

Codziennik – przegląd wiadomości

KE rozczarowana naszą polityką fiskalną 10 listopada 2006

Komisja Europejska najprawdopodobniej przedstawi w przyszłym tygodniu raport krytycznie oceniający działania Polski na rzecz redukcji deficytu fiskalnego. Cóż, nie sposób się nie zgodzić z oceną, że okres wyjątkowo szybkiego wzrostu gospodarczego, którego obecnie doświadczamy, powinien zostać wykorzystany przez rząd do bardziej zdecydowanego obniżenia nierównowagi fiskalnej. Z drugiej strony, negatywna opinia Komisji raczej nie powinna mieć silnego wpływu na rynek finansowy, ponieważ tak czy inaczej nadzieje na to, że uda się Polsce obniżyć deficyt poniżej 3% PKB do roku 2007 już dawno zostały porzucone przez analityków.

Gorące wydarzenia

Komisja Europejska skrytykuje polski Program Konwergencji

Według informacji podanych wczoraj przez agencje PAP i Reuters, Komisja Europejska opublikuje w przyszłym tygodniu krytyczną opinię o polskim programie konwergencji, stwierdzając, że rząd w Warszawie nie robi wystarczająco wiele, aby zredukować deficyt fiskalny poniżej poziomu 3% PKB, do czego się wcześniej zobowiązano. Rekomendacja Komisji, nad którą debatować będą później ministrowie finansów krajów UE, będzie kolejnym krokiem w procedurze nadmiernego deficytu. Projekt rekomendacji przygotowanej przez Komisję, do którego dotarły wczoraj agencje informacyjne, stwierdza, że działania polskich władz w celu redukcji nadmiernego deficytu do 2007 roku są niewystarczające. Napisano również, że biorąc pod uwagę ryzyko, iż deficyt w 2007 r. okaże się wyższy od planowanego (jak wskazują jesienne prognozy Komisji, o których pisaliśmy kilka dni temu), to przekroczy on znacznie 3% PKB. Ponieważ Polska nie jest jeszcze członkiem strefy euro, karą dla Polski za przekraczanie limitu deficytu może być „jedynie” zablokowanie części funduszy pomocowych, płynących z unijnego budżetu. Rząd w Warszawie będzie jednak prawdopodobnie próbował odeprzeć krytykę Brukseli i będzie zapewne argumentował, że nie ma potrzeby podejmowania dalszych kroków dyscyplinujących wobec Polski, ponieważ w świetle obecnie obowiązujących reguł oceny deficytu, w ostatnich dwóch latach nie przekraczał on 3% PKB. Rzeczywiście, według najnowszych prognoz Komisji deficyt fiskalny Polski ma spaść w tym roku do 2,2% PKB z 2,5% PKB w 2005 roku. Jednak Komisja stwierdzi zapewne, że Polska nie spełnia wymogu redukcji deficytu poniżej 3% PKB do 2007 r. ponieważ od kwietnia 2007 Polska nie będzie mogła już wykluczać kosztów reformy systemu emerytalnego z deficytu, co oznacza, że deficyt zwiększy się o ok. 2 pkt. proc. Pomimo negatywnych rekomendacji Komisji, Warszawa może przekonać ministrów finansów Unii Europejskiej by nie podjęli kroków dyscyplinujących wobec Polski. Jeżeli ministrowie, którzy prawdopodobnie będą dyskutowali problem 21 lub 28 listopada, zgodzą się z Komisją, mogą ustalić zalecane tempo cięć deficytu dla Polski.

