



BRE BANK SA

NAJLEPSZA INSTYTUCJA FINANSOWA
DLA WYMAGAJĄCYCH KLIENTÓW



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

poniedziałek, 19 marca 2007

Makroekonomia

Z. Gilowska: referendum w sprawie wejścia do strefy euro w 2009 r.

Dyskusje o ERM2 w 2009 roku, wejście do strefy euro nie wcześniej niż w 2012 roku

Niewielkie szanse na obniżkę składki rentowej od połowy roku

Wicepremier Z. Gilowska po spotkaniu z komisarzem J. Almunią powiedziała, że **referendum w sprawie daty wejścia do strefy euro** (prof. Gilowska przyznaje, że samo wejście do EMU jest przesądzone, ale kwestią otwartą jest jeszcze data) **mogłoby się odbyć w 2009 r.** Dopiero po nim rząd byłby gotów do przystąpienia do rozmów w sprawie przystąpienia do systemu ERM-2. Prof. Gilowska potwierdza, że spełnienie pozostałych kryteriów makroekonomicznych nastąpi do 2009 r., po uwzględnieniu 2 lat w ERM-2 **wejście do strefy euro mogłoby nastąpić najwcześniej w 2012 r.**

Minister Gilowska podtrzymała przy tym harmonogram ograniczania deficytu przedstawiony w programie konwergencji, pomimo wprowadzania do systemu finansów publicznych rozwiązań zwiększających wydatki oraz obniżających dochody sektora (program prorodzinny oraz obniżki składek na ubezpieczenia społeczne i PIT). Nie jest przy tym zaskoczeniem, że strona unijna podtrzymała swój sceptyczny stosunek do tych propozycji.

Z. Gilowska zapowiedziała również, że w przeciągu kilku tygodni rząd przedstawi projekty kilkunastu ustaw reformujących finanse publiczne, „jeśli wszystko dobrze pójdzie to Sejm przed wakacjami powinien mieć uchwalone ustawy dotyczące finansów publicznych (...) oraz obniżenia klina podatkowego.” Nawet w takiej sytuacji **może się okazać jednak, że obniżka składki na ubezpieczeniowe rentowe od połowy roku nie wejdzie w życie** – zależy to bowiem przede wszystkim od elastyczności systemu informatycznego ZUS, zważywszy na pewną inercję w tej instytucji może się okazać, że obniżka składki zostanie odłożona w czasie.

Dziś dane o produkcji i PPI w lutym

Dobre dane o produkcji i wysoki PPI powinny wzmocnić oczekiwania na podwyżki stóp

Dzisiaj o 14.00 GUS opublikuje dane o produkcji przemysłowej i cenach produkcji za luty. Po dobrych danych Samaru z rynku samochodów i wysokich wpływach z podatków pośrednich w lutym **spodziewamy się, że dynamika produkcji będzie wysoka i wyniesie 13,9%** r/r (k=13,3%). Jednocześnie ze względu na dobre warunki pogodowe w pierwszej połowie lutego spodziewamy się również dobrych danych na temat produkcji budowlano – montażowej – wzrost w skali roku może wynieść ok. 30%. Dane te powinny podtrzymać oczekiwania rynku na wysokie tempo wzrostu PKB w 1 kw. (prognoza BRE=7,2%). W ostatnim komunikacie RPP zwróciła uwagę, że wysoka dynamika wzrostu gospodarczego może generować presję inflacyjną niezależnie od zmian jednostkowych kosztów pracy. Wydźwięk komunikatu został dodatkowo wzmocniony jastrzębią wypowiedzią prof. Wojtyny, którego zdaniem wzrost PKB przewyższa już potencjał produkcyjny gospodarki.

Z tego powodu należy przypuszczać, że rynek, który dotychczas koncentrował się na danych o wynagrodzeniach i bezrobociu, dużo staranniej będzie obserwował informacje ze sfery

realnej. Sądzymy, że dobre dane o produkcji powinny spowodować wzrost rentowności na krótszym końcu krzywej (obecnie rynek wycenia jedną podwyżkę stóp o 25 bps). Negatywny dla rynku efekt dzisiejszy danych o produkcji mogą wzmocnić dane o cenach produkcji. Naszym zdaniem roczny PPI w lutym, głównie na skutek wzrostu cen paliw wyniósł 3,4% (k=3,2%).

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,9065	2,9330

Dzisiejsze poziomy otwarcia: EUR/USD 1,3304, EUR/PLN 3,8641 USD/PLN 2,9040 (-19,81% wzg. koszyka).

