

**BRE BANK SA**NAJLEPSZA INSTYTUCJA FINANSOWA  
DLA WYMAGAJĄCYCH KLIENTÓWERNEST PYTLARCYK  
MARCIN MAZUREK  
WOJCIECH TRZEPIZUR  
E-MAIL: [research@brebank.com.pl](mailto:research@brebank.com.pl)TEL. 829 0166  
TEL. 829 0183  
TEL. 829 0188

STRON: 4



## Daily Letter

**poniedziałek, 8 czerwca 2009**

### Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

| PONIEDZIAŁEK 08.06 |  |
|--------------------|--|
| 12:00              | <b>(GER) Zamówienia w przemyśle [kwiecień]</b> ; konsensus <b>-0,4% m/m</b> , poprzednio <b>3,3% m/m</b>   |
| WTOREK 09.06       |  |
| 9:00               | <b>(CZ) Inflacja CPI [maj]</b> ; konsensus <b>1,4% r/r</b> , poprzednio <b>1,8% r/r</b><br><i>Pośredni benchmark dla inflacji w Polsce – głównie ceny żywności i tradables.</i>  |
| 12:00              | <b>(GER) Produkcja przemysłowa [kwiecień]</b> ; konsensus <b>-0,5% m/m</b> , poprzednio <b>0,0% m/m</b>  |
| SRODA 10.06        |  |
| 14:30              | <b>(USA) Bilans handlowy [kwiecień]</b> ; konsensus <b>-28,9 mld USD</b> , poprzednio <b>-27,6 mld USD</b>   |
| 20:00              | <b>(USA) Beige Book</b>  |
| CZWARTEK 11.06     |  |
| 9:00               | <b>(HUN) Inflacja CPI [maj]</b> ; konsensus <b>3,0% r/r</b> , poprzednio <b>3,4% r/r</b><br><i>Pośredni benchmark dla inflacji w Polsce – głównie ceny żywności i tradables.</i>   |
| 14:30              | <b>(USA) Sprzedaż detaliczna [maj]</b> ; konsensus <b>0,3% m/m</b> , poprzednio <b>-0,4% m/m</b><br><i>Po wyłączeniu samochodów wzrost na poziomie 0,2% (po spadku o 0,5% miesiąc wcześniej). Kolejne efekty pakietu fiskalnego (wyższe transfery). Lepsze dane o sprzedaży samochodów, optymistyczne wiadomości o wydatkach konsumentów podane przez Master Card.</i> |
| 14:30              | <b>(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. Do 05.06]</b> ; poprzednio <b>621 tys.</b>  |
| PIĄTEK 12.06       |  |
| 11:00              | <b>(EMU) Produkcja przemysłowa [kwiecień]</b> ; konsensus <b>-0,6% m/m</b> , poprzednio <b>-2,0% m/m</b>   |
| 14:00              | <b>(POL) Podaż pieniądza M3 [maj]</b> ; prognoza BRE <b>15,3% r/r</b> , konsensus <b>13,9% r/r</b> , poprzednio <b>14,4% r/r</b><br><i>Wzrost wartości depozytów walutowych ze względu na osłabienie złotego na koniec maja. Wyhamowanie umorzeń z TFI.</i>  |
| 16:00              | <b>(USA) Zaufanie konsumentów U. Mich. [czerwiec]</b> ; konsensus <b>68,6pkt.</b> , poprzednio <b>68,7pkt.</b><br><i>Choć indeks pozostaje na historycznie niskich poziomach, dynamika nie przedstawia wątpliwości, że konsumenci coraz bardziej optymistycznie patrzą na przyszłość. Niższym wzrostom optymizmu sprzyjają coraz wyższe ceny paliw.</i>                |

## Makroekonomia

### Spadek sprzedaży samochodów w maju

PZPM podał, że liczba sprzedanych samochodów osobowych wyniosła w maju 25 329 sztuk. Oznacza to spadek w wysokości 11,8% m/m oraz 3,1% r/r. Przykładając podaną dynamikę miesięczną do danych o sprzedaży samochodów (sprzedaż samochodów, motocykli i części) z agregatu sprzedaży detalicznej otrzymujemy spadek w ujęciu rocznym na poziomie 14%. W połączeniu z prawdopodobną istotną korektą sprzedaży żywności, najnowsze dane wspierają naszą prognozę dynamiki sprzedaży detalicznej w maju na poziomie -0,8% r/r.

### USA: mniejszy spadek miejsc pracy poza rolnictwem

Zatrudnienie poza rolnictwem spadło w lipcu o 345tys. (konsensus rynkowy -520tys., poprzedni miesiąc zrewidowany w górę do -504tys.). Stopa bezrobocia zwiększyła się do 9,4% z 8,9% w kwietniu.

