



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

czwartek, 25 stycznia 2007

Makroekonomia

Prognozy PKB na lata 2007-2008

*W latach 2007-2008
tempo wzrostu PKB
może nieznacznie spaść*

Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową podał wczoraj prognozy wzrostu PKB na lata 2007-2008. W 2007 roku PKB będzie rósł nieco wolniej niż w roku ubiegłym, czyli odpowiednio 5,3%/r wobec szacowanych przez nas 5,8% na 2006 rok. W 2008 szacowane przez IBnGR roczne tempo wzrostu PKB to nieco poniżej 5%. Prace nad nowymi prognozami wzrostu PKB na 2007, w związku z lepszymi od oczekiwania danymi za 2006 rok, zapowiedziała również wiceminister finansów K. Zajdel-Kurowska. Jej zdaniem motorem wzrostu będą w tym roku przede wszystkim inwestycje, zmniejszy się kontrybucja eksportu.

Naszim zdaniem rok 2007 będzie oznaczał przede wszystkim kontynuację bardzo wysokich dynamik konsumpcji (a od strony podażowej utrzymanie wysokiej dynamiki usług) w granicach 5,5-6,0% r/r. O ile dynamiki kw./kw. pozostaną wysokie, ze względu na efekt wysokiej bazy, dynamiki roczne PKB mogą być nieco niższe niż w roku ubiegłym.

Sejm i MF o budżecie

*Ustawa budżetowa ma
poparcie zdecydowanej
większości sejmowej i
zostanie zaakceptowana.*

Dzisiaj w Sejmie odbędą się ostateczne głosowania nad projektem budżetu na ten rok. Posłowie będą rozpatrywać poprawki zgłoszone przez Senat, większość z nich (w tym przeznaczenie wyższej wpłaty z zysku NBP na podwyżki dla nauczycieli) ma poparcie zdecydowanej większości sejmowej i zostanie zaakceptowana. Poprawki senackie nie zmieniają istotnie projektu budżetu (m.in. w związku z tym, że w porównaniu z projektem rządowym posłowie nie mogą już zwiększać deficytu), nie powinny zatem rzutować na wykonanie tegorocznego budżetu. Łączne dochody budżetu mają w tym roku wynieść 229 mld PLN, a wydatki 259 mld.

Ponadto dzisiaj MF przedstawi dane o wykonaniu budżetu w roku ubiegłym. Wg wiceminister Elżbiety Suchockiej-Roguskiej, **wstępne szacunki MF pokazywały wykonanie deficytu na poziomie 25,1 mld PLN. Dochody podatkowe w ub. r. miały przekroczyć plan o 2,9 mld PLN a wydatki były niższe o 3 mld.** Tak silne ograniczenie deficytu w porównaniu z limitem jest bez wątpienia pozytywne, przy czym było już spodziewane i nie powinno istotnie wpłynąć na rynek – znacznie ważniejsze dla uczestników rynku będą szacunki wykonania budżetu w pierwszych miesiącach tego roku.

Rynek walutowy

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

Dzisiejsze poziomy otwarcia:

EUR/USD 1,2960 EUR/JPY 155,90 EUR/PLN 3,8800 USD/PLN 2,99 (-19,8% wzg. koszyka). „Niewinny” komentarz Fukui (BoJ) odnośnie jenowych pozycji „carry” zachęcił inwestorów do realizacji zysków na krótkich pozycjach w jenie; w trakcie sesji azjatyckiej szczególnie gwałtowne odwracanie pozycji miało miejsce wzg. AUD-a oraz GBP-a; na początku sesji europejskiej kurs USD/JPY zniżkował do poziomu 120,66 a EUR/JPY odp. do poziomu 156,75. W trakcie sesji utrzymała się znaczna zmienność – po pierwszej fali realizacji zysków notowania GBP/USD, EUR/JPY oraz USD/JPY powróciły do poprzednich poziomów. Kurs EUR/USD po porannym teście wsparcia 1,2980/70 (nieudanym) powrócił do pasma wahań 1,2990-1,3015. Wyprzedaż EUR/JPY w godzinach popołudniowych przyczyniła się do umocnienia dolara (1,2985) a pod koniec sesji polowanie na zlecenia stop-loss na relacji EUR/USD zostało zakończone sukcesem – kurs euro zniżkował do poziomu 1,2954. Realizacja zysków na pozycjach „carry” (AUD, GBP) przyczyniła się do pogorszenia sentymentu wobec regionu CE4; zlecenia sprzedaży złotego (oraz pozostałych walut regionu) ze strony inwestorów zagranicznych spowodowały wzrost kursu EUR/PLN do poziomu 3,8920/50 (EUR/HUF 254,90 EUR/CZK 28,16); na rynku dominował techniczny trading, poziomy oporu 3,8950/3,9000 EUR/PLN pozostały jednak niezagrożone - przez większą część sesji kurs EUR/PLN pozostawał w paśmie wahań 3,8820-3,8920. Zlecenia eksporterów oraz realizacja zysków na długich (dziennych) pozycjach w euro powstrzymywały dalsze osłabienie złotego, pod koniec dnia notowania EUR/PLN ustabilizowały się ok. 3,8860.