**Zdaniem KE Polska zbyt wolno
redukuje deficyt fiskalny**

**... ale na razie nie grożą nam raczej
sankcje finansowe**

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: *Negatywna opinia Komisji prawdopodobnie nie wpłynie mocno na rynek, ponieważ mało kto wierzy jeszcze, że Polskę uda się obniżyć poziom deficytu budżetowego poniżej 3% do 2007 roku.*

Monitor rynku

Polski rynek finansowy był w ostatnich dniach pod wpływem pozytywnych nastrojów na rynkach wchodzących. Podobna sytuacja miała miejsce wczoraj, gdy złoty ponownie umocnił się wobec głównych walut. Kurs EURPLN spadł do 3,924 z 3,835, natomiast kurs USDPLN spadł do 2,987 z 3,002, co towarzyszyło aprecjacji innych walut z rynków wschodzących. Obligacje polskiego rządu umocniły się o kilka punktów bazowych również głównie dzięki dobrym nastrojom w regionie a rentowność 5-letnich papierów skarbowych jest blisko psychologicznego poziomu 5%. Taka sytuacja jest wspierana przez spadające rentowności w Stanach Zjednoczonych, w związku z oczekiwaniami „miękkiego lądowania” w USA.

Na rynku międzynarodowym dolar osłabiał się względem wspólnej waluty przez większą część wczorajszej sesji do 1,279 z 1,277 wczoraj rano, choć po zakończeniu polskiej sesji kurs EURUSD wzrósł dalej powyżej 1,28. W trakcie dnia po publikacji mniejszego od oczekiwań deficytu handlowego oraz lepszych danych z rynku pracy dolar odrobił część strat jednak ten ruch był raczej tymczasowy. Amerykański rynek długu osłabił się przed aukcją obligacji oraz po danych o deficycie handlowym i z rynku pracy jednak później ponownie zaczął się umacniać, a 10-letnie rentowności Treasuries osiągnęły poziom 4,60% dziś rano. Bundy również są nieco mocniejsze na poziomie 3,72%.

Konkluzja: *Złoty i obligacje kontynuują trend na umocnienie przy dobrym nastawieniu inwestorów do rynków wschodzących przy oczekiwaniach „miękkiego lądowania” gospodarki amerykańskiej. Rynek będzie czekał na najbliższe dane o inflacji publikowane w przyszłym tygodniu.*

Przegląd międzynarodowy

Podczas wczorajszego posiedzenia, Bank Anglii podwyższył główną stopę procentową o 25 pb do 5,00%.

Amerykański deficyt handlu zmniejszył się we wrześniu do 64,3 mld \$ z 68,9 mld \$ w sierpniu z rekordowo wysokimi poziomami eksportu ogółem i deficytu handlowego z Chinami. Dane były niższe od przewidywań analityków, które znajdowały się na poziomie 66 mld \$. Październikowe ceny importu spadły o 2,0%, podczas gdy ceny importu ropy spadły o 8,3%.

Liczba nowych bezrobotnych zmniejszyła się do 308 tys. ze rewidowanych 328 tys., podczas gdy analitycy spodziewali się spadku do 315 tys. z 325 tys. 4-tygodniowa średnia spadła do 311,25 tys. z 311,5 tys.

Amerykańskie zapasy hurtowe wzrosły we wrześniu o 0,8% w porównaniu do wzrostu o 1,2% w sierpniu i przewidywania analityków na poziomie 0,5%. Stosunek zapasów do sprzedaży wyniósł 1,18 i był nieco wyższy od poziomu 1,16 z ubiegłego miesiąca. Nastąpił też największy spadek sprzedaży hurtowej od kwietnia 2003.

Wstępny indeks Michigan mierzący nastroje amerykańskich konsumentów spadł w listopadzie do 92.3 z 93,6 w październiku, podczas gdy analitycy nie oczekiwali zmian.

Dziś nie ma w planie publikacji żadnych ważnych danych.

Notowania złotego (09.11.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **	Fixing
EUR	3,8160	3,8415	3,8353	3,8239	3,8370
USD	2,9816	3,0069	3,0022	2,9873	3,0023

* 8:30, ** 17:00

Notowania kursu EUR/USD (09.11.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **
EUR/USD	1,2757	1,2807	1,2774	1,2793