Najbardziej dotkliwe spadki zatrudnienia utrzymały się w przetwórstwie przemysłowym (-156tys.) oraz usługach (-120tys.). Wzrosty zatrudnienia odnotowano w sektorach związanych z edukacją i ochroną zdrowia. Znacznie zmniejszył się indeks liczby przepracowanych godzin (spadek o 0,7% co przekłada się na annualizowane -6,3% - blisko wyniku z pierwszego kwartału). Na pierwszy rzut oka niższy od oczekiwań spadek zatrudnienia stoi w sprzeczności z większym wzrostem stopy bezrobocia. Obydwie dane obliczane są jednak na podstawie różnych ankiet: establishment data w przypadku zatrudnienia oraz household survey dla stopy bezrobocia.

Najbliższe miesiące powinny przynieść potwierdzenie, że najgorsze gospodarka amerykańska ma już za sobą. Już teraz wskaźniki koniunktury sugerują powolne zwiększenie perspektyw zatrudnienia, zwiększa się również optymizm konsumentów (także w odniesieniu do sytuacji na rynku pracy). Dość dobrym indykatorem sytuacji na rynku pracy wydają się także być rewizje podawanych danych (w końcu rewizje w górę). Nawet jednak przy mniejszych spadkach zatrudnienia stopa bezrobocia prawdopodobnie przekroczy 10%.

### Posiedzenie RPP, 24. czerwca

| Decyzja RPP       | Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*) |
|-------------------|--|
| Stopy bez zmian   | 20%  |
| Obniżka o 25 bps  | 80%  |
| Obniżka o 50 bps  | 0%   |
| Obniżka o 75 bps. | 0%   |

\* OIS – Overnight Index Swap

### Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, US\$)

| Kontrakt | Ask   | Zmiana |
|----------|-------|--------|
| JUL9     | 67,44 | -0,9   |
| AUG9     | 68,16 | -0,9   |
| AUG9     | 68,16 | -0,90  |

## Rynek walutowy

| Fixing NBP |         |
|------------|---------|
| EUR/PLN    | USD/PLN |
| 4,5365     | 3,1983  |

EUR/USD 1,3970 EUR/JPY 137,50 EUR/PLN 4,5450 USD/PLN 3,2530

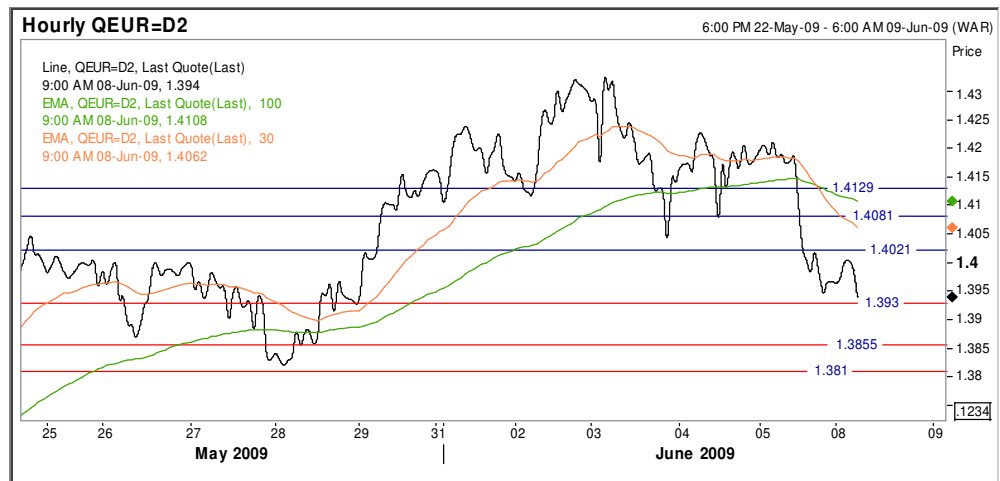
*Inwestorzy w piątek mieli pewny kłopot z interpretacją znacznie lepszych danych z rynku pracy USA. Początkowo publikacja okazała się bardzo korzystna dla wspólnej waluty; parę minut później obowiązującą interpretacją stało się powolne wyjście USA (i niedługo później całej gospodarki globalnej) z recesji. W konsekwencji EURUSD zaczął pikować w dół łamiąc po drodze poziom 1,40. W sesji azjatyckiej spokojny handel blisko tych poziomów. Najnowsze benchmarki dla gospodarki amerykańskiej to Beige Book (środa) oraz sprzedaż detaliczna (czwartek) oraz indeks zaufania konsumentów sporządzany przez Uniwersytet Michigan (piątek).*

*Po komentarzach Filara, że sytuacja na Litwie może wymagać międzynarodowej pomocy złoty osłabił się o ponad 2 figury. W dalszej części sesji EURPLN pozostawał silnie zmienny pod wpływem czynników lokalnych (IMF nie do końca zadowolony z najnowszego budżetu łotewskiego) oraz globalnych (znacznie lepsze dane z rynku pracy USA). Dopiero wieczorem doszło do stabilizacji kursu w okolicach 4,5400.*

### Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Prawdopodobny test wsparcia 1,3930; ewentualne przełamanie oznacza kontynuację piątkowej wyprzedaży (silne poziomy wsparcia ok. 1,3855/1,3810).

| wsparcie | Opór   |
|----------|--------|
| 1,3930   | 1,4130 |
| 1,3855   | 1,4080 |
| 1,3810   | 1,4020 |



Źródło: Reuter

### Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Konsolidacja powyżej 4,52 przed ponownym testem poziomu oporu 4,5330/50 (ewentualnie 4,5650). Silny poziom oporu ok. 4,60.