Silna wyprzedaż EUR/USD z poziomu 1,3050 oraz przełamanie wsparcia 1,2980/70 oznaczają powrót do poprzedniego pasma wahań, możliwy wydaje się test poziomów wsparcia 1,2950/1,2930 (zadecyduje o tym prawdopodobnie publikacja niemieckiego indeksu Ifo). Pogłoski o tym, że JPY stanie się tematem najbliższego posiedzenia G7 przyczyniły się do znacznego umocnienia japońskiej waluty podczas sesji azjatyckiej – pogłębienie korekty na relacjach USD/JPY oraz EUR/JPY a także realizacja zysków na długich pozycjach w funcie silnie wpływają na kurs EUR/USD; prawdopodobna wydaje się w tej sytuacji kolejna runda wyprzedaży na rynkach wschodzących (redukcja pozycji „carry”). Pozostawanie EUR/PLN powyżej poziomów wsparcia 3,8650/3,8740 sugeruje ponowną próbę przełamania 3,8950/3,9000 w krótkim terminie.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

„Odbicie” od poziomu oporu 1,3050 oznacza powrót do pasma wahań 1,2930-90, ewentualne przełamanie wsparcia 1,2930 otwiera drogę na 1,2905/1,2860.

wsparcie	opór
1,2950	1,3050
1,2930	1,3015
1,2905	1,2980/90



Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3.8720	3.8750
ATM	BID	ASK
1 W	6.25	7.25
1 M	6.30	7.30
2 M	6.30	7.30
3 M	6.60	7.60
6 M	6.85	7.55
1 Y	6.95	7.65
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1.30	1.40
Fly	0.30	0.40

Dopóki EUR/PLN pozostaje powyżej poziomów wsparcia 3,8730/3,8650 prawdopodobne wydaje się dalsze osłabienie złotego (test oporu 3,8950 a następnie 3,9050). Przełamanie 3,8650 przywraca trend wzrostowy w krótkim terminie (oraz cel 3,8450/3,8400).

wsparcie	opór
3,8730/00	3,9150
3,8650	3,9050
3,8550	3,8950

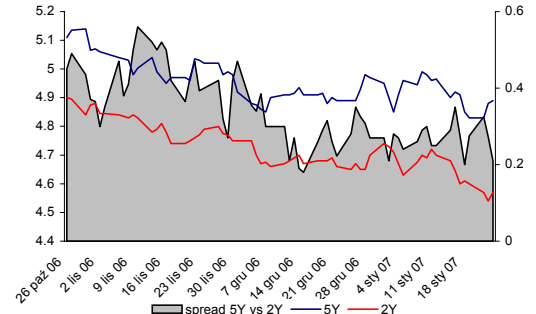
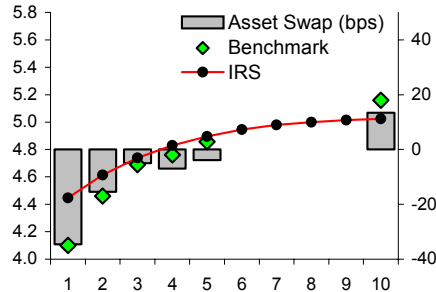
USDPLN		
SPOT	2.9818	2.9833
ATM	BID	ASK
1 W	8.25	9.25
1 M	8.50	9.50
2 M	8.50	9.50
3 M	8.50	9.50
6 M	8.95	9.65
1 Y	8.95	9.65
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1.20	1.30
Fly	0.40	0.45



Źródło: Reuters

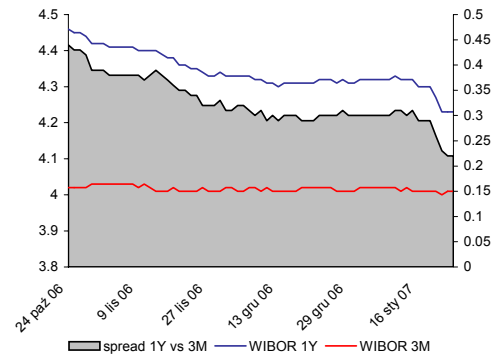
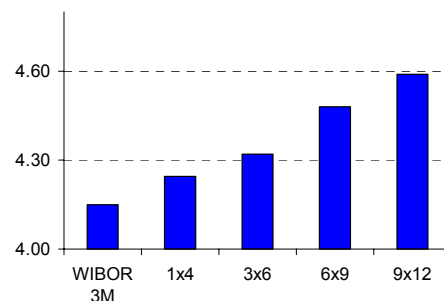
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4.37	4.49
2Y	4.57	4.68
3Y	4.69	4.81
4Y	4.78	4.90
5Y	4.85	4.96
6Y	4.90	5.01
7Y	4.93	5.05
8Y	4.95	5.07
9Y	4.98	5.09
10Y	4.99	5.10



depo	BID	ASK
ON	3.96	4.05
1M	3.95	4.14
3M	4.01	4.15

FRA	BID	ASK
1x2	4.12	4.17
1x4	4.20	4.25
3x6	4.27	4.32
6x9	4.42	4.48
9x12	4.53	4.59



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych czwartek, 25 stycznia 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
Niemcy	10:00	Ifo	Styczeń	-	109,0	108,7
EMU	10:00	Bilans obrotów bieżących	Listopad	-	2 mld	0,0 mld
USA	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	-	-	305,000	290,000
USA	16:00	Domy na rynku wtórnym	grudzień	-	6,25 mln	6,28 mln

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.