



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

STRON: 4

Daily Letter

poniedziałek, 25 czerwca 2007

Makroekonomia

Dane o inflacji bazowej za maj

Dane o inflacji bazowej są kolejnym sygnałem potwierdzającym wzrost presji inflacyjnej w gospodarce.

NBP podał dane o inflacji bazowej za maj. Trzy z pięciu wskaźników inflacji bazowej wzrosły, jeden spadł a jeden pozostał bez zmian. Zgodnie z oczekiwaniami wzrósł wskaźnik inflacji netto z 1,5% w kwietniu do 1,6% w maju. Dane te są kolejnym sygnałem potwierdzającym wzrost presji inflacyjnej w gospodarce. Spodziewamy się, że w czerwcu inflacja bazowa wzrośnie do 1,7%, następnie na skutek efektu bazy spadnie w miesiącach wakacyjnych poniżej 1,5%, by pod koniec roku wzrosnąć w okolice 1,9-2,0%.

Kluczowym wydarzeniem dla rynku w tym tygodniu będzie środowa decyzja RPP. Ostatnie komentarze członków Rady (w tym prof. Wojtyny i prof. Stawińskiego) wskazują, że Rada będzie kontynuowała cykl zacieśniania polityki pieniężnej, zapoczątkowany kwietniową podwyżką. Pytaniem otwartym pozostaje jedynie czy pierwsza podwyżka nastąpi w lipcu jak oczekuje większość uczestników rynku czy już w czerwcu. Za terminem lipcowym przemawia publikacja projekcji inflacyjnej, która w pełniejszy sposób pozwala ocenić wpływ bieżących danych na przyszłą inflację. Ponadto podwyżka w czerwcu, niesygnalizowana w komunikacie majowym, utwierdziłaby rynek w przekonaniu, że Rada znajduje się obecnie behind the curve i goni rosnącą inflację, a to spowodowałoby wzrost zarówno krótko- jak i długookresowej stopy rynkowej. Nie bez znaczenia jest również to, że opublikowane w lipcu dane o czerwcowej inflacji pokażą jej wzrost powyżej celu. Tym niemniej wypowiedzi członków Rady są na tyle „jastrzębie”, że nie można wykluczyć podwyżki już w czerwcu. Naszym zdaniem najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest jastrzębi komunikat w czerwcu i podwyżka o 25 bps w lipcu. Nie ulega jednak wątpliwości, że bez względu na to kiedy nastąpi pierwsza podwyżka, stopa repo wzrośnie w perspektywie półtora roku co najmniej o kolejne 100 bps do poziomu 5,50% na koniec przyszłego roku.

Zmiana ratingu Polski mało prawdopodobna w najbliższym czasie

Zdaniem analityka agencji ratingowej S&P, Kaia Stukenbrocka, ożywienie gospodarcze może w dłuższej perspektywie wspierać podwyżkę ratingu polskiego zadłużenia. Wymagać będzie to jednak „bardziej konsekwentnego podejścia do reformy finansów publicznych i stabilizacji sytuacji politycznej”. O ile brak konsekwentnego podejścia do uporządkowania finansów publicznych i redukcji wydatków socjalnych jest ewidentny, odwołanie się agencji do braku stabilności politycznej jest naszym zdaniem obciążone błędem wynikającym z obserwacji z zewnątrz i ryzyku temu nie przypisywalibyśmy bardziej istotnej roli. Budujące w wypowiedzi ie Stukenbrocka jest stwierdzenie, że ryzyko obniżenia ratingu Polski jest obecnie ograniczone.

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,7865	2,8229

EUR/USD 1,3455 EUR/JPY 166,78 EUR/PLN 3,7900 USD/PLN 2,8170 (-22,8% wzg. koszyka).

