



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

STRON: 4

Daily Letter

poniedziałek, 14 maja 2007

Makroekonomia

MF: potrzeby pożyczkowe będą niższe od planu

*Wiceminister finansów
zapowiada niższe
podaże obligacji*

Jak zapowiedziała wiceminister finansów K. Zajdel-Kurowska, podaże obligacji na rynku krajowym w nadchodzących miesiącach mogą być jeszcze niższe od dotychczasowych. **Łączne potrzeby pożyczkowe w tym roku mają być o kilka miliardów niższe od planowanych 46,3 mld.** Wobec świetnej realizacji budżetu, zdecydowanie lepszemu niż zakładał harmonogram, taka deklaracja wiceminister nie powinna być zaskoczeniem. Ponadto wiceminister poinformowała, że **w najbliższym czasie nie będą przeprowadzane żadne emisje zagraniczne**, co również potwierdza nasze wcześniejsze oczekiwania.

Dr Nieckarz: Rada ma czas na obserwowanie sytuacji

*Członek RPP S. Nieckarz
uważa, że umacniający
się kurs pozwoli
utrzymać inflację w
ryzach,...*

Zdaniem przedstawiciela RPP S. Nieckarza, Rada ma obecnie czas aby dokładnie obserwować sytuację i nie musi wykonywać żadnych ruchów. Jego zdaniem w najbliższych miesiącach inflacja będzie spadać (w kwietniu do 2,3%). Wprowadzie wyższe od oczekiwań ceny żywności mogą podnieść wskaźnik inflacji, ale efekt ten wyniesie maksymalnie 0,2 pkt proc.. **Dr Nieckarz zwraca uwagę na umocnienie złotego, które powinno pozwolić na utrzymanie inflacji w ryzach**, a wg jego prognozy na koniec roku inflacja będzie zbliżona do 2,5%.

*...dlatego sądzi on, że
Rada nie musi obecnie
wykonywać, żadnych
ruchów*

Poglądy przedstawione przez dr Nieckarza nie powinny stanowić zaskoczenia – zgadzamy się z oceną, że najbliższe miesiące nie przyniosą zmiany stóp procentowych. **Prognoza inflacji przedstawiona przez niego jest jednak naszym zdaniem zbyt optymistyczna a Rada w dalszej części roku będzie się decydowała na podwyżki stóp.**

W tym tygodniu...

*Dane o inflacji pokażą
nieznaczny spadek CPI
do poziomu 2,4% na
skutek efektu bazy*

We wtorek GUS poda dane o inflacji za kwiecień. Naszym zdaniem roczny wskaźnik CPI wyniósł w kwietniu 2,4%, Ministerstwo Finansów prognozuje 2,3%, tyle samo wynosi również konsensus rynkowy. Spadek rocznej inflacji wynika głównie z tzw. efektu bazy. W kwietniu zeszłego roku podniesione zostały ceny gazu, w tym roku podwyżki nie było. Z drugiej strony wyraźnie rosły ceny paliw i żywności oraz usług. Według naszych szacunków paliwa podrożały o ponad 4%, a żywność o prawie 1%. **O ile wzrosty cen żywności i paliw mają charakter podażowy i odwracalny, o tyle rosnące ceny usług wskazują na stopniowo narastającą presję inflacyjną, której naszym zdaniem nie jest w stanie powstrzymać nawet umacniający się złoty.** Spodziewamy się, że maju CPI spadnie do poziomu 2,2-2,3%, a w czerwcu ponownie wzrośnie do 2,5%. Nasza prognoza

inflacji na koniec roku to 3,0%. Podtrzymujemy scenariusz, w którym RPP podniesie w tym roku stopy jeszcze o 50 bps, z tego w lipcu o 25 bps.

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,7844	2,8080

EUR/USD 1,3545 EUR/JPY 162,80 EUR/PLN 3,7615 USD/PLN 2,7770 (23,6% wzg. koszyka).

