



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: 1

Makroekonomia

Dziś rząd przyjmie założenia do budżetu na rok 2008

Najprawdopodobniej zostanie utrzymana kotwica budżetowa – deficyt 30 mld PLN

...

Z dostępnych na chwilę obecną informacji wynika, że przyszłoroczny budżet konstruowany będzie przy założeniu 5,5% wzrostu gospodarczego i 2,3% inflacji. Dzisiejsze dzienniki podają również, że w przyszłym roku zostanie utrzymana 30 mld kotwica budżetowa. Na 30 mld deficyt można spojrzeć jednak w dwojaki sposób. Z jednej strony jest to deficyt zdecydowanie za wysoki biorąc pod uwagę fakt, że gospodarka znajduje się w fazie ożywienia gospodarczego (**przy prawdopodobnym przyszłorocznym wzroście dochodów o 16-20 mld oznaczałoby to podobnej skali wzrost wydatków** – znamy już kilka projektów, które do takiego wzrostu wydatków prowadzą – redukcja klina podatkowego, coroczna rewaloryzacja emerytur, program prorodzinny i wysoce prawdopodobne podwyżki płac w budżetówce). Z drugiej jednak strony utrzymanie kotwicy pozwoli ograniczyć agresywne zapędy rozdawnicze koalicji rządzącej. Jak podaje jeden z dzienników **w tym roku MinFin prawdopodobnie nie poda przewidywanej realizacji tegorocznego budżetu**. Tu znów pojawiają się dwa możliwe sposoby interpretacji braku tej informacji: MinFin może chcieć uniknąć w ten sposób błędów szacunków, jakie wiązać mogłyby się z uwzględnieniem skutków redukcji kina podatkowego (do tej pory nie znamy ostatecznych ustaleń odnośnie terminu i skali tej redukcji) oraz **w sytuacji, gdy wykonanie budżetu może okazać się znacznie lepsze od planu ustawowego MinFin może nie chcieć dostarczać LPRowi i Samoobronie argumentów za zwiększeniem wydatków budżetowych już na początkowym etapie prac nad przyszłorocznym budżetem**.

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,8365	2,8746

EUR/USD 1,3365 EUR/JPY 162,55 EUR/PLN 3,8260 USD/PLN 2,8630 (-21,9% wzg. koszyka).

Głównym wydarzeniem sesji azjatyckiej stała się interwencja banku centralnego N. Zelandii, w efekcie której NZD zaliczył największy spadek notowań od ponad roku (1,9% wzg. USD); interwencja RBNZ nie wywarła jednak większego wpływu ani na pozostałe waluty o wysokiej rentowności ani na waluty finansujące „carry” (JPY, CHF). Sesja europejska przyniosła uspokojenie nastrojów, kurs USD/JPY pozostawał w paśmie wahań 121,50-80 a EUR/USD odp. 1,3335-65. Jastrzębi w tonie komentarz przedstawiciela ECB przypomniał inwestorom o perspektywie kolejnych podwyżek stóp w strefie euro, ograniczając apetyt na dalszą wyprzedaż euro (EUR/USD). Poziom wsparcia 1,3330 pozostał niezagrożony i pod koniec dnia notowania EUR/USD ustabilizowały się ok. 1,3350. Przy nadal słabych nastrojach inwestorów wzg. regionu CE4 złoty tracił na wartości na otwarciu sesji; poranna wyprzedaż została jednak powstrzymana już na poziomie 3,8430 EUR/PLN a kolejne godziny przyniosły

konsolidację w paśmie 3,8370-20 (przy umiarkowanym wolumenie transakcji). Również forint odrobił część wcześniejszych strat, kończąc dzień na poziomie 253,15 wobec euro.

Po spokojnej sesji azjatyckiej oraz relatywnie jastrzębich w tonie komentarzach ze strony ECB (Wellink, Trichet) możliwe wydaje się odreagowanie wcześniejszej wyprzedazy euro (test poziomów oporu 1,3375/90). Sentyment rynku nadal sprzyja umocnieniu dolara w średnim terminie (kluczowe dla EUR/USD będzie ewentualne przełamanie wsparcia 1,3330). Zlecenia eksporterów japońskich ok. 121,80 powstrzymują dalszy wzrost kursu USD/JPY.. kontynuacja trendu sugeruje jednak test poziomów oporu 122,00/122,20. Złoty umocnił się na otwarciu sesji (3,8260 EUR/PLN), trwałe przełamanie wsparcia 3,8270/20 może uruchomić zlecenia stop-loss na długich pozycjach w euro (w takim przypadku celem stałoby się 3,8150/3,8050 EUR/PLN).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Aktualna konsolidacja oraz odbicie od poziomu wsparcia 1,3340/30 sugerują test poziomów oporu 1,3375/90 (przełamanie otwiera drogę na 1,3425/60). Korekta powinna jednak być ograniczona, po czym można oczekiwać ponownego testu wsparcia ok. 1,3330.

