CODZIENNIK

20 lipca 2016

Rząd popiera projekt obniżki wieku emerytalnego

- **Na rynkach wciąż dominuje pesymizm, indeks ZEW w Niemczech najniżej od 2012 r., dobre dane z USA**
- **Produkcja i sprzedaż detaliczna w Polsce sugerują stabilny wzrost PKB w II kw.**
- **Rząd popiera prezydencki projekt obniżenia wieku emerytalnego**
- **Złoty lekko mocniejszy wobec euro, EURUSD blisko 1,10**
- **Krajowy rynek stopy bez większych zmian**
- **Dzisiaj nie ma istotnych publikacji danych makro w kraju i na świecie**

Nastroje na rynkach finansowych pozostały słabe, co znalazło odzwierciedlenie w spadkach cen akcji w Europie. Negatywnie na rynki wpłynęły dane z Niemiec. W lipcu indeks nastrojów ZEW mocno rozczarował, wynosząc -6,8 pkt. (najniżej od listopada 2012 r.) wobec +19,2 pkt. miesiąc wcześniej oraz +9 pkt. oczekiwanych. Indeks ocen obecnej sytuacji spadł w lipcu do 49,8 pkt. (najniżej od kwietnia) z 54,5 pkt. w czerwcu oraz wobec prognoz 51,8 pkt. To pogorszenie nastrojów było m.in. efektem wyników referendum w Wielkiej Brytanii, która zadecydowała o wyjściu z UE, co wpłynęło na wzrost niepewności odnośnie do światowej gospodarki. Natomiast pozytywnie zaskoczyły dane z amerykańskiego rynku mieszkaniowego. W czerwcu liczba rozpoczętych budów domów mieszkalnych w USA oraz liczba wydanych nowych pozwoleń na budowę wzrosły mocniej od oczekiwań.

Międzynarodowy Fundusz Walutowy w lipcowej aktualizacji prognoz obniżył oczekiwania wzrostu dla światowej gospodarki do 3,1% r/r (z 3,2% r/r oczekiwanych w kwietniu) w 2016 r. oraz do 3,4% r/r (z 3,5% r/r) w 2017 r. ze względu na Brexit. W raporcie napisano, że „rewizje związane z Brexitem koncentrują się na rozwiniętych europejskich gospodarkach, z ograniczonym wpływem na inne, w tym USA i Chiny". Prognoza PKB dla koszyka krajów rozwijających się, do którego zaliczana jest Polska, została utrzymana na poziomie 3,5% r/r w tym roku (bez zmian wobec kwietnia) oraz obniżona do 3,2% (z 3,3% r/r) w 2017 r.

Produkcja przemysłowa w Polsce wzrosła w czerwcu o 6% r/r, zgodnie z konsensusem rynkowym, produkcja w budownictwie ponownie rozczarowała spadając o 13% r/r, a sprzedaż detaliczna w cenach stałych wzrosła o 6,5% r/r, powyżej oczekiwań. Wzrost produkcji był podwyższony efektem kalendarzowym, a po eliminacji tego efektu dynamika utrzymała się na majowym poziomie 3,6% r/r. Mocny i nieprzerwany spadek w budownictwie nie jest dobrą wróżbą dla perspektyw inwestycji. Odbicie w sprzedaży detalicznej było mocniejsze niż się spodziewaliśmy, być może częściowo dzięki wydatkom finansowanym środkami z 500+, ale naszym zdaniem silna konsumpcja prywatna nie wystarczy aby pchnąć w górę tempo wzrostu PKB jeśli eksport i inwestycje będą rozczarowujące (co wydaje się prawdopodobne biorąc pod uwagę ostatnie dane i możliwe konsekwencje referendum w sprawie Brexitu). W sumie, czerwcowe dane nie wydają się zbyt optymistyczne i wspierają naszą prognozę, wg której tempo wzrostu PKB w II kwartale nie było wyraźnie lepsze niż w I kwartale (blisko 3% r/r). Wzrost PPI zaskoczył w górę, wynosząc -0,7% r/r, a odczyt majowy zrewidowano z -0,7% do -0,4% r/r. Naszym zdaniem rosnące koszty pracy będą zmuszały producentów do stopniowego podnoszenia cen w nadchodzących miesiącach.