W czasie sesji dalekowschodniej obserwowaliśmy spadki jena względem głównych walut. Po podwyżce stóp w Chinach jen wprawdzie początkowo zyskiwał, jednak w trakcie sesji osłabił się w stosunku do dolara się do poziomu 117,26 i do poziomu 156,04 w stosunku do euro. Powodem bezpośrednim wydają się wzrosty indeksu Nikkei i powrót inwestorów do bardziej ryzykownych aktywów. Popularność carry trades powoduje, że zmienność na rynku jest wysoka.

Dolar po piątkowych spadkach umocnił się względem euro do 1,3303. W piątek obserwowaliśmy 3 miesięczną górkę na EUR/USD na poziomie 1,3340. Kurs EUR/USD w tym tygodniu pozostanie pod wpływem decyzji Fedu i danych z rynku nieruchomości. Każdy komentarz uwiarygodniający obniżki stóp w USA może przyczynić się do nagłego osłabienia dolara. Dziś od rana obserwujemy wzrost zainteresowania dolarem.

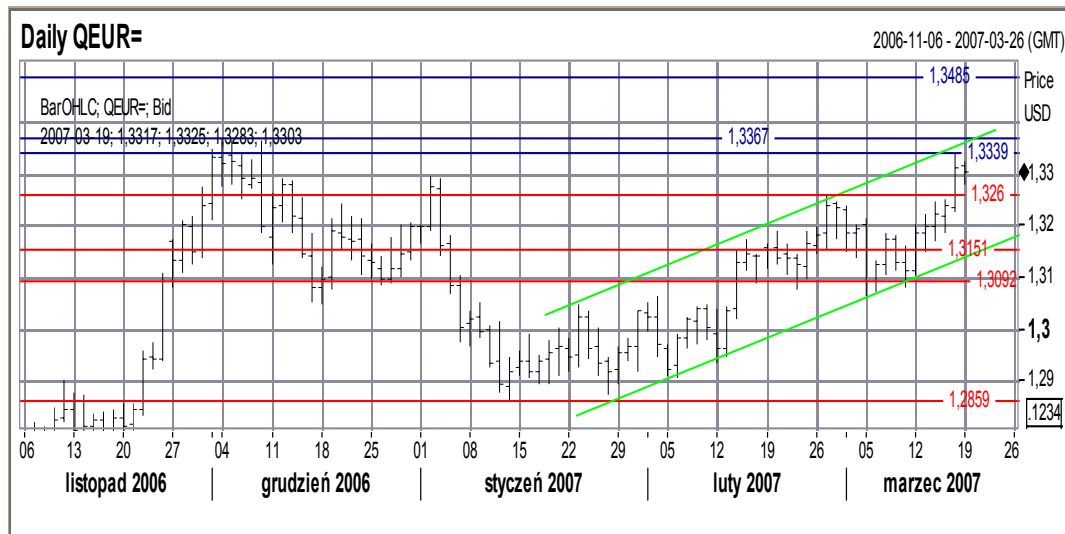
W piątek wieczorem Słowacki Bank Centralny zdecydował o 8,5% rewaluacji korony względem euro. Powodem było ustalenie takiego centralnego parytetu w ramach ERM2, aby wzmacniająca się korona nie przekroczyła 15% przedziału dozwolonych wahań. Decyzja Słowackiego Banku Centralnego pomoże prawdopodobnie w ograniczeniu presji inflacyjnej i uwiarygodnia wejście Słowacji do strefy euro w 2009 roku.

Złoty, podobnie jak pozostałe waluty regionu wzmacnia się po decyzji Słowackiego Banku Centralnego. Dodatkowo dobry sentyment na emerging markets po sesji dalekowschodniej. Mocne wsparcie na 3,85. Możliwe lokalne osłabienie złotego w trakcie sesji.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Silne wsparcie na poziomie 1,320. Nowo ustanowiony opór na 1,334. Przebicie tego oporu otworzyłoby drogę do testowania 1,35.

