


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

czwartek, 16 września 2010

Dzisiejsze publikacje danych/wydarzenia

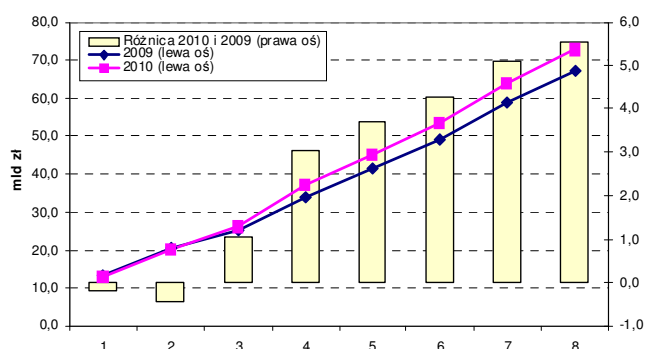
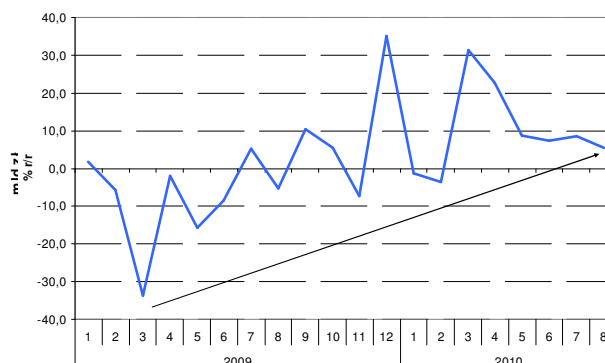
KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
POL	14:00	Zatrudnienie r/r	Sierpień	1,6%	1,7%	1,4%
POL	14:00	Płace r/r	Sierpień	4,7%	4,1%	2,1%
USA	14:30	Nowo-zarejestrowani bezrobotni	Tydz. do 02.09	-	-	451tys.
USA	15:00	Philly Fed	Wrzesień	-	0,5pkt.	-7,7pkt.

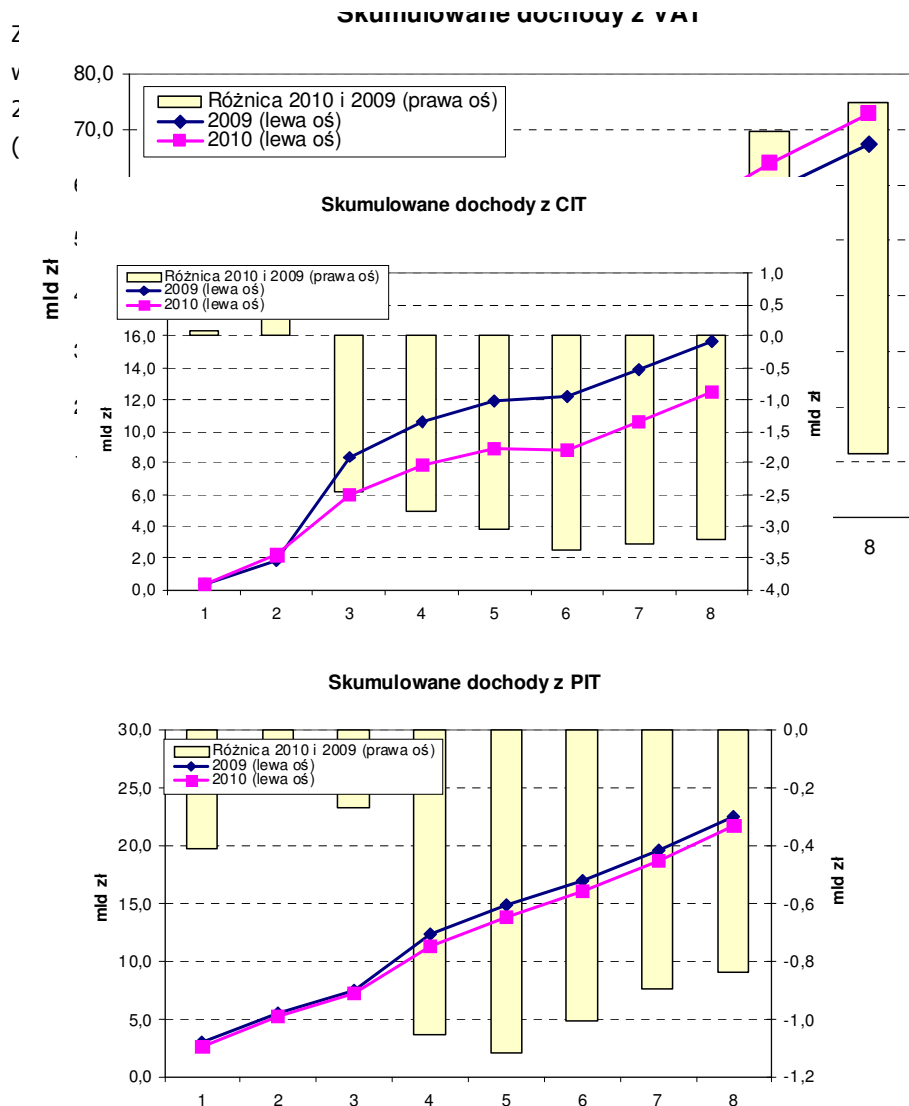
Dziś publikacja danych o płacach i zatrudnieniu