Pogorszenie nastrojów wśród inwestorów, ale również słabe dane z Niemiec zadecydowały o osłabieniu wspólnej waluty. EURUSD spadał w kierunku 1,10 z ok. 1,106 na otwarciu wtorkowej sesji. Kurs zbliżył się do wsparcia w okolicach 1,097. Dziś nie ma istotnych publikacji makro w Europie i USA, dlatego też nastroje na rynku akcji mogą wpływać na zachowanie się EURUSD w oczekiwaniu na czwartkowe posiedzenie EBC.

EURPLN, po porannym wzroście do ok. 4,39, osiągnął sesyjne minimum blisko 4,36. Wsparciem dla spadku okazały się relatywnie dobre dane z krajowej gospodarki. Spadek ten był krótkotrwały i na zamknięcie europejskiej sesji kurs oscyluje blisko 4,38. W tym samym czasie USDPLN wzrósł do prawie 3,98 w wyniku spadku EURUSD. Trend boczny obserwowany był na EURHUF – inwestorzy właściwie nie zareagowali na informacje o perspektywie przyjęcia euro. Minister gospodarki Węgier Mihaly Varga powiedział, że Węgry mogłyby przyjąć wspólną walutę przed końcem dekady. Nieznaczne odbicie zanotowano na USDRUB w wyniku wzrostu cen ropy. Spodziewamy się trend boczny na EURPLN będzie kontynuowany.

Na rynku stopy procentowej niewiele się działo. Rentowność krajowej 10L wzrosła nieznacznie (o 2 pb), nieco powyżej 2,90% na zamknięcie krajowej sesji. Na rynku IRS również niewiele się działa.

Henryk Kowalczyk, szef Komitetu Stałego Rady Ministrów ocenił, że w tym roku deficyt centralny będzie mniejszy od planu (54,7 mld zł) ze względu na dobre wpływy podatkowe. Naszym zdaniem jest to możliwe.

Rząd poparł prezydencki projekt obniżenia wieku emerytalnego do 65 lat dla mężczyzn i 60 dla kobiet. Niższy wiek emerytalny może obowiązywać najwcześniej od 1 października 2017 r., a rząd chce, żeby odpowiednia ustawa została uchwalona do końca tego roku. Powtarzamy, że jest to dla polskiej gospodarki zła decyzja, która obniży potencjał wzrostowy naszego kraju, będzie miała negatywny wpływ na ścieżkę długu i deficytu publicznego, spowoduje pogorszenie oceny kredytowej naszego kraju, będzie miała ujemny wpływ na wysokość emerytur. Minister finansów Paweł Szałamacha powiedział, że obniżka wieku emerytalnego nie spowoduje wzrostu deficytu powyżej 3% PKB w 2017 r. To możliwe – wszakże wiek emerytalny będzie niższy tylko przez kilka miesięcy 2017 r. Bardziej obawiamy się o kolejne lata. Pełny rok obowiązywania niższego wieku emerytalnego to koszt rzędu 10 mld zł dla budżetu.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40
email: ekonomia@bzwbk.pl Strona www: skarb.bzwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista)	22 534 18 88
Piotr Bielski	22 534 18 87
Agnieszka Decewicz	22 534 18 86
Marcin Luziński	22 534 18 85
Marcin Sulewski	22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań	61 856 5814/30
Warszawa	22 586 8320/38
Wrocław	71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3799	CZKPLN	0.1621
USDPLN	3.9784	HUFPLN*	1.3897
EURUSD	1.1009	RUBPLN	0.0628
CHFPLN	4.0326	NOKPLN	0.4681
GBPPLN	5.2096	DKKPLN	0.5888
USDCNY	6.6872	SEKPLN	0.4617

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 18/07/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.407	4.435	4.412	4.431	4.3811
USDPLN	3.955	4.019	3.970	4.012	3.9582
EURUSD	1.103	1.115	1.111	1.104	-

