

Makroekonomia

MF o dochodach budżetowych w styczniu

Stycyniowe dochody budżetowe znacznie wyższe od oczekiwań

Według komunikatu Ministerstwa Finansów wpływy budżetowe w styczniu okazały się znacznie wyższe od prognozowanych. Wcześniej wiceminister finansów Elżbieta Suchocka-Roguska zapowiadała, że ze względu na płatności związane ze wspólną polityką rolną w styczniu nie będzie nadwyżki budżetowej. **Jednak obecnie wydaje się, że możliwe jest uzyskanie nadwyżki w wysokości 3-4 mld zł**, znacznie więcej niż w styczniu zeszłego roku. Warto podkreślić, że styczniowa nadwyżka jest głównie efektem przesunięć wpływów z VAT z zeszłego roku. Tym niemniej w świetle prognozy wysokiej dynamiki popytu wewnętrznego (prognoza BRE = 6,5%) **nie spodziewamy się w tym roku problemów z realizacją deficytu budżetowego**. Jeżeli dochody z VAT, które wydają się najbardziej wątpliwe, okazałyby się nieco niższe od planu ministerstwa, to bez większych problemów mogą zostać pokryte wpływami z PIT i zwiększonymi wypłatami dywidendy.

Dziś decyzja ECB i BOE

O 13.45 decyzję w sprawie stóp procentowych przedstawi ECB. Spodziewamy się, że **Rada Gubernatorów ECB utrzyma stopy procentowe na dotychczasowym poziomie** (3,50% dla stopy benchmarkowej). Rada podkreśli jednak konieczność dostosowania polityki monetarnej w marcu (oczekujemy, że **podczas konferencji prasowej rozpoczynającej się o 14.30 pojawi się fraza „strong vigilance”, która zwyczajowo oznacza podwyżki w kolejnym miesiącu**). Prawdopodobieństwo podwyższenia stóp procentowych w Eurolandzie wydaje się być obecnie wyższe głównie ze względu na brak jednoznacznie negatywnych efektów wyższego VATu na największą gospodarkę strefy – Niemcy. **Rada Gubernatorów ECB zdecyduje się na kolejną podwyżkę stóp w miesiącach letnich**. Obserwowany obecnie silny wzrost agregatów monetarnych, będących drugim po bezpośrednim celu inflacyjnym filarem polityki ECB, może spowodować, że część Rady będzie chciała kontynuacji podwyżki również na jesieni.

O 13.00 swoją decyzję ogłosi również Bank Anglii, nie spodziewamy się zmiany poziomu stóp (po podwyżce o 25 bps w styczniu główna stopa wynosi obecnie 5,25%).

Rynek walutowy

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

Dzisiejsze poziomy otwarcia:

EUR/USD 1,3020 EUR/JPY 157,30 EUR/PLN 3,8745 USD/PLN 2,9760 (-20,0% wzg. koszyka).
Brak publikacji istotnych danych makro sprzyjał konsolidacji. Jen nadal skupiał uwagę inwestorów - po komentarzach ze strony Sekretarza Skarbu USA Paulsona („...kurs jena wyznacza rynek, fundamenty..”) inwestorzy uznali, że maleje szansa na jednolite stanowisko G7 w sprawie poruszanego przez europejskich polityków „słabego jena”. Rynek zareagował ponowną wyprzedzą japońskiej waluty, kurs EUR/JPY zwyżkował podczas sesji europejskiej do poziomu 156,95/05.. kurs GBP/JPY osiągnął 238,00/10 a USD/JPY odp. wzrósł do 120,70/80. Popyt na EUR/JPY przyczynił się do wzrostu kursu EUR/USD (1,3017 pod koniec sesji). Powrót do pozycji „carry” sprzyjał porannemu umocnieniu złotego (oraz pozostałych walut CE4); kurs EUR/PLN zniżkował osiągając poziom 3,8570 (EUR/HUF 252,40). Rynekowi zabrakło jednak impetu do trwałego przełamania wsparcia 3,8600 (3,8550) EUR/PLN, realizacja zysków w drugiej połowie dnia ustabilizowała notowania EUR/PLN w paśmie wahań 3,8620-3,8720 (jednocześnie w ślad za relacją EUR/USD złoty zyskał na wartości wobec dolara osiągając poziom 2,9715). Uwaga inwestorów koncentrowała się powoli na zbliżających się posiedzeniach ECB oraz Banku Anglii (komunikat ECB może potwierdzić dyskontowaną już przez rynek podwyżkę stóp w marcu oraz podtrzymanie jastrzębiego nastawienia w polityce monetarnej w 2007r.).

