



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](mailto:research@brebank.com.pl)

**Daily Letter****środa, 11 kwietnia 2007**

STRON: 4

## Makroekonomia

### Moody's: możliwa poprawa perspektywy ratingu

*Reformy strukturalne  
zwiększyłyby  
prawdopodobieństwo  
zmiany ratingu*

Przedstawiciel agencji ratingowej Moody's powiedział wczoraj, że w jego ocenie ze względu na doskonałe wyniki polskiej gospodarki możliwa jest poprawa perspektywy ratingu, choć dodał, że „*byłoby to bardziej prawdopodobne, gdyby przeprowadzono więcej reform strukturalnych - to największe wyzwanie jakie stoi przed Polską*”. Obecny rating Polski dla zadłużenia zagranicznego w agencji Moody's to A2 z perspektywą stabilną. **Ewentualna poprawa perspektywy ratingu przez tę agencję powinna dodatkowo wzmocnić pozytywny sentyment na polskim rynku**, choć pamiętając niedawną, stosunkowo niedużą, reakcję na podwyżkę ratingu przez S&P, również w tym wypadku można oczekiwać, że reakcja rynku będzie umiarkowana.

### Dane Samar o sprzedaży samochodów

*Wzrost sprzedaży  
nowych samochodów  
osobowych w marcu  
wyniósł aż 29,7% r/r*

Instytut Samar podał wczoraj, że w marcu sprzedano o 29,3% więcej samochodów osobowych niż przed rokiem. Również sprzedaż samochodów dostawczych w tym roku jest wysoka – wzrost w marcu wyniósł 29,7%. Oba rezultaty przekraczają nasze oczekiwania, **podnosimy prognozę sprzedaży detalicznej w marcu do 17,6%**. Dane o sprzedaży detalicznej zostaną opublikowane prawdopodobnie po 22 marca.

## Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,8420	2,8653

EUR/USD 1,3415 EUR/JPY 159,90 EUR/PLN 3,8360 USD/PLN 2,86 (-21,8% wzg. koszyka).

*Umocnienie dolara po publikacji raportu z rynku pracy USA okazało się krótkotrwałe, korekta EUR/USD została powstrzymana na poziomie (wsparcia) 1,3340/50. Do zmiany nastrojów przyczyniły się obawy o „wojnę handlową” między USA a Chinami, po tym jak USA wszczęły postępowanie przeciwko Chinom w Światowej Organizacji Handlu (dwa nowe wnioski). W trakcie sesji europejskiej kurs EUR/USD zwyżkował do poziomu 1,3441- wspólna waluta zyskiwała także na wartości wobec jena (160,10) po jednogłośniejszej decyzji BoJ o pozostawieniu stóp procentowych w Japonii bez zmian. Oferty eksporterów (oraz obrona pozycji opcyjnych) przyczyniły się do konsolidacji USD/JPY znacznie poniżej kluczowego poziomu 119,50 (tj. w paśmie 118,85-119,25). Słabsze nastroje wobec dolara okazały się korzystne także dla funta oraz AUD-a, w mniejszym stopniu zyskały waluty regionu CE4. Kurs EUR/PLN wzrósł nieznacznie w godzinach porannych wraz z korektą na rynku długu, następnie jednak pozostawał w wąskim paśmie wahań (3,8395-3,8445) przy nadal bardzo*

