


DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU

ERNEST PYTLARCYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

 E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 6

Daily Letter

czwartek, 4 lutego 2010

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPRIEDNIO
GER	12:00	Zamówienia w przemyśle m/m	Grudzień	-	0,3%	2,8%
GBR	13:00	Decyzja BoE	-	-	0,5%	0,5%
EMU	13:45	Decyzja ECB	-	-	1,0%	1,0%
USA	14:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	Tydz. do 30.01	-	-	470tys.
USA	16:00	Zamówienia w przemyśle m/m	Grudzień	-	1,2%	1,1%

Makroekonomia

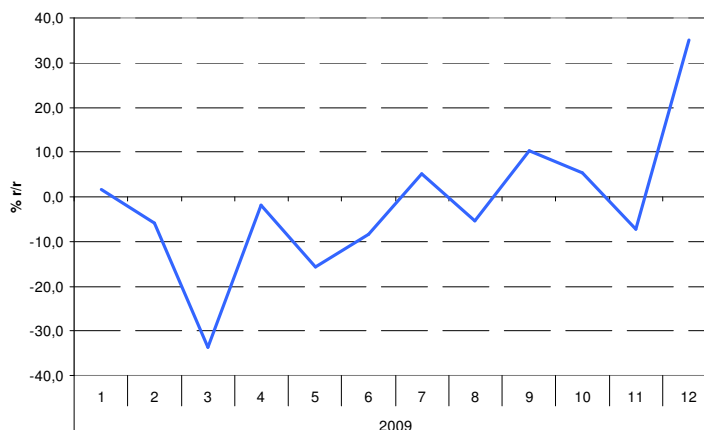
Dziś decyzja ECB

Decyzja ECB zostanie ogłoszona o 13:45. Oczekujemy, że dzisiejsze posiedzenie nie przyniesie przełomu. Stopy procentowe pozostaną na poziomie 1,0% a szczegóły dotyczące średniookresowych operacji zasilających (MTRO) mają zostać ogłoszone dopiero na posiedzeniu marcowym. Co do stanu gospodarki, ECB podtrzyma diagnozę lekkiego ożywienia gospodarczego (niewykluczone, że pojawią się odniesienia do znacznie gorszej sytuacji PIGS, pewnie bez Irlandii) oraz zakotwiczenie oczekiwań inflacyjnych. Standardowo już utrzymane zostanie twarde stanowisko wobec Grecji, unisono z KE.

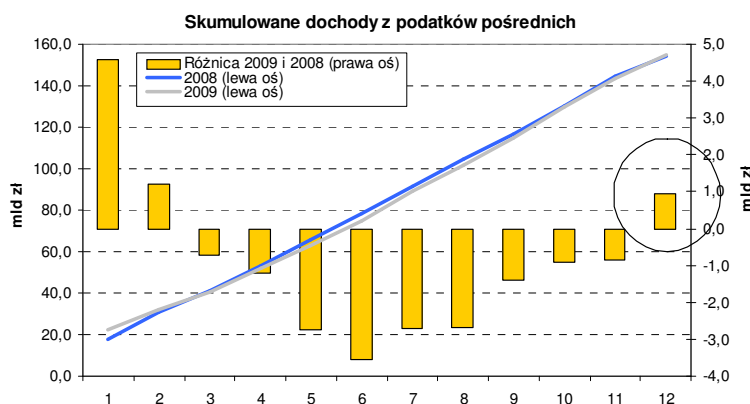
Kolejny zestaw pozytywnych informacji fiskalnych

Wczoraj opublikowano wreszcie szacunkowe (na bazie kasowej) wykonanie budżetu za rok 2009. Deficyt budżetowy wyniósł 23,8 mld zł, co stanowi 88% wielkości zaplanowanej w nowelizacji budżetu. Lepszy wynik budżetu to w dużym stopniu zasługa przyspieszenia po stronie dochodowej. W samym grudniu dochody z tytułu VAT były wyższe o ponad 30% niż w analogicznym okresie 2008 (przynależny, że dynamika ta w dużym stopniu wynika ze statystycznego efektu bazy).

