



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

Daily Letter

piątek, 13 kwietnia 2007

Makroekonomia

Prezes Skrzypek o stopach i inflacji

Prezes Skrzypek uważa, że z decyzją o podwyżce należy poczekać, aż znane będą dane za kwiecień i maj,...

... jednak, że jeżeli w kwietniu większość Rady będzie gotowa podnieść stopy, to również prezes zgłasza za podwyżką

Prezes NBP Sławomir Skrzypek uważa, że Polsce nie grozi przegrzanie gospodarki, a dane za I kwartał mogą być zaburzone przez efekt łagodnej zimy. Sądzi on, że dopiero dane za kwiecień i maj będą bardziej miarodajne. Ponadto **w opinii prezesa najbliższa projekcja jest bardziej optymistyczna niż oczekiwano**. Z wypowiedzi prezesa wynika jednak, że chodzi tu o projekcję tegoroczną inflacji, natomiast dla Rady kluczowy jest przebieg inflacji w dłuższym horyzoncie. **Wypowiedź prezesa Skrzypka wskazuje, że wolałby on odsunąć w czasie decyzję o podwyżce do maja lub czerwca**. Dodał on jednak, że „obecnie nie ma jednoznacznych przesłanek, które wskazywałyby że obecny poziom stóp wymaga korekty, ale do dnia posiedzenia RPP napłynie szereg nowych informacji, które mogą zmienić obraz sytuacji i wpłynąć na ostateczne stanowisko rady”.

Naszym zdaniem, choć prezes Skrzypek nie jest zwolennikiem szybkiego zaostrzenia polityki pieniężnej, to jednak jeżeli w Radzie zbierze się większość gotowa podnieść stopy, to on także zgłasza za podwyżką. Podtrzymujemy opinię, że najbardziej prawdopodobnym momentem podwyżki jest kwiecień.

ECB nie zmienił stóp procentowych

ECB nie podniósł stóp jednak zapowiedział taką decyzję na czerwiec

Zgodnie z oczekiwaniami ECB pozostawił wczoraj stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Podstawowa stopa wynosi obecnie 3,75%. W swoim wystąpieniu **prezes Trichet dał jednak do zrozumienia, że należy spodziewać się kolejnych podwyżek, z których najbliższa będzie miała miejsce w czerwcu**. Trichet podkreślił, że polityka pieniężna pozostaje nadal akomodacyjna, a stopy procentowe niskie. W swojej wypowiedzi nie użył on natomiast zwrotu „szczególna czujność” (*strong vigilance*), który w języku ECB sugerował podwyżkę stóp już na kolejnym posiedzeniu. Dodał on przy tym, że nie chce korygować oczekiwań rynku związanych z czerwcem, co jasno wskazuje, że najbliższa podwyżka stóp będzie miała miejsce właśnie na posiedzeniu czerwcowym. **Oprócz podwyżki czerwcowej spodziewamy się jeszcze jednej podwyżki o 25 bps na jesieni, co na koniec roku da podstawową stopę ECB na poziomie 4,25%**.

Dziś dane o inflacji, M3 i C/A

Dziś ważne dla rynku dane o inflacji. Spodziewamy się, że roczny wskaźnik CPI wyniósł w marcu 2,4% (k=2,4%). Tak duży wzrost rocznej inflacji wynika w naszej opinii głównie ze wzrostu cen żywności i paliw. Inflacja netto wzrosła mniej z 1,6% w lutym do 1,7% w marcu. O 14.00 GUS poda również dane o deficycie C/A za luty (prognoza BRE: -725 mln EUR, k=-848 mln EUR), a NBP o podaży pieniądza M3 za marzec (prognoza BRE:19,5%, k=18,2%).

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,8331	2,8499

EUR/USD 1,3515 EUR/JPY 160,40 EUR/PLN 3,8385 USD/PLN 2,84 (-21,95% wzg. koszyka).

