



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, 2 lipca 2007

Makroekonomia

Nadwyżka budżetowa w czerwcu

*MF: Deficyt budżetowy
po czerwcu 12,5-13,0%*

Według wiceminister finansów Elżbiety Suchockiej-Roguskiej w czerwcu budżet odnotował nadwyżkę. Deficyt po czerwcu ma wynieść 12,5-13,0%, podczas gdy po maju był on równy 14,2% (niecałe 4,3 mld zł). **Według wiceminister nadwyżka jest wynikiem niższego od oczekiwań wykonania wydatków, nie ulega jednak wątpliwości, że główną przyczyną tak dobrych wyników budżetu jest wyższe od oczekiwań tempo wzrostu gospodarczego i wysokie wpływy podatkowe.** W lipcu do budżetu przekazany zostanie zysk NBP, co w połączeniu z wpłatami dywidendy ze spółek z udziałem SP powinno ponownie zaowocować nadwyżką budżetową. Warto przypomnieć, że według planu wykonanie budżetu po czerwcu miało wynieść 48,3%, czyli 14,5 mld zł. Można z dużym prawdopodobieństwem przyjąć, że nawet pomimo obniżenia składki rentowej tegoroczny deficyt będzie ok. 8 mld zł niższy od planu. Mały deficyt będzie rzutował na niższe podaże obligacji, co przy rosnących oczekiwaniach na podwyżki stóp będzie podtrzymywało asset swapy na obecnych poziomach.

H. Wasilewska-Trenkner o stopach i inflacji

*H. Wasilewska-
Trenkner: RPP
prawdopodobnie nadal
będzie musiała podnosić
stopy procentowe*

Według członka RPP Haliny Wasilewskiej-Trenkner **Rada prawdopodobnie będzie musiała nadal podnosić stopy, aby uniknąć nagłego wzrostu cen i wysokich kosztów obniżania inflacji do poziomu celu inflacyjnego.** Jej zdaniem prowadzona przez RPP strategia niewielkich wyprzedzających podwyżek stóp powinna zapobiec osłabieniu wzrostu gospodarczego, co mogłoby nastąpić gdyby Rada musiała gonić inflację. Co istotne Wasilewska-Trenkner przyznała, że „Rada nie może już liczyć na siłę złotego w zwalczaniu inflacji”. Wypowiedź członkini Rady jest znacznie bardziej jastrzębia od jej poprzedniego komentarza i potwierdza, że w przypadku lipcowego głosowania na podwyżkę, będzie ona optowała za poniesieniem kosztu pieniądza.

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,7658	2,7989

EUR/USD 1,3535 EUR/JPY 166,45 EUR/PLN 3,7670 USD/PLN 2,7830 (-23,45% wzg. koszyka).

Stosunkowo neutralny w tonie komunikat Fed rozczarował inwestorów, jakkolwiek wobec wyrażonych obaw wzg. inflacji perspektywa ewentualnej obniżki stóp w USA wydają się odległa. Pod koniec sesji nowojorskiej kurs EUR/USD zniżkował do poziomu (wsparcia) 1,3425.. jednakże realizacja zysków na długich pozycjach w euro była ograniczona, a pozytywne komentarze dot. wzrostu gospodarczego w USA (Fed) nie wystarczyły by zachęcić inwestorów do dalszych zakupów USD. Trend na rynku na początku sesji europejskiej wyznaczył jen - publikacja japońskich figur (spadek inflacji bazowej oraz wydatków gosp. domowych) skłoniła inwestorów do wyprzedzaży japońskiej waluty. Wzrost kursu EUR/JPY (do poziomu 166,95 pod koniec sesji) wsparł zdecydowanie notowania wspólnej waluty wobec dolara. Przełamanie poziomu oporu 1,3460 uruchomiło zlecenia stop-loss; w drugiej połowie dnia EUR/USD zwyżkował do poziomu 1,3523.. równocześnie funt umocnił się wobec dolara do poziomu 2,0069. Popołudniowa publikacja danych makro z USA nie zmieniła znacząco sytuacji (indeks U. Michigan wzrósł do 85,3pkt., indeks Chicago PMI wyniósł 60,2 pkt. – o obu przypadkach powyżej oczekiwań), jednakże do końca sesji poziom oporu 1,3515/20 EUR/USD skutecznie powstrzymywał dalszą wyprzedaż dolara. Osłabienie jena (oraz pośrednio dolara) dało natomiast silny impuls wzrostowy tradycyjnym walutom „carry” (AUD, NZD) oraz rynkom wschodzącym; kurs EUR/PLN zniżkował w połowie dnia do poziomu 3,7575 (2,7840 USD/PLN). Zlecenia importerów oraz realizacja zysków przyniosły w drugiej połowie dnia umiarkowaną korektę – kurs EUR/PLN wzrósł do poziomu 3,7700. Wraz z początkiem sesji nowojorskiej popyt na PLN zaczął ponownie przeważać, kolejna wyprzedaż euro pozwoliła złotemu zaliczyć poziom 3,7550 (oraz odp. 2,7755 USD/PLN). Pod koniec dnia notowania EUR/PLN ustabilizowały się ok. 3,7630.

