

Codziennik – przegląd wiadomości

Budżet 2005 w doskonałej formie

6 października 2005

Według Ministerstwa Finansów we wrześniu zanotowano nadwyżkę budżetową 750 mln zł, a deficyt po dziewięciu miesiącach wyniósł zaledwie 51% rocznego planu. Potwierdza to, że deficyt w całym roku może być ok. 4 mld zł mniejszy niż planowane 35 mld zł. Nie można jednak wykluczyć, że nowy rząd może chcieć wykorzystać część wyższych dochodów na sfinansowanie przedwyborczych obietnic.

Wczoraj Ministerstwo Finansów opublikowało Strategię Zarządzania Długiem Publicznym na lata 2006-2008. Strategia ma na celu obniżenie kosztów obsługi długu. Zakłada ona m.in. wzrost zadłużenia zagranicznego, a część wpływów z emisji na rynkach międzynarodowych ma być wymieniana na złote w banku centralnym i na rynku międzybankowym. Ministerstwo zapowiada, że wymiana walut będzie dokonywana w sposób, który ograniczy wpływ transakcji na kurs złotego i politykę pieniężną. Zdaniem resortu przy rozłożeniu sprzedaży walut na cały rok i braku konieczności dokonywania operacji w niekorzystnych momentach, potencjalna presja aprecjacyjna na złotego może mieć tylko podstawy psychologiczne. Potrzeby pożyczkowe netto na rynkach zagranicznych są szacowane na ok. 5 mld €, z czego ok. jedna czwarta będzie wykorzystana na finansowanie obsługi długu zagranicznego, a reszta może być wymieniona na złote - połowa tej kwoty w banku centralnym, a połowa na rynku walutowym.

Ministerstwo Gospodarki i Pracy szacuje, że stopa bezrobocia po wrześniu spadła do 17,7% z 17,8% w sierpniu, a na koniec grudnia powinna wynieść 17,3%. Naszym zdaniem, o ile przewidywania ministerstwa na wrzesień są sensowne (my prognozujemy 17,6%), to oczekiwania na grudzień są zbyt optymistyczne, ponieważ za sprawą typowo sezonowego efektu stopa bezrobocia podskoczy w grudniu do ok. 17,7%.

Gorące wydarzenia

Nadwyżka w budżecie we wrześniu

Wiceminister finansów Elżbieta Suchocka-Roguska powiedziała wczoraj, że według wstępnych szacunków resortu, deficyt budżetu po dziewięciu miesiącach roku osiągnął 51% planu na cały rok, czyli mniej niż prawie 53% zanotowane po sierpniu. W samym tylko wrześniu wypracowano nadwyżkę ok. 750 mln zł, głównie dzięki nieprzerwanemu wysokim wpływom z podatków. Dodatkowo, lokata płynnościowa ministerstwa wzrosła we wrześniu do 11,4 mld zł z poziomu 8,7 mld zł miesiąc wcześniej. Według przedstawicielki MF, deficyt budżetu w całym roku może być mniejszy niż zaplanowano w ustawie budżetowej o 4-4,5 mld zł, wynosząc 30,5-31 mld zł.

Ogólnie rzecz biorąc, ostatnie informacje o wykonaniu budżetu są bardzo optymistyczne i potwierdzają, że niedobór w kasie państwa powinien być na koniec roku znacznie niższy niż pierwotnie planowano dzięki szybszemu od prognoz wzrostowi dochodów. Wzrost dochodów potwierdza z kolei, że ożywienie w polskiej gospodarce nabiera siły (wyższa aktywność to wyższe wpływy z podatków). Jednak należy sobie również zdawać sprawę z tego, że nowy rząd po objęciu władzy będzie miał jeszcze trochę czasu w tym roku aby wpłynąć na wyniki budżetu w kolejnych miesiącach, a jedną z pierwszych

Deficyt budżetowy po wrześniu wyniósł tylko 51% całorocznego planu

...dzięki wysokim wpływom podatkowym

...co sugeruje, że gospodarka jest w dobrej kondycji

Maciej Reluga Główny Ekonomista (22) 586 8363

Piotr Bielski (22) 586 8333

Piotr Bujak (22) 586 8341

Email: ekonomia@bzwbk.pl

obietnic kandydata na premiera Kazimierza Marcinkiewicza było wygospodarowanie środków np. na dokarmianie dzieci. Chociaż rząd nie może na własną rękę zwiększyć poziomu rocznych wydatków ponad poziom określony w ustawie budżetowej, nie można wykluczyć szybkiej nowelizacji budżetu przed końcem roku, która pozwalałaby na nieco wyższe wydatki przy poziomie deficytu nieco mniejszej niż pierwotnie zaplanowane 35 mld zł.

Konkluzja: *Bardzo dobre wyniki budżetu dzięki silnemu wzrostowi dochodów, co potwierdza siłę ożywienia gospodarczego w II półroczu. Nie można wykluczyć, że nowy rząd będzie chciał wykorzystać wyższe niż planowano dochody na finansowanie niektórych przedwyborczych obietnic.*

Monitor rynku

Wczoraj złoty umocnił się wczoraj po osłabieniu w kilku poprzednich dniach. Nie było szczególnej przyczyny stopniowej aprecjacji złotego w ciągu dnia i wynikać ona mogła z przypadkowych zleceń klientów przy niskiej płynności. Krajowej walucie mogły również pomóc sondaże pokazujące, że kandydat liberalnej PO na prezydenta Donald Tusk utrzymuje przewagę nad Lechem Kaczyńskim. Złotemu sprzyjała również poprawa nastrojów na rynku węgierskim, gdzie niedawne osłabienie kładło się cieniem na całym regionie. Jak już wcześniej pisaliśmy, należy także pamiętać, że w krótkim okresie pozytywny wpływ na złotego mają oczekiwania na zapowiedzianą przez MinFin sprzedaż walut pochodzących z zagranicznych emisji. Późnym popołudniem dodatkowym wsparciem dla złotego stało się osłabienie dolara na międzynarodowych rynkach.

