

Codziennik – przegląd wiadomości

MFW nie ufa kotwicy

22 listopada 2005

Wczoraj Międzynarodowy Fundusz Walutowy podsumował swoją wizytę w Polsce, stwierdzając, że rządowy plan utrzymania „kotwicy budżetowej” na poziomie 30 mld zł przez cztery kolejne lata nie gwarantuje spełnienia kryteriów konwergencji fiskalnej. MFW zalecił odważniejszą redukcję wydatków budżetu i szybkie przystąpienie do strefy euro, co zdaniem ekspertów Funduszu byłoby korzystne dla polskiej gospodarki. Nawet plany budżetowe na 2006 rok, chociaż ocenione jako „dobry początek” będą zdaniem MFW bardzo trudne do zrealizowania jeśli rząd wprowadzi w życie obiecane ulgi podatkowe i nowe wydatki i zrezygnuje z niektórych podatków. Podzielamy wątpliwości MFW co do rządowych celów fiskalnych, chociaż bardziej szczegółowa analiza będzie możliwa dopiero po ujawnieniu przez rząd szczegółowych decyzji w tym zakresie.

Dzisiaj zostaną opublikowane dane o inflacji bazowej za październik oraz wskaźniki koniunktury na listopad. Dane potwierdzą najprawdopodobniej, że umiarkowane przyspieszenie wzrostu gospodarczego nie wywiera jak na razie istotnej presji na wzrost cen.

Gorące wydarzenia

Dzisiaj inflacja bazowa i koniunktura

Dzisiaj o godzinie 16:00 Narodowy Bank Polski opublikuje wskaźniki inflacji bazowej za październik, a Główny Urząd Statystyczny poinformuje o wynikach badania koniunktury w listopadzie. Szacujemy, że inflacja netto (CPI bez cen żywności i paliwa) pozostała bez zmian na poziomie 1,3% r/r, co jest zgodne z konsensusem rynkowym. Pozostałe miary inflacji bazowej prawdopodobnie również pozostały stabilne i ogólnie dane powinny potwierdzić, że presja inflacyjna pozostaje ograniczona. Wskaźniki koniunktury prawdopodobnie pokażą kontynuację poprzednio obserwowanych dość pozytywnych tendencji (podobne roczne tempo wzrostu wskaźników), chociaż można się spodziewać sezonowego pogorszenia poziomu wskaźników w porównaniu z październikiem. Tak czy inaczej, wyniki badania koniunktury będą miały niewielkie znaczenie dla rynku, który skupi się na informacjach o inflacji bazowej i oczekiwaniu na ważniejsze dane (sprzedaż detaliczna w piątek i przede wszystkim dane o PKB za III kwartał w przyszłym tygodniu).

Konkluzja: Dane o inflacji bazowej powinny potwierdzić, że umiarkowane przyspieszenie wzrostu gospodarczego nie wywiera na razie istotnej presji na ceny.

MFW zachęca Polskę do cięć wydatków i przyjęcia euro

Międzynarodowy Fundusz Walutowy stwierdził wczoraj w oświadczeniu końcowym z ostatniej misji w Polsce, że planowane ograniczenie deficytu budżetowego w 2006 r. do poziomu 30 mld zł to „dobry początek”, ale szefowa misji MFW Susan Schadler powiedziała, że taki deficyt w

Inflacja bazowa raczej stabilna w październiku

Wskaźniki koniunktury bez większego znaczenia dla rynku

MFW sceptycznie o rządowym planie utrzymania kotwicy budżetowej

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

Obniżka podatków i zwolnienia podatkowe byłyby błędem, potrzebne cięcia wydatków

Zdaniem MFW inflacja powinna pozostać niska przez dwa kolejne lata

najbliższych czterech latach byłby zbyt duży, aby spełnić kryteria fiskalne z Maastricht. Poza tym MFW wątpi, czy osiągnięcie deficytu na poziomie 30 mld zł w 2006 jest realne bez bardziej ambitnych działań po stronie wydatków (chodziłoby szczególnie o ograniczenie wydatków socjalnych) i biorąc pod uwagę optymistyczne założenia dotyczące dochodów. „Nie tylko redukcja podatków lub nowe ulgi podatkowe byłyby w 2006 r. błędem, ale również potrzebne są większe niż planowane ograniczenia wydatków”, napisał Fundusz. Ponadto, MFW podkreślił, że fundamentalną kwestią odnośnie „kotwicy budżetowej” jest definicja deficytu, którego ona ma dotyczyć. Sceptycyzm Funduszu co do szans na osiągnięcie celów fiskalnych tłumaczy między innymi fakt, że ma on mniej optymistyczny niż rząd pogląd na tempo wzrostu gospodarczego w najbliższym czasie. O ile premier Kazimierz Marcinkiewicz powiedział wczoraj, że w IV kwartale 2006 r. wzrost PKB może osiągnąć 5%, a w całym przyszłym roku 4,3%, to MFW prognozuje, że wzrost PKB w Polsce wyniesie 3% w 2005 r. i 4% w 2006 r. Fundusz zaznaczył, że tempo wzrostu w przyszłym roku może być wyższe jeśli dojdzie do silniejszego ożywienia inwestycji. Jeśli chodzi o inflację, Fundusz przewiduje, że powinna ona pozostać stłumiona i utrzymać się nieco poniżej celu inflacyjnego w ciągu najbliższych dwóch lat, choć nie można jeszcze wykluczyć wystąpienia wtórnych efektów wzrostu cen ropy. Biorąc pod uwagę, że MFW jest również niepewny co do możliwego wpływu rządowego programu gospodarczego na oczekiwania inflacyjne, to jego zdaniem podstawowe stopy procentowe w Polsce powinny pozostać w przewidywalnym okresie bez zmian.

