

Makroekonomia

Dziś dane o PKB za 2006

Szacujemy, że PKB wzrósł w 2006 roku o 5,8%.

Dziś o godz. 10.00 GUS poda wstępne szacunki dynamiki PKB za rok 2006. **Szacujemy, że PKB wzrósł w 2006 o 5,8% r/r (konsensus 5,7%) wobec 3,5% zanotowanych w 2005 roku. Szacowane przez nas dynamiki konsumpcji i inwestycji w 2006 roku to odpowiednio 5,4% i 16,4% r/r.** Realizacja naszych prognoz oznaczałaby, że w IV kw. tempo wzrostu PKB mogło przekroczyć 6,6% r/r, a konsumpcja i inwestycje rosły odpowiednio w tempie 5,9% r/r i 17,6% r/r. Dane o PKB, nawet znacznie lepsze od konsensusu nie powinny mieć wpływu na bieżącą decyzję RPP w sprawie stóp. Prawdopodobne jest natomiast odrodzenie się oczekiwań rynku na podwyżki w kolejnych miesiącach.

Wzrost oczekiwań inflacyjnych w styczniu

Oczekiwana inflacja wzrosła z 1,0% w grudniu do 1,5%.

Wg przeprowadzanej przez Ipsos ankiety wykorzystywanej przy wyznaczaniu oczekiwań inflacyjnych, w styczniu wzrósł odsetek osób oczekujących, że w najbliższych 12 miesiącach inflacja będzie rosła szybciej niż obecnie. Syntetyczny wskaźnik podawany przez Ipsos ponownie spadł poniżej 100 pkt, co oznacza przewagę respondentów spodziewających się przyspieszenia inflacji. Oprócz wskaźnika Ipsos do wyznaczania oczekiwań inflacyjnych gospodarstw domowych NBP wykorzystuje inflację opóźnioną o 2 okresy (roczny CPI w listopadzie wzrósł z 1,2 do 1,4%), oczekiwana inflacja zatem również wzrosła – wg naszych szacunków do 1,5% r/r (z 1,0% w grudniu). W naszej ocenie jednak taki wzrost nie będzie miał istotnego znaczenia dla prowadzonej polityki monetarnej – poziom oczekiwań inflacyjnych jest ciągle bardzo niski, poza tym Rada na pewno zdaje sobie sprawę z wad tak wyznaczanego wskaźnika, przede wszystkim jego zmienności wynikającej z wybitnie adaptacyjnego charakteru.

Rynek walutowy

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

Dzisiejsze poziomy otwarcia:

EUR/USD 1,2905 EUR/JPY 157,20 EUR/PLN 3,9245 USD/PLN 3,0410 (-18,7% wzg. koszyka). *Zmiana sentymentu rynku wobec dolara (perspektywa względnie jastrzębiego w tonie komunikatu Fed) oraz informacje o niższej od prognoz inflacji w Japonii (infl. bazowa +0,1% r/r) zdecydowały o zakończeniu korekty na relacji USD/JPY oraz globalnym umocnieniu dolara w trakcie sesji nowojorskiej; kurs USD/JPY zwyżkował do poziomu 121,64 jednocześnie jednak jen umocnił się nieznacznie wobec euro (156,60-80) w ślad za relacją EUR/USD. Przełamanie poziomu wsparcia 1,2960/50 EUR/USD podczas sesji*

nowojorskiej uruchomiło zlecenia stop-loss, kurs euro zniżkował następnie do poziomu 1,2915/25. Kontynuacja trendu podczas sesji europejskiej przyniosła test poziomów wsparcia 1,2915/1,2895 – jednakże bez powodzenia. Przełamanie okazało się nietrwałe – podobnie jak po publikacji korzystnych dla dolara danych makro z USA (zamówienia na dobra trwałe 3,1%) - gdy po spadku kursu EUR/USD do poziomu 1,2878 realizacja zysków ze strony inwestorów europejskich ograniczyła straty euro; zamykanie pozycji przed weekendem ustabilizowało notowania EUR/USD ok. poziomu 1,2905/15 na zamknięciu sesji. Poprawa nastrojów wzg. dolara przyczyniła się również do znacznego osłabienia rynków wschodzących podczas sesji nowojorskiej - przy ograniczonej płynności kurs EUR/PLN zwyżkował do poziomu 3,9500/15). Zlecenia eksporterów na początku sesji europejskiej przywróciły równowagę, kurs EUR/PLN zniżkował stopniowo do poziomu 3,9200 (równocześnie umocniły się także pozostałe waluty regionu). Słabsze nastroje na rynku długu nie wspierały złotego – kolejne godziny przyniosły nerwowy trading w paśmie wahań 3,9370-3,9140, pod koniec sesji notowania złotego ustabilizowały się ok. 3,9225 EUR/PLN (3,0380 USD/PLN).

