



BRE BANK SA

NAJLEPSZA INSTYTUCJA FINANSOWA
DLA WYMAGAJĄCYCH KLIENTÓW



JACEK KOTŁOWSKI TEL. 829 0183
ERNEST PYTLARCYK TEL. 829 0166
ARTUR ULBRICH TEL. 829 1207
WOJCIECH TRZEPIZUR TEL. 829 0188
E-MAIL: research@brebank.com.pl

Daily Letter

środa, 13 czerwca 2007

STRON: 4

Makroekonomia

Rząd przyjął założenia do budżetu na rok 2008

Założenia makro powodują, że szacunki dochodów budżetu w przyszłym roku są dość konserwatywne

W porównaniu do założeń zaprezentowanych przed komisją trójstronną podwyższeniu do 5,7% z 5,5% uległo tempo wzrostu gosp. na rok 2008. Rząd prognozuje, że inwestycje rosnąć będą w przyszłym roku w tempie 14%, a spożycie w tempie 4,7%. Popyt krajowy zwolni do 6,8% z 8,5% szacowanych na rok 2007. Dość niska prognoza średniorocznej inflacji w 2007 roku, 2,3% i ograniczony 6% wzrost płac w gospodarce oznaczają, że dochody zostały oszacowane przy dość konserwatywnych założeniach. Ministerstwo Finansów ocenia przyszłoroczne dochody budżetu na 241,6 mld zł (wzrost o 5,5%), a wydatki na 271,6 mld zł (wzrost o 4,9%). Deficyt tak jak w tym roku wyniesie 30 mld zł. Prognozy te zarówno po stronie dochodów jak i wydatków nie uwzględniają transferów unijnych i wydatków refinansowanych, stąd nie są porównywalne bezpośrednio z wielkościami tegorocznymi. W wydatkach uwzględniono natomiast podwyżki dla emerytów i rencistów (4,4 mld zł) oraz skutki redukcji klina podatkowego (15-15,5 mld zł). Nie uwzględniono natomiast wydatków proponowanych przez LPR i Samoobronę, czy też znacznych podwyżek w budżetówce, które mogą okazać się bardzo prawdopodobne. Fakt, że zrezygnowano z zacieśnienia fiskalnego w czasie ożywienia jest oczywiście negatywny, jednak nie było to większym zaskoczeniem dla rynku. Konserwatywne założenia odnośnie dochodów i być może zawyżony deficyt to dobry punkt wyjściowy do negocjacji z partiami koalicyjnymi.

Dziś dane o inflacji

O godz. 14.00 GUS opublikuje dane o inflacji za maj. Nasza prognoza 2,2%, konsensus i prognoza MinFin 2,1%. Spadek rocznego wskaźnika w porównaniu do wartości z kwietnia (inflacja wyniosła wtedy 2,3%) wnikać będzie przede wszystkim z niższych cen żywności. Możliwe zaskoczenie wyższymi cenami usług. Naszym zdaniem inflacja na poziomie powyżej 2,1% istotnie zwiększyłaby szanse podwyżki stóp latem.

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,8278	2,8685

EUR/USD 1,3305 EUR/JPY 162,55 EUR/PLN 3,8380 USD/PLN 2,8850 (-21,5% wzg. koszyka).

Techniczny trading zdominował sesję europejską; poranna korekta EUR/USD została powstrzymana na poziomie oporu 1,3370. Jastrzębie w tonie komentarze ze strony ECB (Wellink'a oraz Trichet'a) nie zmieniły oczekiwań rynku wzg. polityki ECB (kolejna podwyżka stóp wydaje się w znacznej mierze już zdyskontowana), rozczarowała natomiast publikacja danych makro – produkcja przemysłowa w E13 spadła 0,8% m/m. Kolejne godziny

