



JACEK KOTŁOWSKI TEL. 829 0183

ERNEST PYTLARCZYK TEL. 829 0166

WOJCIECH TRZEPIZUR TEL. 829 0188

E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 4

Daily Letter

środa, 11 lipca 2007

Makroekonomia

Samoobrona pozostaje w koalicji

Samoobrona pozostaje w koalicji. Lepper nie wraca do rządu

Krótkookresowe ryzyko polityczne spadło, jednak w dłuższym okresie pozycja rządu będzie niewątpliwie słabsza

Wbrew wcześniejszym zapowiedziom Samoobrona pozostanie nadal w koalicji. Jak sądzimy decyzja ta podyktowana była obawami szefa Samoobrony A.Leppera o rozpad partii, czego dowodem może być wystąpienie jednego z eurodeputowanych Samoobrony, który otwarcie namawiał do pozostania w koalicji rządowej. Co prawda podjęta decyzja uwarunkowana jest przedstawieniem do najbliższego piątku zarzutów wobec Leppera, jednak sądzimy, że sytuacja nie ulegnie już zmianie. Andrzej Lepper nie wróci do rządu, a Ministerstwo Rolnictwa obejmie inna osoba nominowana przez Samoobronę.

Widmo wcześniejszych wyborów oddaliło się, jednak **odejście Leppera z funkcji wicepremiera oznacza słabszą pozycję rządu, ponieważ obecnie Lepper w mniej lub bardziej otwarty sposób może krytykować poczynania rządu, który dotychczas sam reprezentował**. Stąd o ile w krótkim okresie ryzyko polityczne znacząco spadło, o tyle w dłuższej perspektywie taki układ może negatywnie odbić się na efektywności sprawowania rządów przez koalicję w tym próbie reformy finansów publicznych.

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,7655	2,7595

EUR/USD 1,3740 EUR/JPY 166,85 EUR/PLN 3,7730 USD/PLN 2,7460 (-23,8% wzg. koszyka).

Początek sesji europejskiej przyniósł zmianę nastrojów wobec dolara; korekta EUR/USD podczas sesji azjatyckiej (1,3593) okazała się tym samym krótkotrwała, do pogorszenia nastrojów przyczyniła się informacja o rekordowej nadwyżce handlowej Chin (wzg. USA). W trakcie sesji kolejne negatywne informacje z rynku nieruchomości USA oraz spadek rentowności US-Treasuries dostarczyły inwestorom pretekstu do dalszej wyprzedaży amerykańskiej waluty. Kurs EUR/USD przełamał poziom oporu 1,36440 a następnie (w drugiej połowie dnia) 1,3680.. uruchamiając zlecenia stop-loss. Realizacja zysków na pozycjach „carry” przyczyniła się do stopniowego umocnienia jena., który zyskiwał nie tylko wobec globalnie słabnącego dolara, ale także wobec euro – osiągając poziom 167,40 pod koniec sesji. Kurs EUR/USD zwyżkował pod koniec dnia do poziomu 1,3740.. równocześnie dolar tracił na wartości wobec funta (2,0274), jena (121,9) oraz franka (1,2046). Do gwałtownej wyprzedaży dolara przyczyniły się obawy inwestorów przed wystąpieniem Bernanke (oraz wzrost ryzyka geopolitycznego po informacji o wysłaniu kolejnego lotniskowca US Navy do Zatoki Perskiej). W regionie CE4 informacją dnia był kryzys rządowy w Polsce, po dymisji wicepremiera Leppera. Początek sesji przyniósł umiarkowane

osłabienie złotego (3,7720 EUR/PLN), jednakże rynek był daleki od paniki.. Złoty stopniowo odrabiał straty, umacniając się do poziomu 3,76 wobec euro w godzinach porannych. Silny popyt na euro (EUR/USD) w drugiej połowie dnia oraz jednocześnie umocnienie jena przyczyniły się do ponownego osłabienia złotego w drugiej połowie dnia, jednakże złoty pozostawał odporny na „szum polityczny”, także dzięki informacji o przełożeniu ewentualnego głosowania wotum nieufności na wrzesień. Kurs EUR/PLN utrzymywał się w godzinach popołudniowych w paśmie wahań 3,7670-3,7740 (poziom oporu 3,7750 pozostał niezagrożony).

