



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

wtorek, 3 kwietnia 2007

Makroekonomia

MinFin prognozuje wzrost inflacji

Inflacja rośnie za sprawą cen żywności i paliw

Ministerstwo Finansów prognozuje wzrost marcowej inflacji do 2,4% r/r z 1,9% zanotowanych w lutym. Jak poinformowała wiceminister Zajdel-Kurowska **wzrost rocznego wskaźnika jest związany przede wszystkim z wysokimi cenami żywności (wzrost 0,7% m/m) i cenami paliw (wzrost 6% m/m)**. Należy zauważyć, że wzrost inflacji w marcu był powszechnie oczekiwany również ze względu na efekt niskiej bazy z 2006 roku. W kwietniu będziemy mieli do czynienia z efektem bazy działającym w drugą stronę (regulowane podwyżki cen gazu w 2006 roku) i spodziewamy się spadku rocznego wskaźnika inflacji do 2,1-2,2%. Spadnie również wartość wskaźnika inflacji bazowej. Z kolejnymi spadkami inflacji możemy mieć do czynienia w miesiącach letnich, kiedy to inflacja prawdopodobnie znajdzie się ponownie poniżej poziomu 2%. Oczekujemy, że dopiero jesień może przynieść silniejsze wzrosty cen w części popytowej koszyka. Na koniec 2007 roku inflacja może znaleźć się ponownie w okolicach celu NBP.

Fitch: perspektywa ratingu pozostaje stabilna

Ewentualna poprawa ratingu wymagałaby bardziej zdecydowanych działań ze strony rządu

Przedstawiciel agencji ratingowej Fitch przekazał wczoraj, że nie rozważa obecnie zmiany perspektywy ratingu Polski. Po styczniowej podwyżce ratingu długoterminowego w walucie zagranicznej do A- rating ten ma perspektywę stabilną, jak powiedział D. Heslam, działania podjęte w styczniu Fitch „uznaje za wystarczające”. Ewentualna dalsza poprawa ratingów wymagałaby, oprócz utrzymania silnych fundamentów gospodarczych, również bardziej zdecydowanych działań ze strony rządu a kluczowe w przyszłych ocenach będzie to, czy rząd będzie w stanie ograniczyć wrażliwość finansów publicznych na wahania cykliczne oraz zmniejszyć udział wydatków socjalnych w budżecie. Pamięając o przedstawianych obecnie planach rządowych (zwiększanie wydatków socjalnych bez wskazania cięć w wydatkach), sądzimy, że oczekiwanie ponownej poprawy ratingu, lub choćby jego perspektywy, w tak krótkim odstępie czasu nie jest uzasadnione. Niewykluczone natomiast, że bardziej przychylne komentarze (włączając poprawę ratingu) zostaną w najbliższym czasie przekazane przez agencję Moody's.

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,8623	2,8930

EUR/USD 1,3365 EUR/JPY 157,80 EUR/PLN 3,8550 USD/PLN 2,8840 (-21,3% wzg. koszyka).

Informacja o decyzji USA o nałożeniu ceł karnych na import z Chin przyczyniła się walnie do piątkowego osłabienia dolara (wykorzystanego do realizacji zysków na długich pozycjach w euro) a także wpłynęła na pogorszenie nastrojów wobec amerykańskiej waluty na początku bieżącego tygodnia. W efekcie pierwszy poziom wsparcia przesunął się na 1,3340/50 EUR/USD, jakkolwiek również poziom oporu (1,3380/00) pozostał niezagrożony przez większą część sesji. Publikacja figur ze strefy euro (PMI dla przemysłu... 55,4 pkt.) nie wpłynęła znacząco na notowania wspólnej waluty, nie uległy bowiem zmianie oczekiwania rynku wobec ECB (dyskontowana jest podwyżka stóp w czerwcu). Oczekiwana publikacja indeksu ISM dla przemysłu USA rozczarowała nieznacznie inwestorów (50,9 pkt.), kurs euro wzrósł do poziomu 1,3383.. Dolar tracił równocześnie na wartości wobec funta (1,9800... dzięki wzrostowi oczekiwań dot. podwyżki stóp przez BoE) oraz jena (117,50). Przy umiarkowanym wolumenie transakcji rynkowi zabrakło jednak siły do trwałego przełamania oporu, pod koniec sesji kurs EUR/USD ustabilizował się ok. poziomie 1,3360/70. Gra na „carry” sprzyjała nie tylko funtowi, umocniły się tradycyjne waluty o wysokiej rentowności a także waluty regionu CE4. Popyt na złotego w trakcie sesji wzmocniły jastrzębie w tonie wypowiedzi przedstawicieli RPP, kurs EUR/PLN zniżył w drugiej połowie dnia do poziomu 3,8505 (USD/PLN 2,8800) jednakże realizacja zysków powstrzymała dalsze umocnienie; w godzinach popołudniowych notowania EUR/PLN ustabilizowały się w paśmie 3,8510-50.

