



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](mailto:research@brebank.com.pl)

**Daily Letter****środa, 10 stycznia 2007**

STRON: 4

## Makroekonomia

### Dziś głosowanie nad kandydaturą S. Skrzypka

*Znaczna część problemów pomiędzy PiS a LPR została wczoraj rozwiązana ...*

*... S. Skrzypek uzyska dziś w Sejmie wymaganą bezwzględną większość*

Na dzisiaj zaplanowano głosowanie nad kandydaturą Sławomira Skrzypka na stanowisko prezesa NBP. Konwent Seniorów zdecydował, że debata rozpocznie się o 18.00, a głosowanie zaplanowano na 20.00. Znaczna część problemów pomiędzy PiS a LPR została wczoraj rozwiązana – podwyżki dla nauczycieli będą możliwe dzięki wyższemu od zakładanego zysku z NBP (nadwyżka 462 mln), podtrzymujemy opinię, że S. Skrzypek uzyska dziś w Sejmie wymaganą bezwzględną większość.

S. Skrzypek zapowiedział natomiast wczoraj, że nie dąży do wprowadzenia kluczowych zmian w ustawie o NBP (co mogłoby wynikać z jego poniedziałkowej wypowiedzi przez KFP), a wprowadzone korekty dotyczyłyby jedynie Bankowego Funduszu Gwarancyjnego i miałyby być związane z dostosowaniem do prawa unijnego. Ponadto uznał, że nie są konieczne szybkie i radykalne zmiany w celu NBP a ewentualne decyzje w tej sprawie byłyby podejmowane wspólnie z RPP. Zdaniem S. Skrzypka do rozważań nad taką zmianą mogłaby Radę skłonić rozbieżność bieżącej inflacji od celu inflacyjnego. *„Jeżeli weźmiemy pod uwagę (...) poziom odchylenia tych wskaźników 2,5 proc. i 1,4 proc., to można się zastanowić nad dalszym przebiegiem sytuacji”*. Co do stabilności polityki monetarnej celu Rada wypowiedziała się już w założeniach polityki monetarnej, uznając, że horyzontem jego obowiązywania może być wejście Polski do ERM-2, ponadto trudno oczekiwać aby Rada poważnie rozważała dostosowanie celu do inflacji.

### Słabsze dane z rynku samochodów

Według firmy Samar monitorującej rynek samochodów sprzedaż nowych samochodów wyniosła w grudniu 21.582 sztuk, co oznacza wzrost o 15,6% wobec grudnia 2005. Dynamika sprzedaży samochodów jest nieco niższa niż w ostatnich dwóch miesiącach i niższa od naszych oczekiwań, dlatego obniżamy prognozę całego wskaźnika sprzedaży detalicznej za grudzień do 13,8% r/r. Warto podkreślić, że od dwóch miesięcy mamy do czynienia z deflacją cen sprzedaży detalicznej, co obniża wartość rocznego wskaźnika wyrażanego w cenach bieżących.

### Ankieta Reutersa

Jak podaje agencja Reutersa, analitycy średnio oczekują grudniowej inflacji na poziomie 1,6% r/r (nasza prognoza 1,6%). Konsensus przy prognozie produkcji i cen producenta to odpowiednio 8,6% (nasza prognoza 6,3%) i 3,0% (nasza prognoza 3,0%). Mediana prognoz wzrostu płac nominalnych w grudniu 6,1% r/r jest nieco niższa od naszej prognozy 6,7%. Większość ankietowanych analityków spodziewa się dwóch podwyżek stóp procentowych w 2007 roku, przy czym pierwsza podwyżka ma nastąpić w marcu lub w kwietniu. Nasz bazowy scenariusz to również dwie podwyżki w 2007 roku, przy czym pierwsza nastąpi nie wcześniej

niż w kwietniu.