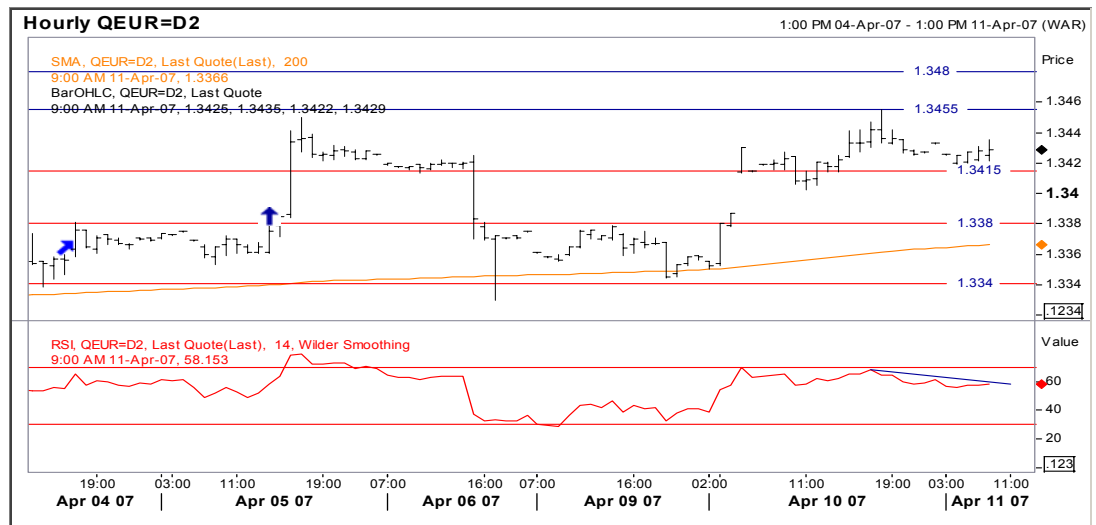
umiarkowanym wolumenie transakcji. Dopiero pod koniec sesji złoty powrócił do poziomów z przedświątecznego zamknięcia (3,8370 EUR/PLN). Inwestorzy nie byli skłonni do znacznego powiększania pozycji przed szczytem G7 oraz czwartkową decyzją ECB.

Sesja azjatycka nie przyniosła większych zmian na rynku, aprecjacja euro wobec dolara (1,3455) oraz jena (160,15) okazała się ograniczona, inwestorzy przystąpili do realizacji zysków; niewykluczona w tej sytuacji wydaje się głębsza korekta na długich pozycjach w euro, szczególnie w przypadku rozczarowania komunikatem ECB. Technicznie, sygnałem do „odwracania” pozycji byłoby przełamanie poziomów wsparcia 1,3380 EUR/USD oraz 159,50 EUR/JPY.. Poprawa nastrojów wzg. rynków wschodzących sprzyja dalszemu umocnieniu złotego; przełamanie poziomu wsparcia 3,8350 EUR/PLN otwiera drogę na 3,8200 (ewentualnie 3,80 w średnim terminie).

### Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Wczorajsze przełamanie oporu 1,3440 (1,3455) okazało się nietrwałe, bardziej zdecydowana realizacja zysków oznacza test poziomów wsparcia 1,3415/1,3380 (kluczowy w krótkim terminie).

wsparcie	opór
1,3415	1,3530
1,3380	1,3480
1,3340	1,3455



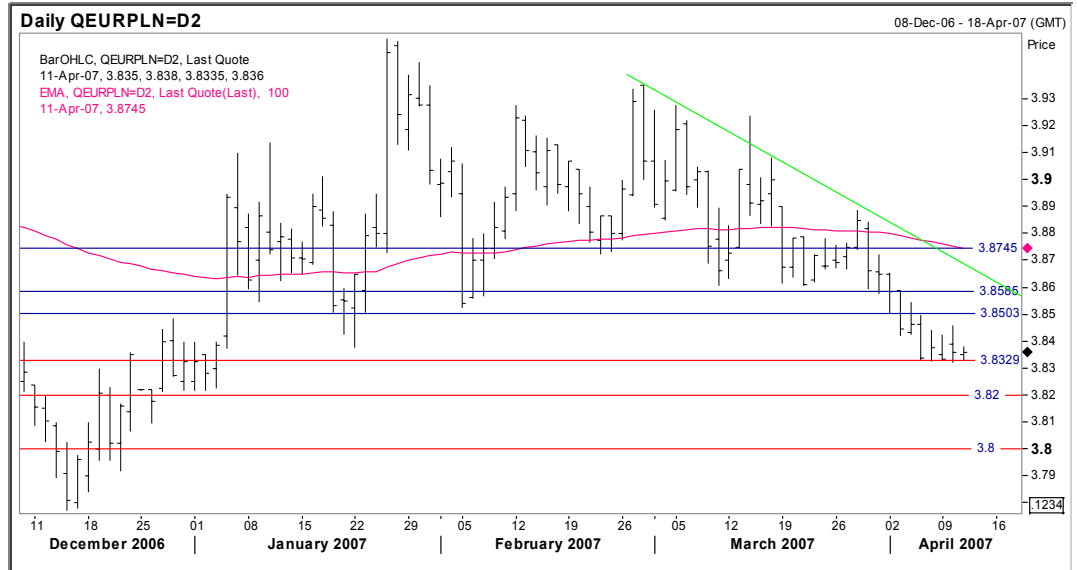
Źródło: Reuters

### Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3,8334	3,8364
ATM	BID	ASK
1 W	5,00	6,00
1 M	5,50	6,50
2 M	5,65	6,65
3 M	5,80	6,80
6 M	6,05	6,75
1 Y	6,05	6,75
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,20	3,30
Fly	0,30	0,40

