

**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCZYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

WOJCIECH TRZEPIZUR TEL. 0 22 829 0188

E-MAIL: [research@brebank.com.pl](mailto:research@brebank.com.pl)**Daily Letter****wtorek, 18 sierpnia 2009**

STRON: 5

**Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

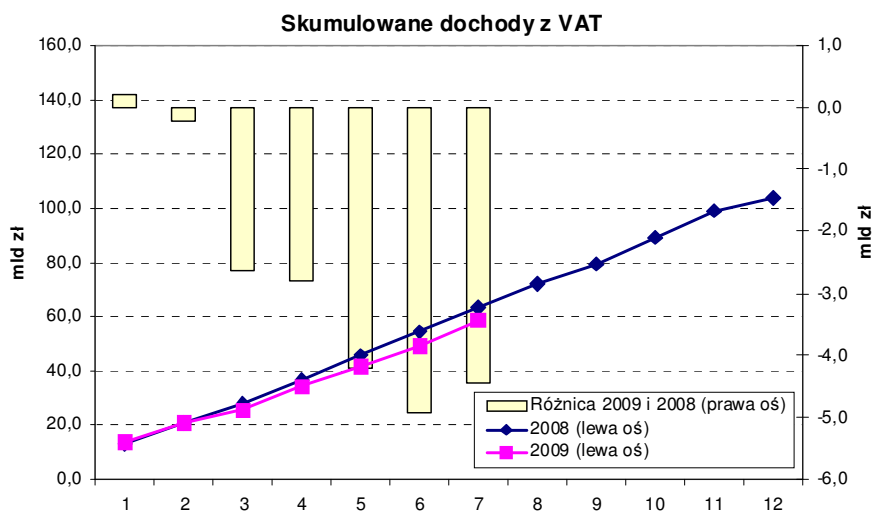
KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
GER	11:00	Indeks ZEW	Sierpień	-	49,8pkt.	39,5pkt.
POL	14:00	Zatrudnienie r/r	Lipiec	<b>-2,2%</b>	-2,3%	-1,9%
POL	14:00	Płace r/r	Lipiec	<b>1,6%</b>	2,1%	2,0%
USA	14:30	Housing starts SAAR	Lipiec	-	595tys.	582tys.
USA	14:30	Housing permits SAAR	Lipiec	-	573tys.	570tys.

**Makroekonomia****Dziś publikacja danych o zatrudnieniu i płacach**

Dziś o godzinie 14:00 opublikowane zostaną dane na temat zatrudnienia i płac. Spodziewamy się, że dynamika zatrudnienia obniżyła się do -2,2% r/r z -1,9% w poprzednim miesiącu (konsensus rynkowy -2,3%). Roczne spadki zatrudnienia wynikają w coraz większym stopniu z efektu bazy podczas gdy miesięczne spadki powoli się stabilizują (domniemany wpływ programów rządowych). Spadkowi zatrudnienia będzie towarzyszyło dalsze obniżenie dynamiki płac. Oczekujemy, że w lipcu wzrosły one o 1,6% wobec 2,0% przed miesiącem (konsensus rynkowy 2,1%). Obserwujemy wyraźny trend spadkowy na najbardziej stabilnej składowej (przetwórstwo przemysłowe). Niższe premie oraz tzw. postojowe zastosowane w części zakładów, któremu towarzyszy obniżenie płacy podstawowej, wpływają na obniżenie średniej płacy w całej gospodarce.

**15,04 mld zł deficytu budżetowego po lipcu**

Deficyt budżetowy spadł w lipcu do poziomu 15,04 mld zł z 16,94 mld zł zanotowanych w czerwcu. Dochody budżetowe po lipcu osiągnęły poziom 160,03 mld zł (52,8% pierwotnego planu). O ile w porównaniu z okresem styczeń-lipiec 2008 zanotowano 5,5 mld zł spadek dochodów podatkowych budżetu tendencja spadkowa wydaje się wyhamowywać. W samym lipcu 2009 roku dochody podatkowe i niepodatkowe wyniosły 20,8 mld zł, czyli nieco więcej niż w lipcu 2008. Poprawa ta to przede wszystkim wynik przyspieszonej realizacji dochodów z UE. W samym lipcu zrealizowano 4,9 mld zł ze środków unijnych. Od początku roku realizacja tych dochodów wyniosła 77% planowanej na cały rok wielkości. Pewną poprawę obserwujemy również w dochodach z tytułu VAT (9,5 mld zł wobec 9,0 mld zł zanotowanych w lipcu 2008) i PIT. Największy ubytek zanotowano w przychodach z CIT.



