

Wydarzenia w kraju

Założenia do budżetu na 2011

- **Przygotowane przez MF założenia budżetowe na 2011 rok zakładają realistyczny scenariusz wzrostu gospodarczego oraz inflacji.** Według PAP wzrost PKB w przyszłym roku ma wynieść około 3,5%, podczas gdy średnioroczny wskaźnik CPI może sięgnąć 2,3%. Towarzyszyć temu powinna stopniowa poprawa sytuacji na rynku pracy, w tym również wzrost wynagrodzeń w gospodarce narodowej o około 3,7%. Powyższe prognozy są zbliżone do naszych przewidywań i wpisują się w scenariusz stopniowego ożywienia gospodarczego.

Na razie MF nie przedstawiło szczegółów dotyczących struktury wzrostu wydatków budżetowych, jednak źródła rządowe potwierdziły, że deficyt budżetowy w 2011 roku zapewne zostanie zaplanowany poniżej 40 mld zł (PAP). Więcej szczegółowych danych o kierunku polityki fiskalnej zapewne ukaże się w Wieloletnim Planie Finansowym Państwa, który ma zostać przedstawiony rządowi w lipcu. Naszym zdaniem, dostępne informacje potwierdzają jednak, że rząd nie zdecydował się na głębsze zacieśnienie polityki fiskalnej.

Po pierwsze, według dzisiejszej Rzeczypospolitej deficyt sektora finansów publicznych w 2011 roku ma spaść o zaledwie 1 punkt procentowy (do około 5,9% PKB), a więc w skali nie adekwatnej do wyzwań stojących przed polską gospodarką. Taka skala zacieśnienia monetarnego jest bowiem związana w dużym stopniu z trwającym procesem ożywienia gospodarczego (szczególnie wzrostu popytu krajowego), a nie z rzeczywistym zaciśnięciem polityki fiskalnej.

Po drugie, dotychczas jedynym działaniem mającym na celu podniesienie dochodów podatkowych była propozycja podwyżki podatku akcyzowego na wyroby tytoniowe o 4 punkty proc. Abstrahując od niewielkiego wpływu na dochody, propozycja ta potwierdza również, że większość rozważanych zmian koncentruje się na rozwiązaniach będących relatywnie łatwych do zaakceptowania dla opinii publicznej, a nie na działaniach pozwalających na znaczne ograniczenie nierównowagi fiskalnej.

Nasz komentarz: Jeżeli deficyt sektora publicznego zostanie obniżony do około 6% PKB a złoty umocni się poniżej 3,90 do końca 2011 roku, dług publiczny powinien utrzymać się poniżej drugiego proggu ostrożnościowego 55% PKB. Niemniej „bufor bezpieczeństwa” jest w tym przypadku na tyle niewielki, że wystąpienie negatywnych szoków mogłoby łatwo wypchnąć dług powyżej 55%.

Udany przetarg obligacji dwuletnich

- Na wczorajszym przetargu Ministerstwo Finansów sprzedało blisko 5 mld zł obligacji 2-letnich OK1012, co było bliskie górnej granicy oferty (3-5 mld zł). Średnia rentowność wyniosła 4,74%, nieco poniżej rynku. Wyniki aukcji były bardzo udane. Popyt inwestorów mimo wysokiej podaży nie zawiódł i wyniósł ponad 11,1 mld zł. Na przetargu uzupełniającym resort finansów uplasował kolejne 990 mln zł obligacji.

W centrum uwagi

Euro/USA

W Wielkiej Brytanii o godz. 10:30 opublikowane zostaną dane o produkcji przemysłowej za maj (konsensus: 0,8% m/m, poprzednio: -0,4% m/m). O godz. 12:00 zostaną opublikowane dane o produkcji przemysłowej dla Niemiec za maj (Citi: 3,3% m/m; konsensus: 0,9% m/m; poprzednio: 0,9% m/m).