przyniosły konsolidację w paśmie 1,3330-50 EUR/USD, na wartości zyskał funt (1,9754 GBP/USD) po niespodziewanie jastrzębich wypowiedziach King'a (BoE). Początek sesji nowojorskiej przyniósł próbę przełamania wsparcia 1,3330; dolar osiągnął poziom 1,3313 jednakże pogłoski o zleceniach kupna EUR ze strony banków centralnych ograniczyły apetyt na ryzyko (pod koniec sesji europejskiej notowania EUR/USD ustabilizowały się ok. 1,3320). Złoty umocnił się na otwarciu sesji, po technicznym przełamaniu wsparcia 3,8270 kurs EUR/PLN zniżył do poziomu 3,8230. Sentyment wobec regionu nadal pozostawał jednak negatywny i w trakcie sesji złoty ponownie zaczął tracić na wartości (kurs euro wzrósł w południe do poziomu 3,8350/75). Druga połowa dnia przyniosła konsolidację w paśmie 3,8270-3,8350 EUR/PLN przy umiarkowanym wolumenie transakcji.

Przełamanie wsparcia 1,3310/00 podczas sesji azjatyckiej pozwoliło dolarowi umocnić się do 1,3286; realizacja zysków powstrzymała dalszą wyprzedzą euro, jednakże kontynuacja trendu podczas sesji europejskiej wydaje się prawdopodobna i oznacza ponowny test poziomów wsparcia 1,3285/1,3250 (celem jest 1,3150). Kurs USD/JPY osiągnął poprzednie maksimum (122,20) dalsze umocnienie dolara wydaje się prawdopodobne (celem jest 123,20). Globalne umocnienie dolara sprzyja korekcie na rynkach wschodzących. Złoty traci na wartości na otwarciu sesji, (ewentualne) ponowne przełamanie 3,8450 EUR/PLN może sygnalizować głębszą korektę (kluczowym poziomem oporu pozostaje 3,8600 EUR/PLN).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Prawdopodobna kontynuacja trendu (lokalną korektę powinien powstrzymać poziom oporu 1,3335); przełamanie wsparcia 1,3285/50 otwiera drogę na 1,3205/1,3190 oraz 1,3150.

wsparcie	opór
1,3285	1,3390
1,3250	1,3360
1,3205	1,3335



Źródło: Reuters

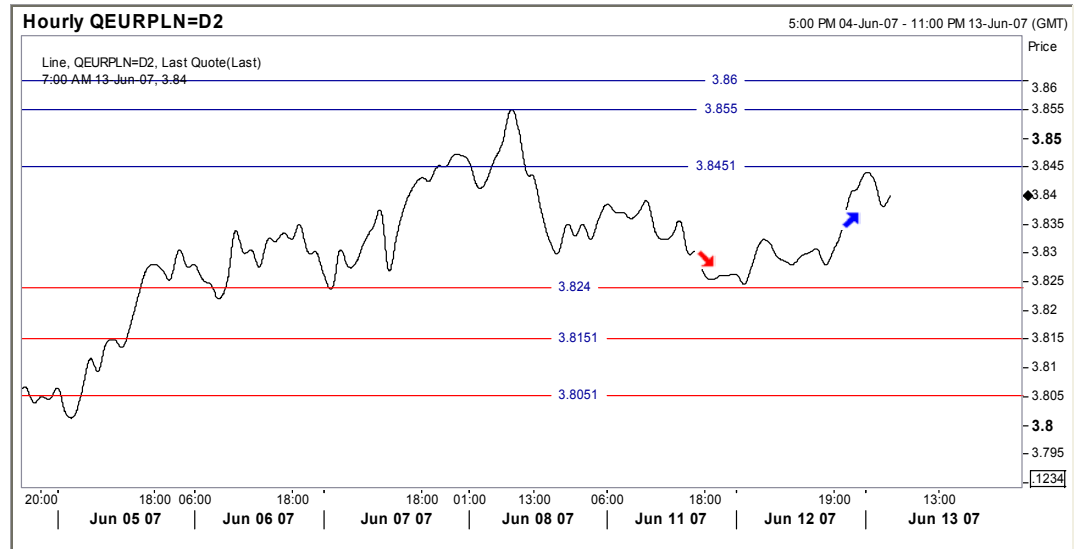
Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3,8386	3,8423
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

