



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

STRON: 4

Daily Letter

czwartek, 9 sierpnia 2007

Makroekonomia

Nadwyżka budżetowa po lipcu

*Suchocka-Roguska nie
wyklucza również
nadwyżki w sierpniu*

Wiceminister finansów Elżbieta Suchocka – Roguska potwierdziła, że po lipcu budżet odnotuje nadwyżkę. Nadwyżka ta szacowana była na 100 mln zł, jednak zdaniem wiceminister ostateczna kwota może różnić się nieco od wcześniejszych szacunków (nadwyżka będzie zapewne nieco większa). **Według pierwotnego planu deficyt po lipcu miał wynieść 16 mld zł. Suchocka-Roguska nie wyklucza również nadwyżki w sierpniu, ze względu na wyższe dochody i przesunięcia wydatków na drugą połowę roku.** Wicepremier potwierdziła również, że pomimo tak dobrego wykonania budżetu tegoroczny deficyt może wynieść ok. 25 mld, ponieważ łączna wartość przesuniętych wydatków może sięgnąć ok. 10,5 mld zł.

W świetle obecnych wyników gospodarki wydaje się jednak, że kwota deficytu może być nieco niższa i oscylować w granicach 23-24 mld zł. Rekordowo dobre wykonanie budżetu będzie natomiast nadal skutkowało ograniczaniem emisji papierów skarbowych.

Dobre dane o sprzedaży samochodów

Według firmy Samar sprzedaż samochodów osobowych wyniosła w lipcu 24.183 sztuki, co oznacza wzrost o 28,2% w stosunku do lipca zeszłego roku. Również sprzedaż samochodów dostawczych ukształtowała się na dość wysokim poziomie (37,4% r/r). **Dane te są nieco mocniejsze od naszych oczekiwań i skłaniają nas do korekty prognozy wzrostu sprzedaży detalicznej za lipiec z 15,5% do 16,0%.**

Dziś GUS poda przeciętne wynagrodzenie w gospodarce za II kw. 2007

*Naszym zdaniem roczna
dynamika wynagrodzeń
w całej gospodarce
wzrosła w II kw. 2007
do ponad 8%*

Publikowane dziś dane są o tyle istotne, że pozwolą na dokładniejsze oszacowanie dynamik wynagrodzenia w całej gospodarce oraz jednostkowych kosztów pracy, a co za tym idzie szerszych wskaźników pozwalających ocenić przyszłą presję inflacyjną. Naszym zdaniem roczna dynamika wynagrodzeń w całej gospodarce wzrosła w II kw. 2007 do ponad 8% z 7,1% zanotowanych w I kw. Po uwzględnieniu naszych szacunków wzrostu gosp. i zatrudnienia dynamika jednostkowych kosztów pracy wzrośnie skokowo do ponad 8% r/r z nieco powyżej 5% zanotowanych w I kw. **Oczekujemy również, że za cały 2007 dynamika ULC znacznie przekroczy 5,6% prognozowane przez ekspertów NBP (patrz lipcowy raport o Inflacji).**

Dzisiejsze dane mogą więc okazać się istotne dla oceny perspektyw inflacyjnych oraz dla najbliższej decyzji RPP.

Zawirowania polityczne bez wpływu na ratingi Polski

S&P podał wczoraj, że ratingi dla Polski odzwierciedlają silne i zrównoważone perspektywy wzrostu kraju. Ratingi pozostają ograniczone z powodu barku stabilności, który utrudnia przeprowadzenie reform strukturalnych. Czynniki te zostały jednak uwzględnione w określeniu bieżących ratingów i obecne zamieszanie polityczne nie wpłynie na zmianę ratingów.

Diagnoza przedstawiona przez S&P wydaje się potwierdzać to, czego od dawna domyśliły się rynki finansowe; podwyższony poziom emocji w polityce jest na tyle typowe dla naszego kraju, że nie warto reagować na każde nowe zawirowanie.

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,7740	2,7451

EUR/USD 1,3795 EUR/JPY 165,05 EUR/PLN 3,7650 USD/PLN 2,7290 (-24,1% wzg. koszyka).

Komunikat Fed, neutralny w tonie oraz nadal optymistyczny wzg. perspektyw wzrostu gospodarki USA, przyczynił się do ograniczenia oczekiwań na obniżkę stóp procentowych w Stanach (w bieżącym roku). Komentarz Fed, że obecne kłopoty rynku kredytów hipotecznych nie zagrażają stabilności gospodarki USA, wpłynęły również na poprawę nastrojów inwestorów na giełdach. Dolar zyskiwał na wartości w trakcie sesji azjatyckiej wobec pozostałych walut G7, kurs EUR/USD zniżył na początku sesji europejskiej do poziomu 1,3725 (USD/JPY wyższował do poziomu 119,09). Informacje o silnym spadku zamówień przem. w Japonii (-10,4% w czerwcu) oraz przede wszystkim wzrost apetytu inwestorów na „carry” skłoniły inwestorów do dalszej wyprzedży japońskiej waluty; przełamanie oporu 164,00/164,30 EUR/JPY uruchomiło zlecenia stop-loss, w efekcie kurs euro wyższował do poziomu 165,38 pod koniec sesji europejskiej (USD/JPY odp. 119,75). Apetyt na „carry” oraz perspektywa podwyżek stóp w strefie euro (oraz UK) ostatecznie zadecydowały również o ponownym osłabieniu dolara, przełamanie w drugiej połowie dnia poziomu oporu 1,3770 EUR/USD uruchomiło zlecenia stop-loss (euro wyższowało pod koniec dnia do poziomu 1,3826), GBP/USD natomiast wyższował w trakcie sesji do poziomu 2,0398. Znacząco umocniły się waluty rynków wschodzących, tak regionu CE4 jak i Am. Łacińskiej. O ile złoty pozostawał w trakcie pierwszej połowy dnia w paśmie wahań 3,7730-3,7780 EUR/PLN to forint już w godzinach porannych umocnił się do poziomu 249,15 wobec euro. W drugiej połowie dnia likwidacja długich pozycji EUR/PLN (stoplosy) sprawiła, że złoty przełamał poziom wsparcia 3,7700 osiągając na zamknięcie sesji poziom 3,7625 wobec euro oraz 2,7225 wobec dolara.