Silna wyprzedaż dolara podczas sesji nowojorskiej, szczególnie wobec jena oraz franka szwajcarskiego, nabrała tempa wobec obaw o stan amerykańskiej gospodarki (zagrożone kredyty hipoteczne). Kurs EUR/USD zwyżkował do poziomu 1,3784.. a GBP/USD osiągnął 2,0285 na początku sesji azjatyckiej. Kontynuacja trendu oznacza test poziomów oporu 1,3780/00 EUR/USD (ewentualnie 1,3835); ewentualna korekta powinna zostać powstrzymana ok. 1,3740/30 (pierwszy poziom wsparcia). Umocnienie jena oraz likwidacja pozycji „carry” może przyczynić się do dalszego osłabienia złotego, niezależnie od aktualnego kryzysu politycznego; przełamanie oporu 3,7750 EUR/PLN otwiera drogę na 3,7850/3,7950 (silny poziom oporu).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

O ile korekta (po wczorajszych stoplosach) zostanie powstrzymana na poziomie wsparcia 1,3740/30 to prawdopodobna wydaje się kontynuacja trendu oraz test poziomów oporu 1,3780/00 (1,3835).

wsparcie	opór
1,3740/30	1,3835
1,3700	1,3800
1,3660	1,3780



Źródło: Reuters

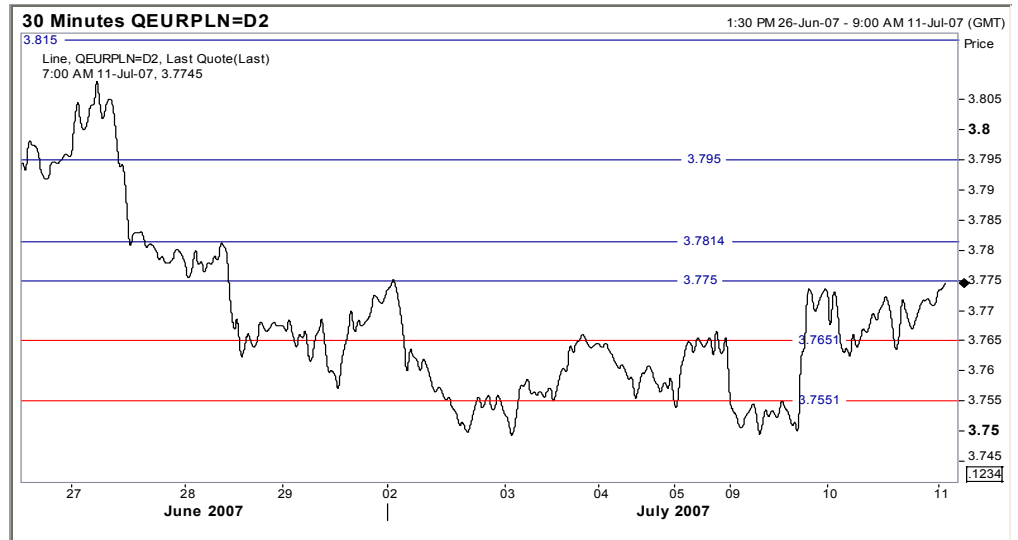
Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3,7711	3,7741
ATM		
1 W	6,00	7,00
1 M	5,70	6,70
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

Realizacja zysków w regionie CE4 decyduje o słabszym otwarciu EUR/PLN; prawdopodobne wydaje się przełamanie oporu 3,7750 jednakże osłabienie złotego powinno być ograniczone w krótkim terminie do poziomu 3,7950 (silny poziom oporu).

wsparcie	opór
3,7650	3,7950
3,7550	3,7815/50
3,7500	3,7750

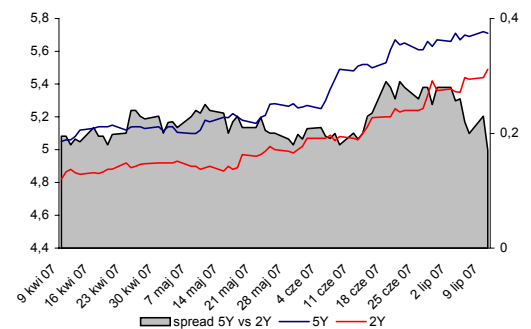
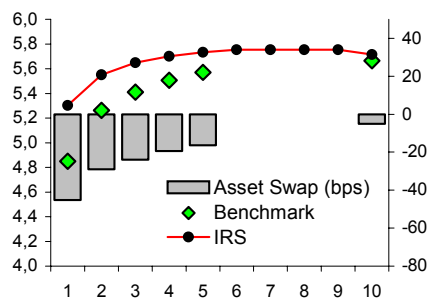
USDPLN		
SPOT	2,7425	2,7455
ATM		
1 W	6,75	7,75
1 M	6,80	7,80
2 M	6,80	7,80
3 M	6,80	7,80
6 M	7,15	7,85
1 Y	7,30	8,00
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,25	1,20
Fly	0,30	0,40



