



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

STRON: 4

Makroekonomia

Dr Wasilewska – Trenkner o polityce pieniężnej

RPP powinna działać z wyprzedzeniem...

...a jeżeli Rada będzie czekała z decyzją do drugiej połowy roku to skala koniecznych podwyżek może być większa.

Według członka RPP dr Haliny Wasilewskiej – Trenkner Rada Polityki Pieniężnej powinna działać z wyprzedzeniem, dzięki czemu utrzymanie inflacji w okolicach celu będzie wymagało mniejszych podwyżek stóp. **Jej zdaniem RPP nie powinna dopuścić do wzrostu CPI do 3,5%, tylko starać się utrzymać stopę inflacji na poziomie środka celu lub nawet poniżej.** Wasilewska – Trenkner uważa, że najnowsza projekcja kwietniowa pokaże spadek inflacji w pierwszej połowie 2007 roku, jednak w dłuższej perspektywie ścieżka inflacji będzie zbliżona do projekcji styczniowej. Sądzi ona, że dane ze stycznia były tak dobre, że nie uzasadniały podwyżki stóp na lutowym posiedzeniu, jednak **jeżeli RPP będzie czekała z podwyżkami do drugiej połowy roku to wtedy ich skala może być większa niż gdyby Rada decyzją o podwyżce podjęła już teraz.** Zdaniem Wasilewskiej – Trenkner podwyżki o 50-75 bps są prawdopodobnym scenariuszem, jednak powinny one nastąpić wcześniej niż w przyszłym roku.

W swojej wypowiedzi dr Wasilewskiej – Trenkner podtrzymuje stanowisko głoszone przez jastrzębią część Rady o konieczności wyprzedzających podwyżek stóp. Zgadza się z tą opinią, jednak naszym zdaniem ryzyko przekroczenia górnej granicy celu w perspektywie 4-6 kwartałów, czyli w okresie oddziaływania polityki pieniężnej jest obecnie niewielkie. Sądzimy, że podobny pogląd podziela większość członków Rady i dlatego nie spodziewamy się podwyżek stóp w perspektywie najbliższych miesięcy.

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,9170	2,9821

Dzisiejsze poziomy otwarcia: EUR/USD 1,3113, EUR/PLN 3,9055 USD/PLN 2,9752 (-18,55% wzg. koszyka).

W czasie dalekowschodniej sesji dolar odrobił część strat wobec jena zyskując prawie 0,7%. Euro umocniło się o 0,8% do 150,74. Indeks Nikkei zanotował 1,22% wzrost. Nadal jednak nie ma pewności, czy zeszłotygodniowe spadki nie będą kontynuowane. Zwracamy tu przede wszystkim uwagę na korelację pomiędzy japońską giełdą a kursem dolara i jena. Ponowne ostre spadki indeksu Nikkei mogą spowodować kurs dolara wobec jena do poziomu poniżej 115.

Na globalnym rynku walutowym będziemy w ciągu najbliższych dni obserwować konsolidację. Głębsze ruchy możliwe przy okazji posiedzeń banków centralnych (ECB podejmie decyzje o stopach w czwartek) i publikacji danych o rynku pracy dla USA (piątek).

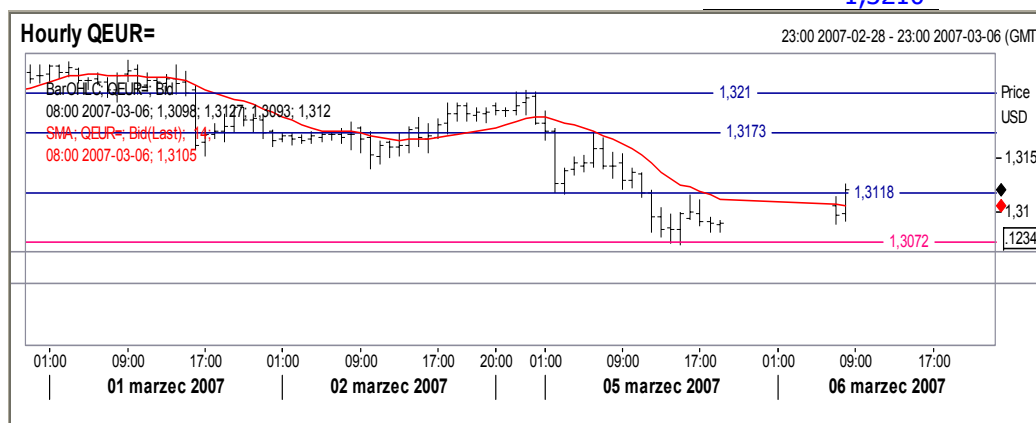
Pomimo słabszych niż oczekiwano danych w USA dolar umacniał się wczoraj wobec euro, osiągając dziś rano poziom 1,311.