Roczna dynamika wpływów z VAT



Zdecydowaną poprawę odnotowano natomiast w przypadku całego agregatu podatków pośrednich – ich strumienie notują już wartości wyższe niż w analogicznym okresie 2008 roku.



Mniej imponująco wyglądają wyniki PIT i CIT – rozbieżność w stosunku do strumieni z tych podatków z 2008 roku nieznacznie się zmniejszyła, jednak pozostała na ujemnym poziomie. Wyniki strony dochodowej za ostatnie miesiące 2009 uprawdopodobniają lepsze wpływy podatkowe niż zapisano w budżecie na rok 2010, który – przypomnijmy – konstruowany był przy założeniu 1,2% tempa wzrostu PKB.

Kolejne pozytywne „zaskoczenia” dotyczące polityki fiskalnej miały właśnie bezpośredni związek z podwyższeniem prognoz wzrostu gospodarczego przez MinFin (agencje informacyjne podały wczoraj, że w proponowanej aktualizacji programu konwergencji MInFin prognozuje wzrost PKB w 2010, 2011 i 2012 roku odpowiednio na poziomie 3,4%, 4,5% i 4,0%). Naturalną konsekwencją mniej konserwatywnych założeń co do tempa wzrostu PKB (prognozy MinFinu plasują się w górnym przedziale prognoz rynkowych) była rewizja szacunków potrzeb pożyczkowych na rok 2010. MinFin szacuje, że mogą one wynieść około 57 mld zł, wobec wcześniej szacowanych ponad 80 mld zł; do poziomu 30 mld zł obniży się również w roku bieżącym deficyt budżetowy. Potrzeby pożyczkowe brutto wyniosłyby więc poniżej 170 mld zł i ukształtowałyby się na poziomie zbliżonym do tego z roku 2009. Przypomnijmy, że nowe prognozy MinFinu są zgodne z naszymi wcześniejszymi szacunkami, które zakładały 3% tempo wzrostu PKB w roku 2010.

Pozytywne informacje dopełnione zostały wczoraj wypowiedziami Komisarza ds. Gospodarczych i Walutowych J. Almunii, który stwierdził, że Polska jest na dobrej drodze by obniżyć deficyt sektora finansów publicznych do poziomu 3% w roku 2012. Wypowiedź ta dotyczyła jednak prawdopodobnie rozwiązań zaproponowanych w liście polskiego Ministra Finansów z 7 stycznia. Wśród proponowanych reform znalazły się wtedy m.in. zwiększenie wieku emerytalnego do 67 lat, wskazano również na nieco bardziej konserwatywne założenia makroekonomiczne. Choć z wczorajszych wypowiedzi wicepremiera Pawlaka wynika, że program konwergencji (i zamieszanie wokół jego przyjęcia) nie stanie się powodem rozpadu koalicji i zostanie on na dniach przyjęty przez rząd, to nie wszystkie rozwiązania z rzeczonego listu będą miały szansę zostać zaakceptowane przez rząd i umieszczone w aktualizacji programu konwergencji.

Posiedzenie RPP, 24. lutego

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	3,969
USD/PLN	2,832
CHF/PLN	2,694

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,389
EUR/JPY	126,350
EUR/PLN	4,002
USD/PLN	2,883
CHF/PLN	2,720

