

Codziennik – przegląd wiadomości

Rząd przyjął propozycje podatkowe

7 czerwca 2006

Zgodnie z oczekiwaniami rząd przyjął wczoraj pakiet propozycji zmian w podatkach przedstawiony przez minister finansów Zytę Gilowską. Ogólnie zmiany te zmierzają w dobrym kierunku, ale idą wystarczająco daleko, aby wspomóc długofalowy wzrost gospodarczy. Istotna redukcja obciążeń podatkowych byłaby możliwa tylko w przypadku cięć wydatków publicznych. Tymczasem można wątpić, czy parlamentarzyści poprą bez niekorzystnych modyfikacji nawet tak skromne zmiany, jakie proponuje rząd.

Członek RPP Jan Czekaj powiedział wczoraj, że jest zbyt wcześnie, aby mówić o podwyżkach stóp procentowych w Polsce, ponieważ nie ma żadnych zagrożeń dla inflacji, a gospodarka jest „znakomicie zrównoważona i wewnętrznie i zewnętrznie”. Jego wypowiedzi potwierdzają nasz pogląd, że dalsze obniżki stóp są bardzo mało prawdopodobne, ale jednocześnie nie ma na razie silnych argumentów przemawiających za szybkim rozpoczęciem cyklu podwyżek stóp.

Według szacunków Ministerstwa Pracy stopa bezrobocia rejestrowanego spadła w maju do 16,5%. To bardzo dobra wiadomość, odzwierciedlająca dużą siłę popytu na pracę i dobrze wróżąca dynamice konsumpcji.

Gorące wydarzenia

Zmiany w podatkach zatwierdzone przez rząd

Ponad dwa miesiące po przedstawieniu przez Zytę Gilowską propozycji zmian w podatkach, wczoraj rząd zatwierdził w końcu pakiet sześciu ustaw podatkowych. Zmiany, zaplanowane w celu obniżenia kosztów pracy i stymulacji wzrostu zatrudnienia, nie zmieniły się w sposób istotny w stosunku do propozycji Gilowskiej. Najważniejsze rozwiązania to obniżka składki rentowej z 13% do 9%, obniżka składki zdrowotnej z 2,45% do 1,8%, odmrożenie progów podatkowych i kwoty wolnej od podatku w latach 2007-2008, oraz wprowadzenie dwustopniowej skali podatkowej (18%, 32%) w roku 2009. Zmiany mają w założeniach dać neutralny efekt dla budżetu, co wynika z faktu, że obniżki jednych obciążeń podatkowych będą skompensowane podwyżkami stawek w innych obszarach, np. wzrostem akcyzy na olej opałowy i paliwa, likwidacją niektórych zwolnień itp. Niemniej jednak w efekcie wprowadzonych rozwiązań powinno nastąpić nieznaczne obniżenie efektywnej stawki podatkowej dla pracowników. Zaplanowane zostały również pewne uproszczenia w systemie podatkowym dla przedsiębiorców. Jednak ogólnie zatwierdzone wczoraj zmiany nie są zbyt daleko idące i nawet minister finansów Zyta Gilowska przyznała wczoraj, że nie nazwałaby tego reformą podatków.

Teraz pakiet ustaw trafi do parlamentu i jak pisaliśmy wczoraj zdobycie poparcia posłów dla całości proponowanych rozwiązań może się okazać nie takie łatwe, szczególnie przed wyborami samorządowymi, które odbędą się na jesieni.

