

Codziennik – przegląd wiadomości

Rynek podzielony w sprawie decyzji RPP

27 lutego 2006

Ten tydzień na polskim rynku finansowym będzie stał pod znakiem posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej. Chociaż analitycy są podzieleni co do terminu obniżki (luty czy marzec), to raczej nikt nie ma wątpliwości, że do niej dojdzie. Naszym zdaniem większość członków Rady uzna, że nie ma sensu czekać z działaniem, jeśli rzeczywiście są przekonani o konieczności przyspieszenia powrotu inflacji do celu.

Według Reutera, Komisja Europejska może ostrzec w tym tygodniu Polskę w sprawie naszego programu konwergencji i ponowić apel o skorygowanie nadmiernego deficytu fiskalnego. Tymczasem, w dzisiejszej Rzeczypospolitej minister finansów Zyta Gilowska zapowiedziała przedstawienie jeszcze w pierwszej połowie roku reformy finansów publicznych i ostrzegła, że odejdzie, jeśli propozycja ta zostanie odrzucona. Powiedziała też, że nie widzi możliwości dalszego zwiększania poziomu wydatków socjalnych powyżej poziomu wynikającego z już uchwalonych ustaw, ponieważ i tak sytuacja budżetu w przyszłym roku będzie niezwykle trudna.

**Analitycy podzieleni w sprawie
wyniku posiedzenia RPP**

**Powszechnie oczekiwana
podwyżka stóp procentowych w
EBC**

**Dane o PKB za IV kwartał zostaną
opublikowane w środę**

Gorące wydarzenia nowego tygodnia

W tym tygodniu najważniejszym wydarzeniem na polskim rynku finansowym będzie posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Notowania kontraktów FRA wskazują, że uczestnicy rynku spodziewają się aż dwóch cięć stóp o 25 pb do kwietnia, w tym pierwszego najprawdopodobniej już w najbliższym tygodniu. Wyniki ankiet wśród analityków rynkowych pokazują jednak, że oczekiwania co do terminu najbliższej obniżki są podzielone mniej więcej pół na pół (pomiędzy luty i marzec). Naszym zdaniem większość członków Rady uzna, że nie ma sensu czekać z działaniem (już styczniową redukcję można uznać za spóźnioną o kilka miesięcy), jeśli rzeczywiście są przekonani o konieczności przyspieszenia powrotu inflacji do celu.

Za granicą głównym wydarzeniem będzie ogłoszenie decyzji o stopach procentowych przez EBC w czwartek. Wypowiedzi przedstawicieli EBC wskazują, że oczekiwania rynku na podwyżkę stóp o 25 pb powinny się spełnić. Poza samą decyzję uczestnicy rynku czekają na komunikat po posiedzeniu EBC, którego ton będzie cenną wskazówką co do kolejnych decyzji EBC. Podwyżka stóp w strefie euro nie miałaby zapewne wpływu na rynek EURUSD, ponieważ jest ona w pełni zdyskontowana przez graczy. Można się więc spodziewać, że kurs EURUSD pozostanie w najbliższych dniach w obserwowanych ostatnio przedziałach.

Oprócz decyzji o stopach w ciągu tygodnia nastąpi wiele publikacji danych, ale głównie za granicą. W Polsce podane zostaną jedynie dane o PKB w IV kw. 2005 r. (w środę). Nie powinny one jednak odbiegać istotnie od szacunków na podstawie wstępnych danych za cały rok. Przewidujemy, że wzrost PKB ogółem w IV kwartale wyniósł 3,9% (konsensus rynkowy wynosi 4,1%), konsumpcja indywidualna zwiększyła się o 3,3% (rynek spodziewa się 3,2%), a inwestycje wzrosły o 9,8% (mediana szacunków rynkowych to 9,9%).

