

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
HUN	9:00	Inflacja CPI r/r	Luty	-	2,8%	2,9%
GER	11:00	Zamówienia w przemyśle m/m	Styczeń	-	-1,0%	-6,9%

Makroekonomia

Wyższy deficyt budżetowy 2009?

Komentarze wiceminister Suchockiej-Roguskiej oraz Ministra Boniego w dzisiejszej „Rzeczpospolitej” wskazują z dużym prawdopodobieństwem na konieczność rychłego zwiększenia deficytu budżetowego (czytaj nowelizacji ustawy budżetowej). **Zdaniem Suchockiej-Roguskiej nie ma obecnie miejsca na cięcia wydatków ponad te, które zostały zaproponowane dwa miesiące temu** (19,2 mld, z czego 10 mld odnosi się do wydatków, które wyjęte zostały z budżetu centralnego, zwiększają jednak deficyt *general government*). **Jej zdaniem w rachubę nie wchodzi również żadne ruchy podatkowe w ciągu roku** (Boni potwierdził, że nie prowadzone są prace chociażby nad zmianami składki rentowej). Suchocka-Roguska wskazuje dalej, że **nie ma możliwości zmniejszenia subwencji. Również dalsza redukcja wydatków inwestycyjnych stoi pod znakiem zapytania** – w tym wypadku rząd mógłby ponieść koszty związane z odszkodowaniami za zerwanie już podpisanych przez dysponentów kontraktów. Przedstawiciele rządu wskazują jednocześnie, że jeśli dochody państwa będą nadal realizowały się poniżej planu (przypomnijmy, że w lutym ubytek ten wyniósł ok. 2 mld złotych) również deficyt przekroczy założony poziom.

Postępujące spowolnienie gospodarcze, prawdopodobny wzrost stopy oszczędzania i obniżenie dynamiki konsumpcji do poniżej 2% r/r oznaczało będzie, lekko licząc, ponad 20 mld ubytek dochodów budżetu. **Deficyt budżetu państwa przekroczyć może więc 30 mld zł (deficyt *general government* prawdopodobnie wzrośnie do powyżej 3% PKB)**. Czy rządowi uda się ten wyższy deficyt sfinansować? Dotychczasowa strategia emisji krótkich papierów wydaje się sprawdzać. Ze względu na niskie stopy *overnight* banki wykupują na pniu każdą ilość bonów. Obligacje o dłuższych terminach zapadalności ciągle są pod presją (przede wszystkim ze względu na obawy o szybko rosnący deficyt budżetowy). **Zmienić to może jednak globalne nastawienie inwestorów do ryzyka – rally na światowych giełdach, nawet jeśli nie przełożyłoby się na definitywny koniec *bear market*, okazałoby się istotnym wsparciem dla polskich obligacji.** Przy takiej sekwencji wydarzeń większą szansę na sukces miałyby rządowa strategia „kupowania czasu” do momentu pojawiania się pierwszych oznak ożywienia w gospodarce światowej. Pozytywne wydzźwięki w tym zakresie mają starania rządu o zapewnienie taniego,

długookresowego finansowania w postaci kredytów od międzynarodowych instytucji finansowych (patrz kolejna transza kredytu z BŚ w wysokości 1 mld EUR).

Posiedzenie RPP, 25. marca

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

* OIS – Overnight Index Swap

Ceny terminowe ropy Brent (baryłka, US\$)