Sentyment dla wspólnej waluty uległ wczoraj pogorszeniu a kurs spadał przez całą sesję osiągając w godzinach nocnych minimum 1,371. Z jednej strony rynki dość tendencyjnie zareagowały na kolejne newsy o Grecji (ponowsze wzrosty CDS) mimo zaakceptowania planu redukcji deficytu przez KE (cięcia w administracji, płacach...jak na razie bardzo źle oceniane przez Greków, którzy wzywają do protestów), objętego dodatkowym i bezprecedensowym monitoringiem (+kara finansowa za fałszowanie statystyk). Do pogorszenia globalnego sentymentu doprowadziły także zaskakująco słabe dane z rynku pracy Nowej Zelandii, które pokazały wzrost stopy bezrobocia do 10-letniego maksimum, obniżając jednocześnie oczekiwania na dalsze podwyżki stóp procentowych. Wspólnej walucie zaszkodziły także informacje z USA, w tym zgodny z oczekiwaniami odczyt indeksu ADP (-22tys.), który z uwagi na wzrosty zatrudnienia w sektorze publicznym (organizacja spisu powszechnego) ma szansę doprowadzić NFP na dodatnie terytorium (publikacja w piątek). Dziś stosunkowo mało istotne posiedzenia Banku Anglii i ECB; większych ruchów na EURUSD można się spodziewać po publikacji nowych zamówień w Niemczech (12:00) i USA (16:00).

Przed południem złoty osiągnął wczoraj najmocniejsze poziomy w tym roku. Na umocnienie złotego złożyły się dobra aukcja zamiany, umocnieni euro wobec dolara oraz seria pozytywnych informacji fiskalnych (szacunki niższych potrzeb pożyczkowych MinFinu, akceptacja przez KE greckiego planu konsolidacji fiskalnej). Po południu złoty tracił już na wartości. Osłabienie złotego zbiegło się w czasie z osłabieniem euro i korektą na polskich papierach. Na zakończenie sesji kurs EURPLN wyniósł nieco powyżej 4,000.

Dziś nieco słabsze otwarcie na złotym i dalsze umocnienie dolara wobec euro. Widzimy możliwość korekty do poziomów 4,09/10.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Odreagowanie dolara i testowanie poziomu wsparcia 1,3870. Ciągłe jednak oczekujemy krótkookresowej konsolidacji (niewykluczone powtórzenie kanału z przełomu grudnia i stycznia) przed wznowieniem bardziej zdecydowanego umocnienia dolara do poziomów poniżej 1,860 i celem na poziomie 1,3400.

Wsparcie	Opór
1,3860	1,4218
1,3730	1,4040
1,3400	1,3944



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Przebiecie oporu na poziomie 4,000 wystawia złotego na dalszą krótkookresową korektę. Celem dla korekty może być poziom 4,09 (średnia ruchoma). Podkreślamy jednak, że trend aprecjacyjny ciągle nie został zakwestionowany.

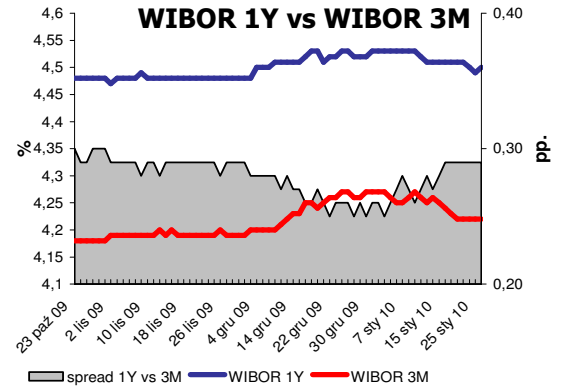
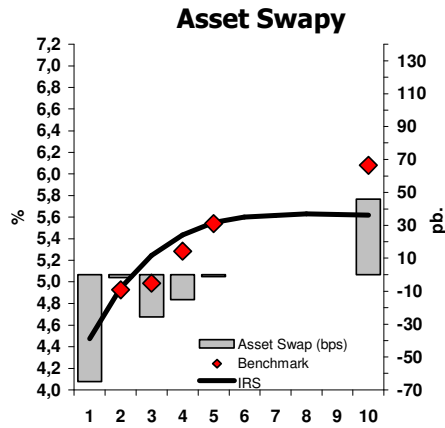
Wsparcie	Opór
3,9700	4,1500
3,9500	4,1080
3,8500	4,0000