Kolejna runda wyprzedży jena podczas sesji nowojorskiej oraz azjatyckiej spowodowała wzrost kursu EUR/JPY do poziomu 157,40 oraz odp. USD/JPY do poziomu 120,90.. Konsolidacja EUR/USD powyżej 1,3000/10 sugeruje możliwość testu poziomów oporu 1,3040/65 w krótkim terminie; kluczowa dla rynku będzie decyzja/komunikat ECB (oraz BoE), rynek oczekuje potwierdzenia przez Trichet’a „potrzeby wzmożonej czujności”. Utrzymanie przez ECB jastrzębiego tonu komunikatu może przyczynić się do osłabienia rynków wschodzących, pierwszym sygnałem ostrzegawczym dla EUR/PLN byłoby przełamanie poziomu oporu 3,8800/50. Szum informacyjny ze świata polityki nie wpływa istotnie na notowania złotego, ponieważ stabilność koalicji rządowej nie wydaje się zagrożona.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Konsolidacja powyżej 1,3000/10 sugeruje test poziomów oporu 1,3040/65, kontynuacja trendu wzrostowego nie wydaje się jednak przesądzona; rozczarowanie komunikatem ECB może zadecydować o powrocie do trendu spadkowego euro.

wsparcie	opór
1,2990	1,3105
1,2960	1,3065
1,2910	1,3040



Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3.8732	3.8741
ATM	BID	ASK
1 W	7.30	8.30
1 M	6.90	7.90
2 M	6.90	7.90
3 M	6.85	7.85
6 M	6.90	7.60
1 Y	6.85	7.55
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1.50	1.40
Fly	0.30	0.40

Odreagowanie wcześniejszej wyprzedaży oraz konsolidacja powyżej wsparcia 3,8600/50 oznacza możliwy test poziomów oporu 3,8800 oraz 3,8950 EUR/PLN; korekta ta (techniczna) powinna mieć ograniczony zasięg o ile nie ulegnie zmianie sentyment rynku (po publikacji komunikatu ECB).

wsparcie	opór
3,8650/20	3,9050
3,8550	3,8950
3,8500	3,8800

USDPLN		
SPOT	2.9728	2.9781
ATM	BID	ASK
1 W	9.30	10.30
1 M	9.10	10.10
2 M	9.10	10.10
3 M	9.00	10.00
6 M	9.05	9.75
1 Y	9.05	9.75
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1.40	1.45
Fly	0.40	0.65



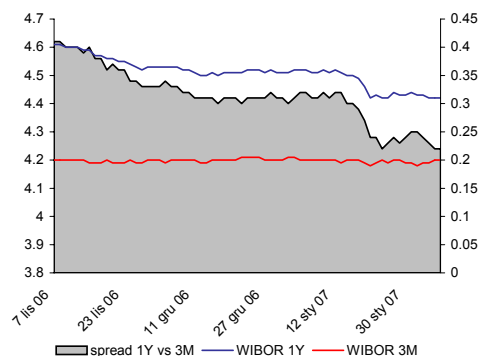
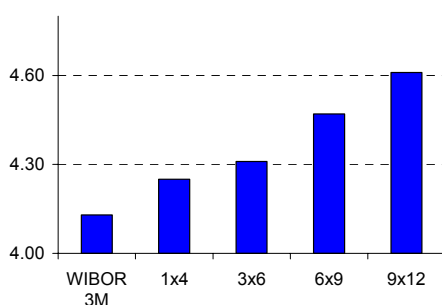
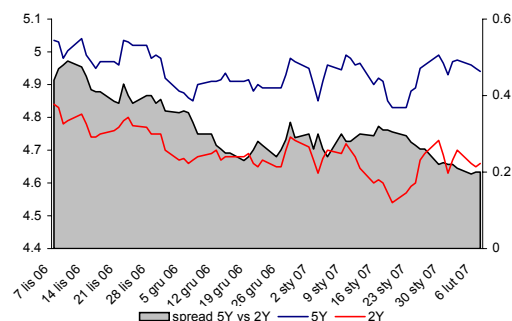
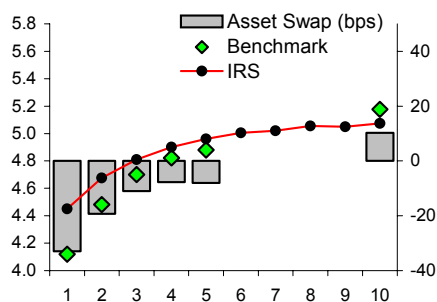
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4.40	4.50
2Y	4.63	4.73
3Y	4.76	4.86
4Y	4.85	4.95
5Y	4.91	5.01
6Y	4.96	5.06
7Y	4.97	5.07
8Y	5.01	5.11
9Y	5.00	5.10
10Y	5.03	5.13

depo	BID	ASK
ON	3.90	4.08
1M	3.94	4.10
3M	4.03	4.13

FRA	BID	ASK
1x2	4.10	4.15
1x4	4.20	4.25
3x6	4.26	4.31
6x9	4.42	4.47
9x12	4.56	4.61



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych czwartek, 8 lutego 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
USA	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	3 lutego	-	313 tys.	307 tys.
USA	16:00	Zapasy hurtowników	Grudzień	-	0,5% m/m	1,3% m/m

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.