

Codziennik – przegląd wiadomości

Bez oszczędności przed wyborami

12 stycznia 2005

Wicepremier Jerzy Hausner powiedział wczoraj, że ma nadzieję na wznowienie parlamentarnych prac nad zmodyfikowanymi wersjami odrzuconych wcześniej dwóch ustaw z planu Hausnera. Wydaje się jednak, że nawet sam Hausner nie wierzy, aby posłowie zaakceptowali cięcia wydatków mając w bliskiej perspektywie wybory i obawia się raczej populistycznych propozycji zmierzających do zwiększenia wydatków budżetowych.

Dane GUS o handlu zagranicznym potwierdziły pozytywne trendy obserwowane wcześniej. Oczekujemy, że kontrybucja eksportu netto do PKB była w IV kwartale po raz kolejny dodatnia.

Rząd przyjął wczoraj wstępnie Narodowy Plan Rozwoju na lata 2007-2013, który określa sposób wykorzystania przyznanych Polsce środków w ramach nowej perspektywy finansowej UE (szacuje się, że wyniosą one ponad 70 mld €).

Gorące wydarzenia

Reforma finansów publicznych po wyborach... lub jeszcze później

Wicepremier Jerzy Hausner powiedział wczoraj, że w przyszłym tygodniu parlament ponownie podejmie prace nad dwoma projektami ustaw z tzw. planu Hausnera, które zostały ostatnio odrzucone (pierwszy z nich, zwiększający składki na ubezpieczenia społeczne samozatrudnionych, a drugi wprowadzający zmiany w funduszu emerytalno-rentowym). Dodatkowo, rząd nadal pracuje nad projektem zmian w systemie emerytalnym rolników (KRUS) oraz promocją zatrudnienia wśród niepełnosprawnych. Należy jednak pamiętać, że w tym roku odbędą się wybory parlamentarne i naszym zdaniem posłowie będą raczej myśleli o strategii głosowania nad skróceniem kadencji parlamentu niż o reformowaniu finansów publicznych (marszałek Sejmu zasugerował wczoraj, że głosowanie może mieć miejsce 5 maja jeśli wybory miałyby się odbyć 19 czerwca). W związku z tym jesteśmy dość sceptyczni co do możliwości przyjęcia ustaw, które przyniosłyby dodatkowe oszczędności budżetowe. Tak naprawdę zostało to pośrednio potwierdzone przez Jerzego Hausnera, który powiedział „Przeboleję to, że nie uchwalimy rzeczy ważnych i niezbędnych, natomiast nie wolno dopuścić, aby uchwalono rzeczy, które będą miały skutek katastrofalny”. Innymi słowy, pozostaje mieć nadzieję, że posłowie nie pogorszą stanu finansów publicznych przed wyborami, a o dalszych reformach możemy na razie zapomnieć.

Wczoraj mieliśmy również okazję zapoznać się z opinią opozycji nt. reformy finansów publicznych. Wiceszef Platformy Obywatelskiej Zbigniew Chlebowski powiedział, że deficyt budżetowy nie będzie zmniejszony w 2006 roku z powodu wysokich wydatków związanych z polityką obecnego rządu (w przyszłym roku nastąpi indeksacja rent i emerytur). Tzw. reforma finansów publicznych zostanie wprowadzona dopiero w 2007 roku, zawierając m.in.

Wicepremier ma nadzieję, że posłowie wrócą wkrótce do prac nad zmodyfikowanymi wersjami odrzuconych wcześniej ustaw z planu Hausnera

...ale parlamentarzyści mogą nie chcieć popierać oszczędności przed wyborami

PO zapowiada redukcję deficytu budżetowego przez nowy rząd, ale dopiero w 2007 r., w powiązaniu z reformą podatkową

Maciej Reluga Główny Ekonomista (22) 586 8363

Piotr Bielski (22) 586 8333

Piotr Bujak (22) 586 8341

Tomasz Terelak (22) 586 8342

Email: imie.nazwisko@bzwbk.pl

...co wydaje się niespójne ze strategicznym celem wprowadzenia Polski do strefy euro w roku 2008 lub 2009

Uważamy, że jednoczesne osiągnięcie nie do końca spójnych celów może być trudne, szczególnie w ramach koalicji z innymi partiami

Dane GUS o handlu zagranicznym potwierdziły pozytywne trendy obserwowane wcześniej

