

**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCYK 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

STRON: 5

Daily Letter**piątek, 16 października 2009****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
POL	14:00	Zatrudnienie r/r	Wrzesień	-2,4%	-2,4%	-2,2%
POL	14:00	Płace r/r	Wrzesień	2,6%	2,8%	3,0%
USA	15:15	Produkcja przemysłowa m/m	Wrzesień	-	0,1%	0,8%
USA	16:00	Zaufanie kons. U. Mich.	Październik	-	73,5pkt.	73,5pkt.

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

Dziś o godzinie 14:00 GUS opublikuje dane o zatrudnieniu i płacach. Oczekujemy, że zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw spadło w ujęciu rocznym o 2,4% (co przekłada się na miesięczny spadek liczby zatrudnionych o około 8 tys.). Prognozę tę wspierają zaskakująco dobre wskaźniki koniunktury (większość we wzrostowym trendzie) oraz ostatnie dane dotyczące liczby zarejestrowanych bezrobotnych (szacunek stopy bezrobocia na poziomie 11%). Co do płac, z dynamiką na poziomie 2,6% znajdują się one w dotychczasowym trendzie; dodatkowych zaburzeń nie będzie ze strony dni roboczych (równa ich liczba w ujęciu rocznym).

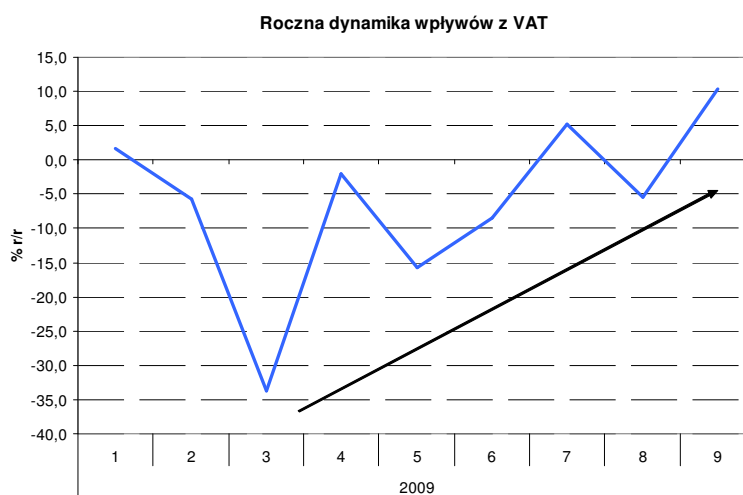
Deficyt budżetowy po wrześniu na poziomie 21,47 mld zł

W ciągu pierwszych dziewięciu miesięcy kwota zaplanowanego deficytu została zrealizowana w 79%. Wykonanie deficytu okazało się marginalnie niższe od planu.

Po stronie wydatkowej budżetu widać wyraźne przyspieszenie – typowe dla końca roku i prawdopodobnie potęgowane przez chęć resortów do jak najszybszego zrealizowania planów wydatkowych w obawie przed cięciami w tym i przyszłym roku. Na zachowanie poszczególnych dysponentów środków nakładają się efekty gorszej koniunktury (bliska 100% realizacji dotacja do Funduszu Ubezpieczeń Społecznych) oraz wcześniejszego osłabienia złotego (bliska 100% realizacja wydatków z tytułu obsługi zadłużenia zagranicznego).

Po stronie dochodowej obserwujemy utrzymanie niskiego tempa realizacji dochodów z CIT i PIT – z uwagi na słabe wyniki finansowe przedsiębiorstw oraz niską dynamikę płac (połączoną prawdopodobnie z migracją pracowników do szarej strefy), wpływ z

podatków bezpośrednich coraz bardziej ważą na całym agregacie dochodów a negatywna różnica w porównaniu z wpływami osiąganymi rok wcześniej systematycznie się powiększa. We wrześniu doszło do istotnego wyhamowania dochodów z tytułu środków z UE, które przyrosły nominalnie o zaledwie 450 mln zł (a wykonanie z tego tytułu zwiększyło się o 1,1pp.). Bardzo pozytywną niespodzianką okazały się dochody płynące z podatków pośrednich: VAT i akcyzy. Całkowite wpływy z tych podatków nadrabiają zaległości z początku roku a w samym wrześniu dochody z tytułu VAT osiągnęły roczną dynamikę w wysokości 10,4% (zdecydowanie najwyższą w tym roku), potwierdzając rosnący trend na tej kategorii dochodów i jednocześnie siłę konsumpcji indywidualnej (patrz poniższy rysunek).