Rynek stopy procentowej zanotował wczoraj umocnienie, co można traktować jako korektę po sporych stratach w ostatnich czasie, a także reakcję na pewien postęp w rozmowach koalicyjnych pomiędzy PiS a PO. Polskie obligacje zyskały również na umocnieniu amerykańskiego rynku po tym, gdy opublikowany został gorszy niż oczekiwano wskaźnik ISM dla sektora usług (patrz Przegląd międzynarodowy).

Ministerstwo Finansów sprzedało wczoraj na aukcji obligacje 2-letnie OK1207 o wartości 1,5 mld zł. Inwestorzy zgłosili popyt o wartości 3,56 mld zł, co oznacza, że stosunek popytu do podaży zmniejszył się do 2,38 z porównaniu z 2,46 na poprzedniej aukcji dwulatek. Popyt na wczorajszej aukcji należy jednak uznać za całkiem wysoki biorąc pod uwagę zamieszanie polityczne oraz dość pesymistyczne prognozy inflacyjne samego Ministerstwa Finansów. Średnia rentowność na aukcji była nieco wyższa niż rentowność obecnych już na rynku bardziej płynnych papierów dwuletnich o symbolu OK0807, co doprowadziło do pewnego osłabienia rynku wtórnego.

Konkluzja: *Kurs złotego umocnił się po niedawnym osłabieniu, między innymi dzięki osłabieniu dolara na rynkach międzynarodowych. Rynek stopy procentowej również się umocnił dzięki spadkowi rentowności na rynku amerykańskim oraz postępowi w rozmowach między PiS a PO.*

Notowania złotego (05.10.2005)

	Min	Max	Fixing
EUR	3,9120	3,9360	3,9293
USD	3,2720	3,2970	3,2857

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2059	CADPLN	2,7704
USDPLN	3,2498	DKKPLN	0,5257
EURPLN	3,9182	NOKPLN	0,5016
CHFPLN	2,5213	SEKPLN	0,4183
JPYPLN*	2,8789	CZKPLN	0,1330
GBPPLN	5,7474	HUFPLN*	1,5766

*100 jednostek

Aukcja obligacji skarbowych (05.10.2005)

	Podaż	Popyt mld PLN	Sprzedaż	Średnia rentow.
2L	1,5	3,56	1,5	4,368

Rentowności na rynku wtórnym (05.10.2005)

Bony	Rentowność	Zmiana (pb)
3M	4,20	0
6M	4,18	0
9M	4,15	0
12M	4,15	0
Obligacje	Rentowność	Zmiana (pb)
2L	4,31	-5
3L	4,37	-5
4L	4,64	-5
5L	4,73	-7
8L	4,76	-4
10L	4,77	-5

Stawki WIBOR (05.10.2005)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,60	-1
T/N	4,61	0
SW	4,62	1
2W	4,61	0
1M	4,61	0
3M	4,54	-1
6M	4,48	1
9M	4,45	0
1L	4,44	0

Przegląd międzynarodowy

Indeks PMI dla sektora usług wzrósł we wrześniu do 54,7 pkt. wobec zrewidowanych w górę 53,4 pkt. w sierpniu i oczekiwani na poziomie 53,5 pkt. Oznacza to, że aktywność sektora usług w strefie euro zanotowała we wrześniu najwyższy poziom od 14 miesięcy. Było to możliwe m.in. dzięki poprawie w gospodarce niemieckiej.

Sprzedaż detaliczna w strefie euro była w sierpniu dużo wyższa niż oczekiwano, rosnąc o 0,9% m/m i 2,0% r/r wobec oczekiwań na wzrost o 1,0% r/r. Eurostat zrewidował jednocześnie dane za lipiec – zamiast wcześniej raportowanego wcześniej braku zmian poinformowano, że wystąpił spadek o 0,2% r/r.

Indeks ISM dla sektora usług zmniejszył się we wrześniu do 53,3 pkt. z 65,0 pkt. w sierpniu, czyli był dużo gorszy od oczekiwań rynku na poziomie 61,0 pkt. Indeks dla zatrudnienia spadł do 54,9 pkt. z 59,6 pkt., a indeks płaconych cen wzrósł do 81,4 pkt. z 67,1 pkt. Indeks nowych zamówień spadł do 56,6 pkt. z 65,8 pkt. Dane wywołały korektę kursu dolara po ostatnim umocnieniu i kurs EURUSD powrócił powyżej poziomu 1,20. Jednocześnie słaby wskaźnik ISM był wsparciem dla cen amerykańskich obligacji.

Dziś decyzje dotyczące stóp procentowych ogłoszą Bank Anglii oraz Europejski Bank Centralny. Konsensus rynkowy wskazuje na brak zmian stóp, ale spora część uczestników rynku nie wyklucza, że Bank Anglii może już dziś zdecydować się na kolejną redukcję stóp.

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, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl



Bank Zachodni WBK S.A. jest członkiem Allied Irish Banks Group