Dane zostaną opublikowane o 14:00. Spodziewamy się dynamiki płac na poziomie 4,7% r/r. Podstawowe znaczenie dla prognozy ma jeden dzień w ujęciu rocznym więcej oraz utrzymanie dotychczasowego trendu w przetwórstwie przemysłowym. W przypadku zatrudnienia oczekujemy mniejszej skali wzrostu niż dotychczas (do 1,6% z 1,4% przed miesiącem), która związana jest z czynnikami sezonowymi i zatrzymaniem silnych przyrostów zatrudnienia w usługach i budownictwie.

36,9 mld zł deficytu po sierpniu

Po sierpniu deficyt budżetowy wzrósł z 34,9 mld zł do 36,9 mld zł. Wykonanie budżetu po siedmiu miesiącach jest tym samym znacznie lepsze niż wartość 46,6 mld zł zapisana w harmonogramie. Po sierpniu dochody budżetu wzrosły do 160,2 mld zł wobec 158,9 mld zł zapisanych w harmonogramie. Podkreślić należy jednak, że lepszy wynik strony dochodowej to przede wszystkim efekt przekazania do budżetu w lipcu 3,95 mld zł zysku z NBP. Od kilku miesięcy obserwujemy systematyczne wzrosty wpływów z tytułu VAT (skumulowane wpływy są o 5,5 mld większe niż w roku poprzednim, dynamiki VAT w poszczególnych miesiącach wydają się jednak opadać z 8,6% do 5,5%). Tendencje obserwowane w VAT potwierdzają kontynuację stopniowego ożywienia popytu wewnętrznego.

Skumulowane dochody z VAT

Roczna dynamika wpływów z VAT (nieskumulowane)




Lepsze niż zapisano w harmonogramie wykonanie budżetu to również wpływ ograniczenia wydatków budżetu. Po siedmiu miesiącach 2010 roku wydatki budżetu wyniosły 197,1 mld zł wobec 205,5 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 wzrosnie znacznie deficyt sektora finansów publicznych (prawdopodobnie do powyżej 8% 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. Czynnikiem ten będzie prawdopodobnie w średnim

okresie oddziaływał na cenę polskiego długu i wielkość premii za ryzyko. W najbliższym okresie perspektywy dla polskich obligacji nie wydają się jednak złe (głównie ze względu na systematyczny napływ zagranicznego kapitału portfelowego). W tej sytuacji nawet przyspieszona podwyżka stóp nie powinna spowodować znacznego wzrostu rentowności obligacji o dłuższym terminie zapadalności.