Kontrakt	Ask	Zmiana
APR9	4420	20
MAY9	4553	39
JUN9	4659	29

Data: 2009-03-11

Godzina: 9:15:52

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
4,7266	3,7458

EUR/USD 1,2655 EUR/JPY 124,45 EUR/PLN 4,6370 USD/PLN 3,6640

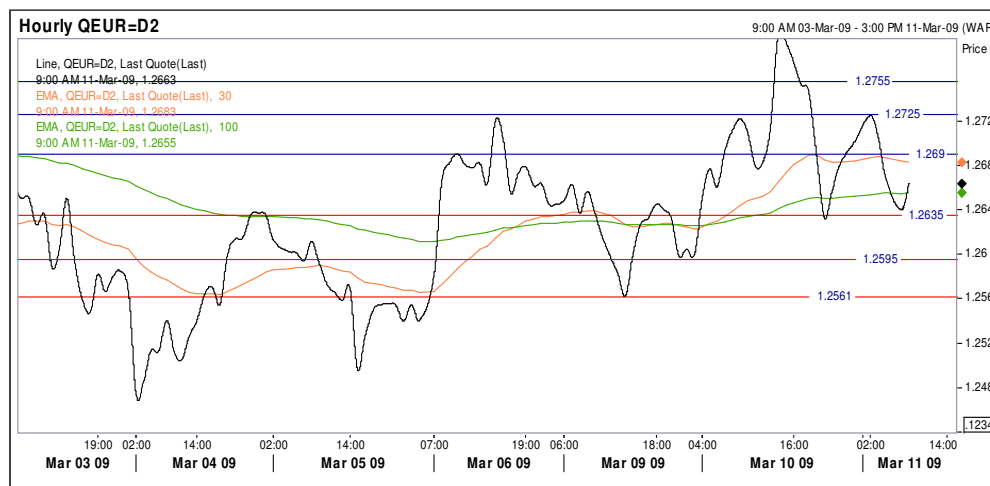
Wzrosty na giełdach spowodowały także wyższy kursu EURUSD podczas europejskiej sesji, ruch dokładnie przeciwny do tego z poniedziałku. Mimo wzrostów indeksów giełdowych podczas sesji amerykańskiej dolar również umocnił się na zleceniach s/l z krótkich pozycji w euro. Podczas sesji azjatyckiej podobny scenariusz, umocnienie a potem osłabienie euro; w konsekwencji powrót w okolice otwarcia 1,26-27. Dziś na otwarciu dolar mocniejszy; brak istotnych danych.

Na złotym dobre wczorajsze otwarcie zostało przez pewien czas przysłonięte przez obawy o stabilność krajów regionu (przypadek Łotwy). Pomimo silnych wzrostów światowych indeksów giełdowych (Citi poinformował o najlepszym kwartale od początku kryzysu finansowego) złoty przez niemal całą sesję pozostawał w tyle za umacniającymi się forintem i koroną czeską. Istotnym sygnałem dla umocnienia złotego okazało się potwierdzenie przez Węgierski Bank Centralny interwencji walutowej oraz pomoc IMFu dla Rumunii. W zasadzie na zakończenie sesji złoty umocnił się od poziomów 4,63 wobec euro. Dziś nieco słabsze otwarcie, prawdopodobnie podyktowane wychyleniem w dół indeksów giełdowych. Obstawiamy utrzymanie dużej korelacji złotego z głównymi indeksami giełdowymi w czasie dzisiejszej sesji. Negatywny wpływ mogą mieć jednak kolejne informacje na temat zwiększenia deficytu budżetowego w Polsce.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Realizacja zysków po wczorajszym rally powstrzymana na poziomie wsparcia 1,2635; jeśli jednak euro nie powróci powyżej 1,2680/90 to można oczekiwać kolejnej próby przełamania wsparcia 1,2635/1,2600 (z celem na poziomie 1,2540/20).

wsparcie	Opór
1,2635	1,2755
1,2595	1,2725
1,2560	1,2690

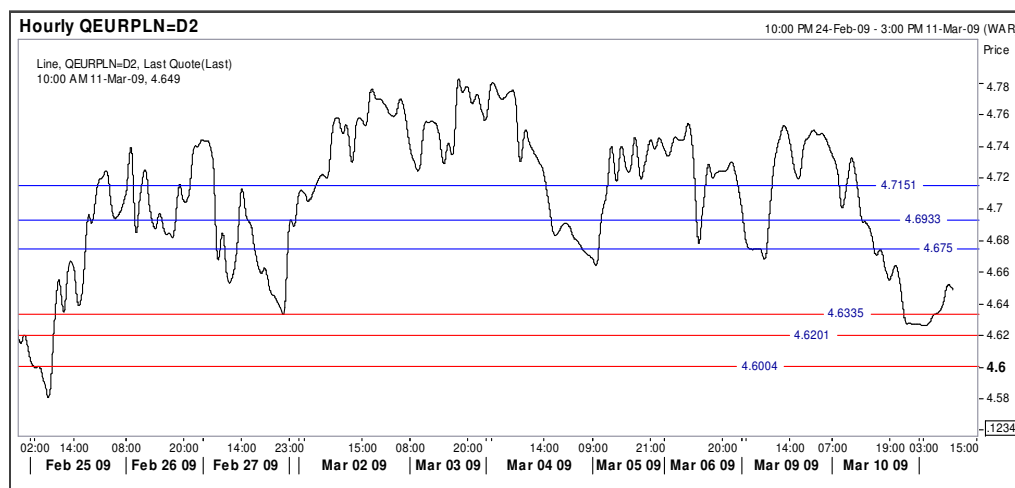


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Konsolidacja poniżej 4,6750 sugeruje dalsze umocnienie PLN, prawdopodobny kolejny test poziomów wsparcia 4,6340/4,6200.. W dalszym terminie przełamanie 4,60 otwiera drogę na 4,55/4,50.

