

**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

**środa, 7 marca 2007**

STRON: 4

## Makroekonomia

### Spadek bezrobocia w lutym

*Ministerstwo Pracy:  
 Stopa bezrobocia spadła  
 w lutym do 15,0%*

Według minister pracy Anny Kalaty stopa bezrobocia spadła w lutym do poziomu 15,0% z 15,1% w styczniu. Informacja o spadku bezrobocia jest zgodna z oczekiwaniami i potwierdza, że liczba bezrobotnych po sezonowym wzroście w okresie grudzień – styczeń ponownie zaczyna spadać. Lutowy spadek stopy bezrobocia jest zbliżony do zmian jakie zachodziły w tym miesiącu w minionych latach (stopa bezrobocia spadała o 0,1% lub pozostawiała bez zmian). Nie oznacza to jednak, że tempo spadku bezrobocia zmniejszyło się. Dość nieznaczny spadek bezrobocia w lutym wynika raczej z bardzo dobrych danych styczniowych (kiedy bezrobocie wzrosło jedynie o 0,2%) niż z gorszych lutowych. Dlatego sądzimy, że od marca spadek bezrobocia przyspieszy, co da stopę bezrobocia w marcu na poziomie 14,7%, a na koniec tego roku ok. 13,2%.

## Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,9030	2,9758

**Dzisiejsze poziomy otwarcia:** EUR/USD 1,3127, EUR/PLN 3,8975 USD/PLN 2,9684 (-18,71% wzg. koszyka).

*Po raz kolejny spadki japońskich indeksów giełdowych spowodowały odwracanie tzw. carry trades, i co za tym idzie wzmocnienie jena wobec dolara. Z jednej strony duża wolatylność jena powinna w najbliższym czasie ograniczać pożyczanie w tejże walucie. Z drugiej zaś, przy poziomach poniżej 116 pojawia się duży popyt na dolara ze strony japońskich importerów powodując słabnięcie jena.*

*W związku z brakiem wiary w rosnące zaangażowanie inwestorów japońskich w pozycje w innych niż dolar waluty jen wzmocnił się dziś nocy również wobec euro. Euro zyskuje jednak nieznacznie wobec dolara, w związku z co prawda w znacznej mierze już zdyskontowanymi, oczekiwaniami na czwartkową podwyżkę stóp. Dla kursu EUR/USD kluczowe znaczenie będą mieć dane o rynku pracy dla USA, które opublikowane zostaną w piątek. Wówczas to znacznie bliżej będziemy odpowiedzi na pytanie, czy wyprzedaż dolara wynikała jedynie z bardziej agresywnego dostosowywania pozycji, czy też ma rzeczywiście uzasadnienie w słabej kondycji amerykańskiej gospodarki. Potwierdzenie drugiej hipotezy oznaczałoby skokowe osłabienie amerykańskiej waluty.*

Po zwykłych na amerykańskich giełdach i powrocie do bardziej ryzykownych aktywów poprawił się nieco sentyment na *emerging markets* (widoczne było to zwłaszcza w

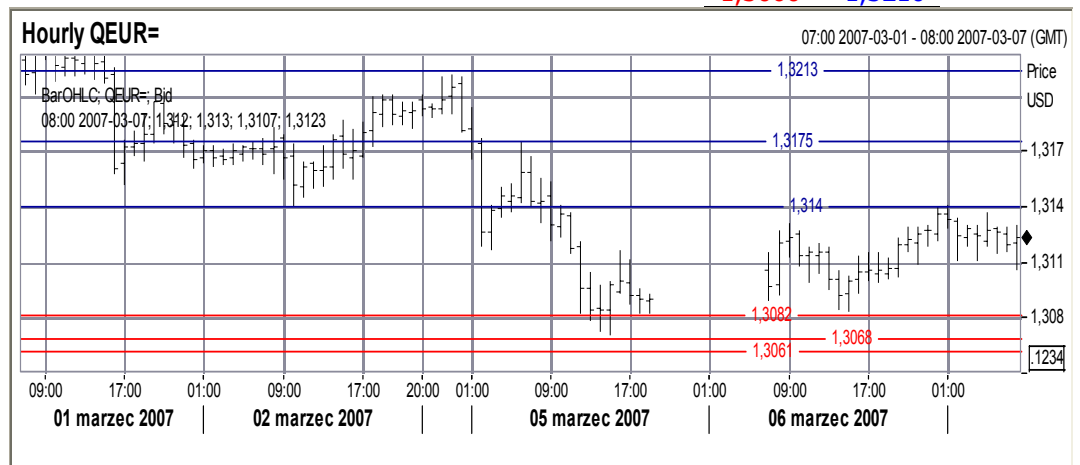
przypadku tureckiej waluty).

Od wczorajszego otwarcia złoty umocnił się, aby w ciągu sesji pozostawać w przedziale 3,903-3,895. Większego wpływu na kurs nie miały ani pogłoski o dymisji R. Giertycha ani wypowiedź H. Wasilewskiej-Trenkner z RPP postulującej szybkie podwyżki stóp procentowych. Dzisiejsza sesja może przynieść lekkie wzmocnienie złotego. Zagrożeniami dla tego scenariusza będą spekulacje związane z oczekiwaniami na podwyżkę stóp w Eurolandzie (i zawężeniem dysparytetu stóp procentowych) oraz burzliwe trwanie koalicji rządowej.

### Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Prawdopodobna powtórka z dnia wczorajszego. Przełamanie 1,314 otwiera możliwość ataku kolejnych linii oporu na poziomach 1,317 i 1,321.

wsparcie	opór
1,3082	1,3140
1,3068	1,3175
1,3060	1,3210



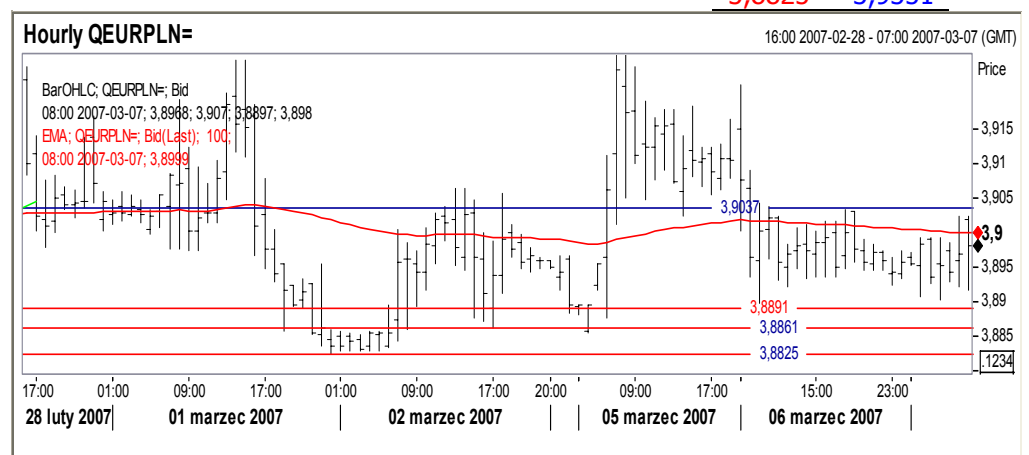
Źródło: Reuters

### Krótkoterminowe prognozy, Złoty

	EURPLN	
SPOT	3,9050	3,9100
ATM	BID	ASK
1 W	7,00	8,00
1 M	7,10	8,10
2 M	7,20	8,20
3 M	7,00	8,00
6 M	6,95	7,65
1 Y	6,75	7,45
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,30	1,42
Fly	0,30	0,40

Przełamanie poziomu 3,8891 otwiera drogę do testowania kolejnych, dość blisko ustawionych poziomów wsparcia. Co może przełożyć się na powolne wzmocnianie złotego.

wsparcie	opór
3,8891	3,9037
3,8861	3,9272
3,8825	3,9351

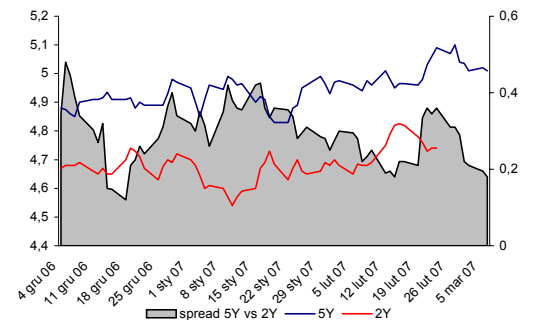
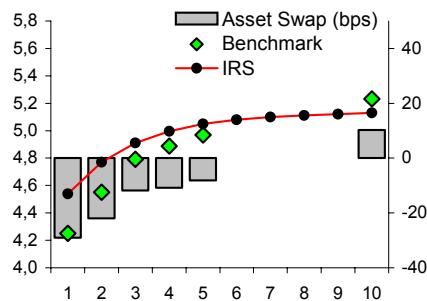


Źródło: Reuters

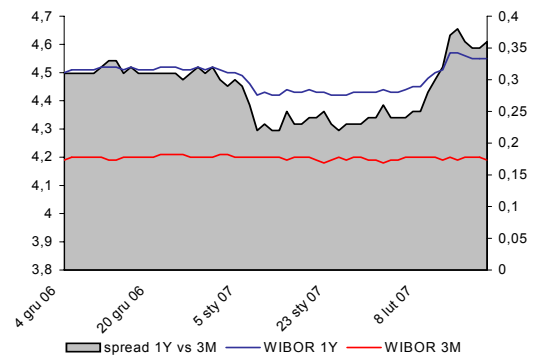
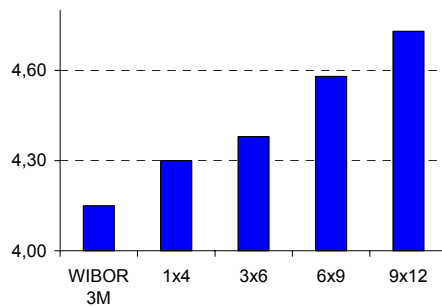
USDPLN		
SPOT	2,9788	2,9838
ATM	BID	ASK
1 W	8,00	9,00
1 M	8,40	9,40
2 M	8,40	9,40
3 M	8,40	9,40
6 M	8,65	9,35
1 Y	8,65	9,35
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,30	1,35
Fly	0,40	0,65

## Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,48	4,58
2Y	4,69	4,79
3Y	4,84	4,94
4Y	4,93	5,03
5Y	4,98	5,08
6Y	5,01	5,11
7Y	5,03	5,13
8Y	5,03	5,15
9Y	5,04	5,16
10Y	5,04	5,16



depo	BID	ASK
ON	3,94	4,10
1M	3,94	4,13
3M	4,05	4,15
FRA	BID	ASK
1x2	4,12	4,17
1x4	4,24	4,30
3x6	4,32	4,38
6x9	4,52	4,58
9x12	4,67	4,73



## Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych środa, 7 marca 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
Niemcy	12:00	Zamówienia w przemyśle m/m	Styczeń	-	0,4%	-0,2%

### 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 UPZEDNIAJĄ ZGODĄ AUTORÓW.