



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

STRON: 4

Daily Letter**środa, 27 czerwca 2007**

Makroekonomia

Dane o sprzedaży i bezrobociu za maj

Wzrost sprzedaży detalicznej w maju okazał się niższy od oczekiwań...

...co jest kolejnym sygnałem wskazującym, że dynamika PKB w drugim kwartale będzie niższa niż pierwszym

Dane o sprzedaży detalicznej za maj okazały się nieco słabsze od oczekiwań rynku w tym również naszych. Roczna dynamika sprzedaży w cenach bieżących wyniosła 14,8%, a w cenach stałych 13,4%. W większości kategorii odnotowano dynamiki zbliżone bądź nieco wyższe niż w poprzednim miesiącu, spadła jedynie dynamika kategorii pozostałe, głównie na skutek niekorzystnego efektu bazy. Niższe od oczekiwań dane o sprzedaży są kolejną po produkcji przemysłowej informacją z gospodarki wskazującą, że **tempo wzrostu PKB w 2 kw. może być niższe niż w rekordowym 1 kw.** Taką opinię wyraził również wiceprezes GUS, który powiedział, że „*uda nam się osiągnąć tempa z I kwartału. Wzrost PKB będzie znacznie poniżej 7,4 proc.*”. Na skutek mniejszej liczby dni roboczych słabsze będą również dane za czerwiec (produkcja przemysłowa wzrośnie najprawdopodobniej o ok. 7-8%). Według naszych szacunków tempo wzrostu PKB w 2 kwartale może zatem wynieść ok. 6,0%, przy mniejszej dynamice inwestycji i nieco słabszej konsumpcji. Warto jednak podkreślić, że **dynamika PKB cały czas będzie pozostawać powyżej wzrostu potencjalnego, co w dalszym ciągu będzie generowało presję inflacyjną.**

GUS podał również informację o stopie bezrobocia za maj, która zgodnie z wcześniejszymi szacunkami Ministerstwa Pracy wyniosła 13,0%. Z kolei stopa bezrobocia BAEL za 1 kw. przyjęła wartość 11,3%.

Dziś decyzja Rady

Dziś drugi dzień posiedzenia RPP. Podtrzymujemy opinię, że Rada nie zmieni dzisiaj poziomu stóp procentowych, natomiast w dość jastrzębim komunikacie zapowie podwyżkę lipcową.

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,7939	2,8200

EUR/USD 1,3435 EUR/JPY 165,15 EUR/PLN 3,8010 USD/PLN 2,8290 (-22,55% wzg. koszyka).

Verbalna interwencja min. finansów Japonii wpisała się w serię wypowiedzi wysokiej rangi urzędników (Japonii, Korei, Nowej Zelandii) nt. ryzyka związanego z „carry trades” - przyczyniając się do pogłębienia korekty jena. Kurs EUR/JPY zniżkował podczas sesji

azjatyckiej oraz europejskiej osiągając poziom 165,10 (kurs USD/JPY spadł odp. do poziomu 122,82). Realizacja zysków na tradycyjnych walutach „carry” oraz osłabienie walut CE4 okazały się jednak ograniczone. Kurs EUR/PLN wzrósł w pierwszej połowie dnia do poziomu 3,8065. Przy umiarkowanym zainteresowaniu inwestorów (przed decyzją RPP) złoty stopniowo odrabiał straty, umacniając się w drugiej połowie dnia do poziomu 3,7920/40. Forint również tracił na wartości na otwarciu sesji (248,35 EUR/HUF) jednakże przełamanie 248,00 okazało się krótkotrwałe, pod koniec sesji EUR/HUF powrócił na poziomy 247,10-40. Początek sesji europejskiej przyniósł test poziomu wsparcia 1,3440/35 EUR/USD (nieudany). Nastroje wobec dolara uległy pogorszeniu po publikacji danych makro z USA; spadek sprzedaży nowych domów w USA był wyższy niż oczekiwano (1,6%), rozczarował również indeks nastrojów konsumentów Conference Board (103,9pkt., wobec prognozowanego 105,5pkt.). Kurs EUR/USD zwyżkował do poziomu 1,3479.. jednakże i tym razem poziom oporu 1,3480/90 powstrzymał dalsze umocnienie euro, na zamknięcie sesji EUR/USD był kwotowany na poziomie 1,3455/60.