Podobny pogląd na potrzebne zmiany w finansach publicznych jak MFW przedstawił wczoraj prezes NBP Leszek Balcerowicz. Powiedział, że bank centralny pozostaje skoncentrowany na inflacji, natomiast przyspieszenie wzrostu gospodarczego do co najmniej 5%, pożądanym przez polityków, zależy od dokończenia rozpoczętych przez poprzedni rząd reform wydatków socjalnych. Zakładamy, że większość członków RPP może podzielić pogląd MFW na niepewności dotyczące perspektyw inflacji i zagłosować za utrzymaniem stóp bez zmian, choć po raz kolejny zaznaczamy, że kluczowym czynnikiem dla decyzji będą zapewne dane o PKB za III kwartał br. Jeśli nie rozwieją one wątpliwości do co siły wzrostu gospodarczego i jego struktury, to Rada może zdecydować się na kolejną ostrożną redukcję stóp.

Konkluzja: Podobnie jak wielu niezależnych analityków, MFW wątpi w wiarygodność średnioterminowych planów fiskalnych nowego rządu. Nadal nie znamy jednak wszystkich szczegółów planowanych działań w obszarze finansów publicznych.

Monitor rynku

Wczoraj złoty nieznacznie umocnił się względem euro i osłabił się względem waluty amerykańskiej. W trakcie poniedziałkowej sesji odnotowano niską aktywność oraz niewielkie ruchy kursów walutowych. Polska waluta oscylowała między 3,97-3,99 do euro i 3,36-3,384 do dolara. Na koniec sesji kurs EURPLN spadł o 0,003 w porównaniu do wczorajszego otwarcia, podczas gdy USDPLN spadł z 3,376 do 3,36 i odbił się do 3,385 po gwałtownym ruchu EURUSD. Euro zyskało do dolara przed przemówieniem

Notowania złotego (21.11.2005)

	Min	Max	Fixing
EUR	3,9700	3,9880	3,9800
USD	3,3600	3,3900	3,3669

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,1735	CADPLN	2,8541
USDPLN	3,3889	DKKPLN	0,5346
EURPLN	3,9774	NOKPLN	0,5150
CHFPLN	2,5909	SEKPLN	0,4151
JPYPLN*	2,8792	CZKPLN	0,1357
GBPPLN	5,9254	HUFPLN*	1,5870

*100 jednostek

Aukcja bonów skarbowych (21.11.2005)

Bony	Popyt mln PLN	Sprzedaż mln PLN	Średnia Rent.	Zmiana (pb)
52-tyg	1 940	500	4,374	-4

Rentowności na rynku wtórnym (21.11.2005)

Bony	Rentowność	Zmiana (pb)
3M	4,24	0
6M	4,29	0
9M	4,31	0
12M	4,40	0
Obligacje	Rentowność	Zmiana (pb)
2L	4,73	-1
3L	4,83	-2
4L	5,09	-5
5L	5,30	-2
8L	5,39	-4
10L	5,40	-4

Stawki WIBOR (21.11.2005)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,60	0
T/N	4,61	0
SW	4,61	0
2W	4,61	-1
1M	4,62	0
3M	4,64	0
6M	4,69	1
9M	4,75	2
1L	4,78	2

prezesa EBC Jean Claude-Trichet'a. Jednak jego wypowiedź, że podwyżka stóp nie powinna być odebrana jako początek agresywnego zacieśniania polityki pieniężnej, spowodowały korektę na rynku i EURUSD spadł z 1,183 do 1,1725.

Rynek długu umocnił się w niewielkim stopniu, a aktywność inwestorów była niska podobnie jak na rynku walutowym. Rentowności wzrosły o 2-5pb w porównaniu do piątkowego zamknięcia. Obligacje znalazły wsparcie w spadku rentowności na rynkach bazowych, gdzie amerykańskie Treasuries umocniły się z 4,49% do 4,45%, natomiast Bundy z 3,53% do 3,47%, zwłaszcza po mało jastrzębiej i niejasnej wypowiedzi Trichet'a na temat stóp procentowych.

Dzisiaj rynek oczekuje danych o inflacji netto oraz wskaźników koniunktury.

Konkluzja: Złoty pozostawał stabilny w obliczu niskiej aktywności, nieznacznie mocniejszy do euro i słabszy do dolara. Obligacje umocniły się między innymi za sprawą spadku rentowności na rynkach bazowych. Rynek oczekuje danych o inflacji netto i wskaźników koniunktury.

Przegląd międzynarodowy

W dniu wczorajszym nie było publikacji istotnych danych zagranicą, podobnie jak dzisiaj.

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