O godz. 13:00 Bank Anglii podejmie decyzję o stopach procentowych (konsensus: 0,5%; poprzednio: 0,5%), a o godz. 13:45 decyzję o stopach podejmie Europejski Bank Centralny (Citi:1,0%, konsensus: 1,0%, poprzednio: 1,0%). O godz. 14:30 opublikowane zostaną dane ze Stanów Zjednoczonych o liczbie nowych bezrobotnych za poprzedni tydzień (Citi: 460 tys.; konsensus: 460 tys.; poprzednio: 472 tys.).

Sytuacja na rynku finansowym

	Last	Zmiana		Wibor	Last	Zmiana		Rynek pieniężny	
		1D	1M			1D	1M		
USD/PLN	3.2851	0.66%	-4.82%	O/N	2.98	-8	-13	USD	
EUR/PLN	4.1268	0.38%	0.09%	T/N	3.08	-5	-12	Libor 1M	0.35
GBP/PLN	4.9562	0.09%	-0.73%	SW	3.43	-1	0	Libor 3M	0.53
CHF/PLN	3.0965	0.63%	3.35%	2W	3.47	-2	2	CHF	
AUD/PLN	2.7766	0.29%	-2.42%	1M	3.63	0	2	Libor 1M	0.07
CAD/PLN	3.0966	0.61%	-5.82%	3M	3.85	1	0	Libor 3M	0.12
CZK/PLN	0.1615	0.31%	1.70%	6M	3.99	-1	-1	EUR	
JPY/PLN	3.7655	1.37%	-0.34%	9M	4.19	0	2	Euribor 1M	0.52
HUF/PLN	1.4471	0.42%	-0.73%	12M	4.24	0	0	Euribor 3M	0.80

Giełdy	Close	Zmiana		IRS	Close mid	Zmiana		PLN FRA	Tenor	Close mid
		1D	1M			1D	1M			
WIG	40273.99	-0.09%	0.20%	1Y	4.14	0	10	1x4	3.86	
WIG20	2331.37	-0.21%	-0.46%	2Y	4.56	-2	11	2x5	3.92	
PX50	1117.5	#VALUE!	0.92%	3Y	4.78	-1	5	3x6	3.96	
BUX	21661.14	0.69%	3.57%	4Y	4.95	-1	-1	6x9	4.15	
CAC 40	3483.44	1.76%	1.06%	5Y	5.08	-1	-4	9x12	4.37	
Dow	10018.28	2.82%	1.20%	6Y	5.17	-1	-5	1x7	4.02	
Nasdaq	2159.47	3.13%	0.03%	7Y	5.24	-2	-5	2x8	4.07	
S&P 500	1060.27	3.13%	0.43%	8Y	5.29	-2	-4	3x9	4.14	
DAX	5992.86	0.87%	0.14%	9Y	5.32	-2	-4	6x12	4.33	
Nikkei 225	9279.65	-0.63%	-1.69%	10Y	5.32	-3	-5			

Indeks obligacji BHWA

Nazwa	Wartość indeksu	Poprzednia wartość	Zmiana dzienna	Zwrot MTD	Zwrot YTD	Duracja	Duracja zmod.	Przeciętna rentowność	Przecięt. kupon
Indeks	255.03	254.70	0.13%	0.63%	4.78%	3.99	3.79	5.06%	4.02%
Indeks 1-3	247.57	247.39	0.07%	0.32%	3.21%	1.86	1.78	4.51%	1.86%
Indeks 3-5	256.05	255.83	0.09%	0.52%	4.30%	3.55	3.38	5.12%	5.44%
Indeks 3-7	256.85	256.64	0.08%	0.58%	4.79%	3.82	3.63	5.18%	5.66%
Indeks 5-7	175.02	174.88	0.08%	0.74%	5.85%	4.50	4.27	5.35%	6.25%
Indeks 7-10	257.31	256.61	0.27%	1.20%	7.15%	6.66	6.31	5.62%	5.37%
Indeks 5+	251.46	250.89	0.23%	1.04%	6.58%	6.64	6.28	5.63%	5.67%
Indeks 10+	164.51	164.04	0.29%	1.05%	6.67%	8.56	8.09	5.90%	5.65%