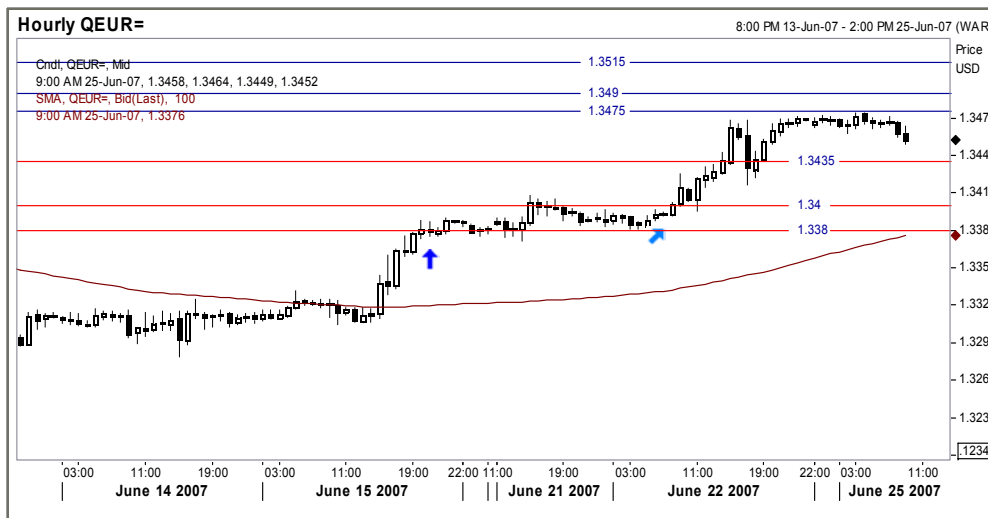
Wyprzedaż jena (popyt na pozycje „carry”) przyspieszyła podczas sesji azjatyckiej oraz europejskiej, kurs EUR/JPY osiągnął kolejne już historyczne maksimum (166,92).. jen tracił równocześnie na wartości wobec dolara (124,16). Jastrzębi ton wypowiedzi prezesa szwajcarskiego banku centralnego wpisał się w już obecne na rynku oczekiwania (na kolejne podwyżki stóp w E13 oraz Wielkiej Brytanii) przyczyniając się do aprecjacji walut europejskich wobec dolara. Kurs GBP/USD zwyżkował podczas sesji europejskiej do poziomu 1,9996.. USD/CHF zniżkował do 1,2305 a kurs EUR/USD po przełamaniu oporu 1,3440 osiągnął poziom 1,3468 (spadek Ifo do 107 pkt. nie zaszkodził znacząco wspólnej walucie). Sentyment na rynkach bazowych wspierał umocnienie walut regionu CE4, pogłoski o możliwej zmianie reżimu walutowego na Węgrzech (zniesienie oficjalnego pasma wahań) przyczyniły się do spadku kursu EUR/HUF do poziomu 245,50.. Złoty również skorzystał na poprawie nastrojów – kurs EUR.PLN zniżkował w drugiej połowie dnia do poziomu 3,7735 jednakże przełamanie wsparcia 3,7800 okazało się nietrwałe – w drugiej połowie dnia notowania EUR/PLN ustabilizowały się ok. poziomie 3,7830.

Konsolidacja EURUSD powyżej poziomu wsparcia 1,3435 sugeruje kontynuację trendu oraz test poziomów oporu 1,3490/1,3515; dopiero korekta poniżej 1,3400 neguje ten scenariusz. Do czasu decyzji RPP dalsze umocnienie złotego powinno być ograniczone, prawdopodobna wydaje się konsolidacja w paśmie 3,7850-3,8050 EUR/PLN; przy pro-podwyżkowym nastawieniu rynku neutralne komentarze RPP mogą zdecydować o realizacji zysków na długich pozycjach w PLN (sygnałem techn. byłoby przełamanie 3,8150 EUR/PLN).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Polowanie na zlecenia s/l pozwoliło euro umocnić się do poziomu 1,3475; kontynuacja trendu oznacza test 1,3490/1,3515 w krótkim terminie.