Początek sesji europejskiej przyniósł dalsze umocnienie euro, wobec utrzymujących się oczekiwań rynku na kolejne podwyżki stóp w strefie euro. Kurs EUR/USD zwyżkował w godzinach porannych do poziomu 1,3477; jednocześnie euro pozostawało na poziomach bliskich historycznego maksimum wobec jena (160,50-80). Realizacja zysków przed informacją o decyzji ECB pozwoliła dolarowi odrobić część strat (1,3440/50) jednakże korekta okazała się krótkotrwała. Zgodnie z oczekiwaniami, ECB pozostawił stopy procentowe bez zmian, konferencja prasowa Trichet'a podtrzymała natomiast oczekiwania rynku na podwyżkę stóp w czerwcu. Prezes ECB odniósł się także do osłabienia jena stwierdzając, że wzrost gospodarczy w Japonii powinien znaleźć odbicie w poziomie kursu jena.. Wobec zbliżającego się posiedzenia G7 rynek potraktował wypowiedź Trichet'a jako zachętę do realizacji zysków – kurs EUR/JPY zniżkował w godzinach popołudniowych do poziomu 160,20 a USD/JPY odp. do poziomu 118,90. Równocześnie kurs EUR/USD ponownie testował poziomy oporu 1,3480/95 – informacja o wzroście liczby nowych bezrobotnych w USA (342,000) nie poprawiła sentymentu wobec dolara; euro osiągnęło poziom 1,3503 jednakże polowanie na stoplosy nie udało się a realizacja zysków pod koniec sesji ograniczyła zyski wspólnej waluty (1,3485/90). Stosunkowo jastrzębi w tonie komunikat ECB oraz umiarkowana korekta jena przyczyniły się do osłabienia złotego (oraz pozostałych walut regionu); kurs EUR/PLN zwyżkował nieznacznie osiągając w drugiej połowie dnia poziom 3,8375 (2,8520 USD/PLN). Realizacja zysków na długich pozycjach w PLN okazała się jednak ograniczona a pod koniec sesji notowania EUR/PLN ustabilizowały się ok. 3,8350 EUR/PLN.

Wyprzedaż dolara przyśpieszyła podczas sesji azjatyckiej, udane tym razem okazało się polowanie na stoplosy na relacji EUR/USD (1,3510-1,3520) oraz GBP/USD (1,9820); popyt na EUR/JPY (160,88) wspierał globalne umocnienie wspólnej waluty, przy utrzymujących się na rynku oczekiwaniach dot. wzrostu stóp proc. w strefie euro. Realizacja zysków na krótkich pozycjach w jenie (szczególnie wzg. dolara) ograniczyła dalsze osłabienie japońskiej waluty i przed posiedzeniem G7 niewykluczona wydaje się głębsza korekta. Kluczowymi poziomami wsparcia w krótkim terminie są 118,50/35 USD/JPY oraz 159,50 EUR/JPY. Kontynuacja trendu EUR/USD sugeruje test poziomów oporu 1,3550/1,3580 jakkolwiek koniec tygodnia może również skłaniać inwestorów do realizacji zysków (ewentualne przełamanie poziomu wsparcia 1,3495/75 potwierdzi korektę). Zdecydowana korekta jena może przyczynić się do dalszej realizacji zysków na długich pozycjach na rynkach wschodzących (w tym CE4); przełamanie oporu EUR/PLN 3,8380/00 potwierdzi korektę, która nie powinna jednak zagrozić trendowi wzrostowemu złotego w średnim terminie (3,8600 EUR/PLN pozostaje silnym poziomem oporu).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Kontynuacja trendu oznacza test poziomów oporu 1,3525/55 (1,3580). Ewentualne przełamanie wsparcia 1,3495/1,3475 (linia trendu) neguje ten scenariusz, jednakże poziom wsparcia 1,3400/1,3390 nie powinien być zagrożony.

wsparcie	opór
1,3495/75	1,3580
1,3455	1,3555
1,3400	1,3525



Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3,8390	3,8439
ATM	BID	ASK
1 W	5,00	6,00
1 M	5,50	6,50
2 M	5,65	6,65
3 M	5,80	6,80
6 M	6,05	6,75
1 Y	6,05	6,75
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,20	3,30
Fly	0,30	0,40