## Rynek walutowy

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

### Dzisiejsze poziomy otwarcia:

EUR/USD 1,2980 EUR/JPY 154,70 EUR/PLN 3,8825 USD/PLN 2,99 (-19,75% wzg. koszyka). Komentarze Kohn'a (Fed) nie wpłynęły znacząco na oczekiwania inwestorów, potwierdziły raczej opinie, że nawet złagodzenie tonu komunikatu Fed nie oznacza rychłej obniżki stóp procentowych w USA. Powstrzymanie trendu wzrostowego dolara ok. poziomu wsparcia 1,2980/1,3000 EUR/USD przyczyniło się do poprawy nastrojów na rynkach wschodzących oraz wzrostu popytu na waluty „carry” (AUD, NZD, CAD) – kosztem walut finansujących pozycje (JPY, CHF). Jen wyraźnie tracił na wartości wobec euro (155,43 w trakcie sesji europejskiej) oraz funta. Rynek testował poziom oporu 1,3050 EUR/USD w trakcie sesji europejskie, jednakże zabrakło impetu do przełamania oporu; uwaga inwestorów skupiała się na zbliżających się posiedzeniach ECB oraz BoE. Poranne umocnienie złotego (3,8550 EUR/PLN) okazało się nietrwałe, po okresie konsolidacji ok. 3,86 EUR/PLN w drugiej połowie dnia złoty (oraz pozostałe waluty regionu CE4) zaczęły tracić na wartości. Realizacja zysków na krótkich pozycjach w USD oraz EUR spowodowała wzrost kursu EUR/PLN do poziomu 3,8770/00 oraz odp. USD/PLN do poziomu 2,9800/30 tj. -19,9% wzg. koszyka.

Przełamanie poziomu wsparcia 1,2980 EUR/USD podczas sesji azjatyckiej uruchomiło zlecenia stop-loss (1,2954); aktualna konsolidacja w paśmie wahań 1,2960-90 sprzyja ponownej próbie przełamania wsparcia 1,2950/40 (ewent. 1,2900) w krótkim terminie, decydujące dla kontynuacji trendu mogą okazać się zlecenia na relacjach krzyżowych (EUR/JPY, GBP/USD).

Techniczne „odbicie” od poziomu wsparcia 3,8550/3,8600 EUR/PLN sugeruje ponowny test poziomów oporu 3,8900/3,9000; obawy związane z nominacją S. Skrzypka (NBP) oraz zbliżające się głosowanie w Sejmie dodatkowo sprzyjają osłabieniu złotego w krótkim terminie.

### Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Kontynuacja trendu (oraz aktualna konsolidacja poniżej 1,3000/1,2990) sprzyjają ponownej próbie przełamania poziomów wsparcia 1,2950/1,2900 (silny poziom wsparcia); wzrost kursu euro powyżej 1,3050 neguje ten scenariusz..

| wsparcie      | opór      |
|---------------|-----------|
| 1,2950        | 1,3110/40 |
| 1,2900/1,2880 | 1,3050    |
| 1,2800        | 1,3000    |



Źródło: Reuters

**Krótkoterminowe prognozy, Złoty**

| EURPLN     |        |        |
|------------|--------|--------|
| SPOT       | 3.8903 | 3.8953 |
| ATM        | BID    | ASK    |
| 1 W        | 7.75   | 8.75   |
| 1 M        | 7.50   | 8.50   |
| 2 M        | 7.25   | 8.25   |
| 3 M        | 7.15   | 8.15   |
| 6 M        | 7.25   | 7.95   |
| 1 Y        | 7.25   | 7.95   |
| DELTA = 25 |        |        |
|            | 1 M    | 1 Y    |
| RR         | 1.00   | 1.35   |
| Fly        | 0.30   | 0.40   |

"Polityka" ponownie przyczynia się do osłabienia złotego, wysokie otwarcie sesji sugeruje ponowny test poziomów oporu 3,8900/3,9000 EUR/PLN; powyżej 3,9100 możliwe zlecenia stop-loss (przełamanie tego poziomu otwiera drogę na 3,9400).

| wsparcie | opór   |
|----------|--------|
| 3,8700   | 3,9400 |
| 3,8550   | 3,9000 |
| 3,8400   | 3,8900 |

