



BRE BANK SA

NAJLEPSZA INSTYTUCJA FINANSOWA
DLA WYMAGAJĄCYCH KLIENTÓW



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

Daily Letter

piątek, 23 marca 2007

STRON: 4

Makroekonomia

Wskaźniki koniunktury GUS ciągle rosną

*Poprawa wskaźników
koniunktury w
przemśle, handlu i
sekcjach usługowych*

Ogólny klimat koniunktury GUS w przemyśle przetwórczym wzrósł w marcu do 24 pkt, co jest najwyższą wartością wskaźnika w historii badań (od 1992 r.). **Wzrost wskaźnika w marcu o 2 pkt w porównaniu z lutym jest zbliżony do zaobserwowanego w ub. roku.** W porównaniu z lutym poprawiły się oceny dotyczące wielkości produkcji oraz portfela zamówień, oraz prognozy tych wskaźników.

Poprawiła się również koniunktura w budownictwie (najwyższa wartość w marcu od 6 lat), oraz handlu detalicznym (najwyżej od 9 lat) – zwłaszcza w tej ostatniej sekcji widać wyraźny trend wzrostowy. **Badania GUS potwierdzają utrzymujące się wysokie tempo wzrostu gospodarczego, sądzimy że w marcu utrzymane zostaną wysokie dynamiki produkcji przemysłowej oraz sprzedaży detalicznej.** Warto też zwrócić uwagę na rosnące wskaźniki koniunktury we wszystkich sekcjach usługowych, kontrybucja tego sektora jak również konsumpcji indywidualnej, patrząc od strony popytowej, do wzrostu gospodarczego w I kw. też powinna być wysoka.

MF: coroczna waloryzacja emerytur nie zaszkodzi budżetowi

*MF popiera powrót do
corocznej waloryzacji
emerytur i rent*

Wiceminister finansów Elżbieta Suchocka-Roguska powiedziała, że resort nie będzie sprzeciwiał się **powrotowi do corocznej waloryzacji emerytur i rent w kształcie proponowanym przez MPiPS (inflacja + 20% realnego wzrostu płac).** „Mimo planów obniżenia klina podatkowego - według naszych informacji na dziś - nie powinno być z tego tytułu żadnych napięć w budżecie”. Koszt przeprowadzonej na tych zasadach waloryzacji wyniosłby ok. 4 mld PLN (netto). **Ponadto do końca września (jak zapowiedział wczoraj Dorn) zostanie uchwalona ustawa o emeryturach pomostowych.** Ustawa ma utrzymać prawo do przechodzenia na wcześniejsze emerytury dla części grup zawodowych (wg obecnych rozwiązań prawo takie kończy się w tym roku). Jej koszt w latach 2008-2017 ma wynieść 10-15 mld PLN (przy czym w początkowych latach koszty mają być nieduże).

Są to **kolejne propozycje rządowe, które prowadzą do pogorszenia bilansu przyszłorocznego budżetu.** Wicepremier Z. Gilowska zapowiedziała wcześniej, że do sfinansowania tych pomysłów potrzebne będzie ograniczenie innych wydatków o ok. 20 mld, jednak naszym zdaniem nie ma szans na uchwalenie takich cięć w Sejmie. **Zbilansowanie tych propozycji przy utrzymującym się wzroście gospodarczym jest możliwe,** jednak wprowadzanie do systemu finansów publicznych kolejnych sztywnych wydatków **zwiększa ryzyko pojawienia się bardzo poważnych problemów budżetowych w sytuacji spowolnienia gospodarczego.**

Dziś sprzedaż detaliczna, stopa bezrobocia i inflacja bazowa

O 10.00 GUS opublikuje dane o sprzedaży detalicznej oraz stopie bezrobocia w lutym. Wg naszej prognozy sprzedaż wzrosła (nominalnie) o 16,3% r/r, przy konsensusie 16,2%. **Taki wynik potwierdziłby oczekiwania na dalszy wzrost dynamiki PKB w I kw., wskazywałyby ponadto na wysoką kontrybucję konsumpcji we wzroście.** Tym samym, dane mogą wzmocnić oczekiwania rynku na nadchodzącą podwyżkę stóp procentowych.

O 14.00 natomiast GUS przedstawi dane o inflacji bazowej za styczeń i luty, wg naszych szacunków inflacja netto wyniosła 1,6% w styczniu i 1,7% w lutym, taki wynik nie powinien istotnie wpłynąć na rynek.

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,8700	2,8977

Dzisiejsze poziomy otwarcia: EUR/USD 1,3377, EUR/PLN 3,8663 USD/PLN 2,888 (-19,92% wzg. koszyka).

