



BRE BANK SA

NAJLEPSZA INSTYTUCJA FINANSOWA
DLA WYMAGAJĄCYCH KLIENTÓW



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, 15 stycznia 2007

Makroekonomia

Prezesi NBP o przyjęciu euro

Według pierwszego wiceprezesa NBP Polska już w 2009 może spełnić kryteria nominalnej konwergencji...

...jednak prezes Skrzypek uważa, że ustalenie daty przyjęcia euro jest decyzją polityczną i leży w gestii rządu

Zdaniem wiceprezesa NBP Jerzego Pruskiego Polska już w 2009 roku może spełnić kryteria nominalnej konwergencji, w tym kryterium deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych. Prognoza ta jest zgodna z aktualnym programem konwergencji. Pruski podkreśla jednak, że w okresie dobrej koniunktury gospodarczej rząd powinien nie zwiększać wydatków publicznych i postarać się obniżyć tzw. deficyt strukturalny. Wskazał on jednak na polityczne przeszkody, które taki scenariusz czynią niemal nierealnym. Pytanie o datę wejścia do strefy euro Pruski skwitował: „*Im szybciej, tym lepiej*”. W tym akurat aspekcie wyraźnie różni się on od swego nowego szefa – S. Skrzypka, którego wypowiedzi implicite wskazują na opóźnienie przyjęcia wspólnej waluty. **Według prezesa NBP Sławomira Skrzypka Polska formalnie spełnia już kryteria konwergencji, jednak decyzja o przyjęciu euro należy do rządu.** Warto przypomnieć, że Polska w traktacie akcesyjnym zobowiązała się do przyjęcia euro i innej możliwości nie ma. Jednak zgadzamy się z prezesem NBP, że data przyjęcia euro jest decyzją stricte polityczną i NBP nie jest stroną w tej sprawie. Może jedynie poprzez odpowiednie badania pokazywać jakie są korzyści i koszty tej decyzji (co notabene już robił).

Prezes Skrzypek odniósł się również kwestii rezerw walutowych mówiąc, że aktywa powinny pracować na korzyść NBP i będą lokowane tak, aby maksymalizować zysk banku centralnego. Wypowiedź ta potwierdza to, że **przyjście nowego prezesa nie powinno zmienić sposobu zarządzania rezerwami walutowymi.**

M3 w grudniu

Wysoki wzrost kredytów dla firm wskazuje na utrwalenie dynamiki inwestycji w IV kwartale

Według danych NBP podaż pieniądza na koniec grudnia wyniosła 477,1 mld PLN (wzrost o 2,5% m/m i 15,7% r/r). Tradycyjnie w grudniu wzrosła ilość gotówki w obiegu (4,4% m/m). Wyższy niż we wcześniejszych miesiącach wzrost zanotowano również w kredytach – dla gospodarstw domowych o 5,1 mld oraz przedsiębiorstw o 1,9 mld; dynamika kredytów dla przedsiębiorstw nadal przyspiesza i wynosi już 14,6% r/r. Utrzymuje się jednocześnie wysokie tempo wzrostu depozytów przedsiębiorstw (25,7% r/r, wzrost o 8 mld w grudniu). **Dane potwierdzają zatem utrzymującą się bardzo dobrą kondycję finansową firm oraz wskazują na utrwalenie dynamiki inwestycji.**

Dziś dane o inflacji

Dzisiaj o 14.00 GUS poda dane o inflacji za grudzień. Spodziewamy się, że roczny CPI wyniósł w grudniu 1.6%, taki sam jest również konsensus rynkowy. Warto podkreślić, że ścieżka inflacji w IV kwartale kształtuje się istotnie poniżej prognozy przedstawionej w październikowej projekcji NBP. Najprawdopodobniej również CPI w I kwartale tego roku

będzie niższy niż założono w projekcji, dlatego można spodziewać, się że styczniowa projekcja pokaże niższą inflację w perspektywie najbliższego roku, natomiast centralna projekcja inflacji na roku 2008 będzie zbliżona do projekcji październikowej.

Rynek walutowy

FIXING NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,8898	2,9943

Dzisiejsze poziomy otwarcia:

EUR/USD 1,2930 EUR/JPY 155,50 EUR/PLN 3,8745 USD/PLN 2,9965 (-19,8% wzg. koszyka).