Waluty CE4, w tym złoty, nie podążyły za kursami Zaru i tureckiej liry, które w ramach ucieczki inwestorów z bardziej ryzykownych rynków i aktywów skokowo się osłabiły. Złoty po słabym poniedziałkowym otwarciu umocnił się podczas wczorajszej sesji. Od południa jednak aż do dzisiejszego otwarcia kurs złotego pozostał stabilny.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Zanosiło się na konsolidację w przedziale 1,307-1,311. Przełamanie 1,311 otwiera jednak możliwość ataku kolejnych linii oporu na poziomach 1,317 i 1,321.

wsparcie	opór
1,3072	1,3118
1,2859	1,3173
	1,3210



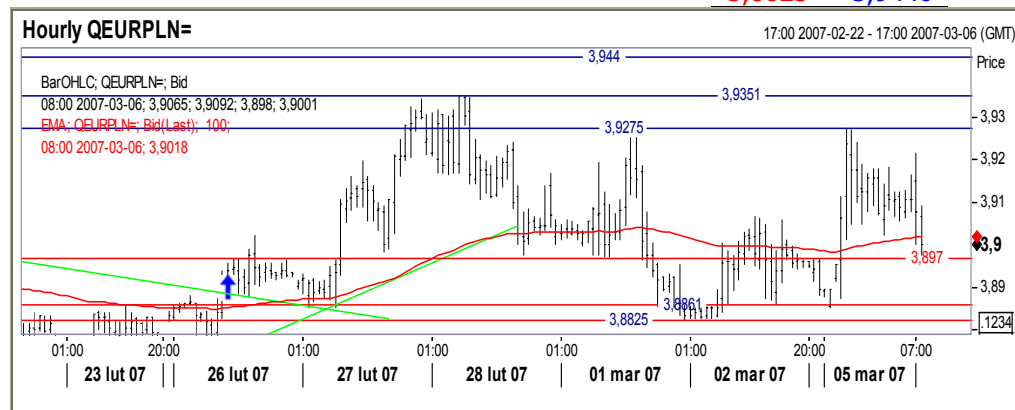
Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

	EURPLN	
SPOT	3,9050	3,9085
ATM	BID	ASK
1 W	7,00	8,00
1 M	7,10	8,10
2 M	7,20	8,20
3 M	7,00	8,00
6 M	6,95	7,65
1 Y	6,75	7,45
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,30	1,42
Fly	0,30	0,40

Przełamanie poziomu 3,91 dziś rano wskazuje na możliwość dalszego umocnienia złotego wobec euro nawet do poziomu 3,89.

wsparcie	opór
3,8977	3,9275
3,8861	3,9351
3,8825	3,9440

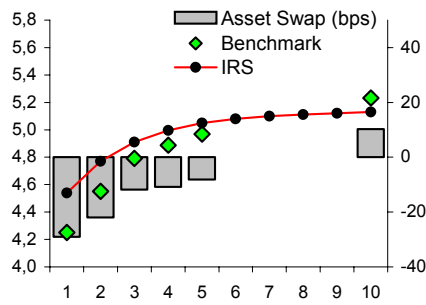


Źródło: Reuters

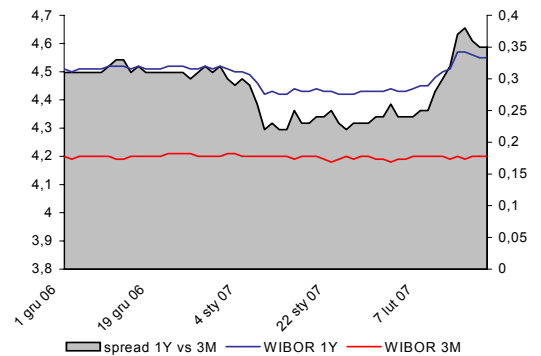
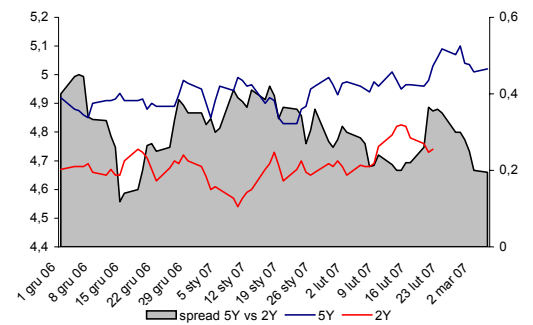
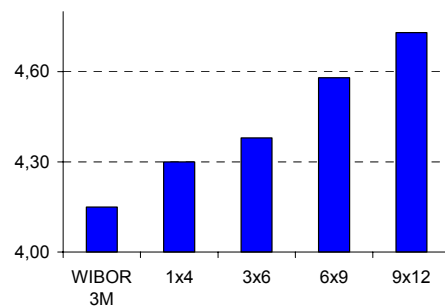
USDPLN		
SPOT	2,9788	2,9795
ATM	BID	ASK
1 W	8,00	9,00
1 M	8,40	9,40
2 M	8,40	9,40
3 M	8,40	9,40
6 M	8,65	9,35
1 Y	8,65	9,35
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,30	1,35
Fly	0,40	0,65

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,49	4,59
2Y	4,72	4,82
3Y	4,86	4,96
4Y	4,95	5,05
5Y	5,00	5,10
6Y	5,03	5,13
7Y	5,05	5,15
8Y	5,06	5,16
9Y	5,07	5,17
10Y	5,08	5,18



depo	BID	ASK
ON	3,94	4,10
1M	3,94	4,13
3M	4,05	4,15
FRA	BID	ASK
1x2	4,12	4,17
1x4	4,24	4,30
3x6	4,32	4,38
6x9	4,52	4,58
9x12	4,67	4,73



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych wtorek, 6 marca 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	11:00	Korekta PKB	IV kw.	-	0,9% kw/kw	0,5% kw/kw
EMU	11:00	Sprzedaż detaliczna	styczeń	-	1,2% r/r	2,1% r/r
USA	14:30	Koszty pracy	IV kw.	-	3,2%	1,7%
USA	14:30	Wydajność	IV kw.	-	1,6%	3,0%
USA	16:00	Zamówienia w przemyśle	styczeń	-	-4,3%	2,4%

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.