wsparcie	opór
1,3200	1,3340
1,2859	1,3367
1,2685	1,348



Źródło: Reuters

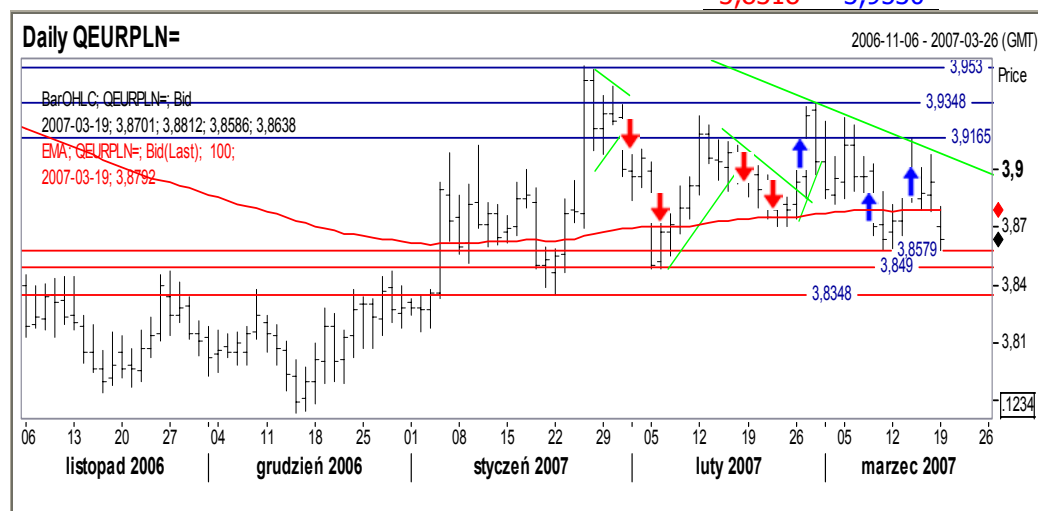
Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	2,9080	2,9099
ATM	BID	ASK
1 W	6,40	7,40
1 M	6,70	7,70
2 M	6,50	7,50
3 M	6,50	7,50
6 M	6,65	7,35
1 Y	6,65	7,35
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,30	1,42
Fly	0,30	0,40

Złoty w trendzie aprecjacyjnym. Przebicie poziomu oporu na 3,579 jednak mało prawdopodobne.

wsparcie	opór
3,8579	3,9166
3,849	3,9318
3,8318	3,9530

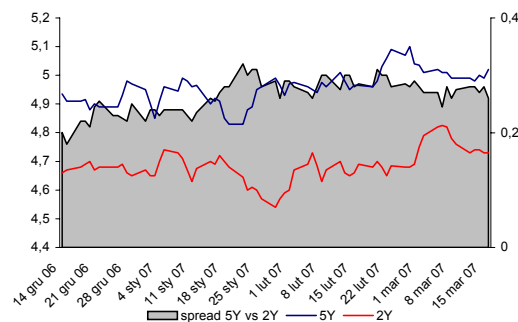
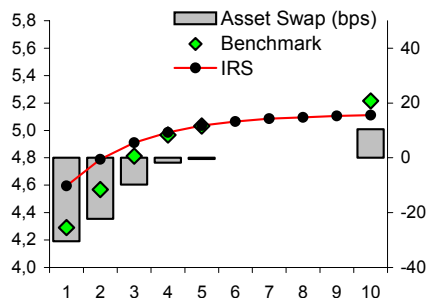
USDPLN		
SPOT	3,8642	3,8659
ATM	BID	ASK
1 W	8,40	9,40
1 M	8,40	9,40
2 M	8,40	9,40
3 M	8,40	9,40
6 M	8,55	9,25
1 Y	8,55	9,25
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,30	1,35
Fly	0,40	0,65



Źródło: Reuters

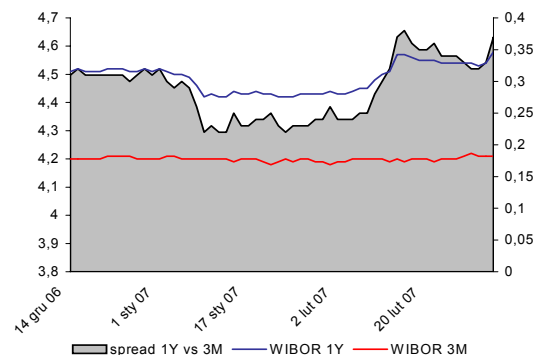
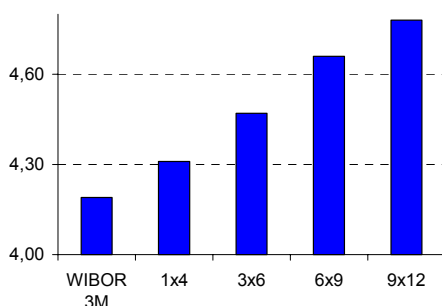
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,55	4,65
2Y	4,74	4,84
3Y	4,86	4,96
4Y	4,94	5,04
5Y	4,99	5,09
6Y	5,02	5,12
7Y	5,04	5,14
8Y	5,05	5,15
9Y	5,06	5,16
10Y	5,06	5,16



depo	BID	ASK
ON	3,95	4,10
1M	4,00	4,10
3M	4,04	4,19

FRA	BID	ASK
1x2	4,10	4,15
1x4	4,25	4,31
3x6	4,41	4,47
6x9	4,60	4,66
9x12	4,72	4,78



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych poniedziałek, 19 marca 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
Polska	14:00	Produkcja przemysłowa r/r	Luty	13,9%	13,3%	15,6%
Polska	14:00	PPI r/r	Luty	3,4%	3,2%	-0,5%
USA	18:00	Sprzedaż nowych domów	Marzec	-	39	40

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 MIĘDZBANKOWEGO 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.