Eksport nadal bez uszczerbku mimo silnego złotego

propozycję wprowadzenia podatku liniowego lansowaną przez PO. Równocześnie Chlebowski powiedział, że strategicznym celem nowego rządu będzie wprowadzenie euro do 2008 lub 2009 roku. Mamy dwie uwagi, jeśli chodzi o te wypowiedzi. Po pierwsze, jeśli Polska miałaby zostać przyjęta do strefy euro w 2008 roku, deficyt budżetu należałoby obniżyć poniżej 3% PKB już w 2006 r. Tymczasem Chlebowski przyznał, że jest to raczej niemożliwe. Po drugie, jeśli euro mamy wprowadzić w 2009, to deficyt budżetu poniżej 3% PKB należy osiągnąć w 2007 r., a warto zauważyć, że wprowadzenie w tym samym momencie reformy podatkowej raczej niekoniecznie przyniesie natychmiastowy wzrost dochodów. Chociaż uważamy, że podatek liniowy w wysokości 15% byłby pozytywny dla sytuacji gospodarczej w Polsce w długim okresie, pierwszy rok po jego wprowadzeniu może być dość ryzykowny dla dochodów budżetu, a zatem i dla deficytu. W związku z tym, Platformie Obywatelskiej może być trudno zrealizować obydwa cele strategiczne równocześnie. Dodatkowo, należy pamiętać, że PO prawdopodobnie będzie współtworzyła rząd z inną partią (lub partiami), które niekoniecznie będą podzielać poglądy ekonomiczne większego partnera koalicyjnego.

Konkluzja: Wypowiedzi przedstawiciela PO i wicepremiera Hausnera powinny być neutralne dla rynku. Inwestorzy nie oczekują dalszych reform w obecnym parlamencie, a wybory stanowią dla rynku czynnik ryzyka, pomimo deklaracji PO o szybkim wprowadzeniu euro.

Obroty handlowe wciąż wysokie

Główny Urząd statystyczny opublikował wczoraj dane o handlu zagranicznym w pierwszych jedenastu miesiącach ubiegłego roku. Deficyt handlowy wyniósł 10,7 mld euro w porównaniu z 9,9 mld euro w okresie styczeń-październik 2004. Obroty handlowe utrzymały swój wysoki poziom – eksport wzrósł o 24,8% r/r w import o 18%. Za dziesięć miesięcy ubiegłego roku wzrosty te wynosiły odpowiednio 23,4% oraz 17,2%, co oznacza że w samym listopadzie nastąpiła poprawa. Najwyraźniej umocnieni złotego nie wpłynęło zbyt na eksport, przynajmniej do listopada. Warto przypomnieć, że wpływ eksportu netto na wzrost gospodarczy był bardzo pozytywny w pierwszej połowie ubiegłego roku (dodając średnio ok. 1 pkt. proc.), po czym spadł on w trzecim kwartale do 0,1 pkt. proc. Spowodowało to liczne komentarze sugerujące możliwość negatywnego wpływu eksportu netto na gospodarkę już w czwartym kwartale 2004. Wydaje nam się jednak, że pozostanie on pozytywny, a wzrost gospodarczy w ostatnim kwartale 2004 prognozujemy na poziomie 5,1%.

Konkluzja: Dane handlu zagranicznego optymistyczne. Oczekujemy pozytywnego wpływu eksportu netto na PKB w IV kw. 2004.

Monitor rynku

Złoty w dalszym ciągu umacniał się wczoraj, gdyż kurs euro wobec dolara trwale wspięło się powyżej poziomu 1,31. Nasza waluta osłabiła się nieco do euro (o 0,1%), ale zanotowało przyzwoity wzrost do dolara o 0,4%. Po wyższym od oczekiwań indeksie ZEW, gdy euro kontynuowało wzrostowy

Notowania złotego (11.01.2005)

	Min	Max	Fixing
USD	3,0980	3,1300	3,1091
EUR	4,0645	4,0940	4,0746

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,3135	CADPLN	2,5401
USDPLN	3,1023	DKKPLN	0,5476
EURPLN	4,0752	NOKPLN	0,4956
CHFPLN	2,6354	SEKPLN	0,4504
JPYPLN*	2,9860	CZKPLN	0,1346
GBPPLN	5,8367	HUFPLN*	1,6441

*100 jednostek

Rentowności na rynku wtórnym (11.01.2005)

Bony	Rentowność	Zmiana (pb)
3M	6,30	0
6M	6,30	0
9M	6,26	-1
12M	6,24	-1
Obligacje		
2L	6,13	-2
3L	6,21	-4
4L	6,27	-3
5L	6,28	-6
8L	6,01	-1
10L	5,96	-2
20L	5,80	-6

Stawki WIBOR (11.01.2005)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	6,64	0
T/N	6,65	0
SW	6,65	0
2W	6,65	1
1M	6,65	1
3M	6,65	1
6M	6,60	-2
9M	6,55	-3
1L	6,50	-3

trend, złoty zdrożał do dolara o kolejne 0,2%. Te poziomy złoty utrzymał do końca sesji.