Wyklarowanie sytuacji po decyzji / komunikacie ECB oraz komentarze Sekretarza Skarbu Paulson'a odnośnie polityki „silnego dolara” zachęciły inwestorów do realizacji zysków na krótkich pozycjach w dolarze oraz do likwidacji części pozycji „carry”; pozytywna dla dolara była również informacja o nadwyżce budżetowej USA w kwietniu (177,7 mld). Kurs EUR/USD przełamał poziom wsparcia 1,3490 osiągając w trakcie sesji nowojorskiej 1,3465, kolejne godziny przyniosły konsolidację w paśmie 1,3460-90. Realizacja zysków na pozycjach „carry” przyczyniła się do umocnienia JPY oraz CHF-a; kurs EUR/JPY zniżył w trakcie sesji azjatyckiej do poziomu 161,30. Jena wspierały również pogłoski o możliwej podwyżce stóp w Chinach. Korekta EUR/USD w trakcie sesji europejskiej została powstrzymana – inwestorzy oczekiwali na publikację danych makro z USA. Figury rozczarowały – sprzedaż detaliczna w USA spadła w kwietniu o 0,2%.. w efekcie dolar zaczął ponownie tracić na wartości, kurs EUR/USD wyżkował pod koniec sesji do poziomu 1,3525 (GBP/USD 1,9835). Podobnie jak miesiąc temu ceny bazowe produkcji sprzedanej w USA nie uległy zmianie. Euro odrobiło wcześniejsze straty wobec jena, osiągając pod koniec dnia poziom 162,20/30. Awersja do ryzyka oraz korekta na pozycjach „carry” przyczyniły się do osłabienia złotego (oraz pozostałych walut regionu) w pierwszej połowie dnia; kurs EUR/PLN wyżkował do poziomu 3,7875/85 (USD/PLN odp. 2,8105) jednakże rynkowi zabrakło impetu do trwałego przełamania oporu 3,7850.. Zlecenia eksporterów wsparły złotego, w drugiej połowie dnia likwidacja długich pozycji w euro pozwoliła złotemu odrobić straty (3,7600); zlecenia inwestorów z NY spowodowały dalsze umocnienie złotego (3,7545).. Na zamknięcie sesji EUR/PLN był kwotowany na poziomie 3,7600.

Początek tygodnia przyniósł ponowne umocnienie euro, kurs EUR/JPY wyżkował podczas sesji azjatyckiej do poziomu 162,90 (a EUR/USD odp. do 1,3550). Wyklarowanie trendu może nastąpić dopiero po publikacji danych makro z USA (CPI, dane z rynku nieruchomości). W krótkim terminie dalsze umocnienie euro ogranicza poziom oporu 1,3565 natomiast poziom wsparcia znajduje się ok. 1,3490/80.. Złoty powinien utrzymać się w najbliższym okresie w paśmie 3,7500-3,7800 EUR/PLN, o ile do dalszej realizacji zysków na długich pozycjach w PLN nie skłonią inwestorów wydarzenia na rynkach tureckim lub węgierskim.. Powyżej poziomu oporu 3,7800/50 możliwe zlecenia stop-loss.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Powstrzymanie aprecjacji dolara ok. 1,3460 oznacza powrót do poprzedniego pasma wahań, w oczekiwaniu na nowy impuls..

wsparcie	Opór
1,3510	1,3620
1,3490	1,3590
1,3460	1,3565



Źródło: Reuters

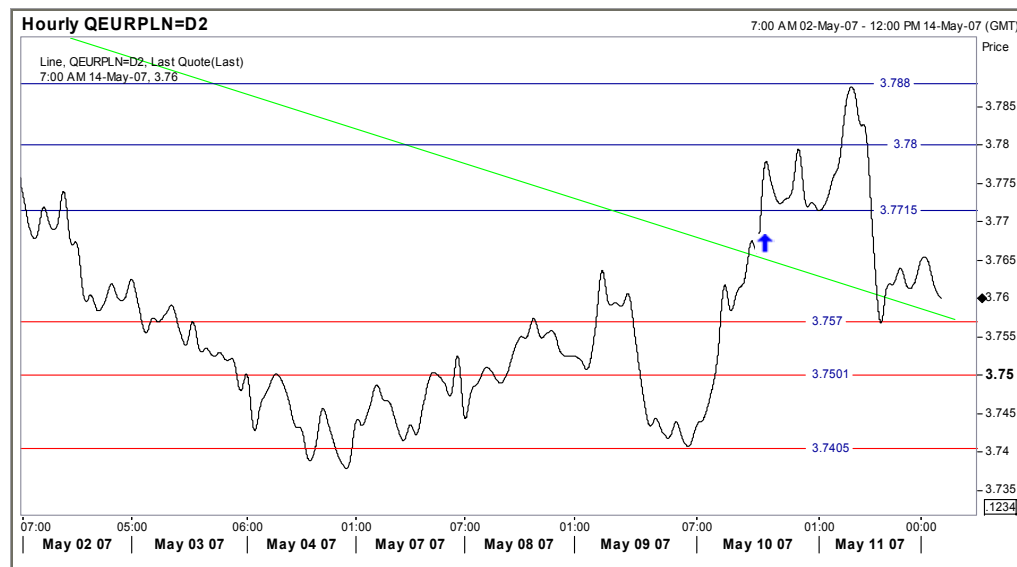
Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3,7648	3,7670
ATM	BID	ASK
1 W	5,75	6,75
1 M	5,75	6,75
2 M	5,75	6,75
3 M	5,75	6,75
6 M	5,90	6,60
1 Y	5,90	6,60
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,30	1,30
Fly	0,30	0,40