Proponowane zmiany w podatkach mają być neutralne dla budżetu

...ponieważ obniżkach jednych obciążeń fiskalnych zostanie sfinansowana podwyżką innych

Parlament będzie debatował o podatkach jesienią

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

Konkluzja: *Zmiany w systemie podatkowym zaproponowane przez rząd idą w dobrym kierunku, ale nie są zbyt daleko idące, przez co ich wpływ na ożywienie wzrostu będzie raczej umiarkowany. Warto podkreślić, że bardziej zdecydowana obniżka podatków nie będzie możliwa bez cięć w wydatkach publicznych.*

Za wcześnie na podwyżki stóp

Członek RPP Jan Czekaj powiedział wczoraj, że w tym roku jest jeszcze za wcześnie, aby mówić o podwyżkach stóp procentowych w Polsce, ponieważ nie widać żadnych zagrożeń dla inflacji, a gospodarka jest „znakomicie zrównoważona i wewnętrznie i zewnętrznie”. Czekaj powiedział, że nie widzi żadnych powodów, które wymagałyby jakiejś reakcji ze strony polityki pieniężnej, co sugeruje, że jego zdaniem nie ma również przesłanek do kontynuowania obniżek stóp. Jeśli chodzi o ostatnie przyspieszenie wzrostu płac, Czekaj uważa, że nie jest to czynnik niepokojący tak długo, jak towarzyszy mu szybki wzrost wydajności pracy. Jego zdaniem niebezpieczne byłoby gdyby rząd ugiął się pod naciskiem żądań płacowych w sferze budżetowej, ponieważ mogłoby to zdestabilizować finanse publiczne i stworzyć zagrożenie dla polityki pieniężnej. Niemniej jednak, obecne tempo wzrostu płac nie wydaje się członkowi RPP niebezpieczne. Według jego przewidywań, stopa inflacji wzrośnie do ok. 1,5% pod koniec tego roku, a cel 2,5% zostanie osiągnięty dopiero pod koniec 2007 r., co jest mniej więcej zgodne z projekcjami NBP.

Konkluzja: *Wypowiedzi Czekaja potwierdzają naszą opinię, że chociaż dalsze obniżki stóp są mało prawdopodobne, to nie ma również mocnych powodów aby oczekiwać szybki początek cyklu zacieśniania polityki pieniężnej w Polsce.*

Doskonałe wiadomości z rynku pracy

Według szacunków Ministerstwa Pracy, opartych o wstępne dane z urzędów pracy, stopa bezrobocia rejestrowanego spadła w maju do 16,5%, czyli najniższego poziomu od ponad pięciu lat, wobec 17,2% w kwietniu. Jeśli szacunki ministerstwa się sprawdzą, to będzie to oznaczało znaczną poprawę sytuacji na rynku pracy, silniejszą niż do tej pory. Według szacunków resortu pracy liczba bezrobotnych zarejestrowanych w urzędach pracy wyniosła na koniec maja 2,58 mln osób, czyli ponad 10% mniej niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. Takie tempo redukcji bezrobocia było ostatnio obserwowane w 1998 r., gdy gospodarka była w kulminacyjnym momencie ówczesnego boomu gospodarczego. Informacja ministerstwa potwierdza, że obserwowane od kilku kwartałów ożywienie na polskim rynku pracy nie tylko ma trwały charakter, ale cały czas nabiera siły, odzwierciedlając stale rosnący popyt na pracę ze strony przedsiębiorstw. Wspiera to przewidywania silnego wzrostu konsumpcji w dalszej części tego roku i skłania do zastanowienia, czy rosnące zatrudnienia pozwoli utrzymać wysokie tempo wzrostu wydajności pracy.

Konkluzja: *Bardzo optymistyczne wiadomości o tempie spadku bezrobociu sugerują przewidywać kontynuację silnego wzrostu popytu na pracę, a zatem dobrze wróżą dynamice konsumpcji. Potwierdza to, że miejsce na złagodzenie polityki pieniężnej uległo wyczerpaniu.*

Kolejny członek RPP mówi, że nie ma potrzeby żadnych zmian parametrów polityki pieniężnej

Według danych Ministerstwa Pracy stopa bezrobocia w maju silnie spadła

...co sygnalizuje kontynuację silnej ekspansji gospodarczej

Monitor rynku

Na wczorajszej sesji złoty wahał się w dosyć wąskim przedziale i stopniowo umacniał się względem euro, a osłabiał do dolara. Kurs EURPLN spadł z 3,968 do 3,958, natomiast kurs USDPLN wzrósł z 3,072 do ok. 3,088. Dolar umocnił się względem euro po komentarzach przedstawiciela Fed William'a Poole'a na temat inflacji zawartych w dzienniku Wall Street Journal. Kurs EURUSD początkowo wzrósł lekko z ok. 1,292 do ponad 1,293, choć później spadł do ok. 1,282. Aprecjacja dolara została ograniczona po tym jak S&P ogłosił, że rating Stanów Zjednoczonych na poziomie AAA może być zagrożony ze względu na wysoki deficyt budżetowy i kwestie demograficzne.