Rynek obligacji otrzymał wsparcie z rynku Bundów oraz zwiększającego złotego i w wyniku tego otworzył się mocniej o parę punktów bazowych. Rentowność DS0509 spadła do 6,31%. Przed końcem dnia, korzystając z ogólnego pozytywnego sentymentu, rentowności spadły o kolejne 3 pb.

Ministerstwo finansów sprzedało wczoraj 3 mld € 15-letnich euroobligacji na poziomie marży 27 pb powyżej krzywej swapowej. Taki wynik był możliwy dzięki bardzo dużemu popytowi zgłoszonemu przez inwestorów. Stanowi to istotny pozytywny czynnik dla polskiego rynku długu w krótkim okresie, zwłaszcza przed dzisiejszą aukcją 10-letnich papierów. Jednak należy pamiętać, że emisja euroobligacji jest elementem operacji konwersji jednego rodzaju długu na drugi denominowany w tej samej walucie (tańszy i rynkowy) i w dłuższym okresie jest neutralna.

Kurs euro powrócił wczoraj do istotnego poziomu 1,3160, odrabiając straty powstałe po niedawnej wypowiedzi amerykańskiego sekretarza skarbu Johna Snowa. Jednak przebicie jej będzie możliwe dopiero, gdy dane o handlu zagranicznym w USA okażą się gorsze od oczekiwań rynku.

Konkluzja: Złoty drożeje w dalszym ciągu na przekonaniu graczy o definitywnym końcu korekty. Obligacje spokojnie oczekują na aukcję 10-letnich papierów. Ministerstwo plasuje większą kwotę euroobligacji z uwagi na znaczny popyt.

Przegląd międzynarodowy

Francuska produkcja przemysłowa wzrosła delikatnie w listopadzie o 0,1% m/m, gdyż branże dóbr konsumpcyjnych oraz motoryzacyjna zanotowały delikatną poprawę. Dane była zgodna z oczekiwaniami analityków, ale nie zmieniło to mieszanego obrazu drugiej gospodarki strefy euro. Główny niemiecki indeks zaufania inwestorów ZEW wzrósł do 26,9 w styczniu z grudniowego poziomu 14,4. Przyczyną większego zaufania były optymistyczne oczekiwania w sektorze detalicznym po pokaźnym wzroście sprzedaży w czasie świąt. Ponieważ indeks ZEW jest postrzegany jako wskaźnik wyprzedzający IFO, należy oczekiwać, że ten ostatni indeks również będzie wysoki, podobnie jak w poprzednim miesiącu. Listopadowa produkcja przemysłowa w Niemczech spadła ostro o 1,7% m/m, ponieważ przetwórcy, producenci energii oraz firmy budowlane poinformowały o mniejszej produkcji. Ekonomiści przewidywali brak zmian.

Dzisiejsze dane amerykańskie będą bacznie obserwowane przez inwestorów, szczególnie tych zaangażowanych na rynkach walutowych, ponieważ opublikowany zostanie raport o handlu zagranicznym za listopad oraz sprawozdanie z wykonania budżetu za grudzień. Analitycy przewidują poprawę danych o handlu (-53,45 mld \$ wobec -55,46 mld \$ w poprzednim miesiącu) oraz pogorszenie wykonania budżetu z -17 mld \$ do -22 mld \$.

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. (członka Grupy AIB) ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Bank Zachodni WBK S.A., jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Bank Zachodni WBK S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Banku Zachodniego WBK S.A. lub Grupy AIB w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Pion Skarbu, Zespół Głównego Ekonomisty, ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa, Polska, telefon (22) 586 8363, 586 8333, email: ekonomia@bzwbk.pl, <http://www.bzwbk.pl>



Bank Zachodni WBK jest członkiem Allied Irish Banks Group