wsparcie	opór
1,3330	1,3460
1,3285	1,3425
1,3250	1,3375/90



Źródło: Reuters

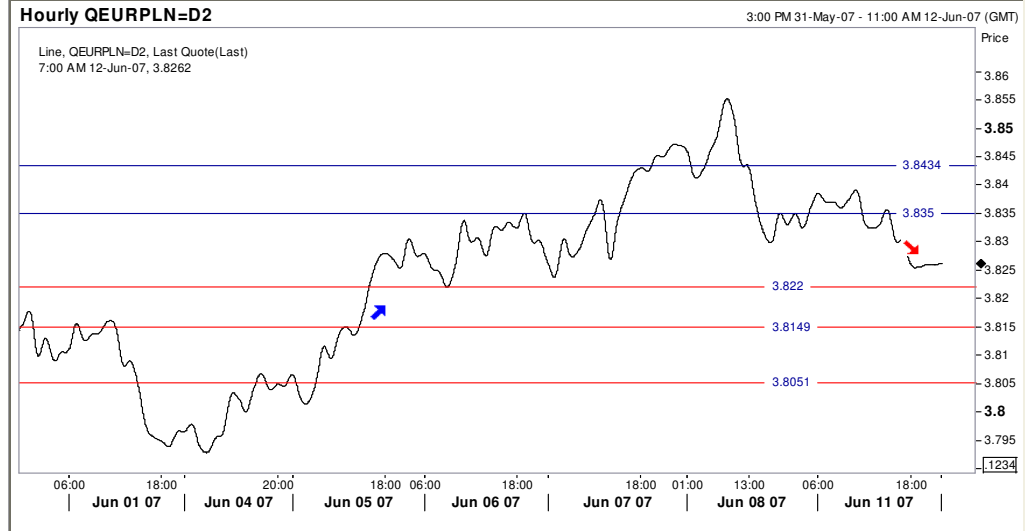
Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3,8260	3,8288
ATM		
BID		ASK
1 W	6,10	7,10
1 M	6,10	7,10
2 M	6,00	7,00
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	1,25	1,30
Fly	0,30	0,40

Przełamanie wsparcia 3,8220 potwierdzi zmianę trendu w krótkim terminie, otwierając drogę na 3,8150/3,8050 (silny poziom wsparcia). Powrót do trendu wzrostowego euro wymaga przełamania 3,8350..

wsparcie	opór
3,8220	3,8550
3,8150	3,8435
3,8050	3,8350

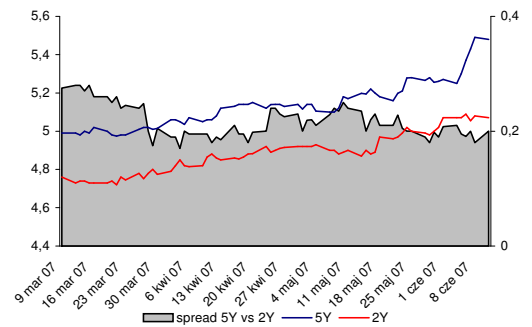
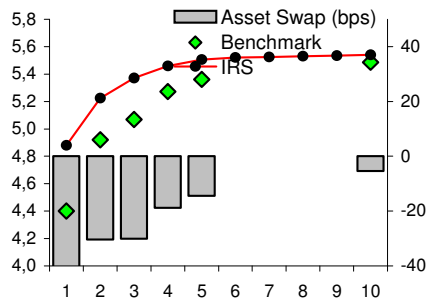
USDPLN		
SPOT	2,8621	2,8644
ATM		
BID		ASK
1 W	6,90	7,90
1 M	6,90	7,90
2 M	6,95	7,95
3 M	7,05	8,05
6 M	7,40	8,10
1 Y	7,40	8,10
DELTA = 25		
1 M		1 Y
RR	1,20	1,30
Fly	0,35	0,60



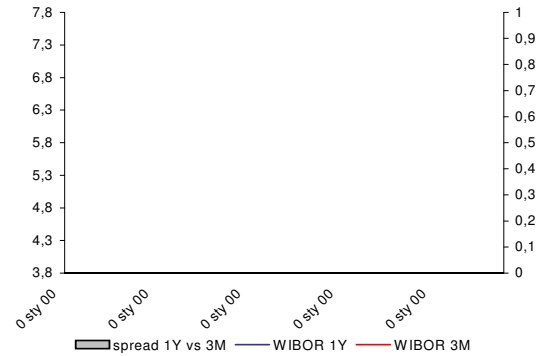
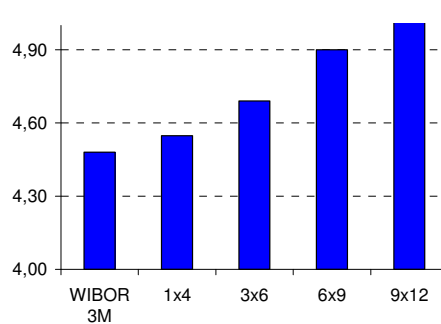
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,83	4,93
2Y	5,18	5,28
3Y	5,32	5,42
4Y	5,41	5,51
5Y	5,46	5,56
6Y	5,47	5,57
7Y	5,48	5,58
8Y	5,48	5,58
9Y	5,49	5,59
10Y	5,49	5,59



depo	BID	ASK
ON	4,20	4,36
1M	4,26	4,38
3M	4,29	4,48
FRA	BID	ASK
1x2	4,43	4,48
1x4	4,50	4,55
3x6	4,64	4,69
6x9	4,85	4,90
9x12	5,07	5,12



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych wtorek, 12 czerwca 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSSENSUS	POPZEDNIO
EMU	11:00	Produkcja przemysłowa	kwiecień	-	0,2%	0,4%
USA	18:30	Wystąpienie A. Greenspana	-	-	-	-

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 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 OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPZEDNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.