

Codziennik – przegląd wiadomości

Była sobie kotwica

8 listopada 2005

Rynek finansowy oczekuje na czwartkowe głosowanie wotum zaufania dla rządu. Tymczasem nastroje inwestorów nie są najlepsze ze względu na nieostrożne wypowiedzi nowej minister finansów i niepokojące sygnały co do przyszłej polityki gospodarczej. Mamy nieodparte wrażenie, że słynna koncepcja „kotwicy budżetowej”, zakładającej utrzymanie deficytu budżetowego na poziomie 30 mld zł w ciągu kilku najbliższych lat pójdzie w zapomnienie jeszcze przed rozstrzygnięciem losu nowego rządu. Z jednej strony być może nie należy się nadmiernie martwić, ponieważ to chyba lepiej, jeśli rząd szczerze przyzna, że deficyt na poziomie 30 mld zł jest niemożliwy do osiągnięcia zamiast ukrywać rzeczywiste rozmiary nierównowagi w finansach publicznych. Z drugiej strony, jeśli słynna „kotwica” zerwie się zanim statek zostanie zwodowany, to polskie finanse publiczne mogą zacząć dryfować w niebezpieczną stronę.

Gorące wydarzenia

Premier rozpoczyna poszukiwanie poparcia

Uczestnicy polskiego rynku finansowego oczekują na zaplanowane na czwartek głosowanie nad wotum zaufania dla nowego rządu. Nastroje inwestorów nie są najlepsze ze względu na nieostrożne wypowiedzi nowej minister finansów i niepokojące sygnały co do przyszłej polityki gospodarczej. Dziś premier Kazimierz Marcinkiewicz rozpoczyna serię spotkań z klubami parlamentarnymi, aby przedstawić im szczegóły swojego programu gospodarczego i spróbować zyskać poparcie w czwartkowym głosowaniu. Dlatego możliwe jest, że dziś pojawi się mediach więcej szczegółów na temat rządowych planów gospodarczych. Ciekawe będzie między innymi, jaki poziom deficytu budżetowego na 2006 rok zostanie ostatecznie zaproponowany. Mamy nieodparte wrażenie, że słynna koncepcja „kotwicy budżetowej”, zakładającej utrzymanie deficytu budżetowego na poziomie 30 mld zł w ciągu kilku najbliższych lat pójdzie w zapomnienie jeszcze przed rozstrzygnięciem losu nowego rządu. Dochodzimy do tego wniosku nie tylko z powodu ostatnich wypowiedzi minister finansów, sugerujących potrzebę zwiększenia deficytu. O ile do niedawna premier Marcinkiewicz mocno bronił poziomu 30 mld zł, na wczorajszej konferencji prasowej stwierdził jedynie, że deficyt powinien być niższy niż 32,5 mld zł zaplanowane przez rząd Belki; natomiast jego doradca ekonomiczny przyznał wprost w programie telewizyjnym, że deficyt może być „nieco” wyższy niż 30 mld zł. W ten sposób „kotwica budżetowa” PiS podzieliłaby los wcześniejszych, głośno reklamowanych przez swoich autorów reżimów w finansach publicznych (np. reguła „inflacja+1%” Marka Belki dotycząca wydatków budżetowych). Z jednej strony być może nie należy się nadmiernie martwić, ponieważ to chyba lepiej, jeśli rząd szczerze przyzna, że deficyt na poziomie 30 mld zł jest niemożliwy do osiągnięcia zamiast ukrywać rzeczywiste rozmiary nierównowagi w finansach publicznych. Z drugiej strony, jeśli słynna

Premier spotyka się z klubami w parlamencie w poszukiwaniu poparcia dla rządu

Czy „kotwica budżetowa” zostanie zerwana?

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

„kotwica” zerwie się zanim statek zostanie zwodowany, to polskie finanse publiczne mogą zacząć dryfować w niebezpieczną stronę.

Konkluzja: Do czwartkowego głosowania nad wotum zaufania polski rynek finansowy będzie niestabilny.