Zlecenia eksporterów powyżej 119,85 USD/JPY ograniczają dalszą wyprzedż jena w krótkim terminie, jednakże wobec silnego popytu na waluty „carry” prawdopodobne wydają się ponowne próby przełamania poziomów oporu 119,85/00 USD/JPY oraz 165,30/50 EUR/JPY.. Aktualna konsolidacja EUR/USD powyżej poziomu wsparcia 1,3795/80 również sugeruje test oporu 1,3825/40 (przełamanie otwiera drogę na 1,3880/1,3930). Ostatnie umocnienie złotego może skłonić inwestorów do realizacji zysków, jednakże trwałe przełamanie wsparcia 3,7650 (na bazie dziennej) sugerowałoby kontynuację trendu (z nowym celem na poziomie 3,75/3,7450).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Silne odbicie od poziomu wsparcia 1,3730/10 oraz przełamanie oporu 1,3770/90 przywróciło EUR/USD do poprzedniego pasma wahań (1,3790-1,3840); po okresie konsolidacji prawdopodobna próba przełamania 1,3840 (celem jest 1,3880/1,3930).

wsparcie	opór
1,3790	1,3930
1,3770/60	1,3880
1,3735	1,3840/25



Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3,7710	3,7741
ATM	BID	ASK
1 W	6,00	7,00
1 M	5,80	6,80
2 M	5,50	6,50
3 M	5,40	6,40
6 M	5,55	6,25
1 Y	5,55	6,25
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	0,80	1,00
Fly	0,30	0,38

Trwale przełamanie wsparcia 3,7650/15 otwiera drogę na 3,7500/3,7450.

wsparcie	opór
3,7615	3,7850
3,7560	3,7790
3,7500	3,7735

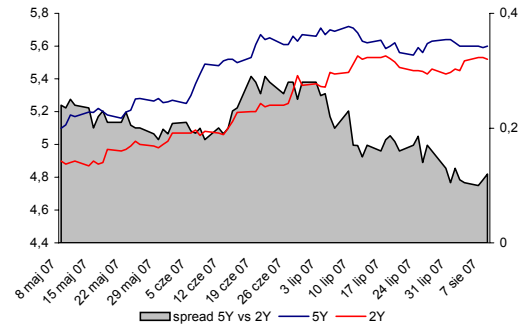
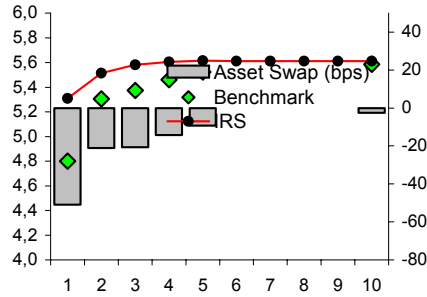


Źródło: Reuters

USDPLN		
SPOT	2,7350	2,7400
ATM	BID	ASK
1 W	7,10	8,10
1 M	7,10	8,10
2 M	7,10	8,10
3 M	7,10	8,10
6 M	7,35	8,05
1 Y	7,35	8,05
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,00	1,10
Fly	0,30	0,35

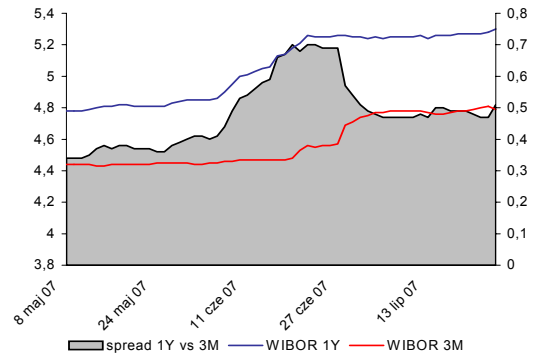
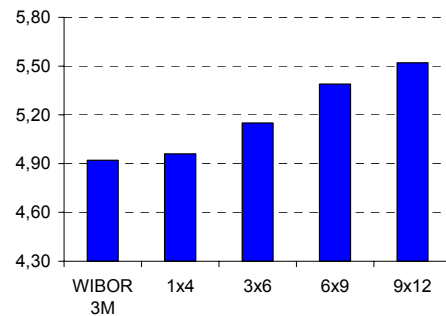
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	5,26	5,36
2Y	5,47	5,57
3Y	5,53	5,63
4Y	5,56	5,66
5Y	5,57	5,67
6Y	5,56	5,66
7Y	5,56	5,66
8Y	5,56	5,66
9Y	5,56	5,66
10Y	5,56	5,66



depo	BID	ASK
ON	4,50	4,65
1M	4,71	4,82
3M	4,79	4,92

FRA	BID	ASK
1x2	4,80	4,85
1x4	4,91	4,96
3x6	5,08	5,15
6x9	5,34	5,39
9x12	5,47	5,52



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych czwartek, 9 sierpnia 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZŁ OKRES	BRE	KONSSENSUS	POPZEDNIO
USA	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	Ostatni tydzień	-	310,000	307,000

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 ZATEM 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 SĄ, 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 UPZEDNIAJĄCĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.