Polski rynek długu był dosyć stabilny przez większość sesji. Rentowności wzrosły podążając za rynkiem niemieckim, choć wypowiedzi członka RPP o tym, że jest zbyt wcześnie by mówić o podwyżkach stóp lekko wsparła dług. Amerykańskie Treasuries osłabiły się na krótkim końcu krzywej, a w zamian inwestorzy kupowali obligacje o dłuższych terminach zapadalności w reakcji na wypowiedzi William'a Poole'a na temat inflacji. 10-letnie rentowności spadły z 5,03% do 5,0% dziś na otwarciu. Rentowności 10-letnich Bundów wzrosły z 3,97% do 4% po tym jak na niemieckie papiery skarbowe negatywnie wpłynął wskaźnik PMI pokazujący poza wzrostem aktywności, także zwiększona presję cenową w strefie euro.

Na dzisiejszej aukcji obligacji Ministerstwo Finansów zaoferuje 2,1 mld zł obligacji 2-letnich OK0808.

Konkluzja: Złoty lekko umocnił się wczoraj względem euro, a obligacje osłabiły się w reakcji na wzrost rentowności niemieckich Bundów. Na dziś jest zaplanowana aukcja obligacji, choć uczestnicy rynku skupią się na konferencji EBC, która może dać wskazówki co do kolejnych kroków w polityce pieniężnej EBC.

Przegląd międzynarodowy

Indeks PMI w strefie euro wzrósł z 58,3 w kwietniu do 58,7 w maju i był nieco wyższy od prognoz ekonomistów na poziomie 58,5. Wskaźnik PMI pokazał najwyższy wzrost aktywności w strefie euro od września 2000. Indeks zatrudnienia wzrósł z 54,6 do 55,0 i był na najwyższym poziomie od stycznia 2001, podczas gdy komponent cen dotyczący cen wzrósł z 53,3 do 54,5, najwyżej od listopada 2000.

William Poole z St. Louis Fed (bez prawa do głosowania w sprawie stóp) powiedział Wall Street Journal, że w środowisku rosnących oczekiwań inflacyjnych, spowolnienie gospodarcze może nie być wystarczające aby ograniczyć presję inflacyjną. Powiedział również, że byłoby lepiej dla banku centralnego kontynuować zacieśnianie polityki pieniężnej i przestrzelić cykl podwyżek stóp w walce z inflacją.

Na dziś zaplanowano kolejne wystąpienia przedstawicieli Fed.

CZAS W-WA	REGION	WSKAŹNIK	OKRES		RYNEK	OSTATNIA WARTOŚĆ
11:00	EMU	Sprzedaż detaliczna (W)	IV	%	2,3	-0,2

Źródło: Reuters

Notowania złotego (6.06.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **	Fixing
EUR	3,9520	3,9775	3,9681	3,9575	3,9629
USD	3,0690	3,0875	3,0719	3,0896	3,0720

* 8:30, ** 17:00

Notowania kursu EUR/USD (6.06.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **
EUR/USD	1,2810	1,2933	1,2917	1,2818