Uspokojenie nastrojów na początku tygodnia sprzyja konsolidacji (3,75-3,78); trwałe przełamanie wsparcia 3,7550/3,7500 przywraca trend wzrostowy złotego, natomiast dalsza realizacja zysków oraz ponowne przełamanie oporu 3,7800/50 oznacza ryzyko uruchomienia zleceń stop-loss.

wsparcie	opór
3,7570	3,7880
3,7500	3,7800
3,7405	3,7715

USDPLN		
SPOT	2,7809	2,7839
ATM	BID	ASK
1 W	7,20	8,20
1 M	7,20	8,20
2 M	7,20	8,20
3 M	7,20	8,20
6 M	7,35	8,05
1 Y	7,35	8,05
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,20	1,30
Fly	0,35	0,60



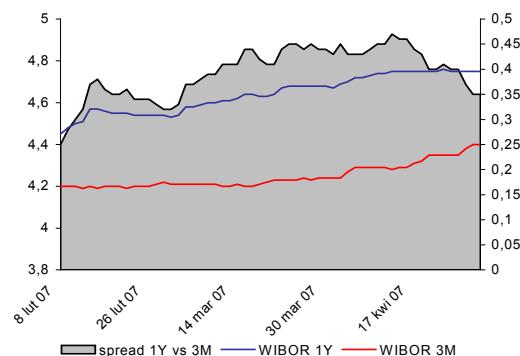
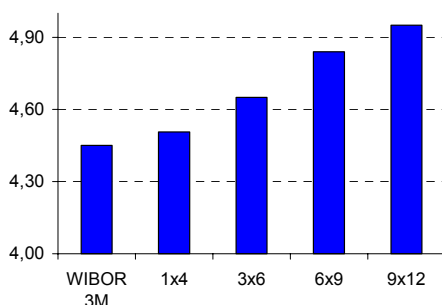
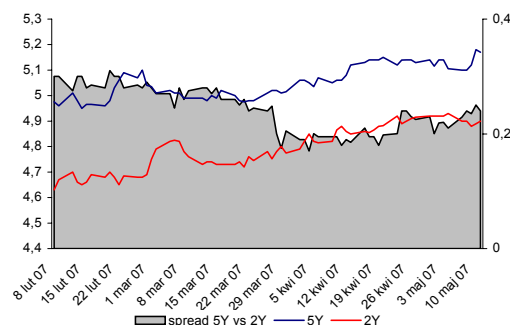
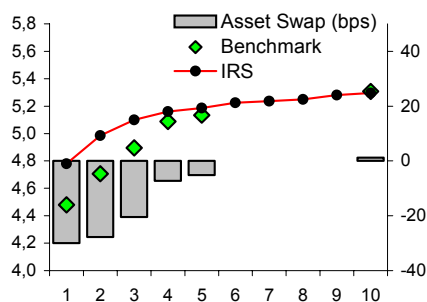
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,73	4,83
2Y	4,96	5,05
3Y	5,05	5,15
4Y	5,12	5,22
5Y	5,16	5,27
6Y	5,20	5,29
7Y	5,21	5,30
8Y	5,21	5,31
9Y	5,22	5,32
10Y	5,23	5,32

depo	BID	ASK
ON	4,20	4,35
1M	4,27	4,37
3M	4,25	4,45

FRA	BID	ASK
1x2	4,37	4,42
1x4	4,46	4,51
3x6	4,59	4,65
6x9	4,79	4,84
9x12	4,90	4,95



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych poniedziałek, 14 maja 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	11:00	Produkcja przemysłowa m/m	Marzec	-	0,3%	0,6%
PL	14:00	M3 y/y	Kwiecień	17,5%	17,5%	18,0%

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.