

Codziennik – przegląd wiadomości

Rząd tymczasowy

31 października 2005

Dzisiaj rano Kazimierz Marcinkiewicz przedstawił prezydentowi skład swojego gabinetu, a o godzinie 13:00 prezydent Aleksander Kwaśniewski wręczy nominacje członkom nowej Rady Ministrów. W dniu dzisiejszym odbędzie się też pierwsze posiedzenie nowego gabinetu. Jednak wciąż nie jest to koniec niepewności związanej z rozwojem sytuacji politycznej. Po nominacji gabinet ma dwa tygodnie na uzyskanie wotum zaufania w Sejmie. Naszym zdaniem szanse na zatwierdzenie tego rządu przez parlament są nikłe, ze względu na fakt, iż zarówno Samoobrona jak i Platforma Obywatelska prawdopodobnie nie udzieli mu poparcia. Teoretycznie, koalicja z PO jest w dalszym ciągu możliwa i najbliższe dni lub tygodnie mogą zaowocować nowym przełomem w negocjacjach. Postrzegamy obydwa scenariusze: koalicji PO-PiS oraz rządu mniejszościowego tworzonego przez PiS, jako niemal równie prawdopodobne (z lekkim wskazaniem na tą drugą opcję). Niemniej jednak wydaje się, że sytuacja rozstrzygnie się dopiero w drugim lub trzecim kroku procedury konstytucyjnej. W najbliższych dniach wszelkie wiadomości odnośnie zmiany stanowiska PiSu lub PO w stosunku do powstania koalicji będą bardzo istotne dla rynku.

Gorące wydarzenia nowego tygodnia

Chociaż ten tydzień będzie krótszy niż zwykle z uwagi na wtorkowe święto, a do tego w kalendarzu nie ma żadnych publikacji danych ekonomicznych, może to być to jednak niezwykle pracowity okres dla rynku finansowego ze względu na wydarzenia polityczne. Uwaga inwestorów cały czas będzie się koncentrować na procesie tworzenia rządu. Pięć tygodni po rozstrzygnięciu wyborów parlamentarnych odpowiedź na pytanie kto będzie rządził Polską i jak długo nadal jest bardzo trudna. Rozmowy pomiędzy PiS a PO w sprawie koalicji utknęły w martwym punkcie i jak na razie nie widać czynników, które mogłyby pchnąć je naprzód. W niedzielę wieczorem przywódcy obu partii spotkali się w Gdańsku w siedzibie arcybiskupa Tadeusza Gocłowskiego aby rozważyć, czy możliwe jest kontynuowanie negocjacji. Mediacja kościoła niewiele pomogła i spotkanie zakończyło się bez porozumienia, jednak premier Kazimierz Marcinkiewicz jest nadal zdania, że możliwy jest powrót do rozmów i w końcu próby utworzenia koalicji zakończą się sukcesem (pamiętajmy jednak, że on to samo stwierdzenie powtarza już od miesiąca). Bez względu na dalsze perspektywy porozumienia z PO, dzisiaj rano Marcinkiewicz przedstawił prezydentowi skład rządu mniejszościowego a o godzinie 13:00 ma nastąpić zaprzysiężenie nowej Rady Ministrów i wręczenie nominacji przez Aleksandra Kwaśniewskiego. Dzisiaj odbędzie się też pierwsze posiedzenie nowego rządu. Niestety nie oznacza to jeszcze końca niepewności odnośnie dalszej sytuacji politycznej. Po nominacji rząd ma dwa tygodnie na uzyskanie od Sejmu wotum zaufania (bezwzględna większość głosów). Marcinkiewicz jednak zapowiedział, że nie będzie korzystał z pełnego czasu i będzie chciał przedstawić swoje expose w Sejmie już 10 listopada. Powstaje pytanie, jakie są szanse na uzyskanie przez jego rząd wotum zaufania. Naszym zdaniem, szanse te są mizerne, ponieważ już