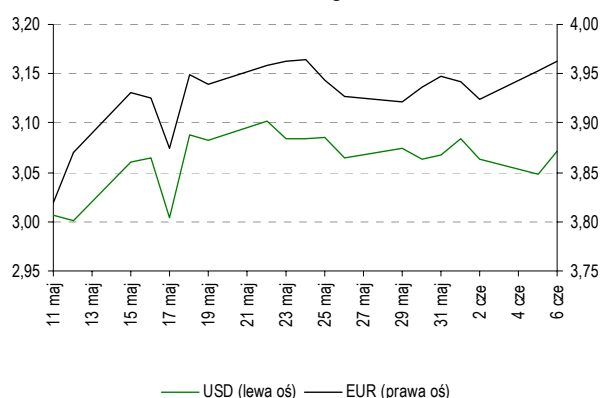
* 8:30, ** 17:00

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2810	CADPLN	2,8040
USDPLN	3,0908	DKKPLN	0,5345
EURPLN	3,9595	NOKPLN	0,5133
CHFPLN	2,5671	SEKPLN	0,4255
JPYPLN*	2,8175	CZKPLN	0,1411
GBPPLN	5,8467	HUFPLN*	1,5078

* za 100 jednostek

Kurs złotego



Rentowności obligacji (6.06.2006)

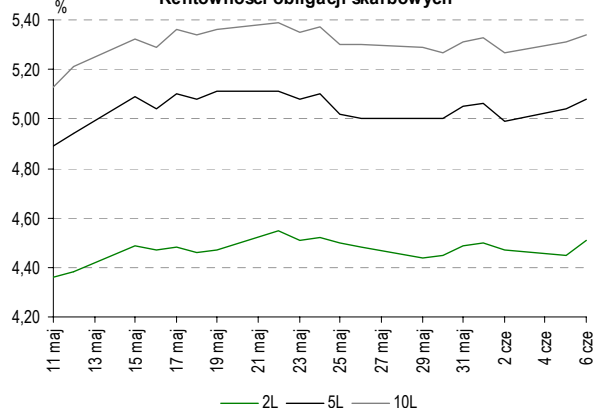
	PL		USA		GER	
Termin	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)
2L	4,51	6	5,00	1	3,42	4
3L	4,70	1	4,96	1	3,55	3
4L	4,91	2			3,66	2
5L	5,08	4	4,95	-1	3,73	5
8L	5,25	4			3,92	5
10L	5,34	3	5,00	-2	4,00	6

Aukcje obligacji

Data		Oferta	Popyt	Sprzedaż	Śr. rentow. ność	Poprzednia śr. rentow. ność	Zmiana (pb)
		PLN m					
04.05	2L*	2 160	9 174	2 160	4,447	4,370	8
17.05	5L	2 000	5 150	2 000	5,031	4,708	32
12.04	10L*	2 160	5 685	2 160	4,978	4,936	4

* w tym aukcja uzupełniająca

Rentowności obligacji skarbowych



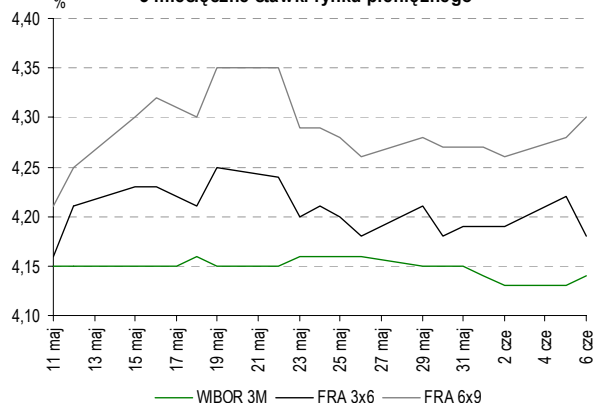
Stawki WIBOR (6.06.2006)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,07	-3
T/N	4,08	-3
SW	4,10	-1
2W	4,10	-1
1M	4,10	-1
3M	4,14	1
6M	4,20	1
9M	4,25	0
1Y	4,27	-1

Stawki FRA (6.06.2006)

Termin	Średnia	Zmiana (pb)
1x2	4,12	-2
3x6	4,16	-3
6x9	4,27	1
9x12	4,43	-1
3x9	4,24	1
6x12	4,38	3

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



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.



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