wsparcie	opór
1,3435	1,3515
1,3400	1,3490
1,3380	1,3475



Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

	EURPLN	
SPOT	3,7873	3,7918
ATM	BID	ASK
1 W	5,95	6,95
1 M	5,60	6,60
2 M	5,50	6,50
3 M	5,50	6,50
6 M	5,65	6,35
1 Y	5,65	6,35
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	0,90	1,15
Fly	0,30	0,38

Konsolidacja w paśmie 3,7850-3,8050 do czasu decyzji RPP.

wsparcie	opór
3,7800	3,8150
3,7750	3,8050
3,7650	3,7960

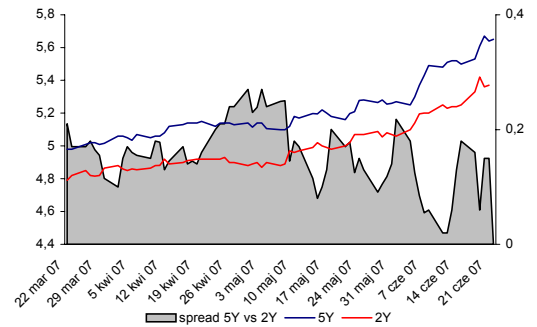
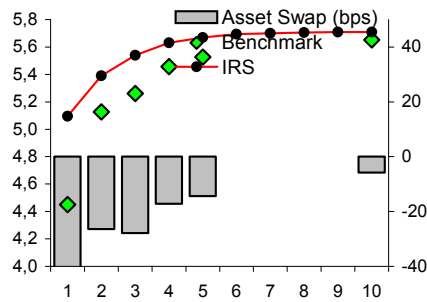


Źródło: Reuters

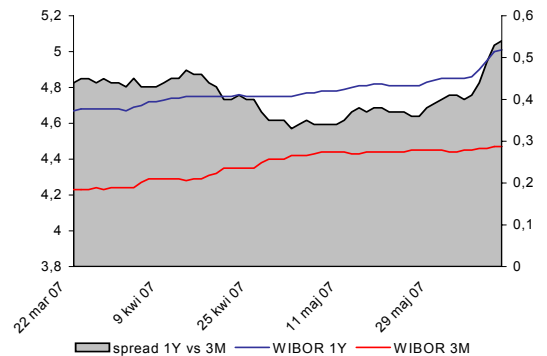
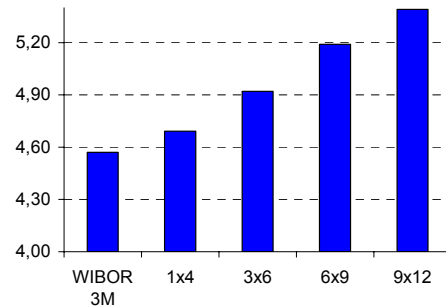
USDPLN		
SPOT	2,8172	2,8187
ATM	BID	ASK
1 W	6,75	7,75
1 M	6,80	7,80
2 M	6,90	7,90
3 M	7,00	8,00
6 M	7,15	7,85
1 Y	7,15	7,85
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	0,90	1,15
Fly	0,30	0,45

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	5,04	5,14
2Y	5,34	5,44
3Y	5,49	5,59
4Y	5,58	5,68
5Y	5,62	5,72
6Y	5,65	5,75
7Y	5,65	5,75
8Y	5,66	5,76
9Y	5,66	5,76
10Y	5,66	5,76



depo	BID	ASK
ON	4,10	4,35
1M	4,27	4,47
3M	4,37	4,57
FRA	BID	ASK
1x2	4,51	4,56
1x4	4,64	4,69
3x6	4,87	4,92
6x9	5,13	5,19
9x12	5,33	5,39



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych poniedziałek, 25 czerwca 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
USA	16:00	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	Maj	-	6,05 mln	5,99 mln

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.