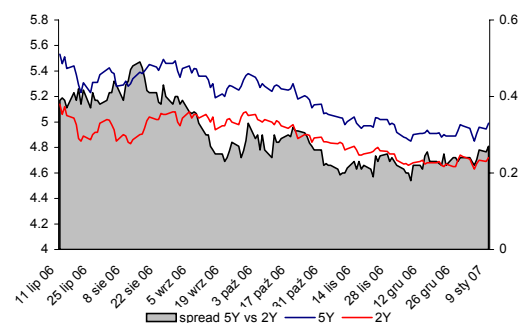
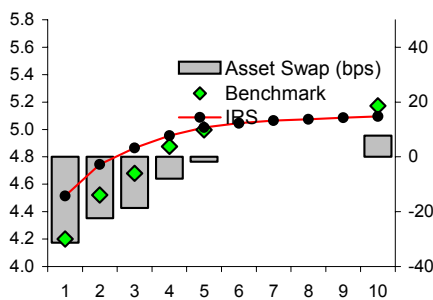


Źródło: Reuters

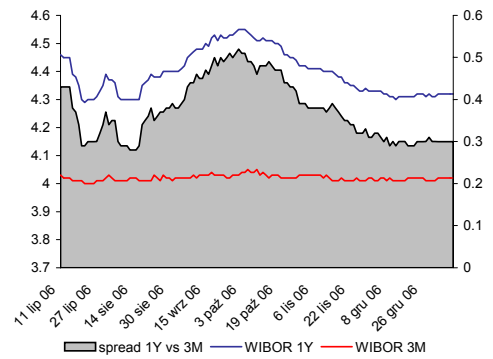
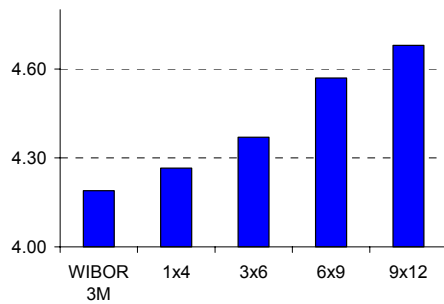
| USDPLN     |        |        |
|------------|--------|--------|
| SPOT       | 2.9950 | 2.9996 |
| ATM        | BID    | ASK    |
| 1 W        | 9.25   | 10.25  |
| 1 M        | 8.80   | 9.80   |
| 2 M        | 8.75   | 9.75   |
| 3 M        | 8.75   | 9.75   |
| 6 M        | 9.05   | 9.75   |
| 1 Y        | 9.05   | 9.75   |
| DELTA = 25 |        |        |
|            | 1 M    | 1 Y    |
| RR         | 0.90   | 1.25   |
| Fly        | 0.40   | 0.45   |

**Rynek stopy procentowej, Złoty**

| IRS | BID  | ASK  |
|-----|------|------|
| 1Y  | 4.46 | 4.56 |
| 2Y  | 4.70 | 4.80 |
| 3Y  | 4.82 | 4.92 |
| 4Y  | 4.91 | 5.01 |
| 5Y  | 4.97 | 5.07 |
| 6Y  | 5.00 | 5.10 |
| 7Y  | 5.02 | 5.12 |
| 8Y  | 5.03 | 5.13 |
| 9Y  | 5.04 | 5.14 |
| 10Y | 5.05 | 5.15 |



| depo | BID  | ASK  |
|------|------|------|
| ON   | 4.01 | 4.16 |
| 1M   | 4.01 | 4.11 |
| 3M   | 4.04 | 4.19 |
| FRA  | BID  | ASK  |
| 1x2  | 4.09 | 4.14 |
| 1x4  | 4.22 | 4.27 |
| 3x6  | 4.32 | 4.37 |
| 6x9  | 4.52 | 4.57 |
| 9x12 | 4.63 | 4.68 |



**Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych środa, 10 stycznia 2007**

| KRAJ | GODZINA | WSKAŹNIK        | ZA OKRES | BRE | KONSENSUS | POPZEDNIO |
|------|---------|-----------------|----------|-----|-----------|-----------|
| USA  | 14:30   | Bilans handlowy | listopad | -   | -60.1     | -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.