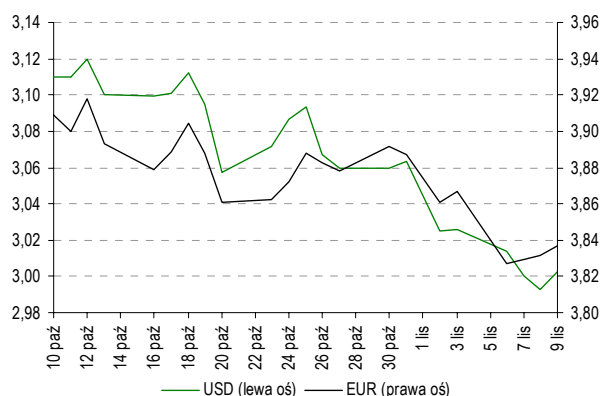
* 8:30, ** 17:00

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2864	CADPLN	2,6305
USDPLN	2,9797	DKKPLN	0,5103
EURPLN	3,8323	NOKPLN	0,4603
CHFPLN	2,3923	SEKPLN	0,4140
JPYPLN*	2,5505	CZKPLN	0,1356
GBPPLN	5,6862	HUFPLN*	1,4661

* za 100 jednostek

Kurs złotego



Rentowności obligacji (09.11.2006)

	PL		USA		GER	
Termin	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)
2L*	4,66	-1	4,75	0	3,71	-3
3L**	4,85	-3	4,65	-2	3,70	0
4L***	4,95	-6			3,70	-1
5L	4,99	-5	4,60	0	3,71	-1
8L	5,07	-4			3,72	0
10L	5,15	-4	4,63	-1	3,74	0

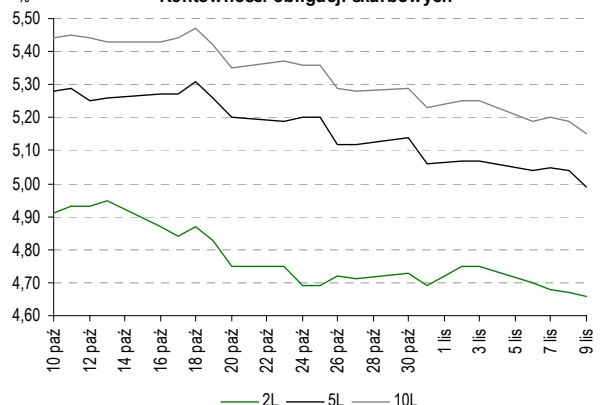
*OK1208 **PS0310 ***DS1110

Aukcje obligacji

Data		Oferta	Popyt	Sprzedaż	Sr. rentow. ność	Poprzednia sr. rentowność	Zmiana (pb)
		PLN m					
04.10	2L	1 400	4 150	1 400	4,723	4,970	-25
18.10	5L	2 000	4 251	2 000	5,328	5,233	11
11.10	10L*	2 400	5 520	2 400	5,483	5,595	-11

* w tym aukcja uzupełniająca

Rentowności obligacji skarbowych



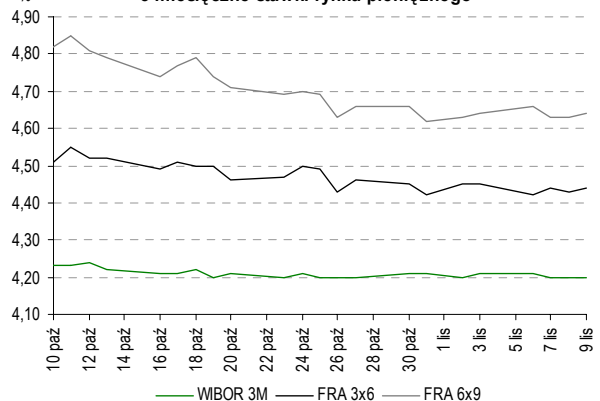
Stawki WIBOR (09.11.2006)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,11	2
T/N	4,12	2
SW	4,12	0
2W	4,12	0
1M	4,13	0
3M	4,20	0
6M	4,34	-1
9M	4,50	0
1Y	4,60	-1

Stawki FRA (09.11.2006)

Termin	Średnia	Zmiana (pb)
1x2	4,12	-1
3x6	4,41	1
6x9	4,61	0
9x12	4,76	-4
3x9	4,51	-4
6x12	4,69	-4

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