

## Makroekonomia

### Minister Gilowska o wzroście gospodarczym

*Minister Gilowska oczekuje, że wzrostowa fala cyklu będzie trwała przynajmniej do 2008 r.*

**Minister finansów Zyta Gilowska uważa, że tempo wzrostu PKB może w tym roku przekroczyć 6%**, a wzrostowa faza cyklu będzie trwała co najmniej do 2008 roku. Według naszej prognozy dynamika PKB wyniesie w tym roku 6,4%, przy wysokim wzroście inwestycji o 19% i przyrostowi konsumpcji o 5,4%. Uważamy, że w pierwszym kwartale tempo wzrostu gospodarczego wyniesie powyżej 7% i będzie najwyższe od początku 1997 roku. **Wzrost ten ma charakter zrównoważony** i biorąc pod uwagę dodatnie szoki podażowe w postaci spadku cen ropy, wysokie napływy środków z Unii, cały czas rosnącą wydajność pracy i relatywnie tani pieniądz **sądzimy, że wzrost PKB przekraczający 4,5% może utrzymać się przez najbliższe 2-3 lata.**

## Rynek walutowy

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

### Dzisiejsze poziomy otwarcia:

EUR/USD 1,3130 EUR/JPY 158,90 EUR/PLN 3,8790 USD/PLN 2,9550 (-20,2% wzg. koszyka). *O ile decyzja BoJ o podwyżce stóp (25pb) nie była dla inwestorów szczególnym zaskoczeniem, to komunikat oraz późniejsze wypowiedzi Fukui rozczarowały – Bank Japonii zasygnalizował, że nie będzie się śpieszył z dalszym zaostrzaniem polityki monetarnej. W efekcie jen nadal tracił wyraźnie na wartości, w godzinach popołudniowych sesji europejskiej kurs USD/JPY zwyżkował do poziomu 121,18 a EUR/JPY odp. do poziomu 159,04. Pogłoski o znaczących ofertach sprzedaży EUR/JPY powyżej 159,00 (możliwe działanie banków centralnych) skłoniły inwestorów do realizacji zysków i pod koniec dnia jen odrobił część strat (158,80 EUR/JPY). Notowania EUR/USD utrzymywały się w paśmie wahań 1,3125-65 do czasu publikacji danych makro z USA. Inflacja w USA wzrosła (ponad oczekiwania) o 0,2% m/m ...a po odliczeniu cen żywności oraz energii 0,3% m/m, wspierając oczekiwania dot. stabilizacji stóp w USA na bieżącym poziomie. Kurs EUR/USD zniżkował do poziomu 1,3113 jednakże poziomy wsparcia 1,3100/1,3090 pozostały niezagrożone, pod koniec dnia notowania EUR/USD ustabilizowały się ok. 1,3130. Złoty oraz pozostałe waluty regionu traciły nieznacznie na wartości po decyzji BoJ o podniesieniu stóp w Japonii, kurs EUR/PLN zwyżkował w godzinach porannych do poziomu 3,8975. Gołębi w tonie komunikat Fukui oraz oczekiwanie na publikację danych makro z USA (rynek oczekiwał spadku inflacji) przyczyniły się jednak do stopniowego umocnienia walut CE4, złoty osiągnął w drugiej połowie dnia poziomy odp. 3,8850 wobec euro oraz 2,9550 wobec dolara. Informacja o wzroście indeksu CPI w USA zaskoczyła inwestorów i spowodowała pogorszenie sentymentu wzg. rynków wschodzących, kurs EUR/PLN wzrósł ponownie do poziomu 3,8950 (USD/PLN 2,9680).*

Realizacja zysków na dziennych pozycjach pozwoliła złotemu odrobić straty, pod koniec sesji kurs EUR/PLN ustabilizował się ok. 3,8880.

Publikacja sprawozdania z posiedzenia Fed nie zmieniła znacząco sentymentu wzg. dolara, jakkolwiek fakt, że członkowie Fed nie byli przekonani odn. trendu zniżkowego inflacji bazowej podkreślił znaczenie wczorajszych danych z USA (CPI); konsolidacja EUR/USD poniżej 1,3150 sugeruje wyczerpanie trendu wzrostowego w krótkim terminie oraz test poziomów wsparcia 1,3110/1,3090 (przełamanie otwiera drogę na 1,3040). Pomimo dalszej wyprzedaży jena ze strony japońskich inwestorów przełamanie silnego poziomu oporu 159,00 EUR/JPY okazało się krótkotrwałe, konsolidacja (poniżej) może skłonić inwestorów do realizacji zysków w krótkim terminie (celem korekty byłoby 158,30/157,80 EUR/JPY). Złoty zyskał na wartości w trakcie sesji NY osiągając poziom 3,8775 EUR/PLN jednakże nie można uznać by poziom wsparcia 3,8800 został trwale przełamany; ewentualne globalne umocnienie dolara oznacza ryzyko powrotu trendu spadkowego złotego (kluczowym poziomem oporu w krótkim terminie jest 3,9050 EUR/PLN).

### Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Prawdopodobny wydaje się test poziomów wsparcia 1,3110/1,3090; przełamanie otwiera drogę na 1,3040. Równoczesna realizacja zysków na długich pozycjach EUR/JPY może dodatkowo wesprzeć trend wzrostowy dolara.

wsparcie	opór
1,3110	1,3210
1,3090	1,3190
1,3040	1,3150



Źródło: Reuters

### Krótkoterminowe prognozy, Złoty

	EURPLN	
SPOT	3,8801	3,8831
ATM	BID	ASK
1 W	7,00	8,00
1 M	6,85	7,85
2 M	6,85	7,85
3 M	6,75	7,75
6 M	6,80	7,50
1 Y	6,75	7,45

Trend złotego wydaje się nadal uzależniony od rynków bazowych, korekta na relacji EUR/USD oznacza prawdopodobne „odbicie” od

wsparcie	opór
3,8750/00	3,9150

USDPLN		
SPOT	2,9556	2,9586
ATM	BID	ASK
1 W	9,30	10,30
1 M	8,80	9,80
2 M	8,80	9,80
3 M	8,80	9,80
6 M	9,00	9,70
1 Y	9,00	9,70
DELTA = 25		
1 M	1 Y	
RR	1,30	1,35
Fly	0,40	0,65

poziomu wsparcia 3,88 EUR/PLN oraz powrót do pasma wahań 3,8850-3,9050 EUR/PLN; dopiero trwałe przełamanie 3,88/3,8750 EUR/PLN oznaczałoby powrót do trendu wzrostowego złotego w krótkim terminie (z pierwszym celem na poziomie 3,8650/3,8550).

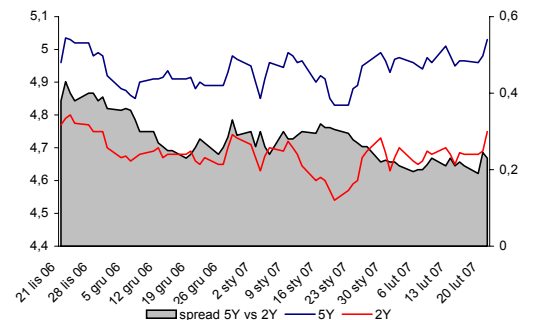
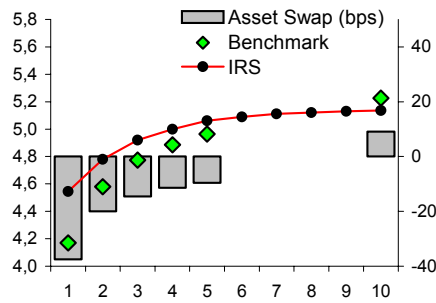
3,8650	3,9040/50
3,8550	3,8925



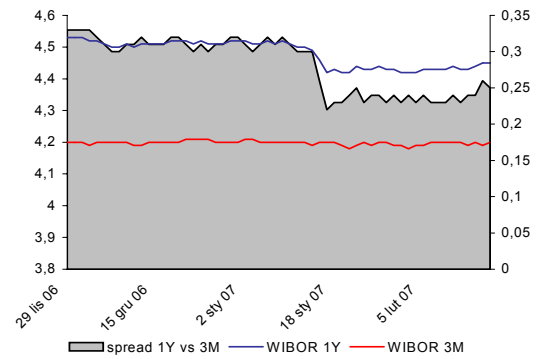
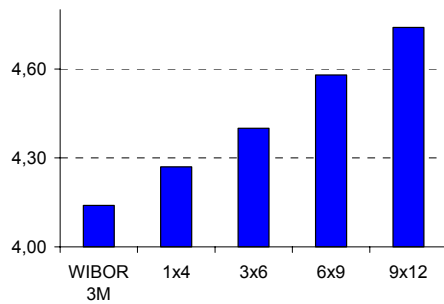
Źródło: Reuters

## Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,50	4,60
2Y	4,73	4,83
3Y	4,87	4,97
4Y	4,95	5,05
5Y	5,01	5,11
6Y	5,04	5,14
7Y	5,06	5,16
8Y	5,07	5,17
9Y	5,08	5,18
10Y	5,09	5,19



depo	BID	ASK
ON	3,85	4,05
1M	3,97	4,07
3M	4,04	4,14
FRA	BID	ASK
1x2	4,13	4,18
1x4	4,21	4,27
3x6	4,34	4,40
6x9	4,52	4,58
9x12	4,68	4,74



**Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych czwartek, 22 lutego 2007**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	11:00	Zamówienie w przemyśle	grudzień	-	0,2% m/m	1,4% m/m
Polska	14:00	Wskaźniki koniunktury (GUS)	luty	<b>+22</b>	-	+20
USA	14:30	Bezrobocie tygodniowe	-	-	325 tys	357 tys

**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.*