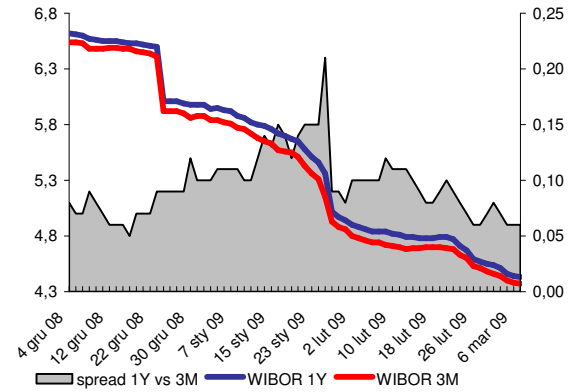
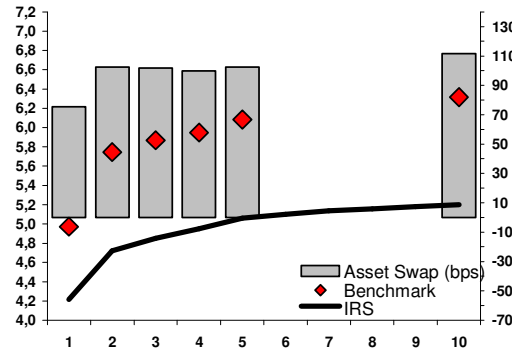
Wsparcie	opór
4,6335	4,7150
4,6200	4,6930
4,6000	4,6750



Źródło: Reuters

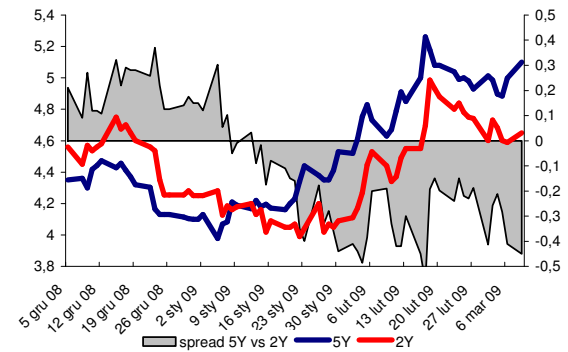
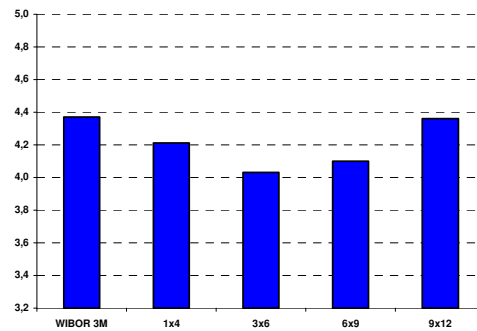
Rynek stopy procentowej, Złoty

IRS	BID	ASK
1Y	4,17	4,26
2Y	4,67	4,77
3Y	4,81	4,89
4Y	4,90	5,00
5Y	5,02	5,10
6Y	5,06	5,14
7Y	5,09	5,19
8Y	5,11	5,20
9Y	5,14	5,22
10Y	5,15	5,25



depo	BID	ASK
ON	2,80	3,10
1M	3,95	4,15
3M	4,16	4,36

FRA	BID	ASK
1x2	3,97	4,02
1x4	4,16	4,21
3x6	3,97	4,03
6x9	4,05	4,10
9x12	4,30	4,36



UWAGA!

NINIEJSZE OPRAWOWANIE 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 OPRAWOWANIU AUTORZY NIEKONIECZNIE POZOSTAJĄ W ZGODZIE Z OPINIAMI BRE BANKU. KWOTOWANIA WSKAZANE W OPRAWOWANIU SĄ ŚREDNIMI POZIOMAMI ZAMKNIĘCIA RYNKU MIĘDZYBANKOWEGO Z DNIA POPRZEDNIEGO I MAJĄ CHARAKTER WYŁĄCZNIENIE 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 WYŁĄCZNIENIE NA PODSTAWIE NINIEJSZEGO OPRAWOWANIA, BEZ ZASIĘGNIĘCIA NIEZALEŻNEJ PROFESJONALNEJ PORADY INWESTYCYJNEJ. JAKAKOLWIEK ODPOWIEDZIALNOŚĆ BRE BANKU SA, J EGO ZARZĄDU, PRACOWNIKÓW, WSPÓŁPRACOWNIKÓW, KOOPERANTÓW, AGENTÓW Z TYTUŁU PODJĘCIA PRZEZ JAKAKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRAWOWANIEM JEST WYŁĄCZONĄ. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRAWOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.