Ponowne przełamanie oporu 3,8350 sugeruje dalsze osłabienie złotego; potwierdzeniem będzie wzrost kursu euro powyżej 3,8450 jednak kluczowym poziomem oporu pozostaje 3,8600..

wsparcie	opór
3,8240	3,8600
3,8150	3,8550
3,8050	3,8450

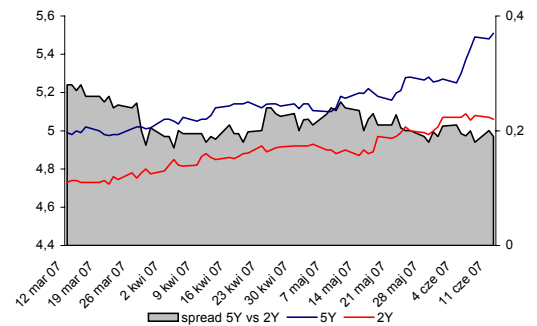
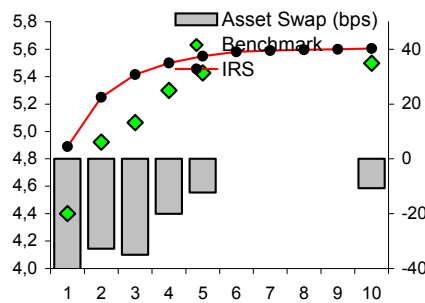
USDPLN		
SPOT	2,8864	2,8884
ATM	BID	ASK
1 W	6,90	7,90
1 M	6,90	7,90
2 M	6,95	7,95
3 M	7,05	8,05
6 M	7,40	8,10
1 Y	7,40	8,10
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,20	1,30
Fly	0,35	0,45



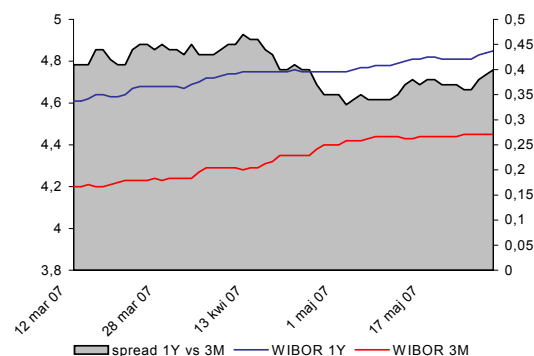
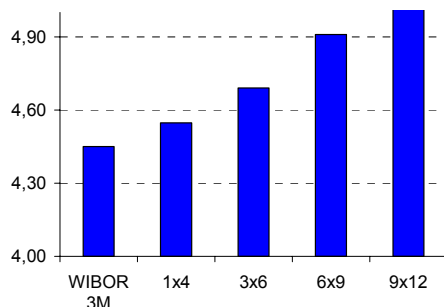
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,84	4,94
2Y	5,23	5,34
3Y	5,37	5,47
4Y	5,45	5,55
5Y	5,50	5,60
6Y	5,53	5,63
7Y	5,54	5,64
8Y	5,55	5,65
9Y	5,55	5,65
10Y	5,56	5,66



depo	BID	ASK
ON	4,21	4,41
1M	4,28	4,38
3M	4,35	4,45
FRA	BID	ASK
1x2	4,42	4,49
1x4	4,50	4,55
3x6	4,63	4,69
6x9	4,87	4,91
9x12	5,09	5,13



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych środa, 13 czerwca 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	14:00	Inflacja	maj	2,2%	2,1%	2,3%
USA	14:30	Sprzedaż detaliczna m/m	maj	-	0,6	-0,2%

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.