Kolejna runda realizacji zysków na pozycjach „carry” podczas sesji azjatyckiej przyspieszyła umocnienie jena; wyprzedź EUR/JPY przyczyniła się do osłabienia wspólnej waluty wobec dolara. Dalsza korekta EUR/USD oznacza test poziomów wsparcia 1,3435/1,3400 szczególnie przy pogłębieniu korekty na relacji EUR/JPY.. Awersja do ryzyka (wraz z aprecjacją jena) sugerują stopniowe osłabienie walut regionu CE4 (zwłaszcza HUF-a), prawdopodobny wydaje się test poziomu oporu 3,8150 EUR/PLN (trwałe przełamanie otwiera drogę na 3,8400).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Prawdopodobny test poziomów wsparcia 1,3435/1,3400; przełamanie otwiera drogę na 1,3330 (możliwe zlecenia s/l poniżej 1,3380).

wsparcie	opór
1,3400	1,3490
1,3380	1,3470
1,3330	1,3450



Źródło: Reuters

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

EURPLN		
SPOT	3,7985	3,8005
ATM	BID	ASK
1 W	5,95	6,95
1 M	5,60	6,60
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	0,90	1,15
Fly	0,30	0,38

Pogłębienie korekty sugeruje test poziomów oporu 3,8150/3,8250, przełamanie otwiera drogę na 3,8400/50 (silny poziom oporu).

wsparcie	opór
3,7850	3,8250
3,7780	3,8150
3,7650	3,8050

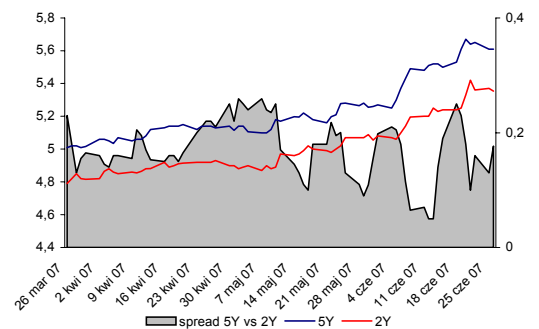
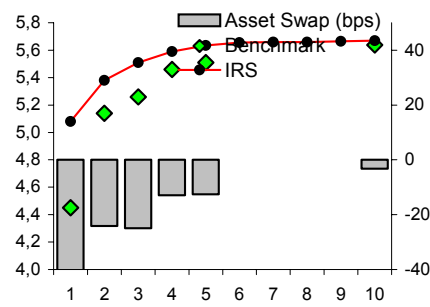


Źródło: Reuters

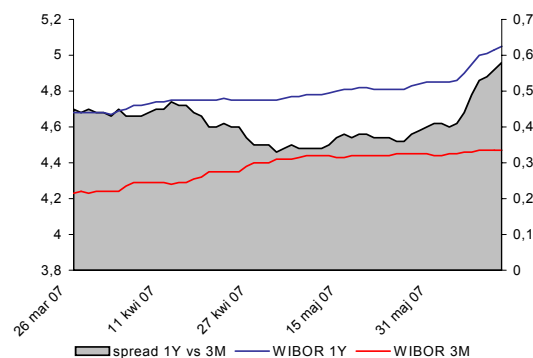
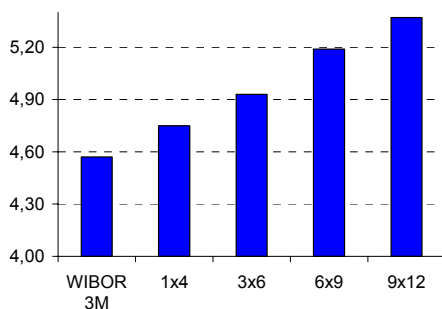
USDPLN		
SPOT	2,8264	2,8287
ATM	BID	ASK
1 W	6,75	7,75
1 M	6,80	7,80
2 M	6,90	7,90
3 M	7,00	8,00
6 M	7,15	7,85
1 Y	7,15	7,85
DELTA = 25		
	1 M	1 Y
RR	0,90	1,15
Fly	0,30	0,45

Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	5,03	5,15
2Y	5,33	5,41
3Y	5,47	5,55
4Y	5,55	5,64
5Y	5,59	5,68
6Y	5,61	5,70
7Y	5,62	5,71
8Y	5,62	5,71
9Y	5,62	5,71
10Y	5,63	5,72



depo	BID	ASK
ON	4,20	4,32
1M	4,42	4,51
3M	4,38	4,57
FRA	BID	ASK
1x2	4,52	4,59
1x4	4,69	4,75
3x6	4,88	4,93
6x9	5,13	5,19
9x12	5,32	5,37



Najważniejsze wydarzenia i publikacje danych makroekonomicznych środa, 27 czerwca 2007

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSSENSUS	POPZEDNIO
Polska	ok. 14:00	Decyzja RPP	-	b.z.	b.z.	b.z.
USA	14:30	Zamówienia na dobra trwałe	Maj	-	-1,0%	0,8%

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 UPZEDNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.