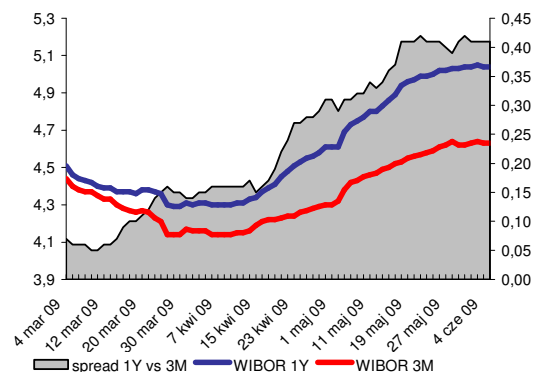
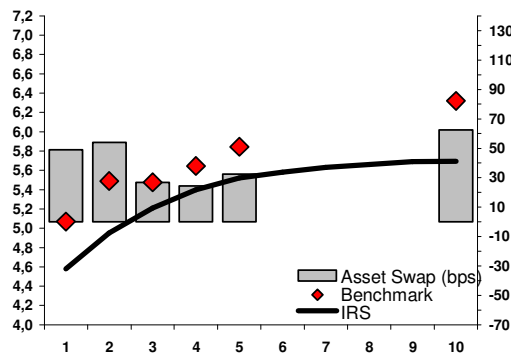
| Wsparcie | opór   |
|----------|--------|
| 4,5330   | 4,6000 |
| 4,5200   | 4,5800 |
| 4,4950   | 4,5650 |



Źródło: Reuters

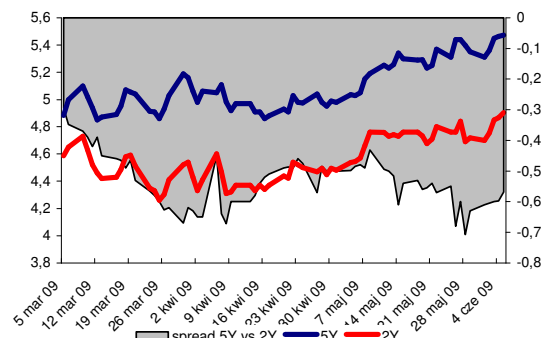
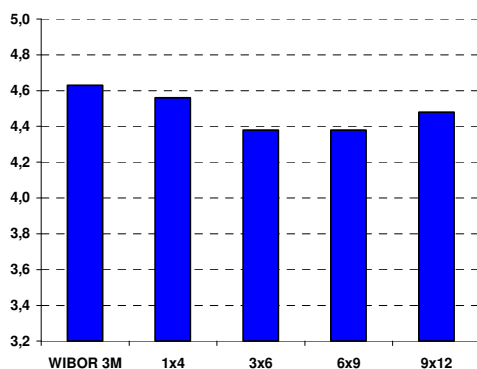
## Rynek stopy procentowej, Złoty

| IRS | BID  | ASK  |
|-----|------|------|
| 1Y  | 4,56 | 4,60 |
| 2Y  | 4,93 | 4,97 |
| 3Y  | 5,19 | 5,23 |
| 4Y  | 5,38 | 5,42 |
| 5Y  | 5,50 | 5,54 |
| 6Y  | 5,56 | 5,60 |
| 7Y  | 5,61 | 5,65 |
| 8Y  | 5,64 | 5,68 |
| 9Y  | 5,67 | 5,71 |
| 10Y | 5,66 | 5,74 |



| depo | BID  | ASK  |
|------|------|------|
| ON   | 3,00 | 3,30 |
| 1M   | 3,80 | 4,00 |
| 3M   | 4,40 | 4,60 |

| FRA  | BID  | ASK  |
|------|------|------|
| 1x2  | 4,00 | 4,05 |
| 1x4  | 4,53 | 4,56 |
| 3x6  | 4,35 | 4,38 |
| 6x9  | 4,35 | 4,38 |
| 9x12 | 4,45 | 4,48 |



### 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 UPRZEDNIEGO POWIADOMIENIA. INFORMACJE, NA KTÓRE POWOLUJĄ 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 POPRZEDNIEGO 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 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 UPRZEDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.