



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

STRON: 4

Daily Letter

poniedziałek, 8 stycznia 2007

Makroekonomia

Prof. Sławiński z RPP o wzroście gospodarczym i konieczności podwyżek stóp

Prof. Sławiński coraz dobitniej akcentuje konieczność zacieśniania polityki monetarnej

„W obliczu silnego ożywienia gospodarczego trzeba będzie zapewne w pewnym momencie zaostrzyć politykę pieniężną, by sprzyjało to realizacji naszego zadania jakim jest średniookresowe stabilizowanie inflacji wokół celu inflacyjnego, a więc 2,5 procent” stwierdził prof. Sławiński w wywiadzie dla jednego z dzienników. Członek RPP dodał również, że ze względu na napływ inwestycji bezpośrednich i środków unijnych lata 2007 i 2008 będą okresem korzystnym dla polskiej gospodarki. Ostatnie wypowiedzi profesora Sławińskiego wskazują na pewną zmianę jego poglądów. Profesor wydaje się nie akcentować już tak mocno efektów antyinflacyjnych związanych z globalizacją, a coraz dobitniej wskazuje na spodziewany wzrost presji inflacyjnej związany z czynnikami krajowymi w średnim okresie. Jako, że zmiana poglądów prof. Sławińskiego ma charakter ewolucyjny nie oczekujemy, aby już na najbliższych posiedzeniach Rady opowiedział się on za zacieśnieniem polityki monetarnej. Najbliższe dane makroekonomiczne nie powinny potwierdzać konieczności podniesienia kosztu pieniądza. Podwyżki stóp procentowych spodziewamy się najwcześniej w kwietniu 2007.

Wzrost bezrobocia w grudniu

Stopa bezrobocia w grudniu wzrosła do 14,9% z 14,8% w listopadzie

MPIPS podało, że stopa bezrobocia w grudniu wzrosła do 14,9% z 14,8% w listopadzie. Liczba bezrobotnych w ciągu miesiąca wzrosła o 23,7 tys.. Ministerstwo podaje, że oprócz powrotu do rejestrów osób zatrudnionych sezonowo, jest to również związane z włączeniem do ewidencji osób objętych w poprzednich miesiącach aktywnymi formami przeciwdziałania bezrobociu. Wprawdzie my oczekiwaliśmy dalszego nieznacznego spadku bezrobocia, ale **dane cały czas są wyraźnie lepsze od trendu sezonowego**. W poprzednich latach stopa bezrobocia rosła w grudniu o 0,3-0,4 pkt proc. a liczba bezrobotnych zwiększała się o ok. 50 tys.. W styczniu wzrost bezrobocia może być silniejszy (ok. 0,3 pkt proc.), w lutym można się spodziewać stabilizacji stopy bezrobocia na poziomie nieznacznie powyżej 15% a od marca powinniśmy obserwować jej ponowne spadki.

Skrzypek przed Komisją Finansów Publicznych

Dzisiaj o 16.30 odbędzie się przesłuchanie przed Komisją Finansów Publicznych kandydata na prezesa NBP Sławomira Skrzypka. Również dzisiaj kandydat ma spotkać się z klubem LPR. Głosowanie nad jego kandydaturą zaplanowano na środę. **Do wyboru prezesa potrzeba większości bezwzględnej, którą koalicji najprawdopodobniej uda się uzyskać**. Wczoraj przewodniczący Samoobrony Andrzej Lepper, choć nie zadeklarował oficjalnego poparcia, to pochwalił publicznie kandydaturę Skrzypka. Decyzji nie podjęła jeszcze LPR, ale naszym zdaniem również ta partia poprze Skrzypka w śródowym

głosowaniu. Wraz z głosami klubu RLN oraz części postów „niezrzeszonych” daje to łącznie większość potrzebną do wyboru nowego prezesa.

Rynek walutowy

FIXING NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,8935	2,9733

Dzisiejsze poziomy otwarcia:

EUR/USD EUR/USD 1,3010 EUR/JPY 153,85 EUR/PLN 3,8800 USD/PLN 2,9820 (-19,85% wzg. koszyka).

Większa część piątkowej sesji upłynęła w oczekiwaniu na publikację figur z USA, kurs EUR/USD pozostawał w paśmie wahań 1,3080-1,3110, aprecjacja dolara wobec pozostałych walut G7 również była ograniczona. Dane z rynku pracy USA zaskoczyły inwestorów - w grudniu powstało 167.000 nowych miejsc pracy poza rolnictwem; stopa bezrobocia, zgodnie z oczekiwaniami, nie uległa zmianie i wyniosła 4,5%. Departament Pracy zrewidował również w górę dane za poprzednie dwa miesiące. Figury te ostudziły oczekiwania na rychłą obniżkę stóp procentowych w USA, reakcja rynku okazała się gwałtowna – kurs EUR/USD przełamał wsparcie 1,3050 osiągając błyskawicznie poziom 1,2992. Dolar umocnił się również wobec funta (1,9287) oraz jena (118,96). Kolejne godziny przyniosły konsolidację ok. poziomu 1,3000/10.