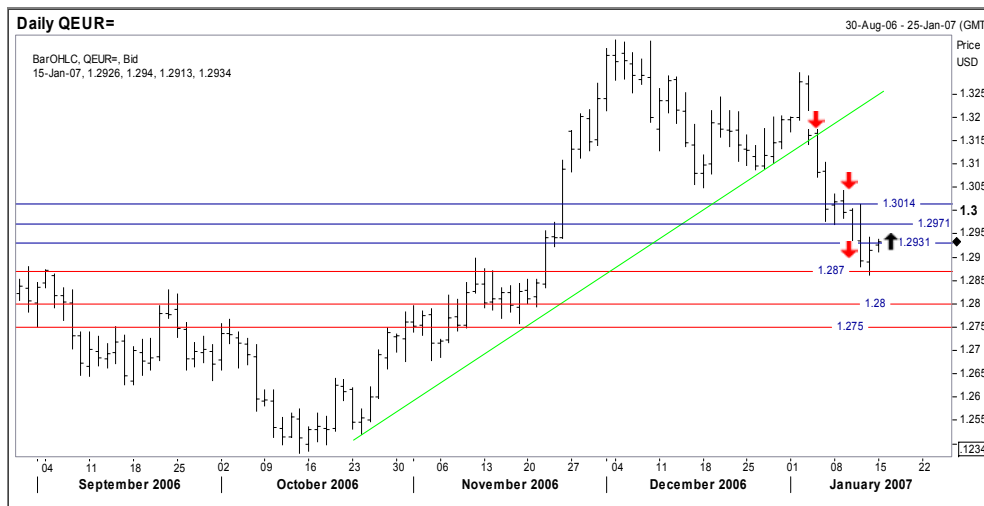
Stosunkowo gołębie w tonie komentarze Trichet'a (ECB) przyczyniły się do osłabienia euro (1,2874 EUR/USD), jednakże zbliżający się weekend skłonił inwestorów do ograniczenia pozycji; realizacja zysków na krótkich pozycjach w euro na początku sesji europejskiej spowodowała wzrost kursu EUR/USD do poziomu 1,2920. Sentyment na rynku pozostawał jednak korzystny dla dolara, który tracił wyraźnie na wartości jedynie wobec funta (1,95) zyskującego wobec pozostałych walut G7 po niespodziewanej decyzji Banku Anglii dot. stóp procentowych (+25 pb). Informacja o wzroście sprzedaży detalicznej w USA (+0,9% w XII) skłoniła inwestorów do ponownej wyprzedaży euro – kurs EUR/USD zniżył się do poziomu 1,2866 jednakże poziom wsparcia 1,2850 pozostał niezagrożony; kolejna runda realizacji zysków w godzinach popołudniowych przyniosła przełamanie oporu 1,2930 – kurs EUR/USD wzrósł pod koniec sesji do poziomu 1,2944. Złoty tracił umiarkowanie na wartości na początku sesji, kurs EUR/PLN wzrósł do poziomu 3,8770/00 (USD/PLN 3,0050) w ślad za realizacją zysków na relacji EUR/USD. Wolumen transakcji na rynku był ograniczony, kolejne godziny przyniosły konsolidację w paśmie 3,8680-3,8760 EUR/PLN przy nieznacznym umocnieniu złotego wobec dolara (2,9910/50 pod koniec sesji).

Zdecydowana realizacja zysków na krótkich pozycjach w EUR/USD przed weekendem sugeruje możliwość przedłużenia korekty do 1,2970/90 – niewykluczony jest test poziomu oporu 1,3015 przed kontynuacją trendu (celem pozostają poziomy 1,2800/1,2740); kluczowa w tym tygodniu może okazać się reakcja rynku na decyzję/komunikat BoJ, realizacja zysków na długich pozycjach EUR/JPY może zadecydować pośrednio o umocnieniu dolara wobec wspólnej waluty. Ewentualne przedłużenie korekty EUR/USD sprzyja umocnieniu złotego na początku tygodnia, prawdopodobny wydaje się test poziomów wsparcia 3,8650/3,8550 EUR/PLN (kluczowym poziomem wsparcia pozostaje 3,8400 EUR/PLN); kontynuacja globalnego umocnienia dolara oraz związane z tym pogorszenie sentymentu wzg. rynków wschodzących pozostają natomiast głównym czynnikiem ryzyka dla walut CE4 (kluczowym poziomem oporu w krótkim terminie pozostaje 3,9100 EUR/PLN).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Korekta po zaliczeniu poziomu wsparcia 1,2870 (1,2866) została potwierdzona przełamaniem oporu 1,2930; prawdopodobna kontynuacja oraz test poziomów oporu 1,2950/70. Przełamanie 1,3050 neguje trend wzrostowy dolara w krótkim terminie (dalsze umocnienie dolara w średnim terminie wymaga przełamania poziomów wsparcia 1,2870/1,2850).

