



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](mailto:research@brebank.com.pl)

**Daily Letter**

STRON: 4

**środa, 2 maja 2007**

## Makroekonomia

### MinFin zapowiada likwidację zakładów budżetowych i gospodarstw pomocniczych począwszy od 2008 roku

Ministerstwo Finansów poinformowało, że 9 maja do konsultacji międzyresortowych trafią odpowiednie przepisy wprowadzające. Nie wyznaczono jeszcze terminu, w którym propozycjami resortu zajmie się rząd. Zgodnie z zapowiedziami zmiany maja przynieść około 10 mld zł oszczędności w ciągu najbliższych dwóch lat. MinFin szacuje również, że już w pierwszej fazie reformy likwidacja zakładów budżetowych i gospodarstw pomocniczych może zwiększyć dochody budżetu państwa o blisko 1,4 mld zł i o 2,8 mld zł dochody samorządów. Na chwilę obecną trudno jednak ocenić wiarygodność przedstawionych wyliczeń. Likwidacja samych instytucji (samorządowych funduszy celowych, zakładów budżetowych i gospodarstw pomocniczych) nie oznacza, że znikną ich zadania. Sceptycznie również oceniamy szanse na znaczną redukcję zatrudnienia w tych jednostkach.

Ministerstwo podało, że planuje również rozszerzyć procedury ostrożnościowe w przypadku, gdy dług publiczny przekroczy 55 proc. PKB. Wówczas w budżecie na kolejny rok nie może być wzrostu wynagrodzeń dla pracowników sfery budżetowej. Nie będzie też wydatków na nowe inwestycje, a rząd dokona rewizji planów wieloletnich.

## Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,7879	2,7859

EUR/USD 1,3575 EUR/JPY 162,85 EUR/PLN 3,7780 USD/PLN 2,7830 (23,3% wzg. koszyka).

Początek tygodnia przyniósł umiarkowaną realizację zysków na długich pozycjach w euro; kurs EUR/USD zniżył się na początku sesji europejskiej do poziomu 1,3590.. a kurs EUR/JPY odp. do poziomu 162,42. Wspólnej walucie nie pomogła publikacja danych makro z E13 – sprzedaż detaliczna w RFN spadła w marcu o 0,7% (wobec oczekiwań +0,8%) natomiast szacowana inflacja w strefie euro za kwiecień wyniosła 1,8% r/r. Poziom wsparcia 1,3585/80 pozostał jednak niezagrożony w trakcie poniedziałkowej sesji - świąteczny okres (w Japonii, Chinach) sprzyjał ograniczaniu ryzyka, przy umiarkowanym wolumenie transakcji przełamanie 1,3600 EUR/USD okazało się nietrwale - w drugiej połowie dnia kurs euro pozostawał w paśmie wahań 1,3600-45; dolar tracił nieznacznie na wartości po informacji, że indeks bazowy cen PCE w USA nie zmienił się m/m (oczekiwano wzrostu o 0,1%). Spadek indeksu Chicago PMI (52,9 pkt.) nie zaszkodził już znacząco notowaniom dolara. Wzrost ryzyka politycznego w Turcji spowodował silną wyprzedaż liry tureckiej (1,3930 USD/TRY), w ślad za czym zaczęły tracić na wartości pozostałe waluty regionu; kurs EUR/PLN zwyżkował w godzinach porannych do poziomu 3,7925 (EUR/HUF 247,86). Pogorszenie

nastrojów wobec CE4 i w tym przypadku okazało się nietrwałe (również TRY odrobił znaczną część strat), w drugiej połowie dnia złoty stopniowo odrabiał wcześniejsze straty osiągając poziom 3,7780/00 EUR/PLN (3,7830 pod koniec sesji).

Po dwu nieudanych próbach przełamania oporu 1,3665/80 EUR/USD (sesje NY 30/04-01/04) inwestorzy przystąpili do realizacji zysków; przełamanie wsparcia 1,3590/80 uruchomiło zlecenia stop-loss (1,3560). Pogłębienie aktualnej korekty oznacza test poziomów wsparcia 1,3560/40 w krótkim terminie (trwałe przełamanie otwiera drogę na kluczowy w średnim terminie poziom wsparcia 1,3470). Wyklarowanie się sytuacji w Turcji (anulowanie wyborów prezydenckich) oddało ryzyko głębszej korekty TRY oraz pozostałych walut regionu; realizacja zysków na PLN została powstrzymana ok. poziomu 3,80 EUR/PLN.. przy ograniczonej płynności na rynku prawdopodobna wydaje się dalsza konsolidacja EUR/PLN w paśmie 3,77-3,7850.. poziom wsparcia 3,7650 powinien powstrzymać ewent. wyprzedzą euro.

### Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Pogłębienie korekty oznacza prawdopodobny test poziomów wsparcia 1,3560 oraz 1,3540/30; przełamanie otwiera drogę na 1,3470 (poniżej 1,3540/30 możliwe zlecenia stop-loss).

wsparcie	opór
1,3560	1,3680
1,3540/30	1,3660
1,3470	1,3615



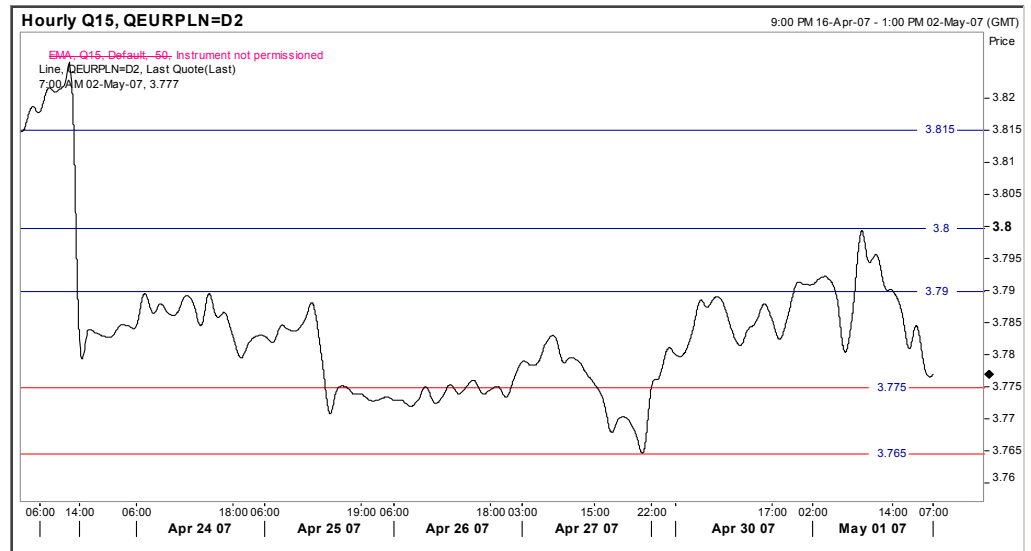
Źródło: Reuters

### Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3,7805	3,7810
ATM		
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

Poprawa nastrojów sprzyja konsolidacji w paśmie 3,77-3,7850 EUR/PLN.. nie można jednak wykluczyć ewentualnego testu poziomu wsparcia 3,7650; przełamanie otwiera drogę na 3,7500.

wsparcie	opór
3,7750	3,8150
3,7650	3,8000
3,7500	3,7850/00

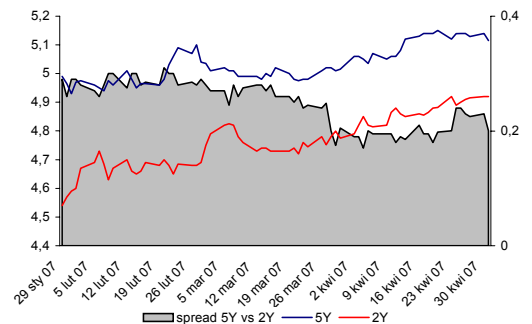
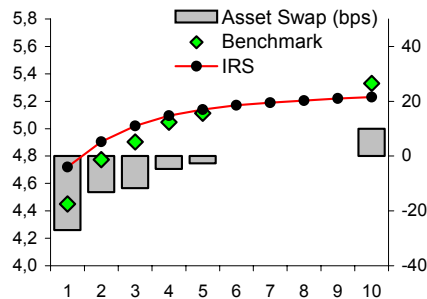


Źródło: Reuters

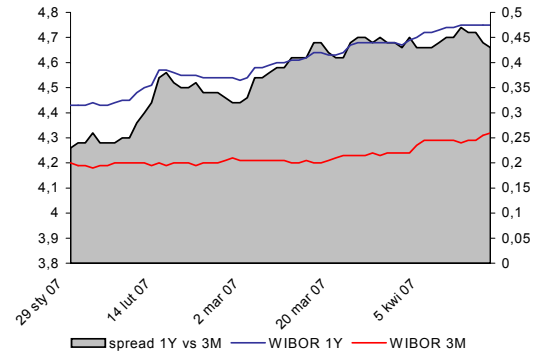
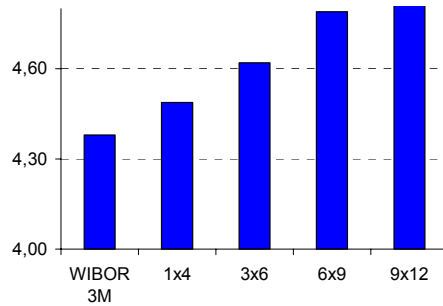
USDPLN		
SPOT	2,7816	2,7836
ATM		
1 W	6,50	7,50
1 M	6,70	7,70
2 M	6,80	7,80
3 M	6,95	7,95
6 M	7,20	7,90
1 Y	7,35	8,05
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,20	S
Fly	0,35	0,60

### Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,67	4,77
2Y	4,86	4,96
3Y	4,97	5,07
4Y	5,05	5,15
5Y	5,09	5,19
6Y	5,12	5,22
7Y	5,14	5,24
8Y	5,16	5,26
9Y	5,17	5,27
10Y	5,18	5,28



depo	BID	ASK
ON	4,17	4,40
1M	4,31	4,41
3M	4,28	4,38
FRA	BID	ASK
1x2	4,39	4,44
1x4	4,44	4,49
3x6	4,57	4,62
6x9	4,74	4,79
9x12	4,81	4,85



### Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych środa, 2 maja 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
Niemcy	9:55	Stopa bezrobocia	kwiecień	-	9,1%	9,2%
EMU	10:00	PMI	Kwiecień	-	55,7	55,4

### 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.