



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

Daily Letter

wtorek, 3 lipca 2007

STRON: 4

Makroekonomia

MF: Inflacja w czerwcu 2,7%

*Według prognozy MF
inflacja w czerwcu
wyniosła 2,7%*

Według prognozy Ministerstwa Finansów ceny towarów konsumpcyjnych i usług wzrosły w czerwcu o 0,1% w stosunku do maja, co dało roczną stopę inflacji w wysokości 2,7%. Prognoza ta jest zgodna z naszymi oczekiwaniami, według naszych szacunków na wzrost rocznej inflacji wpłynęły niższe niż o tej porze roku spadki cen żywności, wzrost cen paliw o 1,5% oraz coraz szybciej rosnące ceny usług. Warto zauważyć, że **czerwiec będzie pierwszym miesiącem od ponad 2 lat, kiedy inflacja ukształtuje się powyżej celu inflacyjnego**. Przy czym w przeciwieństwie do okresu 2004/2005 wzrost inflacji ma charakter trwały i odbywa się w warunkach nasilających się żądań płacowych, co zwiększa prawdopodobieństwo pojawienia się efektów drugiej rundy. Sądzymy, że na koniec roku CPI ukształtuje się na poziomie 3,2-3,3%.

Niższe wpływy z dywidendy w tym roku

*Wpływy z dywidendy w
tym roku mogą okazać
się niższe od założonych
w budżecie*

Ministerstwo Skarbu Państwa podało, że do końca czerwca przychody netto z prywatyzacji wyniosły 707 mln zł z planowanych 2,3 mld zł. Jednocześnie do końca czerwca SP otrzymał dywidendy w łącznej wysokości 314 mln, podczas gdy na cały rok założono aż 4,3 mld zł. Sądzymy, że po rezygnacji z wypłaty dywidendy przez PZU budżet może mieć problemy z uzyskaniem planowanej kwoty. Największe wpływy spodziewane są z PKO BP oraz KGHM, jednak nie pokryją one całego planu. **Ubytek oceniamy na 1,0-1,5 mld zł, co nie powinno mieć jednak istotnego wpływu na wykonanie tegorocznego budżetu**. Wobec wysokich wpływów budżetowych i niższego wykonania wydatków szacujemy, że w tym roku deficyt może być niższy o ok. 8 mld zł.

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,7598	2,7695

EUR/USD 1,3620 EUR/JPY 166,70 EUR/PLN 3,7530 USD/PLN 2,7550 (-23,95% wzg. koszyka).

Zmiana nastrojów podczas sesji nowojorskiej zdecydowała o przełamaniu poziomów oporu 1,3490/1,3520 EUR/USD (zlecenia stop-loss przyspieszyły wyprzedz dolara). Sentyment wobec amerykańskiej waluty uległ pogorszeniu po publikacji słabszych danych z rynku nieruchomości oraz niższych od oczekiwań danych dot. inflacji w USA. Nie zmieniły się natomiast oczekiwania wzg. polityki monetarnej ECB oraz BoE, wspierając aprecjację euro oraz funta (wzg. dolara). Przełamanie poziomu oporu 1,3550/60 na początku sesji europejskiej potwierdziło zmianę trendu – pod koniec dnia kurs euro zwyżkował do poziomu 1,3629 natomiast funt umocnił się osiągając poziom 2,0128 wobec dolara. Jen odrobił część wcześniejszych strat wobec dolara (122,30) pozostając jednocześnie w dotychczasowym paśmie wahań wzg. euro (166,20-80), japońską walutę wspierały oczekiwania na repatriację zysków („carry”). Publikacja amerykańskiego indeksu ISM dla przemysłu (56,0 pkt.) nie zmieniła sytuacji na rynku. Globalna aprecjacja euro sprzyjała złotemu (oraz pozostałym walutom CE4); w drugiej połowie dnia poziom wsparcia 3,7620/00 EUR/PLN został przełamany, w efekcie złoty umocnił się pod koniec sesji do poziomu 3,7520 wobec euro (oraz odp. 2,7540 wobec dolara).

Zbliżające się święto w USA może skłonić inwestorów do realizacji zysków na długich pozycjach w euro; natomiast trwale przełamanie 1,3610 EUR/USD sugeruje test historycznego maksimum 1,3680 (przełamanie otwiera drogę na 1,3820). Nowego impulsu może dostarczyć decyzja/komunikat ECB (czwartek) oraz raport z rynku pracy USA (piątek). Złoty powinien pozostawać w paśmie 3,75-3,77 EUR/PLN do końca tygodnia, nastroje na rynkach bazowych zdecydują o kontynuacji trendu (lub korekcie) w przyszłym tygodniu. Przełamanie technicznego poziomu wsparcia 3,7500 otwiera drogę na 3,7350/3,7300 EUR/PLN.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Wobec zbliżającego się święta w USA prawdopodobna wydaje się realizacja zysków (test wsparcia 1,3550/00). W dalszym terminie ewentualne przełamanie oporu 1,3680 otwiera drogę na 1,3820.