Dolar po umocnieniu na początku sesji amerykańskiej nieznacznie osłabia się w stosunku do jena po tym jak inwestorzy pozycjonują się przed publikacją dzisiejszych danych o rynku nieruchomości dla USA (głównie redukcja długich pozycji w dolarze).

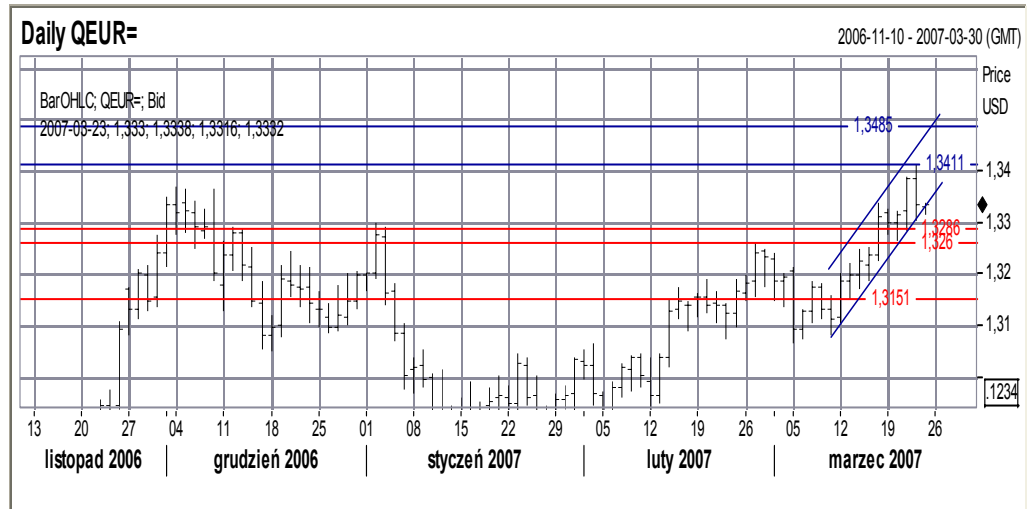
Na EUR/USD lekka korekta przedwczorajszego osłabienia dolara spowodowanego gołym komunikatem Fedu. Dolar zyskuje w stosunku do Euro, jednak odbija się od poziomu 1,3318. Po wnikliwej analizie komunikatu i danych makro wielu inwestorów zaczyna dochodzić do wniosku, że Fed wcale nie musi śpieszyć się z podwyższaniem stóp procentowych i nastąpiła jedynie zmiana z nastawienia restrykcyjnego na neutralne, przy jednoczesnym akcentowaniu trudności z ustabilizowaniem inflacji.

W czwartek popołudniu złoty i dług stabilne. Rynek czeka na publikację dzisiejszych danych o sprzedaży detalicznej i przede wszystkim danych o inflacji bazowej (w związku z rewizją koszyka inflacji, tym razem zwiększyła się niepewność co do prognoz inflacji bazowej). Reakcja rynku na dane o inflacji bazowej może być jednak asymetryczna; znacznie większy ruch może wywołać jedynie wyższy niż się oczekuje wskaźnik. Realizacja naszych prognoz, inflacja bazowa na poziomie 1,6% za styczeń i 1,7% nie powinna spowodować większych ruchów na złotym i długu.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Korekta na EUR/USD, jednak przebicie poziomu 1,3280 mało prawdopodobne.

wsparcie	opór
1,3286	1,3411
1,326	1,3485
1,3151	1,3667



Źródło: Reuters

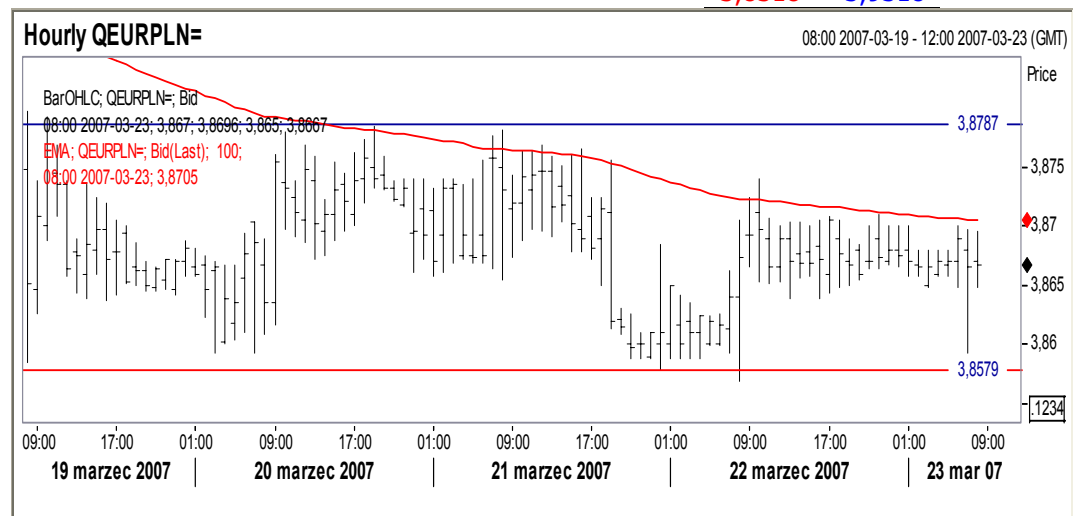
Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	2,9009	2,9039
ATM	BID	ASK
1 W	6,70	7,70
1 M	6,50	7,50
2 M	6,50	7,50
3 M	6,40	7,40
6 M	6,45	7,15
1 Y	6,45	7,15
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,30	1,42
Fly	0,30	0,40