Monitor rynku

W poniedziałek złoty znacznie się osłabił względem dolara oraz wspólnej waluty. Polska waluta traciła na wartości i osiągnęła najwyższy poziom od końca sierpnia 4,0445 oraz 3,4222 do dolara, najwyższy poziom od końca lipca. Osłabienie złotego było w głównej mierze spowodowane zamieszaniem politycznym w sprawach gospodarczych jak również przeciwstawnymi oraz dwuznacznymi stwierdzeniami członków nowego rządu. W weekend minister finansów udzieliła kontrowersyjnego wywiadu Financial Times podkreślając że wstąpienie do strefy euro nie jest priorytetem dla Polski, wspomniała także o chęci powiększania deficytu budżetowego oraz ograniczeniu funkcjonowania sieci supermarketów. Premier Marcinkiewicz zakazał publicznych komentarzy członkom swojego gabinetu i zapowiedział, że deficyt budżetowy będzie jednak ograniczony, choć nie wspomniał już o wielokrotnie powtarzanej kotwicy 30 mld zł, stąd rynki mogą spodziewać się wyższej liczby. Pod koniec sesji złoty nieco się umocnił do 3,415 do dolara i 4,024 do euro.

Rynek długu osłabił się ponownie w trakcie poniedziałkowej sesji. Rentowności wzrosły o kolejne 5-16p.b. po kontrowersyjnym wywiadzie ministra finansów i niejasnej wypowiedzi premiera. Marcinkiewicz może być zmuszony zaakceptować kosztowne ustawy proponowane przez populistów, aby pozyskać ich poparcie i uzyskać wotum zaufania. Warto wspomnieć, że reakcja rynku obligacji na wydarzenia polityczne w ostatnich dwóch tygodniach była poważniejsza niż na rynku walutowym. Bundy pozostały wczoraj stabilne, a amerykańskie Treasuries umocniły się, w wyniku korekty, po tym jak rentowności osiągnęły rekordowe poziomy, choć nie zaobserwowano żadnych gwałtownych ruchów. Na wczorajszym przetargu Ministerstwo Finansów sprzedało 52-tygodniowe bony skarbowe o wartości 400 mln zł przy średniej rentowności 4,414% i popycie 1,02 mld zł. Polska zaoferowała na rynku japońskim 15-letnie Samuraje o wartości 50 mld (424,8mln \$) i oprocentowaniu 2,24%.

Konkluzja: Złoty kontynuuje spadki po wywiadzie ministra finansów, przeciwstawnych wypowiedziach Marcinkiewicza i braku spójności w komunikacji z rynkami. Inwestorzy oczekują głosowania nad wotum zaufania dla nowego rządu.

Przegląd międzynarodowy

We wrześniu sprzedaż detaliczna w strefie euro spadła o 0,4% m/m i zwiększyła się 0,9% r/r, co było wynikiem poniżej oczekiwań rynku na poziomie 0,5% m/m i 1,3% r/r. Słabe dane dla strefy euro w dużym stopniu były efektem złych wyników gospodarki niemieckiej.

Notowania złotego (7.11.2005)

	Min	Max	Fixing
EUR	3,9900	4,0445	4,0220
USD	3,3780	3,4222	3,4039

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,1732	CADPLN	2,9210
USDPLN	3,4352	DKKPLN	0,5532
EURPLN	4,0294	NOKPLN	0,5289
CHFPLN	2,6700	SEKPLN	0,4326
JPYPLN*	2,9588	CZKPLN	0,1395
GBPPLN	6,0963	HUFPLN*	1,6505

*100 jednostek

Rentowności na rynku wtórnym (7.11.2005)

Bony	Rentowność	Zmiana (pb)
3M	4,35	2
6M	4,35	2
9M	4,30	-3
12M	4,30	-3
Obligacje		
2L	4,86	5
3L	5,01	16
4L	5,32	8
5L	5,53	13
8L	5,67	13
10L	5,66	12

Stawki WIBOR (7.11.2005)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,60	-2
T/N	4,62	0
SW	4,62	-1
2W	4,62	-1
1M	4,62	-1
3M	4,65	1
6M	4,70	5
9M	4,76	6
1L	4,81	11

Szef EBC Jean Claude-Trichet zasugerował wczoraj, że banki centralne powinny być gotowe do podwyższania stóp procentowych w celu przeciwdziałania rosnącym oczekiwaniom inflacyjnym. Jednak ta wypowiedź nie pomogła zbyt wiele euro, którego kurs znajduje się w wyraźnym trendzie spadkowym.

Dziś zostaną opublikowane dane o zapasach hurtowych w USA we wrześniu. Rynek spodziewa się wzrostu o 0,3% w porównaniu z 0,5% w poprzednim miesiącu.

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