

**DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU**

ERNEST PYTLARCZYK TEL. 0 22 829 0166

MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183

E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 6

Daily Letter**wtorek, 17 sierpnia 2010****Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia**

KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
GER	11:00	Indeks ZEW	Sierpień	-	20,6pkt.	21,2pkt.
POL	14:00	Zatrudnienie r/r	Lipiec	1,5%	1,4%	1,1%
POL	14:00	Płace r/r	Lipiec	3,9%	3,9%	3,5%
USA	14:30	PPI m/m	Lipiec	-	0,2%	-0,5%
USA	14:30	Housing starts m/m SAAR	Lipiec	-	2,0%	-2,0%
USA	15:15	Produkcja przemysłowa m/m	Lipiec	-	0,5%	0,1%

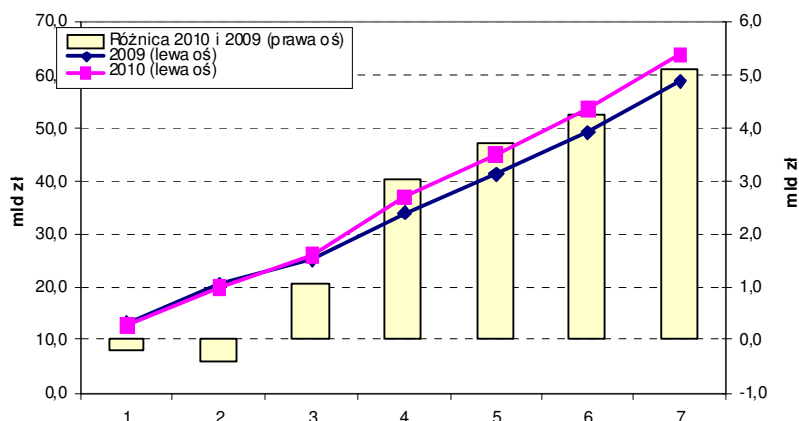
Dziś publikacja danych o płacach i zatrudnieniu

GUS opublikuje dane o godzinie 14:00. W przypadku płac spodziewamy się wzrostu dynamiki rocznej do 3,9% z 3,5% w poprzednim miesiącu (konsensus rynkowy 3,9%) co pozostaje głównie odzwierciedleniem różnicy w dniach roboczych (jeden dzień mniej w ujęciu rocznym) i wyczyszczenia efektów płacowych w górnictwie. Płace w przetwórstwie przemysłowym rosną w tempie ponad 5%. W przypadku zatrudnienia oczekujemy wzrostu o 1,5% w ujęciu rocznym (konsensus rynkowy 1,4%). Utrzymanie wysokiej dynamiki zatrudnienia w ujęciu miesięcznym zostało odzwierciedlone we wskaźnikach koniunktury GUS; bardzo dobra pogoda sprzyjała zatrudnieniu sezonowemu.

34,9 mld zł deficytu po lipcu

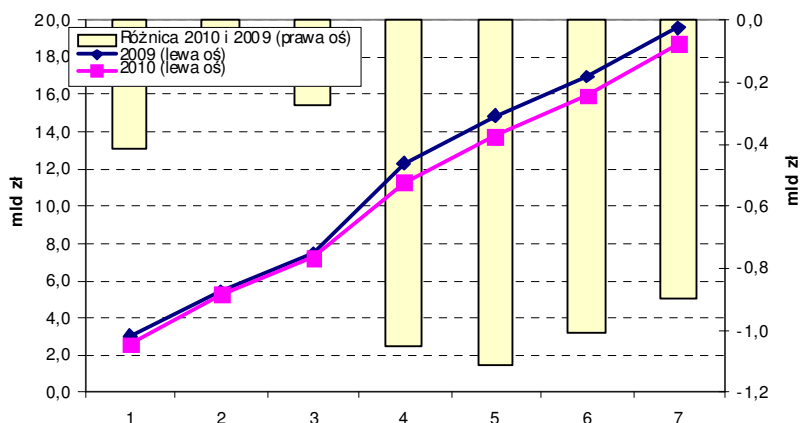
Po lipcu deficyt budżetowy spadł z 36,8 mld zł do 34,9 mld zł. Wykonanie budżetu po siedmiu miesiącach jest tym samym znacznie lepsze niż wartość 44,3 mld zł zapisana w harmonogramie. Po lipcu dochody budżetu wzrosły do 139,6 mld zł wobec 137,2 mld zł zapisanych w harmonogramie. Podkreślić należy jednak, że lepszy wynik strony dochodowej to przede wszystkim efekt przekazania do budżetu 3,95 mld zł zysku z NBP. Od kilku miesięcy obserwujemy systematyczne wzrosty wpływów z tytułu VAT (skumulowane wpływy są o 5 mld większe niż w roku poprzednim, dynamiki VAT w poszczególnych miesiącach oscylują wokół 7-8% r/r). Tendencje obserwowane w VAT potwierdzają kontynuację stopniowego ożywienia popytu wewnętrznego.