Decyzja RPP, 29. września

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	3,936
USD/PLN	3,035
CHF/PLN	3,022

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,301
EUR/JPY	111,570
EUR/PLN	3,936
USD/PLN	3,021
CHF/PLN	3,016

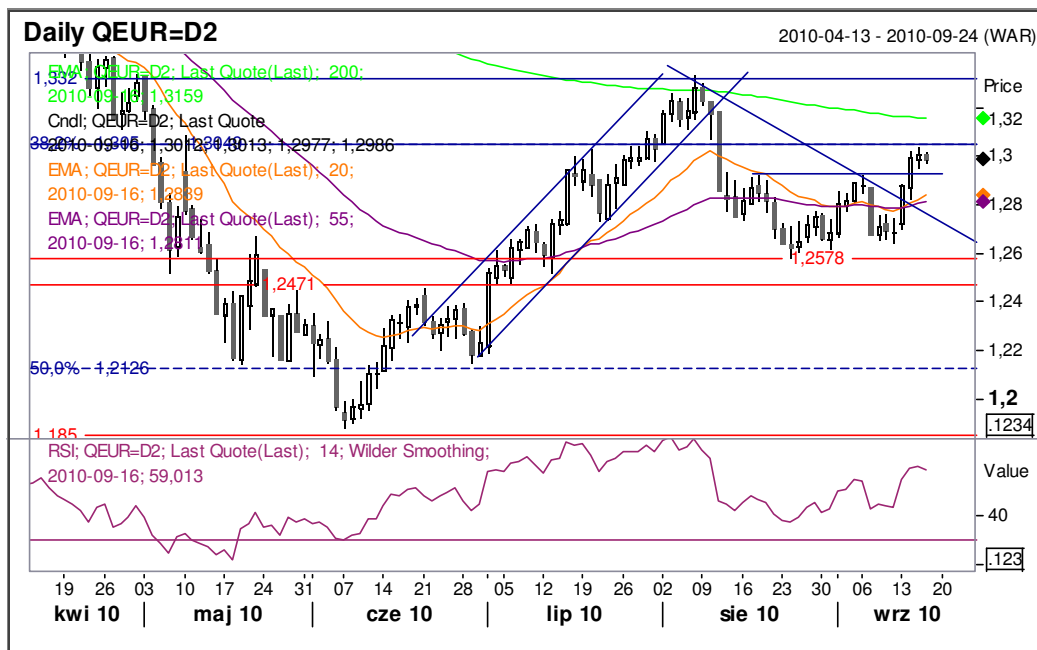
Po wtorkowych wzrostach EURUSD poruszał się w środę w wąskim przedziale 1,2955-1,3030, bez wyraźnego trendu i siły do dalszego parcia w górę. Na jenie drugi dzień interwencji (BOJ w dalszym ciągu sprzedaje JPY – wczoraj rekordowy dzienny wolumen 2 bilionów...) i ruch USDJPY w górę w kierunku 86. Pozytywna reakcja EURUSD na dane o produkcji przemysłowej (zaniżone przez produkcję samochodów i w występujący tam efekt bazowy – w lipcu, odmiennie niż zwykle, większość zakładów nie została zamknięta na wakacje, tylko produkowała co stwarza iluzoryczny efekt silnego spadku produkcji w sierpniu). Dziś dane z rynku pracy (potwierdzenie spadkowego trendu na nowych rejestracjach to pozytywna informacja dla dolara) oraz Philly Fed (po wczorajszym Empire state oczekiwania są nastawione raczej pesymistycznie).

Złoty słabszy. Przez całą wczorajsza sesję złoty stopniowo tracił na wartości pozostając jednak w rangeu 3,91-3,9550. Dziś otwarcie na poziomie 3,9424. Lokalne dane (płace i zatrudnienie) nie powinny mieć większego wpływu na kurs złotego. W centrum uwagi dane z USA (initial jobless claims) i decyzja szwajcarskiego banku centralnego. W najbliższych dniach ciągle widzimy szanse na umocnienie złotego.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Złamanie górnego ograniczenia rangeu. Bezpośrednim celem maksima z początku sierpnia.