Ewentualne przełamanie oporu 3,8380/3,8400 potwierdzi korektę, prawdopodobny wydaje się test poziomów 3,8500/50 jednakże kluczowy w średnim terminie poziom oporu 3,8600 powinien się obronić.

wsparcie	opór
<u>3,8325</u>	<u>3,8600</u>
<u>3,8250</u>	<u>3,8500/50</u>
<u>3,8150</u>	<u>3,8400</u>

USDPLN		
SPOT	2,8370	2,8415
ATM	BID	ASK
1 W	6,30	7,30
1 M	7,00	8,00
2 M	7,30	8,30
3 M	7,50	8,50
6 M	7,85	8,55
1 Y	7,85	8,55
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,20	1,30
Fly	0,35	0,60



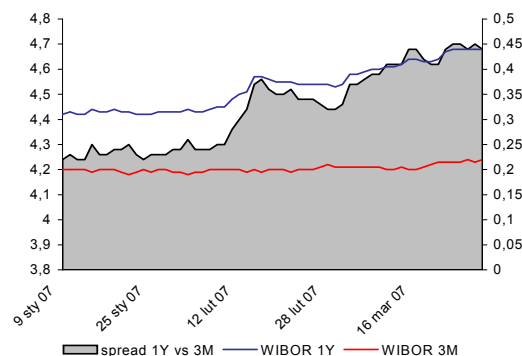
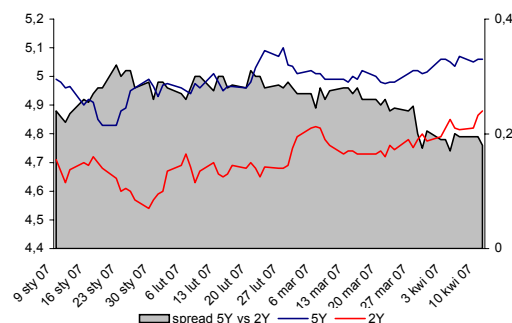
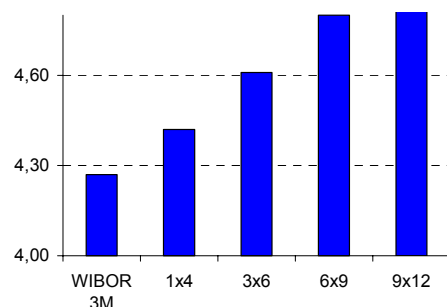
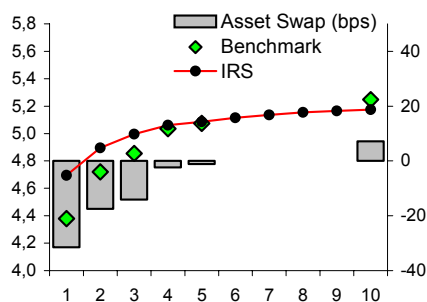
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,65	4,74
2Y	4,86	4,98
3Y	4,95	5,04
4Y	5,01	5,11
5Y	5,07	5,18
6Y	5,10	5,20
7Y	5,12	5,22
8Y	5,13	5,24
9Y	5,15	5,25
10Y	5,15	5,26

depo	BID	ASK
ON	4,00	4,10
1M	4,01	4,21
3M	4,07	4,27

FRA	BID	ASK
1x2	4,27	4,32
1x4	4,36	4,42
3x6	4,55	4,61
6x9	4,74	4,80
9x12	4,83	4,89



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych piątek, 13 kwietnia 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
Strefa euro	11:30	Produkcja y/y	Luty	-	4,2	3,7
Polska	14:00	CPI y/y	Marzec	2,4	2,4	1,9
Polska	14:00	M3 y/y	Marzec	19,5	18,2	17,9
Polska	14:00	C/A (mln EUR)	Luty	-725	-848	-678
USA	14:30	Bilans handlowy (mld USD)	Luty	-	-60,0	-59,1
USA	14:30	Ceny produkcji m/m	Marzec	-	0,7	1,3
USA	16:00	Indeks Michigan	Kwiecień	-	87,5	88,4

UWAGA!

NINIEJSZE OPRAWOWANIE 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 OPRAWOWANIA 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 OPRAWOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPZEDNIA ZGODĄ AUTORÓW.