



Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
EMU	10:00	PMI w usługach, final	styczeń	-	40,3 pkt.	40,2 pkt.
USA	16:00	ISM w usługach, final	styczeń	-	39,1 pkt.	40,1 pkt.

Makroekonomia

Rząd przyjął plan oszczędnościowy

Rząd przechodzi na „kryzysowe” zarządzanie budżetem. Wyrazem tego jest przyjęty wczoraj plan głębokiej redukcji wydatków. Oszczędności budżetu mają sięgnąć 19,7 mld zł. 10 miliardów złotych rząd zaoszczędził w resortach (MSWiA 1,2 mld, infrastruktury -1,9 mld finansów 0,5 mld, gospodarki – 0,06 mld, środowiska 61 mln, kultury 220 mln, sportu i turystyki 36 mln, nauki i szkolnictwa wyższego 872 mln, obrony narodowej – 1,9 mld, edukacji narodowej 0,6 mld, pracy i polityki społecznej 326 mln, rolnictwa 231 mln, rozwoju regionalnego 2 mln, skarbu 8 mln, sprawiedliwości 587 mln, MSZ 35 mln, zdrowia 336 mld) i województwach (1,9 mld). Oszczędności w ZUS mają wynieść ok. 0,5 mld zł, dotyczyć będą jednak wyłącznie wydatków administracyjnych.

Przyjęto też nową formę finansowania wydatków infrastrukturalnych (głównie drogowych) na sumę 9,7 miliarda złotych. Środki na budowę dróg mają pochodzić nie z budżetu, ale z kredytów (również międzynarodowych) gwarantowanych przez BGK i emisji obligacji infrastrukturalnych. Zdaniem przedstawicieli rządu pozwoli to na sfinansowanie z kredytu i obligacji działań kwalifikowalnych, które po zakończeniu inwestycji zostaną zwrócone ze środków budżetu unijnego. Plan zakłada więc jedynie bilansowanie środków unijnych na poziomie budżetu centralnego. W odniesieniu do tego punktu planu oszczędnościowego nasuwa się oczywiście pytanie o koszt zaproponowanego finansowania inwestycji infrastrukturalnych.

Wydaje się, że zaproponowane przez rząd oszczędności i deklaracje o niezwiększaniu deficytu budżetowego (rząd nie wyklucza jednak nowelizacji budżetu w połowie roku i uważamy, że wobec ubytku dochodów przekraczającym 20 mld zł tak właśnie się stanie) są dość odpowiedzialną (choć stworzoną naprędce) strategią biorąc pod uwagę sytuację na globalnych rynkach finansowych i wciąż dużą awersję do ryzyka. Oczywiście można narzekać na powierzchowność zmian i brak cięć wydatków sztywnych (zredukowano głównie wydatki inwestycyjne). Nic nie mówi się również o natychmiastowym podwyższeniu składki zdrowotnej, rentowej ani – o chociaż okresowym wzroście – podatków. Cięcia omijają również wydatki socjalne. Uważamy, że przygotowana naprędce strategia cięć budżetowych kupuje jednak rządowi czas potrzebny do przygotowania pełniejszych rozwiązań lub też jest

sposobem na przeczekanie okresu największej awersji do ryzyka na rynkach finansowych (ocena stanu budżetu będzie możliwa dopiero po publikacji jego realizacji za 2-3 miesiące 2009 roku). Nie można wykluczyć, że za kilka miesięcy wraz ze wzrostem apetytu na ryzyko na rynkach światowych sfinansowanie większego deficytu będzie znacznie łatwiejsze. Rząd poza tym liczy (naszym zdaniem słusznie) na pozytywne sygnały z gospodarki w II połowie roku oraz zwiększoną absorpcję środków unijnych (dynamika tych środków, historycznie sięgała nawet 100% rocznie).