Skumulowane dochody z VAT

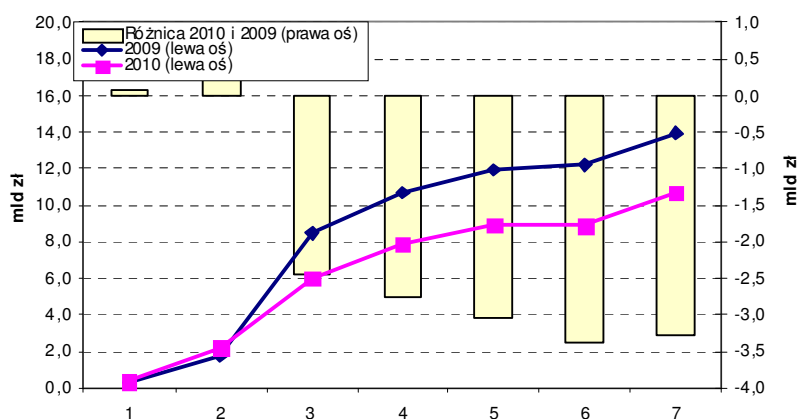


Znacznie gorzej przedstawia się kwestia wpływów z tytułu CIT i PIT. Pomimo poprawy w ostatnich dwóch miesiącach ciągle skumulowane wpływy są mniejsze o odpowiednio 3,3 i 0,85 mld zł niż w analogicznym okresie roku 2009. Wpływy z CIT prawdopodobnie zaniżają ciągle niższe wyniki sektora bankowego (duże odpisy na rezerwy), co jest odłożonym w czasie efektem spowolnienia z roku 2009.

Skumulowane dochody z PIT



Skumulowane dochody z CIT



Lepsze niż zapisano w harmonogramie wykonanie budżetu to również wpływ ograniczenia wydatków budżetu. Po siedmiu miesiącach 2010 roku wydatki budżetu wyniosły 174,6 mld zł wobec 181 mld zł zapisanych w harmonogramie. Niższa dynamika wydatków to prawdopodobnie wynik doraźnych oszczędności na poziomie ministerstw (podobnie jak to miało miejsce w II kw. 2009 roku). Niewykluczone jednak, że ostatnie miesiące 2010 będą charakteryzowały się szybszym wzrostem wydatków.

Oceniamy, że zrealizowany w tym roku deficyt ostatecznie będzie jedynie o kilka mld zł niższy niż wielkość zapisana w ustawie budżetowej. W roku bieżącym ze względu na m.in. masowe zadłużanie się samorządów wzrośnie znacznie deficyt sektora finansów publicznych (prawdopodobnie do około 9% PKB wg. metodologii unijnej z 7,1% zanotowanych w 2009 roku). W roku 2011 deficyt finansów publicznych utrzyma się prawdopodobnie powyżej poziomu 8% do PKB. Utrzymujemy nasz pogląd, że sytuacja fiskalna Polski oraz brak wiarygodnej (popartej aktami prawnymi) strategii zacieśnienia fiskalnego będzie kontrastował z sytuacją w krajach strefy euro, na których rynki już wymusiły odpowiednie dostosowania.