Spokojna sesja azjatycka nie przyniosła większych zmian notowań walut G7; jen tracił na wartości wobec euro oraz dolara, do czego przyczyniła się publikacja raportu Tankan oraz odbudowywanie pozycji „carry” przez japońskich inwestorów. Konsolidacja na relacji EUR/USD może potrwać do publikacji raportu z rynku pracy w USA (piątek), jakkolwiek konsolidacja powyżej wsparcia 1,3330/40 sugeruje ponowny test poziomów oporu 1,3380/1,3400 w krótkim terminie. Złoty stopniowo zyskuje na wartości – kontynuacja trendu może przynieść umocnienie do poziomu 3,8400/3,8350 w krótkim terminie, gdzie prawdopodobna wydaje się realizacja zysków. Celem średnioterminowym pozostaje 3,8000 EUR/PLN.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Konsolidacja w paśmie wahań 1,3330-80; szczególnie uważnie obserwowane będą dane makro z USA; w krótkim terminie prawdopodobna wydaje się kolejna próba przełamania 1,3380/00 (celem bezpośrednim jest 1,3440). Poniżej 1,3330/20 możliwe zlecenia stop-loss.

wsparcie	opór
1,3340/30	1,3440
1,3290	1,3400
1,3250	1,3380



Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3,8570	3,8582
ATM	BID	ASK
1 W	6,00	7,00
1 M	6,00	7,00
2 M	6,00	7,00
3 M	6,00	7,00
6 M	6,15	6,85
1 Y	6,15	6,85
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,20	1,30
Fly	0,30	0,40

Kontynuacja trendu sugeruje dalsze umocnienie złotego (celem bezpośrednim jest 3,8400/3,8350); w średnim terminie prawdopodobne wydaje się umocnienie złotego do poziomu 3,8200 (a następnie 3,80) EUR/PLN.

wsparcie	opór
3,8400/50	3,8890
3,8200	3,8780
3,8000	3,8650

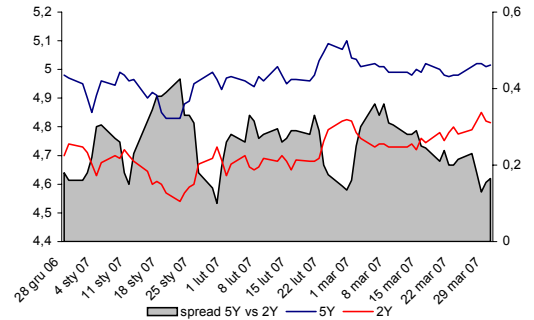
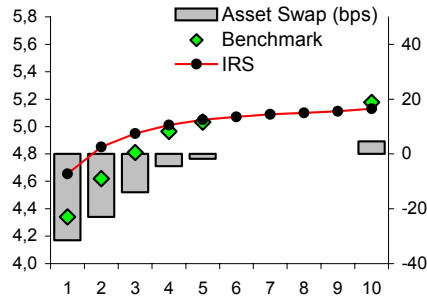
USDPLN		
SPOT	2,8839	2,8889
ATM	BID	ASK
1 W	7,60	8,60
1 M	7,60	8,60
2 M	7,60	8,60
3 M	7,60	8,60
6 M	7,85	8,55
1 Y	7,85	8,55
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,20	1,30
Fly	0,35	0,60



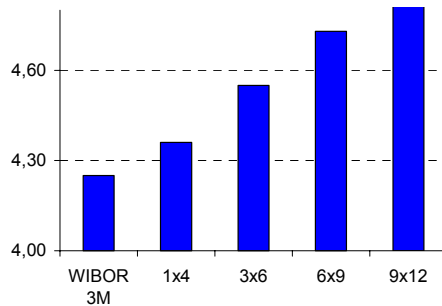
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty

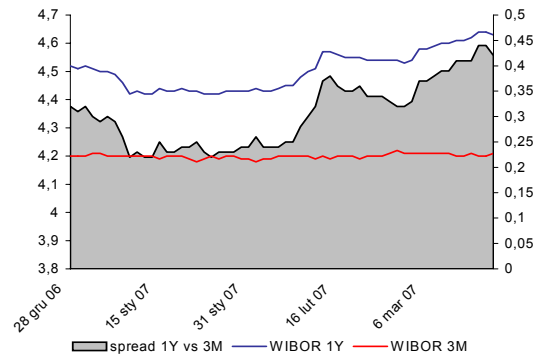
IRS	BID	ASK
1Y	4,62	4,70
2Y	4,80	4,90
3Y	4,90	5,00
4Y	4,96	5,06
5Y	5,00	5,10
6Y	5,02	5,12
7Y	5,04	5,14
8Y	5,05	5,15
9Y	5,06	5,16
10Y	5,08	5,18



depo	BID	ASK
ON	3,90	4,10
1M	4,01	4,10
3M	4,05	4,25



FRA	BID	ASK
1x2	4,23	4,28
1x4	4,31	4,36
3x6	4,49	4,55
6x9	4,67	4,73
9x12	4,77	4,83



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych wtorek, 3 kwietnia 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSSENSUS	POPZEDNIO
EMU	11:00	Ceny produkcji m/m	marzec	-	0,3%	0,1%

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.