Wydatki budżetu w okresie styczeń-lipiec wyniosły 175 mld zł, czyli ponad 54% zaplanowanej (w ustawie budżetowej, nie w nowelizacji budżetu, wielkości). W odniesieniu do znowelizowanej wersji budżetu wydatki po lipcu wyniosły już ponad 58% planu. Wydatki zarówno w ujęciu skumulowanym, jak i w samym lipcu były znacznie wyższe niż te w analogicznych okresach roku poprzedniego. Wydaje się, że w odróżnieniu do poprzednich lat Ministerstwa nie czekają z realizacją wydatków do końca roku (być może w obawie przed kolejnymi ich cięciami nałożonymi przez Premiera).

Podsumowując, szacunkowe dane z wykonania budżetu po lipcu wskazują na dwie tendencje: 1) stopniowe wyhamowywanie ubytku dochodów podatkowych (VAT), 2) przyspieszenie realizacji wydatków. Oceniamy, że stabilizacja popytu wewnętrznego (oraz dochodów podatkowych) oraz zaplanowane dochody z dywidend poprawią sytuację budżetu w kolejnych miesiącach umożliwiając realizację deficytu na poziomie 27 mld zł (oczywiście po uwzględnieniu wyłączenia z budżetu centralnego Krajowego Funduszu Drogowego).

### Posiedzenie RPP, 26. sierpnia

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Stopy bez zmian	<b>100%</b>
Obniżka o 25 bps	<b>0%</b>

\* OIS – Overnight Index Swap

## Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,194
USD/PLN	2,970
CHF/PLN	2,757

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,407
EUR/JPY	132,960
EUR/PLN	4,178
USD/PLN	2,970
CHF/PLN	2,751

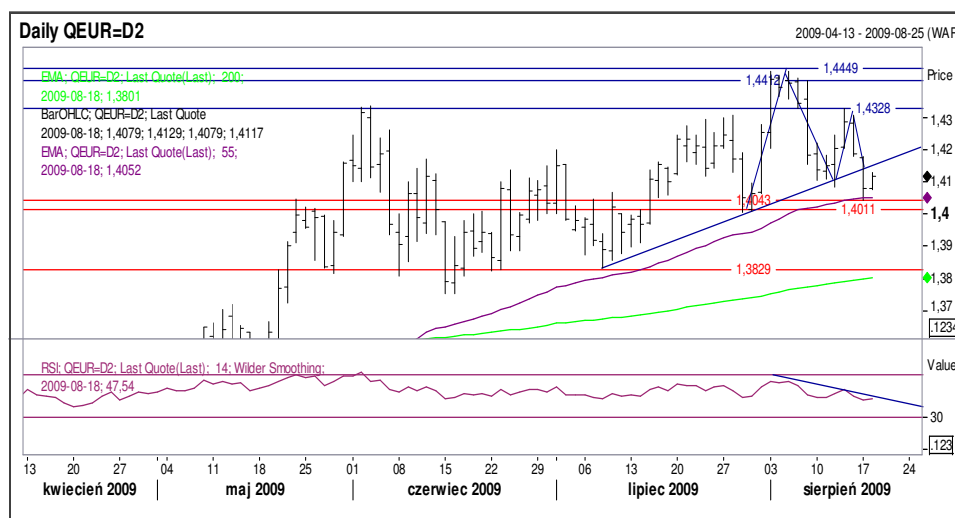
Ciąg dalszy korekty na eurodolarze. Pogorszenie sentymentu w stosunku do ryzykownych aktywów, widoczne w spadkach indeksów giełdowych, doprowadziło do umocnienia USD w stosunku do EUR w do 2 tygodniowego maksimum (1,4046). Dopiero sesja azjatycka i powrót popytu na EURJPY pozwoliła na odreagowanie spadków na EURUSD. W sesji europejskiej odreagowanie może być kontynuowane z uwagi na lepszy indeks ZEW. Wpływ danych z amerykańskiego rynku budowlanego jest trudny do oszacowania – na pewno dno zostało już osiągnięte, jednak na ukształtowanie wyraźnego trendu nie ma raczej co liczyć.