Decyzja RPP, 24. sierpnia

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

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,003
USD/PLN	3,130
CHF/PLN	3,004

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,282
EUR/JPY	109,400
EUR/PLN	3,980
USD/PLN	3,098
CHF/PLN	2,980

Sesja z niewielkim umocnieniem dolara w kierunku 1,2855; można mówić w dalszym ciągu o grze w przedziale 1,28-29 bez wyraźnej tendencji. Dziś dużo danych większej wagi, między innymi z Niemiec (indeks ZEW) oraz USA (rozpoczęte budowy domów oraz produkcja przemysłowa). Indeks ZEW nie powinien prowadzić do zmiany status quo (niewielki ruch indeksu, raczej w dół). Testem wiarygodności niższych wskaźników ISM będzie produkcja przemysłowa. Odchylenie od konsensusu musiałyby być jednak znaczne, aby powodować zmiany na kursie zwłaszcza, że scenariusz wyłączenia ścieżki wzrostu w USA jest już powszechnie zdyskontowany (po danych o PKB za II kw. oraz informacji o rynku pracy). Nie spodziewamy się dziś zdecydowanych ruchów na EURUSD, stąd też przedział 1,28-29 wydaje się bezpieczny.

Spokojna sesja na EURPLN. Po nieco słabszym otwarciu złoty umocnił się. Przez całą sesję nie obserwowaliśmy jednak żadnych prób wybicia z dotychczasowego rangeu 3,98-4,02. DO bardziej zdecydowanych zmian na EURPLN konieczny wydaje się sygnał ze strony EURUSD. Dane lokalne publikowane w tym tygodniu powinny wspierać złotego. Wzrost awersji do ryzyka na rynku globalnym może jednak te czynniki neutralizować.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

EURUSD znalazł wsparcie na linii trendu wzrostowego z czerwca tego roku. Tak długo jak EURUSD pozostaje powyżej minimów z ostatniego tygodnia możliwe jest dalsze korekcyjne odbicie do 1,29 może do 1,30. Dopiero przebicie poziomu 1,2730 otwierałoby drogę do głębszych spadków.

Wsparcie	Opór
1,2730	1,3260
1,2660	1,3000
1,2490	1,2900



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Złoty w rangeu. Neutralne momentum. Dopiero potwierdzone przełamanie któregoś z ograniczeń rangeu 3,98-4,02 będzie sygnałem do gwałtowniejszego ruchu na EURPLN.

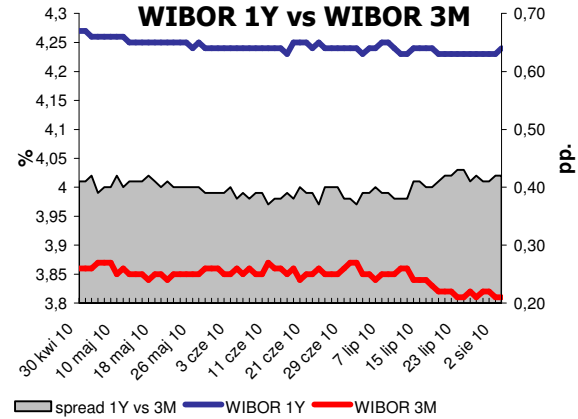
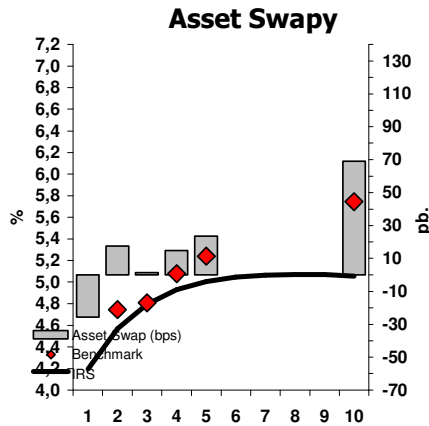
Wsparcie	Opór
3,9800	4,1261
3,9600	4,0600
2,9400	4,0200



