



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

poniedziałek, 30 kwietnia 2007

Makroekonomia

A. Lepper o redukcji składki rentowej

*Andrzej Lepper
zapowiedział, że
Samoobrona nie poprze
redukcji składki
rentowej*

Lider Samoobrony Andrzej Lepper zapowiedział, że jego partia nie poprze proponowanej przez minister finansów Zytę Gilowską redukcji klina podatkowego. Plan Gilowskiej zakłada obniżkę składki rentowej o 3 p.proc w tym roku i o 4 p.proc. w przyszłym. Ma on kosztować 3,5 mld zł w tym roku i 20,1 mld zł w roku 2008. Propozycję Gilowskiej przyjął rząd, jednak według Leppera minister pracy Anna Kalata złożyła w tej sprawie odrębne stanowisko. Sądzymy, że wypowiedź przewodniczącego Samoobrony jest w dużej mierze elementem gry politycznej i ostatecznie Samoobrona zdecyduje się na poparcie planu Gilowskiej. Uważamy jednak, że **redukcja klina w takiej skali jak zakłada rząd może napotkać problemy w związku z coraz szybciej rosnącymi wydatkami państwa i samorządów.** W tym roku samorzady mogą odnotować deficyt w wysokości 4-5 mld zł, co sprawi, że **tegoroczny deficyt finansów publicznych może być większy niż zapisane w programie konwergencji 3,4% PKB.** Ponadto w kolejnych latach budżet będzie obciążony koniecznością współfinansowania budowy infrastruktury na Euro 2012. Z tego względu sądzymy, że obniżka kosztów pracy bez jednoczesnej redukcji wydatków może w kolejnych latach spowodować poważne napięcia w budżecie państwa.

W tym tygodniu

W tym tygodniu rynek będzie czekał na publikację prognozy inflacji za kwiecień przez Ministerstwo Finansów (dziś lub w środę). Naszym zdaniem roczny wskaźnik CPI wyniósł w kwietniu 2,3%, co oznacza niewielki spadek w stosunku do marca. Spadek ten wynika głównie z korzystnego efektu bazy – w kwietniu zeszłego roku nastąpiła podwyżka cen gazu. Sądzymy, że po dalszym spadku w maju inflacja nieznacznie wzrośnie w czerwcu do poziomu 2,4-2,5%, by następnie spaść w okresie wakacyjnym poniżej 2% i wzrosnąć na koniec roku ponownie do poziomu 2,6%.

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,7800	2,7767

EUR/USD 1,3635 EUR/JPY 162,90 EUR/PLN 3,7850 USD/PLN 2,7770 (23,3% wzg. koszyka).