Złoty tracił na wartości do godzin popołudniowych wczorajszej sesji. Przez krótką chwilę para EURPLN tradowała powyżej 4,20. Stabilizacja indeksów giełdowych (po ich ponad 2% spadku), oraz umocnienie euro względem jena przyniosły wsparcie polskiej walucie. Przez sesję amerykańską i na tradingu asynowym zoty umocnił się do poziomu 4,1690. Dziś publikacja niemieckiego indeksu ZEW oraz danych z amerykańskiego rynku domów. W obu przypadkach odczyty wyższe od oczekiwań powinny wspierać polską walutę.

### Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Przebiecie linii trendu i falsyfikacja formującego się trójkąta sugeruje możliwość testowania poziomów wsparcia na 4,082 (minima z 12 i 17 sierpnia oraz 55 dniowa średnia ruchoma). Przebiecie tych poziomów otwiera drogę do głębszego umocnienia poniżej poziomu 1,40.

Wsparcie	Opór
1,4082	1,4449
1,4011	1,4412
1,3829	1,4328

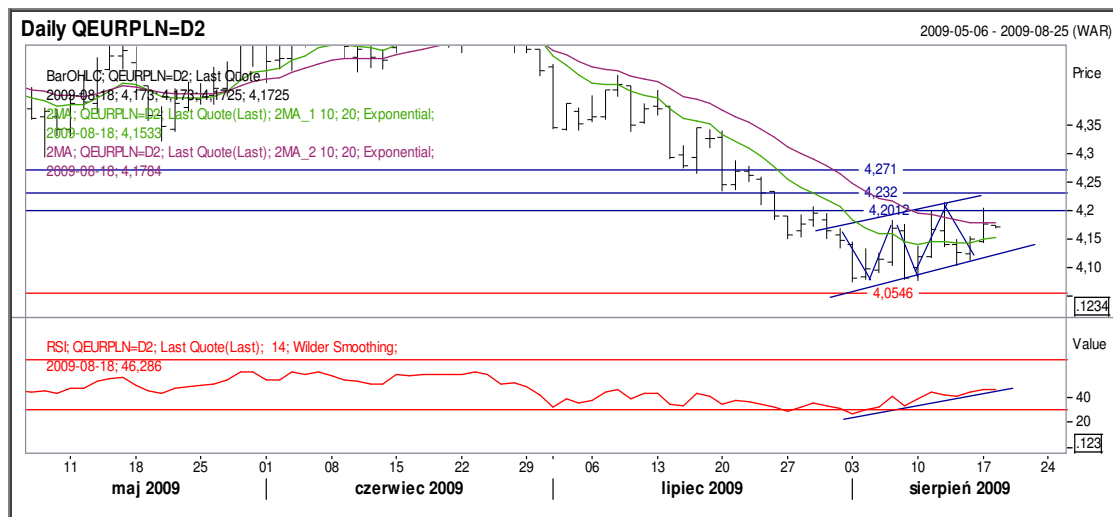


Źródło: Reuter

### Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Złoty porusza się w krótkookresowym kanale, nie przebił poziomu oporu na 4,2012 (maksima z 12 sierpnia). Trend na RSI wzmacnia jednak prawdopodobieństwo dalszego stopniowego „podchodzenia” polskiej waluty.

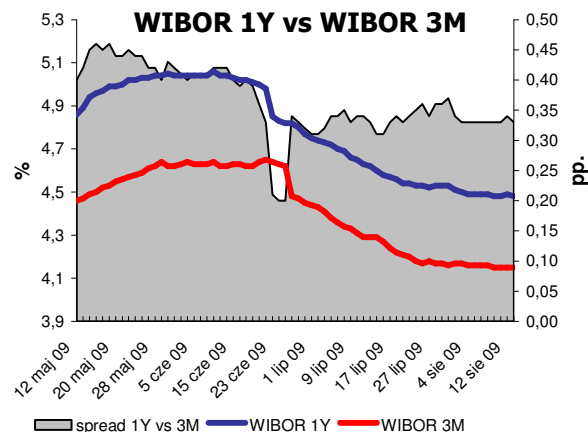
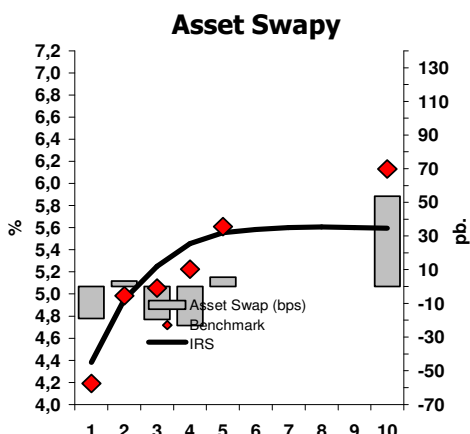
Wsparcie	Opór
4,2700	4,0500
4,2375	4,0000
4,2012	3,9880