Przełamanie poziomu oporu 1,3515/20 EUR/USD podczas sesji nowojorskiej uruchomiło zlecenia stop-loss (1,3547), do osłabienia dolara przyczyniła się wyprzedaż na Wall Street. Kontynuacja trendu na początku tygodnia może przynieść test poziomu oporu 1,3550/60 – niepowodzenie oznacza stopniowe osłabienie euro oraz powrót do pasma wahań 1,3430-90 w krótkim terminie. Dalsze umocnienie złotego wymaga przełamania silnego poziomu wsparcia 3,7550/3,7500 EUR/PLN, konsolidacja ok.. 3,76-3,77 może skłonić inwestorów do realizacji zysków na długich pozycjach w PLN.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Prawdopodobny test poziomu oporu 1,3550; przełamanie otwiera drogę na 1,3575/1,3610 natomiast niepowodzenie oznacza powrót euro do poprzedniego pasma wahań (1,3430-90).

wsparcie	opór
1,3520	1,3610
1,3490	1,3575
1,3475	1,3550



Źródło: Reuters

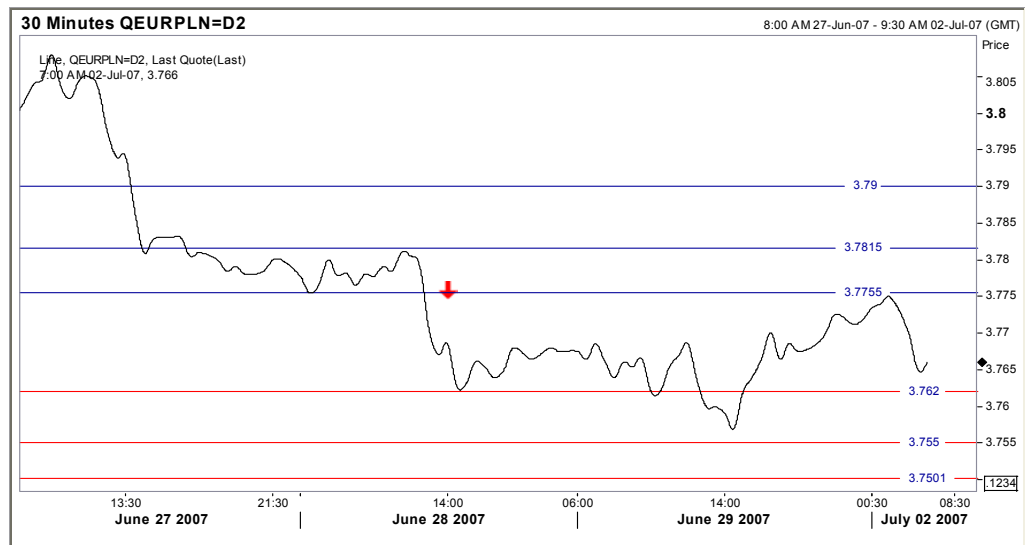
Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3,7601	3,7628
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