Nadal brak postępu w rozmowach o koalicji

Dzisiaj zaprzysiężenie rządu Marcinkiewicza

... ale raczej nie uzyska on wotum zaufania w Sejmie

Maciej Reluga Główny Ekonomista (22) 586 8363

Piotr Bielski (22) 586 8333

Piotr Bujak (22) 586 8341

Cezary Chrapek (22) 586 8342

Email: ekonomia@bzwbk.pl

w piątek lider Samoobrony zapowiedział, że jego ugrupowanie będzie przeciwko rządowi mniejszościowemu (zaskakująca zmiana zdania), a Platforma Obywatelska wg nas wstrzyma się od głosu. Bez poparcia któregoś z tych dwóch klubów, rząd nie ma szans na powodzenie. W związku z tym procedura wyłaniania rządu przejdzie prawdopodobnie do kolejnego etapu, w którym Sejm ma dwa tygodnie na zatwierdzenie premiera i Rady Ministrów (mogą to być ci sami, co poprzednio, lub inni). W trzecim, ostatnim kroku procedury inicjatywa proponowania kandydata na premiera przechodzi ponownie do prezydenta i tym razem uchwalenie wotum zaufania dla jego gabinetu wymaga już tylko zwykłej, a nie bezwzględnej większości głosów. W najbardziej pesymistycznym scenariuszu, cały proces może trwać prawie do końca grudnia. A jeśli mimo wszystko zakończy się niepowodzeniem, jedynym rozwiązaniem będzie rozpoznanie ponownych wyborów w styczniu lub lutym. Jednak ten ostatni scenariusz wydaje nam się jak na razie mało prawdopodobny. Naszym zdaniem jest nadal szansa na utworzenie koalicji pomiędzy PO i PiS, jednak będzie to wymagało ustępstw z obydwu stron. Tymczasem ostatnie dni pokazały, że brak jest woli do takich gestów. W czasie weekendu szef PO Donald Tusk zadeklarował, że Platforma może powrócić do rozmów jeśli to Jarosław Kaczyński obejmie fotel premiera, a Andrzej Lepper zostanie odwołany z funkcji wicemarszałka Sejmu. Obydwa warunki zostały odrzucone przez PiS, a mimo to doszło w niedzielę do spotkania liderów w Gdańsku. Chociaż spotkanie to nie zakończyło się porozumieniem, to pokazuje, że dalsze rozmowy nie są wykluczone, a kolejne dni mogą przynieść zmianę stanowisk po każdej ze stron. Oceniamy, że oba scenariusze: koalicji PO-PiS oraz rządu mniejszościowego PiS są niemal równie prawdopodobne (z lekkim wskazaniem na rzecz tego drugiego), chociaż sytuacja raczej nie wyjaśni się wcześniej niż w drugim lub trzecim kroku procedury konstytucyjnej. Wszelkie informacje dotyczące zmiany stanowisk PO i PiS w sprawie negocjacji koalicyjnych będą wpływały na nastroje inwestorów w najbliższym czasie.

Tymczasem, dzisiaj rano media podały nieoficjalny skład nowego rządu Kazimierza Marcinkiewicza. Według tych informacji Ministerstwem Finansów ma kierować Teresa Lubińska, profesor ekonomii ze Szczecina, Ministerstwo Skarbu ma objąć Andrzej Mikosz, prawnik i ekspert od rynku kapitałowego, a Ministerstwo Gospodarki Piotr Woźniak, ekspert ekonomiczny PiS. Te nazwiska spotkają się raczej z neutralną reakcją rynków finansowych.

W piątek Kazimierz Marcinkiewicz przedstawił zręby zmodyfikowanego programu gospodarczego swojego rządu. Dokument zakłada utrzymanie deficytu budżetowego na poziomie 30 mld zł przez kolejne cztery lata. Planowane są dość znaczne wpływy z prywatyzacji (6-10 mld zł) ponieważ Marcinkiewicz zrezygnował z wcześniejszych planów PiS pozostawienia znacznego udziału państwa w większości przedsiębiorstw. Stawki podatku PIT mają zostać obniżone do 18% i 32%, a CIT do 18%. Zapowiedziano również „spłaszczenie” stawek VAT jednak bez konkretów. Główne założenia makroekonomiczne programu przedstawia tabela poniżej. Warto zwrócić uwagę, że program oparto na bardzo optymistycznych założeniach dotyczących rozwoju sytuacji gospodarczej (znacznie wyższy wzrost PKB i inflacji, dużo niższe bezrobocie niż przewiduje projekt budżetu Mirosława Groniskiego). Niewątpliwie opieranie planów gospodarczych i fiskalnych na

bardzo optymistycznych założeniach makro nie jest praktyką godną pochwały, ponieważ ewentualny gorszy od założeń rozwój sytuacji ekonomicznej może prowadzić do poważnych problemów z budżetem w kolejnych latach.

Główne założenia ekonomiczne

	Program Marcinkiewicza				Projekt budżetu Gronickiego		
	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008
Wzrost PKB (% r/r)	4,5	5,0	5,5	6,0	4,3	4,6	5,0
CPI średniorocznie (% r/r)	2,0	2,5	3,0	3,0	1,5	1,9	2,5
Stopa bezrobocia (%)	-	15,5	12,8	9,0	16,9	14,9	14,7
Dochody budżetowe (mld zł)	191	200	208	227	191,3	-	-
Wydatki budżetowe (mld zł)	221	230	238	257	223,9	-	-
Deficyt budżetowy (mld zł)	30	30	30	30	32,6	-	-

Źródło: Reuters, Ministerstwo Finansów

Konkluzja: *Chociaż rząd mniejszościowy tworzony przez PiS będzie dziś zaprzysiężony, wciąż nie jest to koniec konstytucyjnej procedury tworzenia rządu. Teoretycznie, koalicja z PO jest w dalszym ciągu możliwa, a najbliższe dni lub tygodnie mogą przynieść nowy zwrot w negocjacjach. Wszelkie wiadomości dotyczące sytuacji politycznej będą miały znaczny wpływ na sentyment rynku.*