Źródło: Reuter

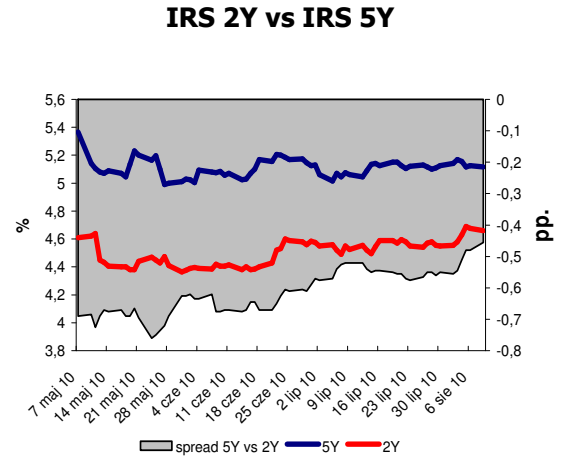
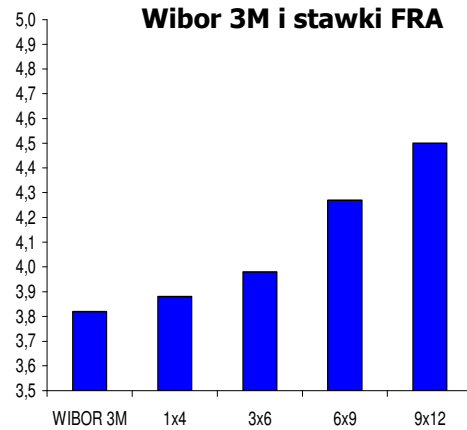
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,16	4,23
2Y	4,54	4,60
3Y	4,77	4,83
4Y	4,89	4,97
5Y	4,98	5,03
6Y	5,02	5,08
7Y	5,04	5,10
8Y	5,04	5,10
9Y	5,04	5,10
10Y	5,03	5,08



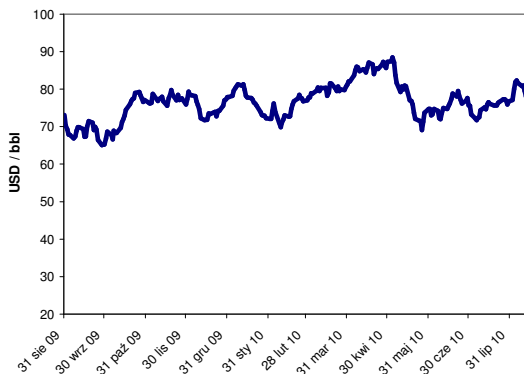
depo	BID	ASK
ON	3,00	3,25
1M	3,25	3,65
3M	3,63	3,83

FRA	BID	ASK
1x2	3,62	3,67
1x4	3,83	3,88
3x6	3,95	3,98
6x9	4,24	4,27
9x12	4,45	4,50

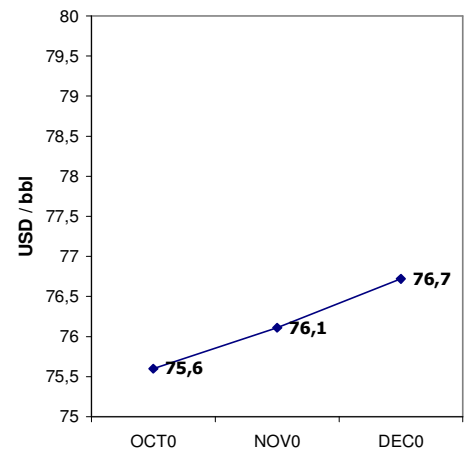


Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



Ropa brent: futures



UWAGA!

NINIEJSZA PUBLIKACJA ZOSTAŁA PRZYGOTOWANA W CELU PROMOCJI I REKLAMY ZGODNIE Z DEFINICJĄ ZAWARTĄ W PARAGRAFIE 9, USTĘP 1 ROZPORZĄDZENIA MINISTRA FINANSÓW Z DNIA 20. LISTOPADA 2009 W SPRAWIE TRYBU I WARUNKÓW POSTĘPOWANIA FIRM

INWESTYCYJNYCH, BANKÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART. 70 UST. 2 USTAWY O OBROTCIE INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI, ORAZ BANKÓW POWIERNICZYCH, 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. 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 UPRZEDNIĄ PISEMNIĄ ZGODĄ AUTORÓW.