Notowania EUR/USD ustabilizowały się podczas sesji azjatyckiej w wąskim paśmie wahań 1,2895-1,2925; dopóki euro pozostaje poniżej oporu 1,2940/50 prawdopodobny wydaje się test wsparcia 1,2860 (przełamanie otwiera drogę na 1,2815/1,2740). Uwaga inwestorów w bieżącym tygodniu będzie skupiona na posiedzeniu (komunikacie) Fed oraz publikacji danych z rynku pracy (oczekiwane jest zaostrzenie tonu komunikatu oraz wzrost NFP do ok. 180k). Odreagowanie wcześniejszej wyprzedaży złotego nie oznacza odwrócenia trendu, do tego potrzebne byłoby przełamanie poziomów wsparcia 3,90/3,89 EUR/PLN. Wobec negatywnego sentymentu wzg. rynków wschodzących poziomy 3,90-3,9150 EUR/PLN mogą być atrakcyjne do ponownych zakupów euro przed posiedzeniami RPP (pierwsze z nowym prezesem NBP) oraz Fed.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Prawdopodobna konsolidacja (1,2890-1,2920) przed ponowną próbą przełamania poziomów wsparcia 1,2875/1,2860. Dopiero umocnienie euro powyżej 1,2950 oznacza odwrócenie trendu w krótkim terminie oraz powrót do pasma wahań 1,2960-1,3050.

wsparcie	opór
1,2875	1,2990
1,2860	1,2950
1,2830	1,2930



Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3.9141	3.9210
ATM	BID	ASK
1 W	6.25	7.25
1 M	6.30	7.30
2 M	6.40	7.40
3 M	6.50	7.50
6 M	6.75	7.45
1 Y	6.85	7.55
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1.30	1.40
Fly	0.30	0.40

Prawdopodobna konsolidacja powyżej poziomów wsparcia 3,9145/3,9050 EUR/PLN przed ponowną próbą przełamania poziomów oporu 3,9425 oraz 3,9500.

wsparcie	opór
3,9145	3,9500
3,9050	3,9425
3,8900	3,9300

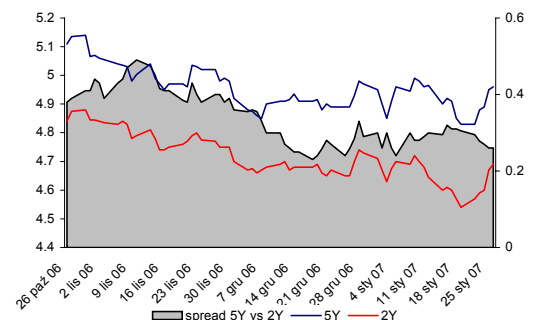
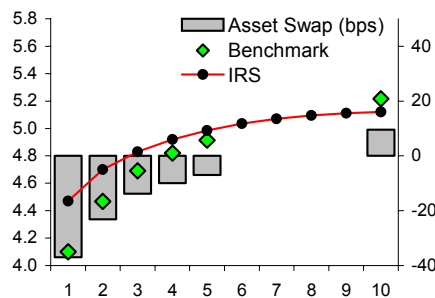


Źródło: Reuters

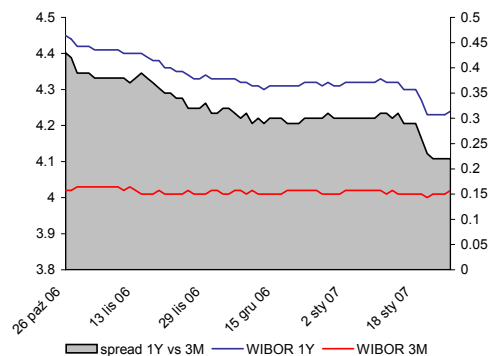
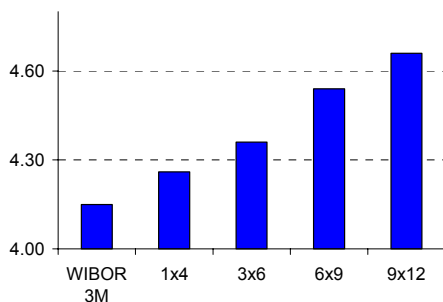
USDPLN		
SPOT	3.0333	3.0376
ATM	BID	ASK
1 W	8.25	9.25
1 M	8.50	9.50
2 M	8.60	9.60
3 M	8.60	9.60
6 M	8.85	9.55
1 Y	8.95	9.65
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1.20	1.30
Fly	0.40	0.45

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4.42	4.52
2Y	4.65	4.75
3Y	4.78	4.88
4Y	4.87	4.97
5Y	4.94	5.04
6Y	4.99	5.09
7Y	5.02	5.12
8Y	5.05	5.15
9Y	5.06	5.16
10Y	5.07	5.17



depo	BID	ASK
ON	2.50	2.65
1M	3.94	4.14
3M	4.05	4.15
FRA	BID	ASK
1x2	4.14	4.19
1x4	4.20	4.26
3x6	4.30	4.36
6x9	4.48	4.54
9x12	4.60	4.66



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych poniedziałek, 29 stycznia 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
Polska	10:00	PKB	2006 r.	5,8%	5,7%	3,5%

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 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 UPZEDNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.