	ASK
1x2	4.10	4.15
1x4	4.22	4.27
3x6	4.32	4.38
6x9	4.50	4.54
9x12	4.61	4.67



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych piątek, 5 stycznia 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	11:00	PPI	listopad	-	4,1%	4,0%
EMU	11:00	Wskaźnik optymizmu konsumentów	grudzień	-	109,8	110,3
USA	14:30	Nonfarm payrols	grudzień	-	105	132
USA	14:30	Manuf payrols	grudzień	-	-10	-15
USA	14:30	Stopa bezrobocia	grudzień	-	4,5%	4,5%

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 MIĘDZYPANKOWEGO 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.