Maciej Reluga Główny Ekonomista 022 586 8363

Piotr Bielski 022 586 8333

Piotr Bujak 022 586 8341

Cezary Chrapek 022 586 8342

Email: ekonomia@bzwbk.pl

Prawdopodobna korekta w górę PKB w USA

Jeśli chodzi o publikacje danych za granicą, to kluczowe będą wstępne (zrewidowane wobec przedwstępnych) dane o PKB w USA za IV kwartał ub.r. Oczekuje się, że zostaną one zrewidowane w górę, biorąc pod uwagę ostatnie dobre informacje na temat zapasów i aktywności w budownictwie. Jednocześnie wskaźniki ISM oraz dane o wydatkach konsumpcyjnych powinny wskazać na kontynuację szybkiego wzrostu gospodarczego w USA w I kwartale br. W strefie euro wskaźniki PMI i wskaźniki koniunktury również powinny wskazać na przyspieszenie wzrostu gospodarczego w najbliższych miesiącach. Przedwstępna publikacja HICP powinna natomiast potwierdzić, że inflacja w strefie euro pozostaje powyżej poziomu 2%.

Konkluzja: W tym tygodniu kluczowym wydarzeniem na polskim rynku będzie posiedzenie RPP. Nadal uważamy, że nastąpi obniżka stóp o 25 pb.

Gorące wydarzenia

Dyskusja o planach fiskalnych

Według agencji Reuters Komisja Europejska ostrzeże w tym tygodniu Polskę, że czynniki polityczne mogą podkopać plany mniejszościowego rządu, by obniżyć deficyt budżetowy do poziomu poniżej 3% PKB i osiągnąć długoterminową stabilność w finansach publicznych. Dodatkowo, w raporcie który ma być zaakceptowany w środę i wysłany do ministrów finansów UE (którzy przyjmą końcową opinię odnośnie polskich planów fiskalnych), Komisja zauważa, że program konwergencji nie zakłada obniżki deficytu fiskalnego w 2007 roku zgodnie z rekomendacją. Komisarz unijny Joaquin Almunia stwierdził w piątek, że jeśli to będzie konieczne, to może mieć miejsce odnowienie rekomendacji dostosowania nadmiernego deficytu. Rynki nie zareagowały na te informacje.

Możliwe ostrzeżenie dla Polski ze strony Komisji Europejskiej

Gilowska zapowiada reformę finansów publicznych

Tymczasem, w dzisiejszym wywiadzie dla Rzeczypospolitej minister finansów Zyta Gilowska wyraziła chęć przedstawienia w pierwszej połowie tego roku projektu reformy finansów publicznych, rozumianej jako reformę instytucjonalną i nowy kształt organizacyjny sektora finansów publicznych, który umożliwi lepsze zarządzanie i sprawniejsze kontrolowanie przepływów finansowych. Gilowska oceniła szanse takiego przedsięwzięcia jako wysokie, stwierdzając jednocześnie, że będzie to ostatnia jej próba przekonania do niego polityków. Co więcej, stwierdziła ona, że w ogóle nie ma możliwości wzrostu wydatków społecznych powyżej poziomu wynikającego z już przyjętych ustaw, gdyż sytuacja w budżecie jest wystarczająco trudna. Jeśli chodzi o tegoroczny budżet, Gilowska nie jest nadmiernie pesymistyczna i widzi niepewność i zagrożenie dochodów na poziomie ok. 5 mld złotych.

... i grozi dymisją w razie jej odrzucenia

Nie ma możliwości dalszego zwiększania wydatków socjalnych

Konkluzja: Wygląda na to, że problemy fiskalne będą dla rynku ciekawe gdy rozpoczną się prace nad budżetem na 2007 rok.