Wsparcie	Opór
1,2590	1,3200
1,2490	1,3050
1,2398	1,3030

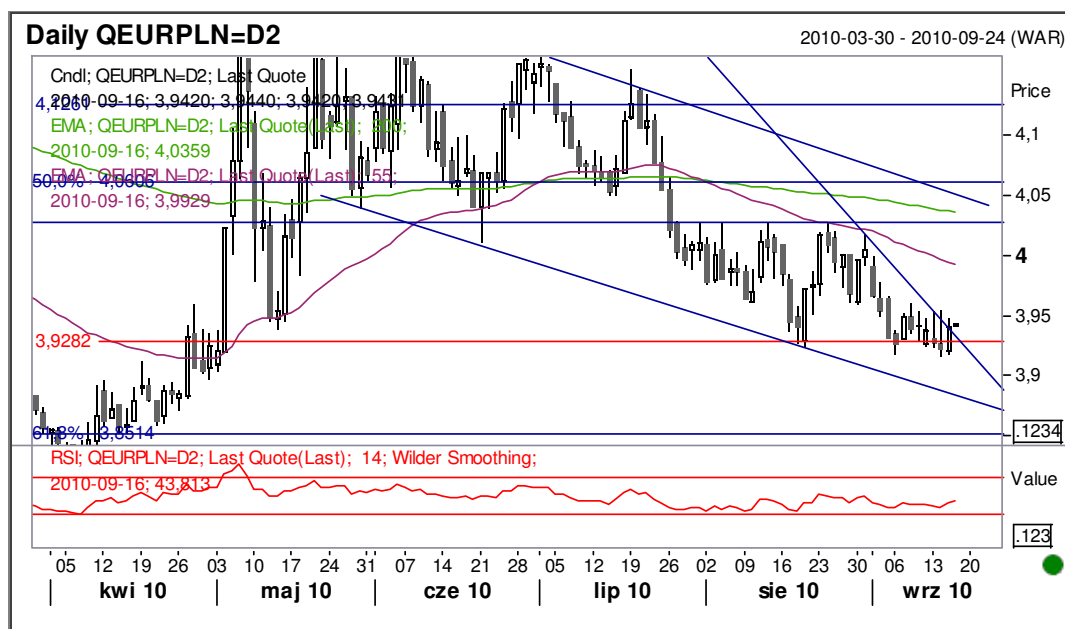


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

Wyjście z klina górą oznacza pogorszenie momentum i powrót do konsolidacji. Sygnał jest jeszcze na razie mało przekonujący, lecz brak istotnych ruchów w dół technicznie przekreśla możliwość dalszej aprecjacji PLN w najbliższych dniach.

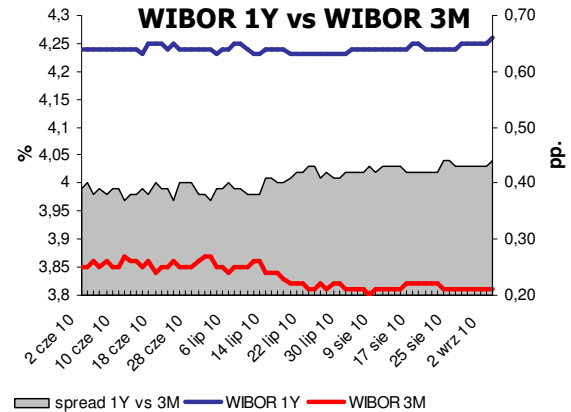
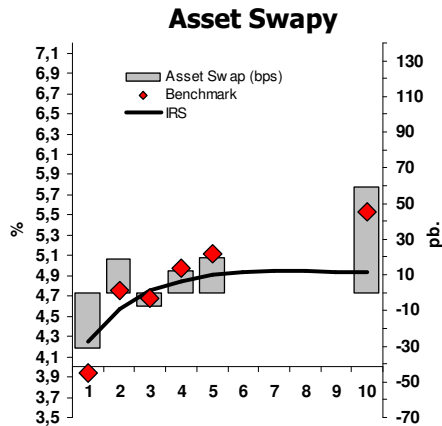
Wsparcie	Opór
3,9337	4,0400
3,8500	4,0200
3,8200	3,9950