Źródło: Reuters

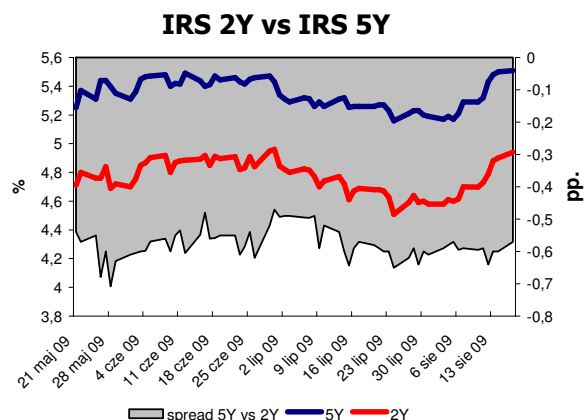
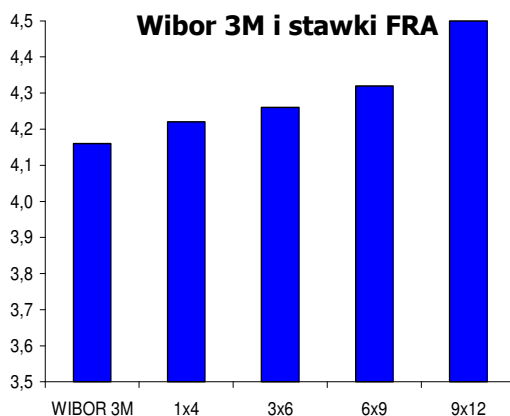
## Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,34	4,42
2Y	4,90	5,00
3Y	5,20	5,30
4Y	5,41	5,51
5Y	5,51	5,61
6Y	5,54	5,64
7Y	5,55	5,65
8Y	5,56	5,66
9Y	5,55	5,65
10Y	5,55	5,65



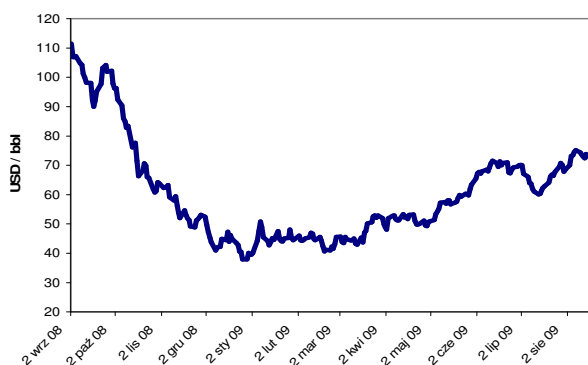
depo	BID	ASK
ON	2,60	2,90
1M	3,35	3,55
3M	4,01	4,21

FRA	BID	ASK
1x2	3,50	3,55
1x4	4,16	4,22
3x6	4,21	4,26
6x9	4,28	4,32
9x12	4,45	4,50

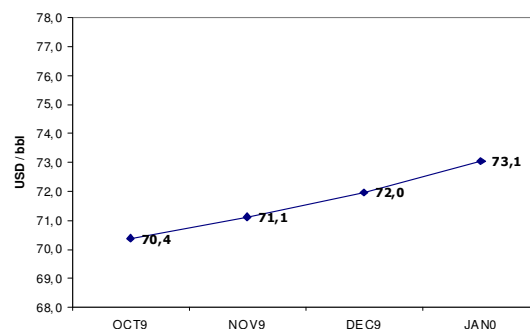


## Surowce: ropa naftowa

### Indeks cen ropy naftowej



### Brent: kontrakty futures



### 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 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 OSWIADCZAJĄ, ŻE INWESTOR NIE POWINIEN DZIAŁAĆ WYŁĄCZNIE NA PODSTAWIE NINIEJSZEGO OPRAWOWANIA, BEZ ZASIĘGNIĘCIA NIEZALEŻNEJ PROFESJONALNEJ PORADY INWESTYCYJNEJ. JAKAKOLWIEK ODPOWIEDZIALNOŚĆ BRE BANKU SA, JEGO ZARZĄDU, PRACOWNIKÓW, WSPÓŁPRACOWNIKÓW, KOOPERANTÓW, AGENTÓW Z TYTUŁU PODJĘCIA PRZEZ JAKAKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRAWOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRAWOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.