Monitor rynku

Notowania złotego (24.02.2006)

	Min	Max	Fixing
EUR	3,7700	3,7990	3,7849
USD	3,1680	3,1900	3,1807

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,1854	CADPLN	2,7580
USDPLN	3,1832	DKKPLN	0,5078
EURPLN	3,7719	NOKPLN	0,4659
CHFPLN	2,4331	SEKPLN	0,4069
JPYPLN*	2,7061	CZKPLN	0,1326
GBPPLN	5,5200	HUFPLN*	1,5066

*100 jednostek

Rentowności na rynku wtórnym (24.02.2006)

Bony	Rentowność	Zmiana (pb)
3M	3,9	1
6M	3,85	-4
9M	3,85	-4
12M	3,85	-4
Obligacje	Rentowność	Zmiana (pb)
2L	4,11	6
3L	4,29	3
4L	4,42	1
5L	4,48	1
8L	4,62	5
10L	4,69	2

3L - DS0509, 4L - PS0310, 5L - DS1110

Stawki WIBOR (24.02.2006)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4.35	30
T/N	4.35	7
SW	4.28	1
2W	4.25	0
1M	4.21	0
3M	4.17	-2
6M	4.10	0
9M	4.10	0
1L	4.10	0

Na piątkowej sesji złoty umocnił się do euro i stracił na wartości wobec dolara, podczas gdy aktywność na rynku była całkiem umiarkowana. Kurs EURPLN spadł z 3,793 na otwarciu do 3,78 podczas gdy kurs USDPLN wzrósł początkowo z 3,181 do 3,192 i spadł na zamknięciu do 3,185. Reakcja na komentarze Joaquin'a Almunii z Komisji Europejskiej, który wyrażał niepokój odnośnie polityki gospodarczej w Polsce podobnie jak informację, że wg KE czynniki polityczne mogą zagrozić rządowym planom ograniczenia deficytu budżetowego do 3% zostały neutralnie odebrane przez rynek. Dolar stopniowo umacniał się wobec wspólnej waluty. Reakcja dolara na słabe dane o zamówieniach na dobra trwałe była zbilansowana przez ceny ropy i w rezultacie kurs EURUSD spadł z 1,192 do 1,187.

Polski rynek długu osłabił się w porównaniu do zamknięcia w czwartek, a inwestorzy ograniczyli aktywność przed spotkaniem RPP. Początkowo rentowności wzrosły w reakcji na osłabienie na niemieckim rynku obligacji, jednak później rentowności Bundów spadły podążając za rynkiem amerykańskim, co nie pozostało bez wpływu na polski rynek. Treasuries były słabsze na otwarciu po słabych wynikach przetargu obligacji w czwartek, choć później umocniły się lekko po większym od oczekiwań spadku zamówień na dobra trwałe w USA. 10 letnie rentowności wyniosły na zamknięciu 4,52%, tj. 2 pb powyżej zamknięcia z poprzedniego dnia. 10-letnie Bundy wzrosły do 3,48% w porównaniu do 3,456% na zamknięciu w czwartek.

Inwestorzy oczekują wtorkowego spotkania RPP, decyzji oraz komunikatu.

Konkluzja: Złoty nieznacznie umocnił się względem głównych walut, a rentowności obligacji wzrosły głównie w reakcji na sytuację na rynkach bazowych. Rynki oczekują jutrzejszego posiedzenia RPP.

Przegląd międzynarodowy

W styczniu zamówienia na dobra trwałe w USA spadły o 10,2% m/m, co oznaczało dużo mocniejszy spadek od prognozowanego przez analityków - 1%. Jakkolwiek, głównym powodem tak słabych danych był jednorazowy czynnik, spadek dostaw samolotów Boeing. Ponadto dane za grudzień zostały zrewidowane w górę i w rezultacie dane okazały się nie tak słabe, jak sugerowała główna figura.

W dniu dzisiejszym nastąpi publikacja dosyć ważnych danych w strefie euro oraz w USA.

CZAS W-WA	REGION	WSKAŹNIK	OKRES		RYNEK	OSTATNIA WARTOŚĆ
10:00	EMU	Podaż pieniądza	I	%	7,3	7,3
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	I	mln	1,26	1,269

Źródło: Reuters.

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