Źródło: Reuter

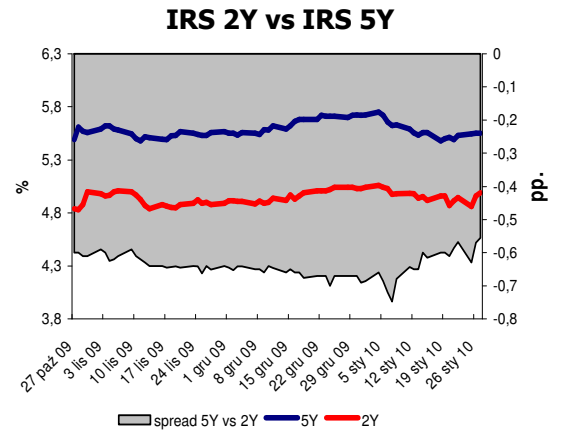
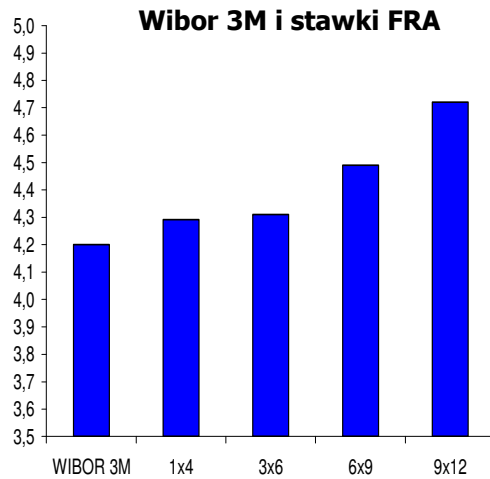
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,45	4,49
2Y	4,93	4,97
3Y	5,22	5,28
4Y	5,41	5,47
5Y	5,52	5,58
6Y	5,57	5,63
7Y	5,59	5,64
8Y	5,60	5,66
9Y	5,60	5,66
10Y	5,59	5,65



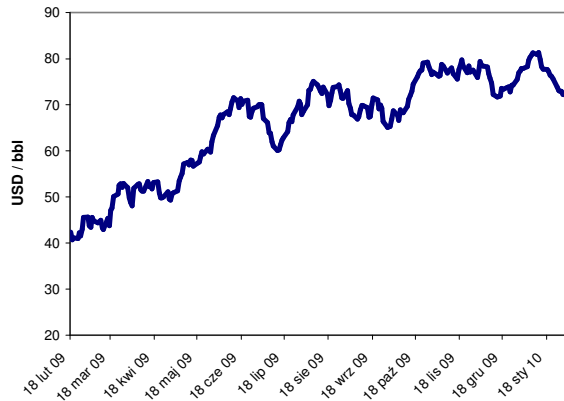
depo	BID	ASK
ON	2,71	3,01
1M	3,35	3,63
3M	4,11	4,31

FRA	BID	ASK
1x2	3,60	3,65
1x4	4,19	4,29
3x6	4,21	4,31
6x9	4,39	4,49
9x12	4,66	4,72

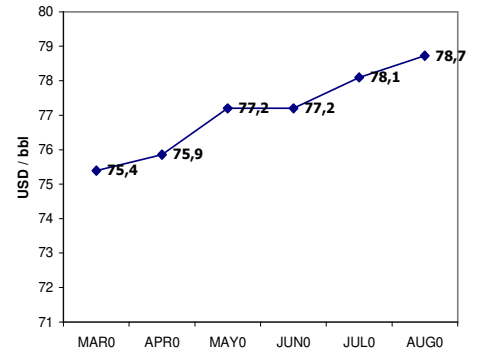


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa terminowa



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 UPZEDNIEGO 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. 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 UPZEDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.