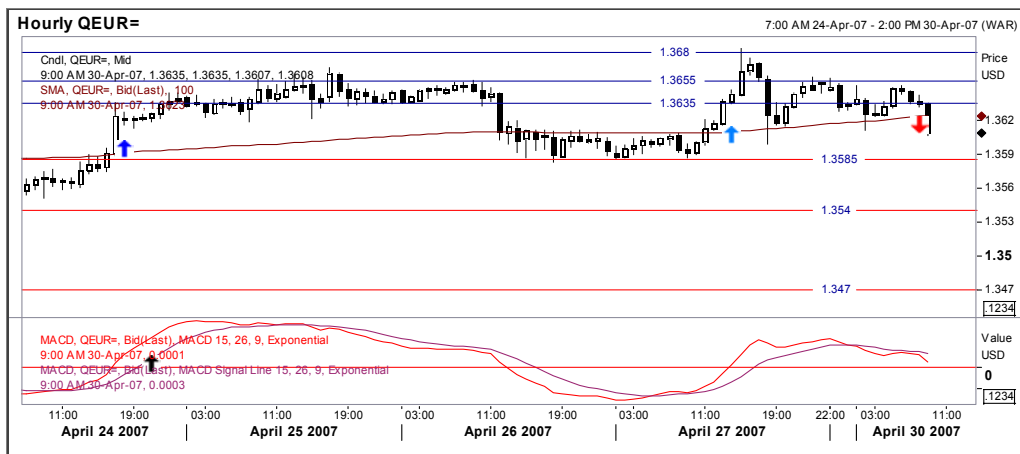
Informacja o większej od spodziewanej deflacji w Japonii ograniczyła oczekiwania rynku dot. podwyżek stóp przez BoJ, przyczyniając się do wyprzedzaży jena podczas sesji azjatyckiej – kurs EUR/JPY wzrósł do rekordowego poziomu 162,84. Późniejsze komentarze Fukui (niezależnie od deflacji może być konieczne podniesienie stóp proc.) powstrzymały dalsze osłabienie jena. Korekta na relacji EUR/USD została powstrzymana ok. poziomu wsparcia 1,3585.. kolejne godziny przyniosły konsolidację w paśmie wahań 1,3585-20. W drugiej połowie dnia (przed publikacją danych makro z USA) dolar zaczął ponownie tracić na wartości; kurs EUR/USD zwyżkował do poziomu 1,3640/50 a GBP/USD powrócił do poziomu 2,00. Obawy inwestorów potwierdziły dane o dynamice PKB USA za I kw. (1,3% wobec oczekiwanych 1,8%); rynek zareagował wyprzedzą amerykańskiej waluty – kurs EUR/USD zwyżkował do rekordowego poziomu 1,3682.. EUR/JPY równocześnie osiągnął poziom 162,96 a GBP/USD odp. 2,0044. Realizacja zysków przed weekendem ograniczyła jednak dalsze osłabienie dolara, pod koniec sesji notowania EUR/USD ustabilizowały się ok. 1,3660. Do poprawy nastrojów wzg. dolara przyczyniła się także publikacja indeksu U. Michigan (87,1 pkt.). Awersja do ryzyka przed długim weekendem przyczyniła się do nieznacznego osłabienia złotego w pierwszej połowie dnia; kurs EUR/PLN zwyżkował do poziomu 3,7845 (USD/PLN odp. do 2,7800) przy ograniczonym wolumenie transakcji. Szum polityczny związany z wyborem nowego marszałka Sejmu nie wpływał na notowania złotego. W drugiej połowie dnia złoty stopniowo odrabiał wcześniejsze straty, kurs EUR/PLN ustabilizował się pod koniec sesji ok. 3,7760 (USD/PLN odp. 2,7640).

Wzrost ryzyka politycznego w Turcji spowodował znaczące osłabienie tureckiej liry (blisko kluczowego poziomu 1,40 USD/TRY); prawdopodobna w tej sytuacji wydaje się realizacja zysków na długich pozycjach z PLN oraz HUF. Korekta nie powinna jednak zagrozić poziomowi oporu 3,8150 EUR/PLN (przełamanie negowałoby bowiem kontynuację trendu wzrostowego PLN w średnim terminie). W średnim terminie euro pozostaje w trendzie wzrostowym wobec dolara oraz jena, w krótkim terminie jednak prawdopodobna wydaje się korekta; kluczowym poziomem wsparcia EUR/USD jest 1,3585 (natomiast EUR/JPY 162,20/40); do realizacji zysków na długich pozycjach w euro dochodzi korekta na rynkach wschodzących – sprzyjająca umocnieniu jena oraz dolara.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Realizacja zysków oznacza prawdopodobny test poziomów wsparcia 1,3615/1,3585; przełamanie otwiera drogę na 1,3540/20 oraz 1,3470 (poniżej 1,3580 możliwe zlecenia stop-loss).

wsparcie	opór
1,3585	1,3680
1,3540/20	1,3655
1,3470	1,3635



Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3,7830	3,7862
ATM	BID	ASK
1 W	5,90	6,90
1 M	5,50	6,50
2 M	5,50	6,50
3 M	5,50	6,50
6 M	5,75	6,45
1 Y	5,85	6,55
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	0,85	1,20
Fly	0,30	0,40