wsparcie	opór
1,3590	1,3730/50
1,3550/20	1,3680
1,3500	1,3650



Źródło: Reuters

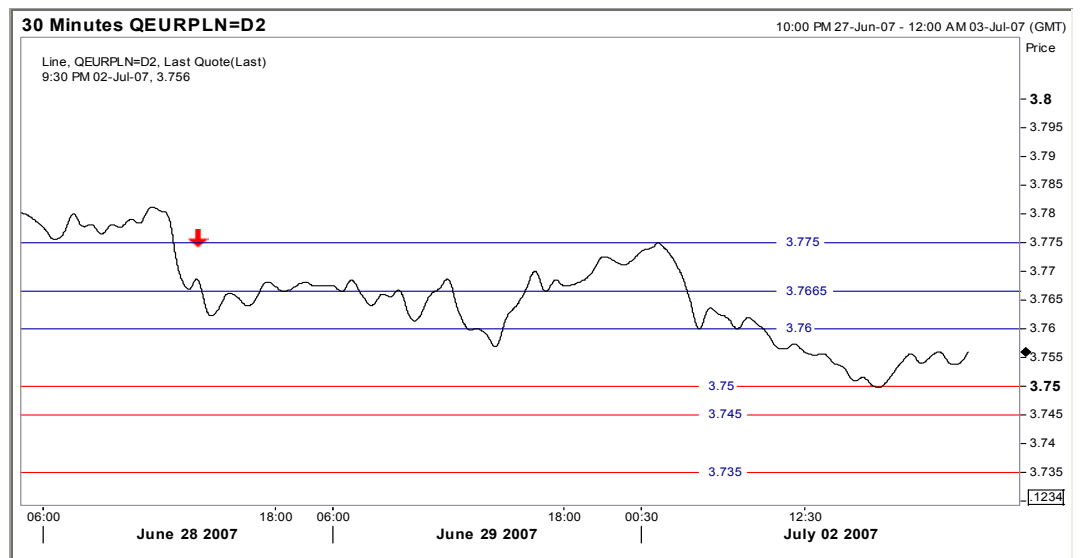
Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3,7511	3,7550
ATM	BID	ASK
1 W	5,80	6,80
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	0,80	1,15
Fly	0,30	0,38

Prawdopodobny test poziomów wsparcia 3,7500/3,7450; niepowodzenie może zachęcić do realizacji zysków na długich pozycjach w PLN (poziom oporu 3,7700/50 powinien ograniczyć skalę korekty).

wsparcie	opór
3,7500	3,7750
3,7450	3,7665
3,7350	3,7600

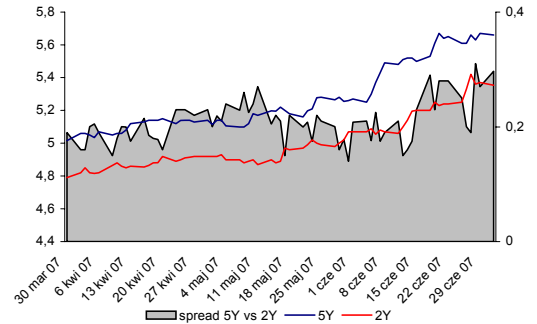
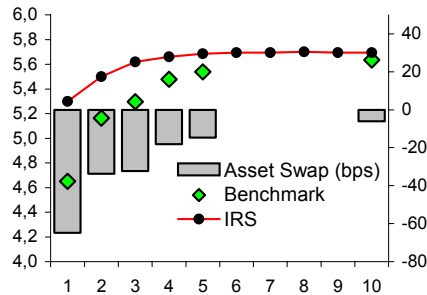
USDPLN		
SPOT	2,7525	2,7548
ATM	BID	ASK
1 W	6,75	7,75
1 M	6,80	7,80
2 M	6,80	7,80
3 M	6,80	7,80
6 M	7,15	7,85
1 Y	7,30	8,00
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	0,90	1,15
Fly	0,30	0,45



Źródło: Reuters

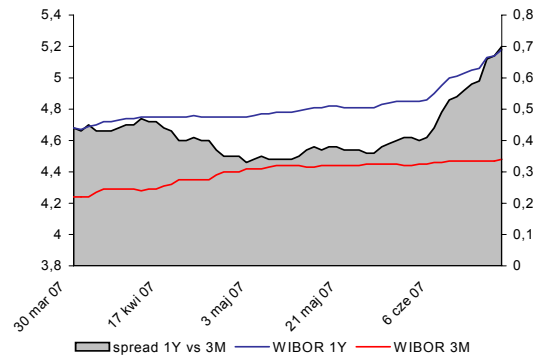
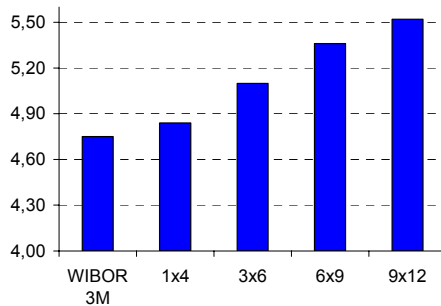
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	5,25	5,35
2Y	5,45	5,55
3Y	5,57	5,67
4Y	5,61	5,71
5Y	5,64	5,74
6Y	5,65	5,75
7Y	5,65	5,75
8Y	5,65	5,75
9Y	5,65	5,75
10Y	5,65	5,75



depo	BID	ASK
ON	4,48	4,60
1M	4,51	4,66
3M	4,55	4,75

FRA	BID	ASK
1x2	4,70	4,75
1x4	4,81	4,84
3x6	5,05	5,10
6x9	5,33	5,36
9x12	5,47	5,52



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych wtorek, 3 lipca 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSSENSUS	POPZEDNIO
EMU	11:00	PPI r/r	Czerwiec	-	2,3%	2,4%
EMU	11:00	Stopa bezrobocia	Czerwiec	-	7,0%	7,1%
USA	15:00	Zamówienia w przemyśle	Czerwiec	-	-0,5%	0,3%

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.