Dziś prawdopodobny range trading w przedziale: 3,859 i godzinny poziom oporu na 3,878. Złoty w trendzie aprecjacyjnym.

wsparcie	opór
3,8579	3,8787
3,849	3,9166
3,8318	3,9318

USDPLN		
SPOT	3,8682	3,8712
ATM	BID	ASK
1 W	8,20	9,20
1 M	8,20	9,20
2 M	8,10	9,10
3 M	8,10	9,10
6 M	8,15	8,85
1 Y	8,15	8,85
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,30	1,35
Fly	0,40	0,65



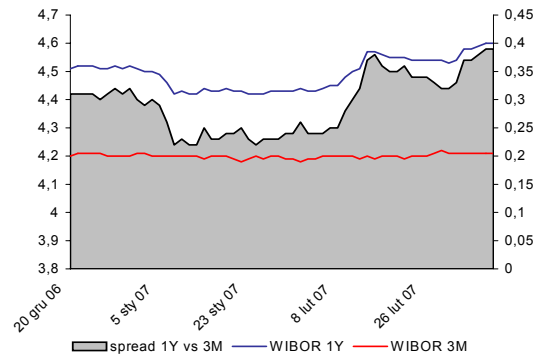
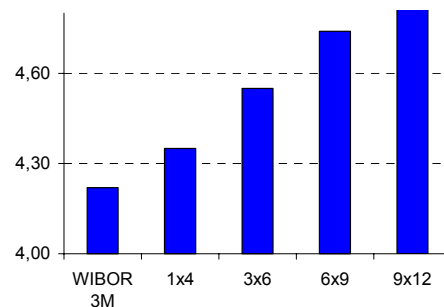
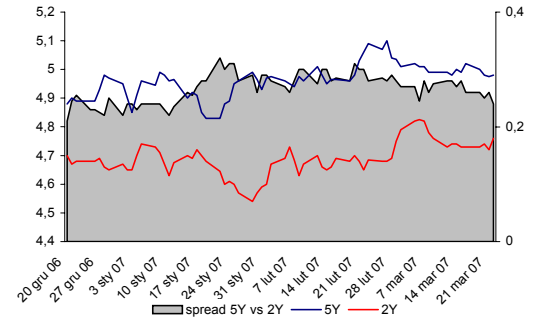
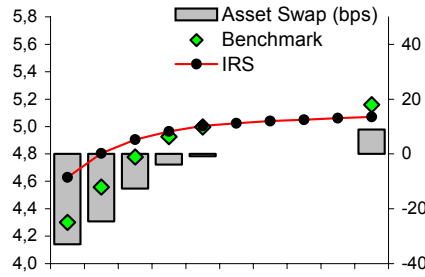
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,58	4,68
2Y	4,76	4,86
3Y	4,86	4,96
4Y	4,92	5,02
5Y	4,96	5,06
6Y	4,98	5,08
7Y	4,99	5,09
8Y	5,00	5,10
9Y	5,01	5,11
10Y	5,02	5,12

depo	BID	ASK
ON	3,90	4,10
1M	4,02	4,12
3M	4,09	4,22

FRA	BID	ASK
1x2	4,17	4,22
1x4	4,29	4,35
3x6	4,49	4,55
6x9	4,68	4,74
9x12	4,77	4,83



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych piątek, 23 marca 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
Polska	10:00	Sprzedaż detaliczna	luty	16,3%	16,2%	16,5%
Polska	10:00	Stopa bezrobocia	luty	15,0%	15,0%	15,1%
EMU	10:00	Saldo obrotów bieżących	styczeń	-	2,2 mld	2,3 mld
Polska	14:00	Inflacja netto	Styczeń i Luty	1,6% 1,7%	1,6%, 1,7%	1,6%
USA	15:00	Domy na rynku wtórnym	luty	-	6,31 mln	6,46 mln

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.