Monitor rynku

W piątek złoty umocnił się nieznacznie w stosunku do euro i zyskał do dolara. Polska waluta była nadal wrażliwa na niepewną sytuację polityczną, to jednak w ciągu dnia pozostawała stosunkowo stabilna wobec głównych walut i wahała się między 3,98-4,00 do euro i 3,28-3,31 do dolara. Na koniec dnia złoty umocnił się do 3,9725 po wypowiedzi Kazimierza Marcinkiewicza o ustępstwach w zakresie programu gospodarczego na rzecz PO, by nakłonić ją do powrotu do rozmów koalicyjnych. Kurs USDPLN wzrósł do 3,3849 po tym jak dolar umocnił się znacznie do euro. Kurs EURUSD pozostawał stabilny na poziomie 1,21 po publikacji wstępnego wskaźnika inflacji, danych o podaży pieniądza M3 w strefie euro oraz oświadczeniu członka ECB Nout Wellink'a, że bank centralny jest w coraz większym stopniu zaniepokojony wysokimi kosztami energii, co utrzymało wysokie oczekiwania na podwyżkę stóp procentowych w EUM jeszcze w tym roku. Pozytywne dane o wzroście PKB za III kwartał 2005 roku wzmocniły do dolara do 1,20. Na otwarciu złoty jest dziś słabszy w stosunku do euro na poziomie 4,0050 i mocniejszy do dolara na 3,3170.

Rynek długu osłabił się w piątek po raz kolejny w reakcji na przeciągający się kryzys w rozmowach koalicyjnych. Rentowności wzrosły o 4-12p.b. i osiągnęły najwyższy poziom od początku czerwca tego roku. Amerykańskie Treasuries umocniły się nieznacznie po publikacji niskiej inflacji płac a Bundy były słabsze w reakcji na wyższych od oczekiwań inflacji oraz podaży pieniądza M3.

Notowania złotego (28.10.2005)

	Min	Max	Fixing
EUR	3,9725	4,0050	3,9900
USD	3,2825	3,3849	3,2831

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2059	CADPLN	2,8003
USDPLN	3,3144	DKKPLN	0,5352
EURPLN	4,0011	NOKPLN	0,5095
CHFPLN	2,5850	SEKPLN	0,4206
JPYPLN*	2,8738	CZKPLN	0,1346
GBPPLN	5,8932	HUFPLN*	1,5766

*100 jednostek

Rentowności na rynku wtórnym (28.10.2005)

Bony	Rentowność	Zmiana (pb)
3M	4,25	0
6M	4,25	0
9M	4,28	0
12M	4,28	0
Obligacje		
2L	4,63	4
3L	4,75	8
4L	5,02	1
5L	5,19	11
8L	5,30	12
10L	5,24	7

Stawki WIBOR (28.10.2005)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,58	10
T/N	4,61	2
SW	4,62	1
2W	4,62	1
1M	4,62	0
3M	4,62	0
6M	4,65	2
9M	4,68	4
1L	4,69	4

Ministerstwo Finansów ogłosiło, że wyemituje na listopadowych przetargach 3,0-4,8 mld zł obligacji oraz 0,8-1,6 mld zł 52-tygodniowych bonów skarbowych.

Konkluzja: Złoty zmienny, a obligacje słabsze w wyniku trwającego impasu w rozmowach koalicyjnych. Dziś powołany zostanie rząd mniejszościowy Kazimierza Marcinkiewicza, ale nie kończy to procedury konstytucyjnej, więc wszelkie informacje z PO o ich stanowisku wobec koalicji z PiS mogą chwiać nastrojami na rynku.

Przegląd międzynarodowy

W piątek został opublikowany wstępny wskaźnik inflacji HICP w październiku w strefie euro. Wskaźnik inflacji wzrósł o 0,5 % m/m i 2,5% r/r, w porównaniu do 2,6% r/r w zeszłym miesiącu i oczekiwaniach na poziomie 2,4% r/r. We wrześniu podaż pieniądza M3 rosła w tempie 8,5% w strefie euro, co było powyżej oczekiwań na poziomie 8,2% i miało bardziej jastrzębi wydźwięk, choć rynki nie spodziewają się podwyżki już w listopadzie.

Wskaźnik zaufania konsumentów Michigan index w październiku spadł do 74,2 z 76,9 we wrześniu i przy oczekiwaniach na poziomie 76,4. Wzrost PKB w Stanach Zjednoczonych za 3 kw. 2005 wyniósł 3,8% i był wyższy od oczekiwanego 3,6% przy 3,3% w sierpniu, co było spowodowane głównie wzrostem wydatków konsumpcyjnych oraz rządowych. Gdyby nie negatywne skutki huraganów Katrina i Rita wówczas wzrost byłby jeszcze wyższy. Kolejnymi pozytywnymi czynnikami były zmniejszenie zapasów, dające możliwości wzrostu produkcji w kolejnych miesiącach oraz niższa od oczekiwań inflacja płac. Ten ostatni czynnik przyczynił się do lekkiego umocnienia amerykańskich obligacji skarbowych.

Dzisiaj o godzinie 16:00 zostanie opublikowany wskaźnik aktywności ekonomicznej w USA Chicago PMI za październik. Rynek oczekuje wartości indeksu na poziomie 57,5 przy 60,5 we wrześniu.

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