Posiedzenie RPP, 25. lutego

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Stopy bez zmian	0%
Obniżka o 25 bps	0%
Obniżka o 50 bps	0%
Obniżka o 75 bps.	100%

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, US\$)

Kontrakt	Ask	Zmiana
MAR9	4439	31
APR9	4583	14
MAY9	4748	23

Data: 2009-02-04

Godzina: 8:48:46

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
4,4392	3,4561

EUR/USD 1,3040 EUR/JPY 116,80 EUR/PLN 4,6190 USD/PLN 3,5420

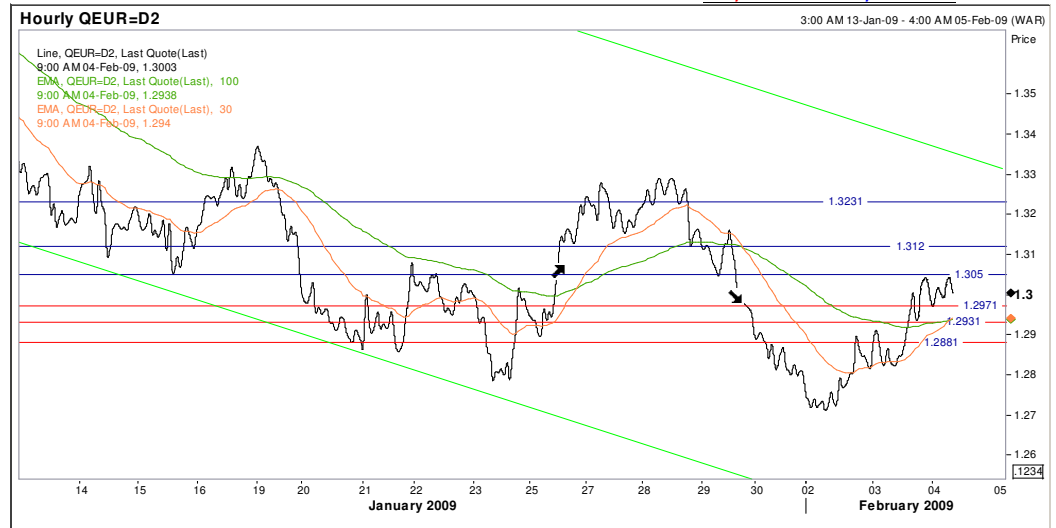
Zapowiedź kupowania akcji za 1mld JPY przez BoJ zmniejszyła awersję do ryzyka i spowodowała wyprzedaż EURJPY oraz USDJPY. Ten sam czynnik wspomógł EURUSD, który pomimo lepszych danych makro z USA (pending home sales) – pozostał w rosnącym trendzie, stymulowany zleceniami s/l przy poziomie 1,2950. Od rana trwa korekta wczorajszego ruchu – lepsze dane o PMI w strefie euro i ISM w USA (obydwa wskaźniki dla sektora usług) powinny jednak ograniczyć jej zasięg.

Złoty w silnym trendzie deprecjacyjnym. Wczorajsze wydarzenia i spekulacyjne osłabienie złotego z 4,47 do 4,65 wskazują, że przy tak niskiej płynności jak obecnie na rynku FX praktycznie wszystko jest możliwe. Po wybiciu powyżej 4,60 na koniec wczorajszej sesji dziś nieco mocniejsze otwarcie – EURPLN fluktuuje wokół 4,60. Na pozostałych walutach regionu sytuacja podobna do tej na złotym (jednak tylko skala osłabienia forinta zbliża się do skali osłabienia polskiej waluty).

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Konsolidacja powyżej 1,2980 przed kolejną próbą przełamania oporu 1,3050/60. Silny poziom oporu ok. 1,3120/30.