Obligacje benchmarkowe

Nazwa	Kupon	Cena	Rentowność	Zwrot MTD	Zwrot YTD	Duracja	Duracja zmod.	Zapadalność	PLN mln
OK1012 (2Y)	0.00%	89.91	4.74%	0.32%	0.32%	2.30	2.19	25/10/2012	12,319
PS0413 (3Y)	5.25%	101.09	4.82%	0.39%	3.23%	2.65	2.53	25/04/12	21,860
PS0414 (4Y)	5.75%	102.03	5.14%	0.48%	4.15%	3.48	3.31	25/4/2013	29,571
PS0415 (5Y)	5.50%	100.96	5.26%	0.68%	5.32%	4.30	4.09	25/4/2014	20,230
DS1019 (10Y)	5.50%	98.75	5.67%	1.34%	8.11%	7.23	6.84	25/10/2019	25,870

Źródło: Reuters, NBP, Citi Handlowy.

Zespół Analiz Ekonomicznych i Rynkowych

Piotr Kalisz

Główny Ekonomista
+48 (22) 692-9633
piotr.kalisz@citi.com

Cezary Chrapek

Analitik Rynku Walutowego i Obligacji
+48 (22) 692-9421
cezary.chrapek@citi.com

Citi Handlowy

Ul. Senatorska 16

00-923 Warszawa

Polska

Fax: +48 22-657-76-80

Osoby zainteresowane otrzymaniem naszej publikacji prosimy o kontakt z Cezarym Chrapkiem

Sprzedaż Produktów Pionu Skarbu (Usługi dla Klientów Korporacyjnych)

Derivatives Marketing

Katarzyna Wawrzyniak +48 22 551 76 50
Tomasz Zając +48 22 551 76 54
Monika Bagińska +48 22 551 76 82

Fixed Income Sales

Jakub Berczak +48 22 551 76 76
Magdalena Strączyńska +48 22 551 76 79
Tomasz Wiśniewski +48 22 551 76 94

CitiBusiness

Norbert Bąk + 48 22 692 9868
Kamil Krajewski + 48 22 692 9872
Marcin Mikula + 48 22 692 9859
Paweł Żuchelkowski + 48 22 692 9870

Treasury Sales

WARSZAWA

Barłomiej Łada +48 22 551 76 78
Monika Koenighaus +48 22 551 76 64
Paweł Dorenda +48 22 551 76 69
Robert Blaszczyk +48 22 551 76 61
Piotr Gniewosz +48 22 551 76 88

Online Trading

Aleksander Łakomski +48 22 551 76 71
Marzena Jasińska +48 22 551 76 92
Bernadetta Nowicka +48 22 551 76 99
Magdalena Krolska +48 22 551 76 57

BYDGOSZCZ

Tomasz Sołkiewicz +48 52 376 61 89
Piotr Kurpios +48 52 376 61 56
Patrycja Wiśniewska +48 52 376 61 57

POZNAŃ/WROCŁAW

Olek Januszewski +48 61 854 41 17
Anna Gładysz +48 61 854 41 03
Alicja Kalamoniak +48 61 854 41 18

KATOWICE/KRAKÓW

Gabriel Herman +48 12 618 14 17
Tomasz Adamczak +48 12 618 14 15
Ewa Kuleta +48 12 618 14 19

Chociaż fakty przedstawione w niniejszej publikacji pochodzą i bazują na źródłach, w których wiarygodność wierzymy, nie gwarantujemy ich poprawności. Mogą one być ponadto niekompletne albo skrócone. Wszystkie opinie i prognozy wyrażone w niniejszej publikacji są wyrazem naszej oceny w dniu ich publikacji i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym do użytku odbiorcy. Nie może on być powielany lub w inny sposób rozpowszechniany w części lub w całości. Pod żadnym pozorem, nie może być uznany za ofertę sprzedaży lub kupna ani propozycję dokonania jakiegokolwiek inwestycji. Bank Handlowy w Warszawie SA (lub inny podmiot zależny od Citigroup Inc. lub jego dyrektorzy, specjaliści lub pracownicy) od czasu do czasu może być zaangażowany w lub może dokonywać inwestycji zarówno kupna jak i sprzedaży instrumentów opisanych w niniejszym dokumencie.