Prawdopodobny test poziomów wsparcia 3,7550/00; niepowodzenie może zachęcić do realizacji zysków na długich pozycjach w PLN.

wsparcie	opór
3,7620	3,7900
3,7550	3,7815
3,7500	3,7755

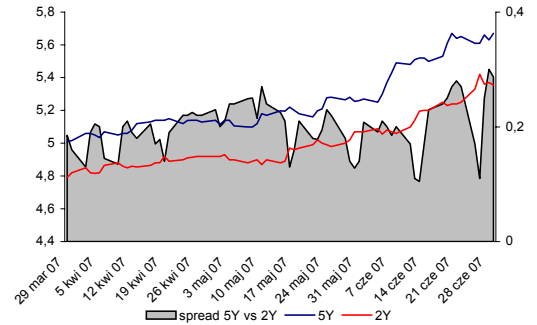
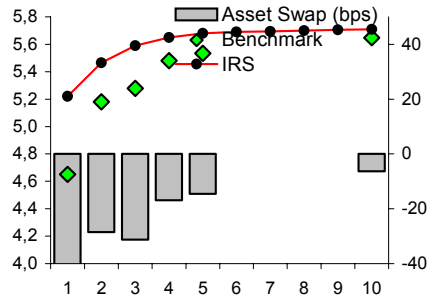
USDPLN		
SPOT	2,7761	2,7784
ATM	BID	ASK
1 W	6,75	7,75
1 M	6,80	7,80
2 M	6,90	7,90
3 M	7,00	8,00
6 M	7,15	7,85
1 Y	7,15	7,85
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	0,90	1,15
Fly	0,30	0,45



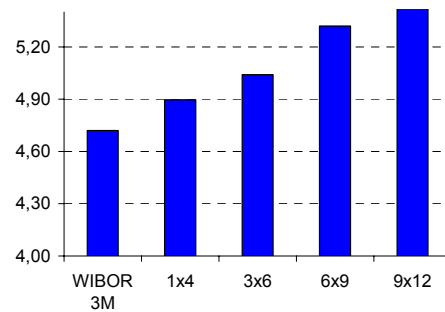
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty

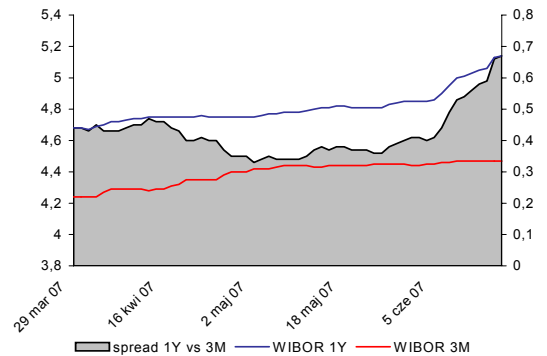
IRS	BID	ASK
1Y	5,20	5,29
2Y	5,42	5,51
3Y	5,55	5,64
4Y	5,61	5,69
5Y	5,64	5,73
6Y	5,65	5,74
7Y	5,65	5,74
8Y	5,65	5,74
9Y	5,66	5,74
10Y	5,66	5,75



depo	BID	ASK
ON	4,38	4,56
1M	4,47	4,67
3M	4,52	4,72



FRA	BID	ASK
1x2	4,70	4,75
1x4	4,85	4,90
3x6	5,00	5,04
6x9	5,27	5,32
9x12	5,44	5,49



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych poniedziałek, 2 lipca 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	10:00	MPI w przemyśle	Czerwiec	-	55,4	55,0
USA	16:00	ISM	Czerwiec	-	55,0	55,0

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 POPZEDNIEGO I MAJĄ CHARAKTER WYŁĄCZNIE INFORMACYJNY, NIE SĄ ZATEM OFERTĄ KUPNA LUB SPRZEDAŻY WYMNIENIONYCH W NIM INSTRUMENTÓW ANI TEŻ PROPOZYCJĄ DOKONANIA JAKIEJKOLWIEK INWESTYCJI. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.