W kwestii finansowania deficytu budżetowego na pierwszy plan wysuwają się przychody z prywatyzacji, które wyraźnie odstają od planu (tylko 27,5% realizacji). Może to być tym bardziej niepokojące w świetle wczorajszego fiaska prywatyzacji Enei, która miała przynieść przychód w wysokości 7-8 mld zł (kolejna runda negocjacji z inwestorami w tej sprawie ma odbyć się w listopadzie i grudniu). Ministerstwo Finansów pozostaje jednak optymistyczne: ewentualne niższe przychody z prywatyzacji będą rekompensowane wyższymi dochodami z dywidend (łącznie około 11 mld zł w tym roku). Dodatkowym wsparciem dla budżetu pozostają także wpływy z podatków pośrednich, związane ze stosunkowo silną konsumpcją indywidualną (spodziewamy się, że dynamika konsumpcji osiągnęła dno w II kwartale tego roku – pogląd ten wspiera zachowanie wpływów z VAT).

Posiedzenie RPP, 28. października

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

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,196
USD/PLN	2,808
CHF/PLN	2,772

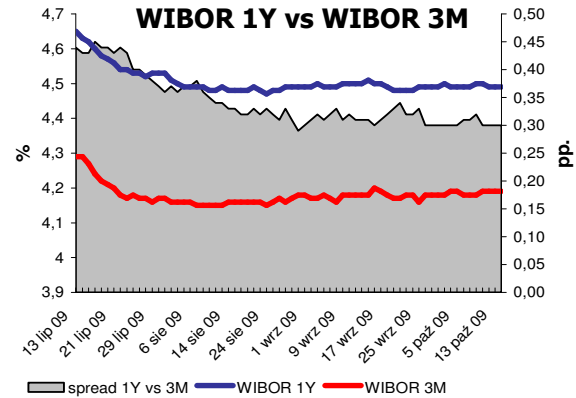
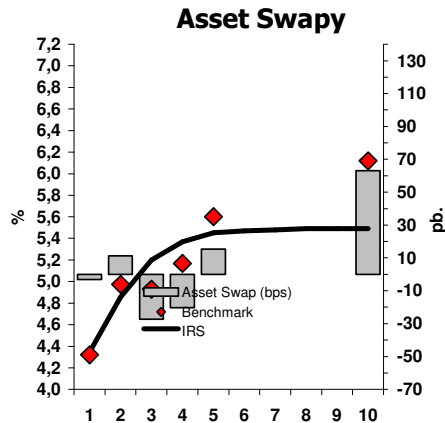
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,494
EUR/JPY	135,330
EUR/PLN	4,187
USD/PLN	2,797
CHF/PLN	2,760

Po nieudanych próbach ataku na 1,5000 inwestorzy na EURUSD przystąpili wczoraj do realizacji zysku z długich pozycji w EUR. Lepszy sentyment w stosunku do dolara wspierały „negatywne” niespodzianki w postaci wyników CitiGroup i Goldman Sachs (choć obydwie banki pokazały wyniki lepsze od oficjalnych oczekiwań, poranne rynkowe spekulacje nadmiernie rozbudziły apetyty inwestorów – stąd też przy lepszych wynikach indeksy giełdowe poszybowały w dół). Seria lepszych danych dla gospodarki amerykańskiej (w szczególności dużo lepszy NY Fed index) zachęciły do dalszych zakupów wspólnej waluty. W konsekwencji, w sesji azjatyckiej EURUSD dotarł ponownie do wczorajszych maksimów. Dziś ważne dane z USA: produkcja przemysłowa i zaufanie konsumentów – jeśli zaskoczą pozytywnie, niewykluczone, że 1,5000 zostanie przełamane.

EURPLN podążał wczoraj za zmianami na EURUSD, choć fiasko prywatyzacji Enei (kolejna runda negocjacji z nowymi inwestorami odbędzie się w listopadzie i w grudniu) mogło potęgować negatywne nastroje. Po dobrym otwarciu EURPLN osiągnął poziom ponad 4,225, po czym osłabił się w okolice 4,18. Choć na dziś przewidziane są publikacje z gospodarki polskiej (zatrudnienie i wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw we wrześniu), prawdopodobnie po raz kolejny notowania zmieniać się będą zgodnie ze światowym sentymentem. Otwarcie dużo słabsze, zgodnie z tendencjami na EURUSD.