Prawdopodobna wydaje się kontynuacja trendu, trwałe przełamanie 3,8350 otwiera drogę na 3,8200 (dalsze umocnienie może jednak być ograniczone realizacją zysków, kluczowy dla sentymentu w krótkim terminie może okazać się komunikat ECB).

wsparcie	opór
<u>3,8330/50</u>	<u>3,8745</u>
<u>3,8200</u>	<u>3,8585</u>
<u>3,8000</u>	<u>3,8500</u>

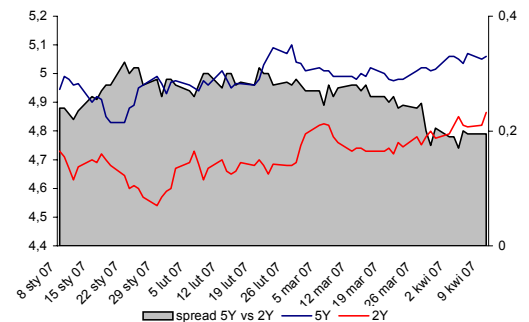
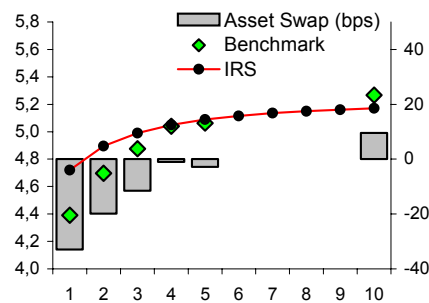


Źródło: Reuters

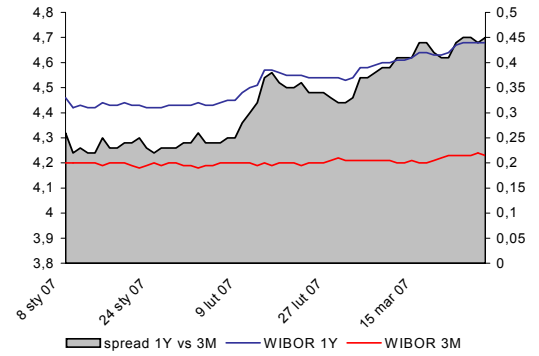
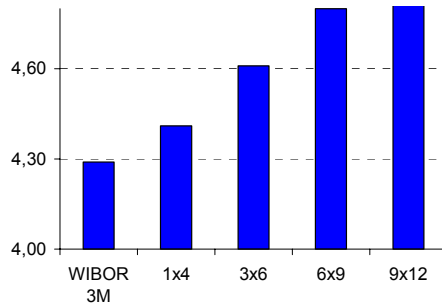
USDPLN		
SPOT	2,8550	2,8573
ATM	BID	ASK
1 W	6,30	7,30
1 M	7,00	8,00
2 M	7,30	8,30
3 M	7,50	8,50
6 M	7,85	8,55
1 Y	7,85	8,55
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	1,20	1,30
Fly	0,35	0,60

### Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,67	4,77
2Y	4,85	4,95
3Y	4,94	5,04
4Y	5,00	5,10
5Y	5,04	5,14
6Y	5,07	5,17
7Y	5,09	5,19
8Y	5,10	5,20
9Y	5,11	5,21
10Y	5,12	5,22



depo	BID	ASK
ON	4,03	4,13
1M	4,00	4,15
3M	4,14	4,29
FRA	BID	ASK
1x2	4,28	4,33
1x4	4,35	4,41
3x6	4,55	4,61
6x9	4,74	4,80
9x12	4,83	4,89



**Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych środa, 11 kwietnia 2007**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSSENSUS	POPZEDNIO
USA	19:00	Wystąpienie B. Bernanke z Fed	-	-	-	-
USA	20:00	Minutes FED	-	-	-	-

**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 POPRZEDNIEGO 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.