Źródło: Reuter

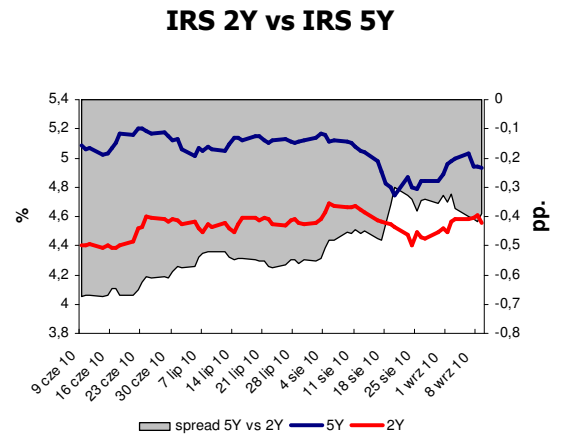
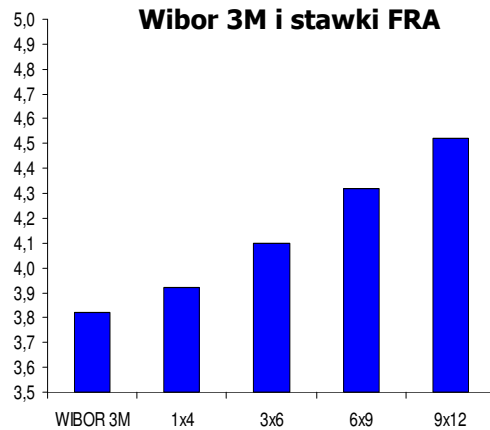
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,24	4,27
2Y	4,56	4,59
3Y	4,74	4,77
4Y	4,83	4,88
5Y	4,89	4,94
6Y	4,92	4,95
7Y	4,93	4,96
8Y	4,93	4,96
9Y	4,93	4,96
10Y	4,91	4,96



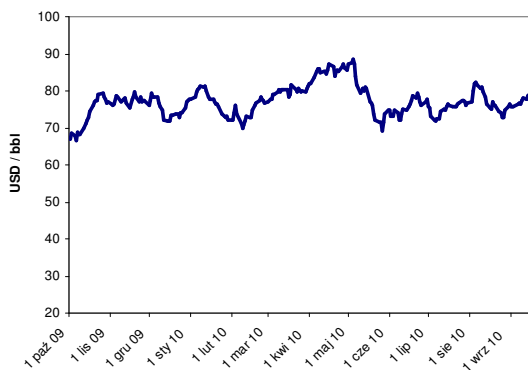
depo	BID	ASK
ON	2,50	2,75
1M	3,05	3,30
3M	3,25	3,50

FRA	BID	ASK
1x2	3,62	3,67
1x4	3,87	3,92
3x6	4,07	4,10
6x9	4,29	4,32
9x12	4,47	4,52

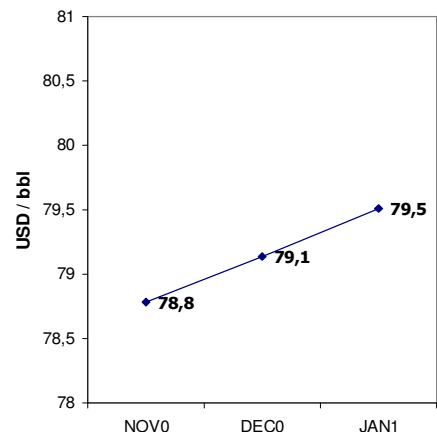


Surowce: ropa naftowa

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 PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.