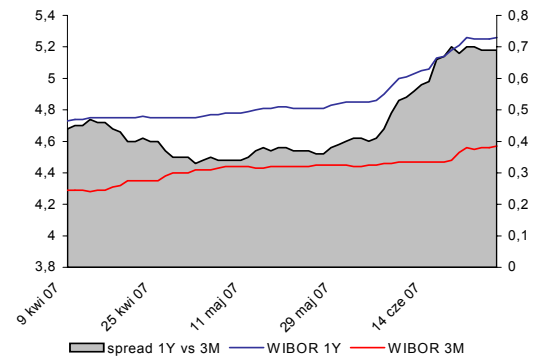
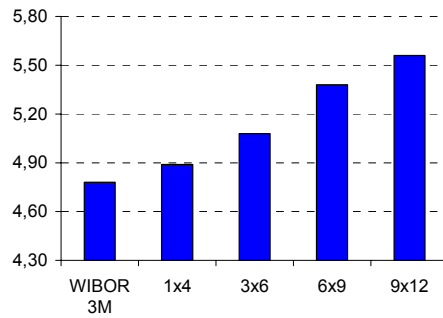
Źródło: Reuters

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	5,25	5,35
2Y	5,50	5,60
3Y	5,58	5,69
4Y	5,65	5,73
5Y	5,67	5,77
6Y	5,67	5,76
7Y	5,67	5,76
8Y	5,67	5,76
9Y	5,67	5,76
10Y	5,67	5,77



depo	BID	ASK
ON	4,45	4,59
1M	4,51	4,69
3M	4,60	4,78
FRA	BID	ASK
1x2	4,69	4,76
1x4	4,83	4,89
3x6	5,04	5,08
6x9	5,34	5,38
9x12	5,52	5,56



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych środa, 11 lipca 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSSENSUS	POPZEDNIO
EMU	15:00	Przemówienie prezesa Tricheta	-	-	-	-

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 I MOGĄ BYĆ ZMIENIONE PRZEZ AUTORÓW BEZ UPZEDNIEGO POWIADOMIENIA. INFORMACJE, NA KTÓRE POWOŁUJĄ SIĘ W NINIEJSZYM OPRACOWANIU AUTORZY NIEKONIECZNIE POZOSTAJĄ W ZGODZIE Z OPINIAMI BRE BANKU. KWOTOWANIA WSKAZANE W OPRACOWANIU SĄ ŚREDNIMI POZIOMAMI ZAMKNIĘCIA RYNKU MIĘDZYBANKOWEGO Z DNIA POPZEDNIEGO I MAJĄ CHARAKTER WYŁĄCZNIE INFORMACYJNY. NIE SĄ ŻATEM PORADĄ, REKOMENDACJĄ, OFERTĄ DOTYCZĄCĄ KUPNA LUB SPRZEDAŻY INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH I NIE NALEŻY ICH TAK TRAKTOWAĆ. PROGNOZY WSKAZANE W NINIEJSZYM DOKUMENCIE NIE GWARANTUJĄ OSIĄGNIĘCIA ZYSKÓW PRZEZ INWESTORA DZIAŁAJĄCEGO NA ICH PODSTAWIE. AUTORZY OŚWIADCZAJĄ, ŻE INWESTOR NIE POWINIEN DZIAŁAĆ WYŁĄCZNIE NA PODSTAWIE NINIEJSZEGO OPRACOWANIA, BEZ ZASIĘGNIĘCIA NIEZALEŻNEJ PROFESJONALNEJ PORADY INWESTYCYJNEJ. JAKAKOLWIEK ODPOWIEDZIALNOŚĆ BRE BANKU SA, JEGO ZARZĄDU, PRACOWNIKÓW, WSPÓŁPRACOWNIKÓW, KOOPERANTÓW, AGENTÓW Z TYTUŁU PODJĘCIA PRZEZ JAKAKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPZEDNIAJĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.