Poranna wyprzedaż złotego wpisała się trend - techniczną korektę obecną również na pozostałych rynkach wschodzących. Kurs EUR/PLN przełamał poziom oporu 3,90 (osiągając 3,9100) jednakże osłabienie złotego okazało się krótkotrwałe. Zlecenia sprzedaży euro ze strony eksporterów oraz realizacja zysków przed publikacją figur z USA skutecznie ograniczyły aprecjację wspólnej waluty; w drugiej połowie dnia nastąpiła konsolidacja w paśmie 3,87-3,8850 EUR/PLN jednakże po publikacji danych makro z USA, w ślad za relacją EUR/USD, złoty tracił na wartości wobec dolara (2,9840/60) - podobnie jak pozostałe waluty regionu CE4.

Realizacja zysków ok. 1,2980/85 powstrzymała dalsze umocnienie dolara; sentyment wobec dolara – szczególnie po publikacji NFP - pozostaje jednak pozytywny; w trakcie tygodnia prawdopodobny wydaje się test poziomów wsparcia 1,2950 oraz 1,2900/1,2880.

Piątkowa „obrona” poziomu oporu 3,90/91 EUR/PLN sprzyja konsolidacji w paśmie 3,87-3,89 EUR/PLN. Dalsze globalne umocnienie dolara (oraz jena) może spowodować pogłębienie korekty na rynkach wschodzących; nie bez wpływu dla złotego pozostanie (prze)głosowanie kandydatury S. Skrzypka (NBP).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

O ile trwającą realizację zysków powstrzymają poziomy oporu 1,3020/1,3050 prawdopodobna wydaje się kontynuacja trendu; przełamanie wsparcia 1,2980 otwiera drogę na 1,2950/40 oraz 1,2900/1,2880 (bieżący cel).

wsparcie	opór
1,2980	1,3140
1,2950/40	1,3090
1,2900/1,2880	1,3050



Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3.8828	3.8848
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

Prawdopodobna konsolidacja w paśmie 3,87-3,89 EUR/PLN, przełamanie wsparcia 3,8650 oddala perspektywę znacznego osłabienia złotego w krótkim terminie, natomiast przełamanie poziomów oporu 3,90/3,91 otwiera drogę na 3,9350/3,9400.

wsparcie	opór
3,8650	3,9400
3,8550	3,9100
3,8450	3,9000

USDPLN		
SPOT	2.9857	2.9877
ATM		
BID	ASK	
1 W	7.00	8.00
1 M	8.30	9.30
2 M	8.30	9.30
3 M	8.50	9.50
6 M	9.05	9.75
1 Y	9.25	9.95
DELTA = 25		
1 M	1 Y	
RR	0.90	1.25
Fly	0.40	0.45



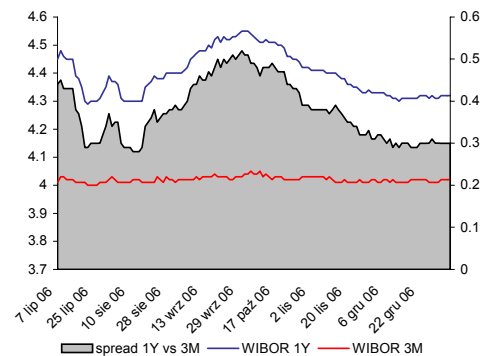
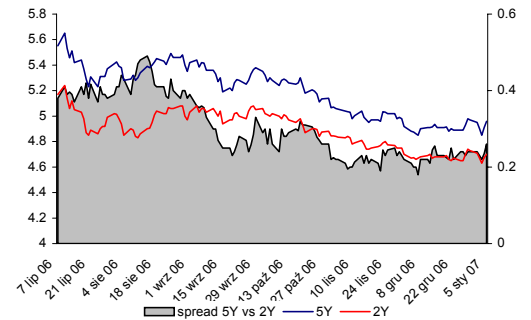
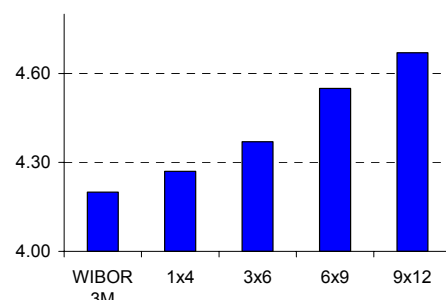
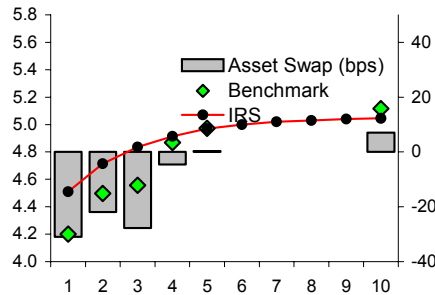
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4.46	4.56
2Y	4.67	4.77
3Y	4.79	4.89
4Y	4.87	4.97
5Y	4.92	5.02
6Y	4.95	5.05
7Y	4.97	5.07
8Y	4.98	5.08
9Y	4.99	5.09
10Y	5.00	5.10

depo	BID	ASK
ON	3.96	4.11
1M	4.01	4.11
3M	4.05	4.20

FRA	BID	ASK
1x2	4.10	4.15
1x4	4.21	4.27
3x6	4.31	4.37
6x9	4.49	4.55
9x12	4.63	4.67



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych poniedziałek, 8 stycznia 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSSENSUS	POPZEDNIO
Niemcy	12:00	Zamówienia w przemyśle	listopad	-	1,5%	-1,1%

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.