Realizacja zysków na oznacza możliwy test poziomów oporu 3,7900/3,8050; przełamanie 3,8150 sugerowałoby odwrócenie trendu w krótkim terminie oraz głębszą korektę (z celem na poziomie 3,8350/3,8400 EUR/PLN).

wsparcie	opór
3,7730	3,8150
3,7650	3,8050/00
3,7500	3,7900

USDPLN		
SPOT	2,7810	2,7830
ATM	BID	ASK
1 W	6,50	7,50
1 M	6,70	7,70
2 M	6,80	7,80
3 M	6,95	7,95
6 M	7,20	7,90
1 Y	7,35	8,05
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,20	1,30
Fly	0,35	0,60



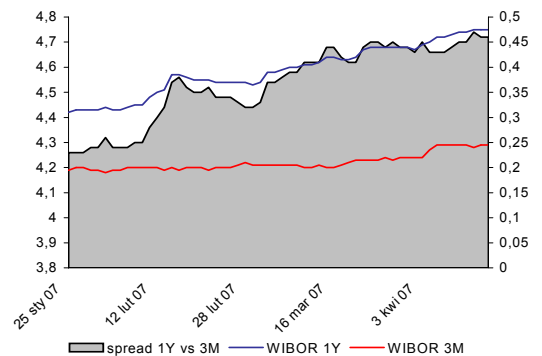
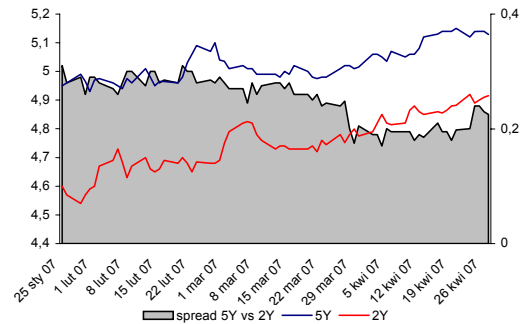
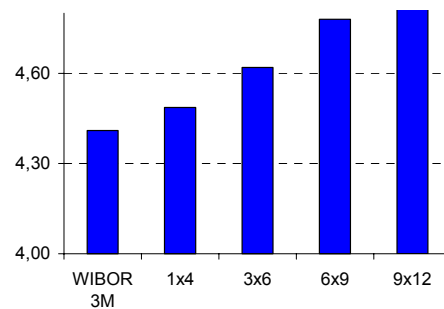
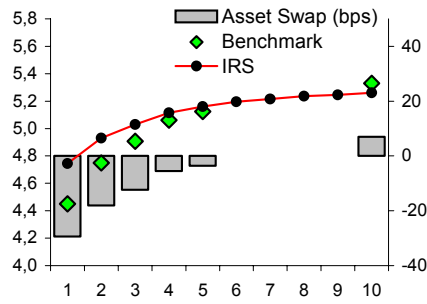
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,69	4,79
2Y	4,88	4,98
3Y	4,98	5,08
4Y	5,07	5,17
5Y	5,11	5,21
6Y	5,14	5,25
7Y	5,16	5,27
8Y	5,17	5,28
9Y	5,20	5,30
10Y	5,21	5,31

depo	BID	ASK
ON	2,70	3,00
1M	4,20	4,38
3M	4,23	4,41

FRA	BID	ASK
1x2	4,35	4,40
1x4	4,44	4,49
3x6	4,57	4,62
6x9	4,73	4,78
9x12	4,83	4,88



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych poniedziałek, 30 kwietnia 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSSENSUS	POPZEDNIO
EMU	10:00	M3 r/r	Marzec	-	9,8%	10%
EMU	11:00	Indeks nastrojów w gospodarce	Kwiecień	-	111,6	111,2
EMU	11:00	CPI r/r	Kwiecień	-	1,8%	1,9%
USA	14:30	Indeks PCE m/m	Marzec	-	0,1%	0,3%
USA	14:30	Dochody osobiste	Marzec	-	0,5%	0,6%
USA	15:45	Chicago PMI	Kwiecień	-	54,0	61,7

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 UPZEDNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.