



12.11.2015

T Y K A J A Ź C A B O M B A

GRZEGORZ ZATRYB



GŁÓWNY STRATEG

Obecnie wiele miejsca w debacie publicznej zajmują rozważania, w jaki sposób PiS zamierza rozwiązać problem sfinansowania obietnic wyborczych. W przyszłym tygodniu Ministerstwo Finansów przedstawi informację na temat realizacji budżetu w tym roku. Do września planowany deficyt został zrealizowany w dwóch trzecich, czyli nieco mniej niż wynikałoby to z upływu czasu. Wydatki i dochody zostały zrealizowane w nieco ponad 70%. Moim zdaniem wspomniana debata nie obejmuje całości problemu. Oczywiście, wydatki z tytułu programu „500+” czy wprowadzenia tzw. kwoty wolnej od podatku w wysokości 8000zł idą w dziesiątki miliardów złotych. Nie wiadomo jednak, czy i kiedy obietnice te zostaną zrealizowane. Wiadomo natomiast na pewno, że projekt budżetu na 2016 rok spina się przy założeniu realnego wzrostu PKB o 3,8% i średniorocznej dynamiki cen na poziomie +1,7%. Oba te założenia wydają się być mocno wyśrubowane. Oznaczają one, że zdaniem ustępującego rządu PKB wzrośnie nominalnie o co najmniej 5,6%. Co najmniej, bo MF podaje w założeniach prognozę średniorocznej inflacji, co biorąc pod uwagę, że w 2016 rok wejdziemy z deflacją w ujęciu rok do roku, implikuje inflację r/r na koniec 2016 roku powyżej +1,7%. Tymczasem Narodowy Bank Polski w najnowszej „Projekcji inflacji i wzrostu gospodarczego” opublikowanej w ostatni poniedziałek oczekuje wzrostu PKB o 3,3% oraz inflacji cen konsumentów na poziomie 1,1% r/r. Przełoży się to na nominalny wzrost PKB o 4,4%. Zważywszy, że zdecydowana większość wpływów podatkowych zależy od tempa wzrostu cen i realnego PKB czyli właśnie nominalnej dynamiki wzrostu gospodarczego, niższe jej wartości spowoduje wzrost deficytu budżetowego. W skrajnym przypadku może to być dobrze ponad półtora procenta PKB deficytu budżetowego więcej. Rzecz jasna, nie wiadomo, prognoza z której strony ul. Świętokrzyskiej sprawdzi się bardziej. Jeśli jednak miałbym obstawiać, to raczej na korzyść NBP. Zwłaszcza oczekiwania co do wybuchu inflacji, bo tak przejście z -0,8% do +1,7% w ciągu roku należy interpretować, wydaje mi się pobożnym życzeniem. Dziwię się, że politycy PiS jeszcze nie zaczęli oskarżać Platformy Obywatelskiej o pozostawienie im tykającej bomby. Trochę przeraża mnie myśl, że to dlatego, że jeszcze jej nie zauważyli. Przygody Kancelarii Prezydenta z tabelką z wartościami skumulowanymi te moje obawy pogłębiają.

PRZYSZŁY TYDZIEŃ

GŁÓWNE WYDARZENIA

data	kraj	zdarzenie	poprzednio	prognoza
16 listopada	Japonia	PKB SAAR kw/kw	-1,20%	-0,30%
16 listopada	Strefa euro	Inflacja CPI r/r	0,00%	
16 listopada	Strefa euro	Inflacja CPI Core r/r	1,00%	
16 listopada	Polska	Inflacja CPI Core r/r	0,20%	0,30%
16 listopada	USA	Empire Manufacturing	-11,36	-5
16 listopada	Polska	Wykonanie budżetu	67,60%	
16 listopada	USA	MBA Mortgage Foreclosures	2,09%	
17 listopada	Strefa euro	Nowe rejestracje samochodów	9,80%	
17 listopada	Niemcy	Wskaźnik ZEW	55,2	
17 listopada	USA	Inflacja CPI r/r	0,00%	0,10%
17 listopada	USA	Inflacja CPI bez żywności i energii r/r	1,90%	1,80%
17 listopada	USA	Wynagrodzenia tygodniowe r/r	2,20%	
17 listopada	USA	Produkcja przemysłowa m/m	-0,20%	0,10%
17 listopada	USA	Wykorzystanie mocy w przemyśle	77,50%	77,50%
17 listopada	USA	NAHB Housing Market Index	64	64
18 listopada	USA	MBA Mortgage Applications	-1,30%	
18 listopada	Polska	Przeciętne wynagrodzenie r/r	4,10%	3,60%
18 listopada	Polska	Zatrudnienie r/r	1,00%	1,00%
18 listopada	USA	Rozpoczęte budowy m/m	6,50%	-4,20%
18 listopada	USA	Zezwolenia na budowę m/m	-5,00%	3,20%
18 listopada	USA	Protokół z posiedzenia FOMC 27-28 paź		
19 listopada	Japonia	Bilans handlowy	-114,5 mld JPY	-194 mld JPY
19 listopada	Japonia	Eksport r/r	0,6	-2,5
19 listopada	Japonia	Import r/r	-11,1	-8,8
19 listopada	Strefa euro	Saldo rachunku obrotów bieżących	17,7 mld EUR	
19 listopada	Polska	Produkcja sprzedana przemysłu r/r	4,10%	2,40%
19 listopada	Polska	Produkcja bud-mont. r/r	-2,50%	-0,90%
19 listopada	Polska	Inflacja PPI r/r	-2,90%	-2,50%
19 listopada	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r	0,10%	0,40%
19 listopada	USA	Initial Jobless Claims		
19 listopada	USA	Continuing Claims		
19 listopada	USA	Philadelphia Fed Business Outlook	-4,5	0
20 listopada	Niemcy	Inflacja PPI r/r	-2,10%	