wsparcie	Opór
1,2970	1,3230
1,2930	1,3120
1,2880	1,3050

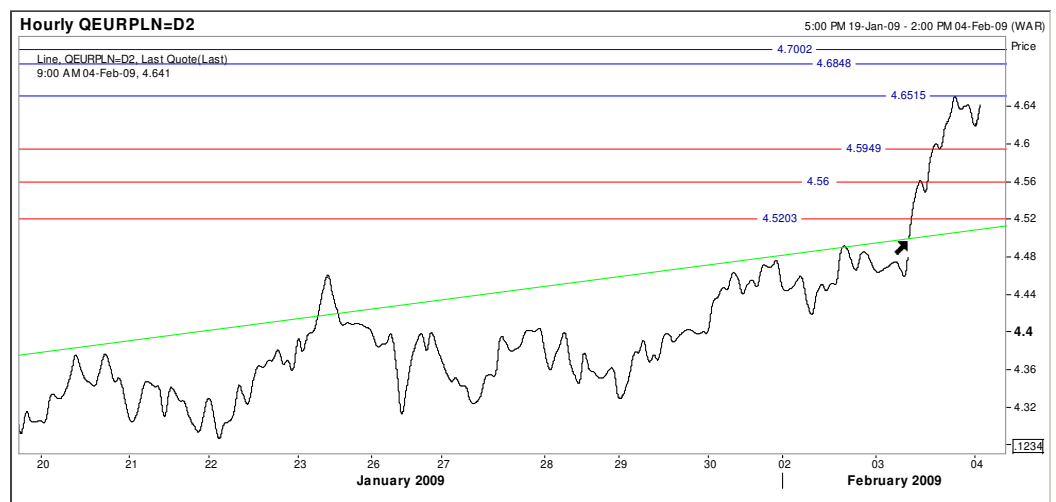


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Przełamanie 4,50/4,52 uruchomiło stoplosy; silna wyprzedaż PLN oznacza kontynuację trendu oraz test 4,6850/4,70.. Silne wsparcie obecnie ok. 4,5250/00.

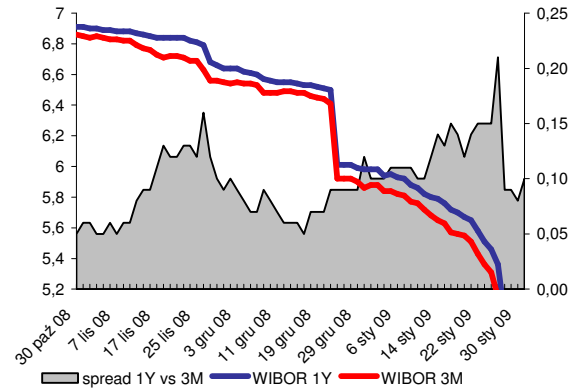
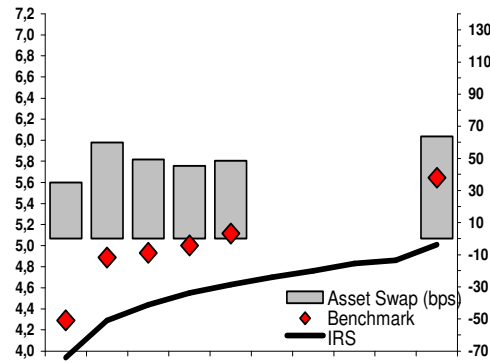
Wsparcie	opór
4,5950	4,7000
4,5600	4,6850
4,5200	4,6515



Źródło: Reuters

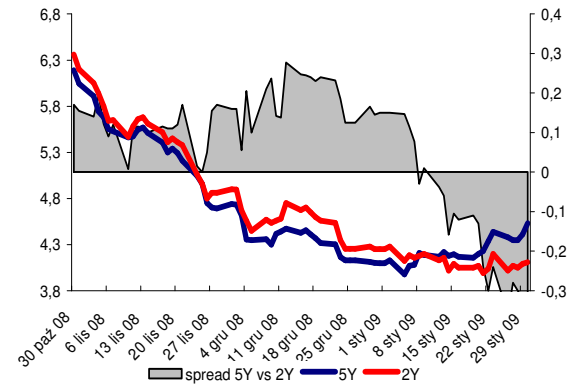
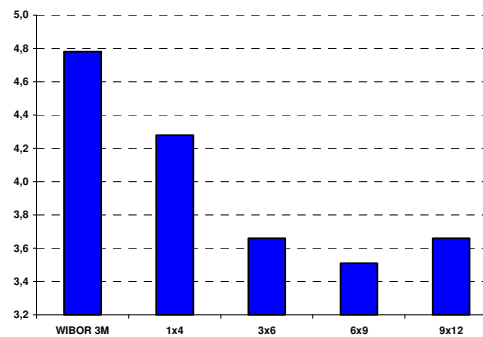
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	3,92	3,96
2Y	4,27	4,31
3Y	4,42	4,46
4Y	4,53	4,57
5Y	4,61	4,65
6Y	4,68	4,72
7Y	4,74	4,78
8Y	4,81	4,85
9Y	4,84	4,88
10Y	4,96	5,06



depo	BID	ASK
ON	3,90	4,20
1M	4,33	4,53
3M	4,65	4,85

FRA	BID	ASK
1x2	4,19	4,25
1x4	4,22	4,28
3x6	3,60	3,66
6x9	3,45	3,51
9x12	3,60	3,66



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 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 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 JAKĄKOLWIEK 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.