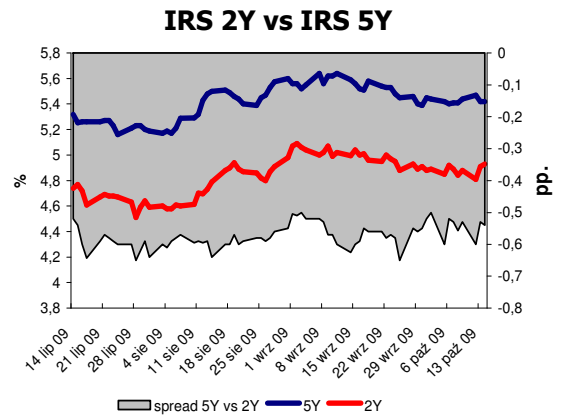
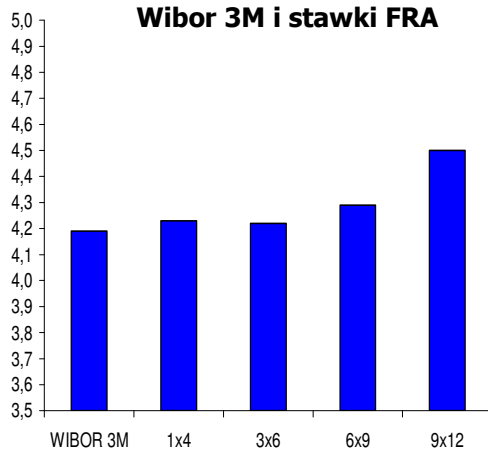
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,31	4,39
2Y	4,82	4,90
3Y	5,16	5,24
4Y	5,33	5,41
5Y	5,41	5,49
6Y	5,43	5,51
7Y	5,44	5,52
8Y	5,45	5,53
9Y	5,45	5,53
10Y	5,45	5,53



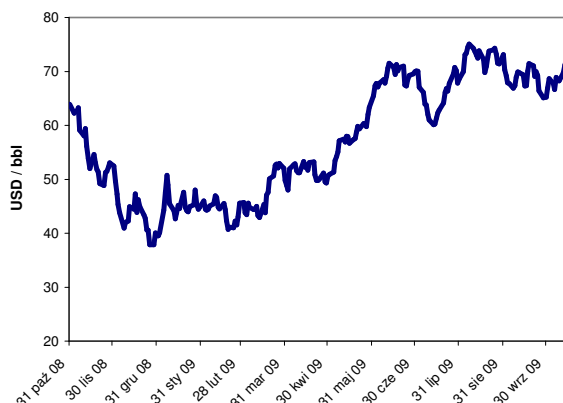
depo	BID	ASK
ON	3,00	3,30
1M	3,33	3,53
3M	3,99	4,19

FRA	BID	ASK
1x2	3,50	3,55
1x4	4,18	4,23
3x6	4,18	4,22
6x9	4,25	4,29
9x12	4,45	4,50

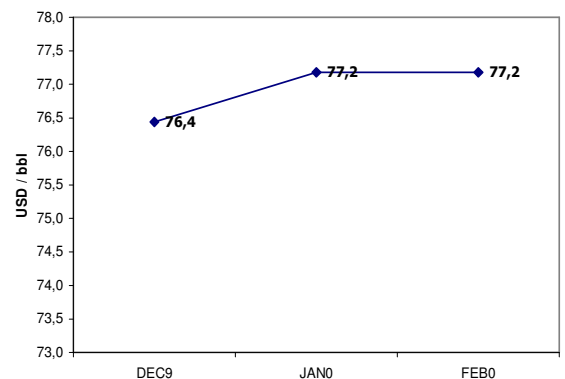


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Ropa brent: krzywa terminowa



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 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. BRE BANK S.A. (LUB JEGO PRACOWNICY) MOŻE POSIADAĆ NA RACHUNKU WŁASNYM LUB MOŻE ZAWIERAĆ TRANSAKCJE KUPNA/SPRZEDAŻY INSTRUMENTÓW OPISANYCH W NINIEJSZEJ PUBLIKACJI. 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 UPREDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.