wsparcie	opór
1,2870	1,3015/50
1,2830/00	1,2970
1,2750/40	1,2950



Źródło: Reuters

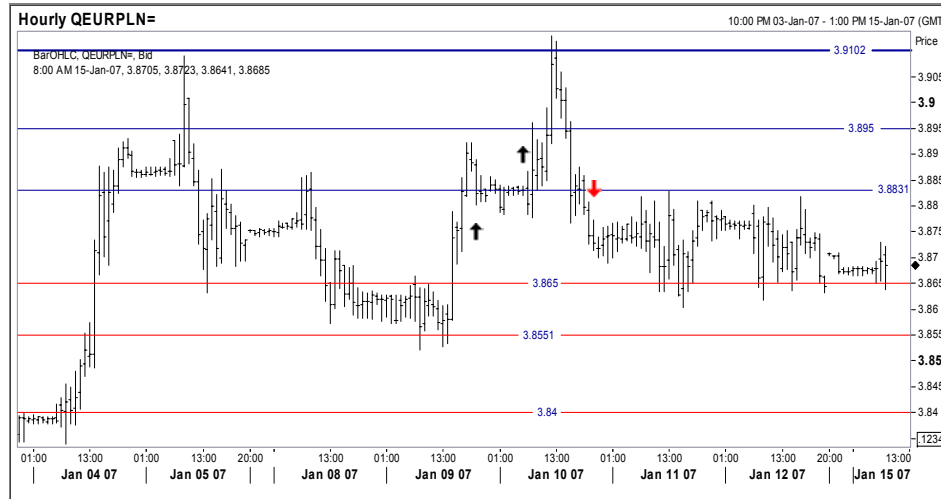
Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3.8665	3.8705
ATM	BID	ASK
1 W	7.60	8.60
1 M	7.20	8.20
2 M	7.15	8.15
3 M	7.05	8.05
6 M	7.15	7.85
1 Y	7.00	7.70
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1.00	1.35
Fly	0.30	0.40

Uspokojenie nastrojów sprzyja umocnieniu złotego, prawdopodobny wydaje się test poziomów wsparcia 3,8650/3,8550 EUR/PLN (kluczowy 3,8400 może zachęcać do realizacji zysków na krótkich pozycjach w euro); kluczowym poziomem oporu pozostaje 3,91 EUR/PLN.

wsparcie	opór
3,8650	3,9100
3,8550	3,8950
3,8400	3,8830

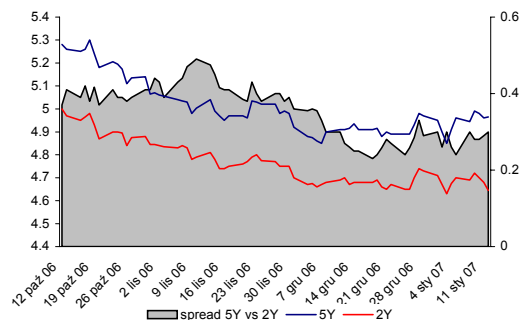
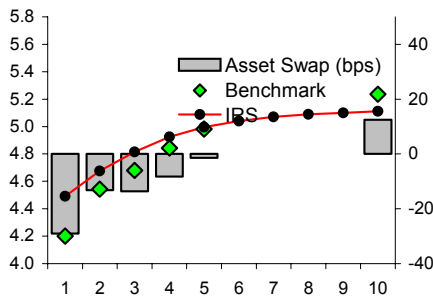
USDPLN		
SPOT	2.9881	2.9901
ATM	BID	ASK
1 W	9.00	10.00
1 M	8.80	9.80
2 M	8.75	9.75
3 M	8.75	9.75
6 M	9.05	9.75
1 Y	9.05	9.75
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	0.90	1.25
Fly	0.40	0.45



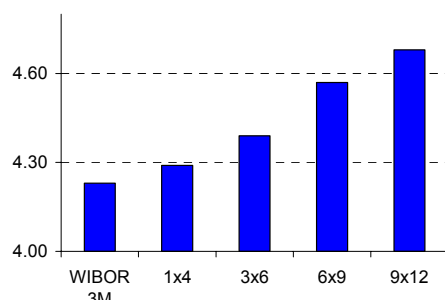
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty

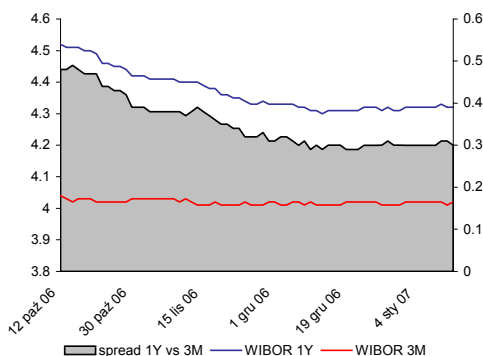
IRS	BID	ASK
1Y	4.44	4.54
2Y	4.63	4.73
3Y	4.77	4.87
4Y	4.88	4.98
5Y	4.95	5.05
6Y	4.99	5.09
7Y	5.02	5.12
8Y	5.04	5.14
9Y	5.05	5.15
10Y	5.06	5.16



depo	BID	ASK
ON	3.90	4.10
1M	3.90	4.10
3M	4.03	4.23



FRA	BID	ASK
1x2	4.10	4.15
1x4	4.23	4.29
3x6	4.33	4.39
6x9	4.51	4.57
9x12	4.62	4.68



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych poniedziałek, 15 stycznia 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSSENSUS	POPZEDNIO
Polska	14:00	CPI y/y	grudzień	1,6%	1,6%	1,4%
E12	11:00	Produkcja y/y	listopad	-	3,1%	3,6%

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 MIĘDZBANKOWEGO 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 UPZEDNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.