Rynek stopy procentowej 18/07/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.65	-3	7.07.2016	OK1018	1.706
PS0421 (5L)	2.24	-3	25.05.2016	PS0721	2.454
DS0726 (10L)	2.89	-5	7.07.2016	DS0726	3.027

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.65	0	0.80	0	-0.22	0
2L	1.66	-1	0.90	-1	-0.24	-1
3L	1.68	-1	0.97	-2	-0.22	0
4L	1.75	-1	1.04	-2	-0.19	-1
5L	1.83	-1	1.11	-2	-0.14	-2
8L	2.06	-1	1.32	-2	0.14	-2
10L	2.20	-1	1.44	-1	0.34	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.66	6
T/N	1.66	4
SW	1.60	0
2W	1.62	0
1M	1.65	0
3M	1.71	0
6M	1.79	0
9M	1.80	0
1Y	1.81	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.70	0
3x6	1.67	0
6x9	1.60	-1
9x12	1.57	-1
3x9	1.74	0
6x12	1.66	-1

Miary ryzyka fiskalnego

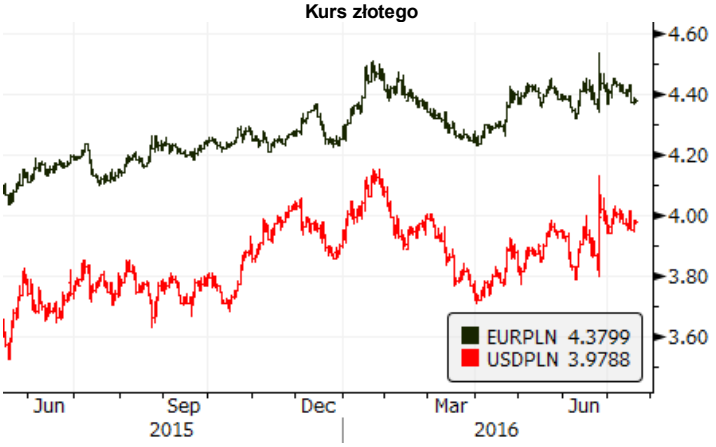
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	91	1	2.95	4
Francja	37	0	0.23	1
Węgry	144	3	2.84	1
Hiszpania	91	0	1.26	4
Włochy	135	5	1.27	2
Portugalia	284	1	3.14	2
Irlandia	65	1	0.50	1
Niemcy	18	0	-	-

*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

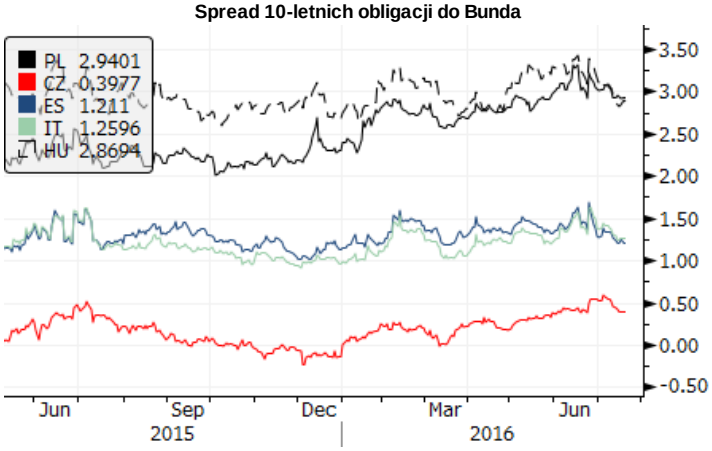
Kurs złotego



Rentowności obligacji skabowych

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego

Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	PROGNOZA BZWBK	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
		PIĄTEK (15 lipca)						
11:00	EZ	Inflacja HICP	VI	% r/r	0,1	-	0,1	0,1
14:30	US	Sprzedaż detaliczna bez samochodów	VI	% m/m	0,4	-	0,7	0,4
14:30	US	Inflacja CPI	VI	% r/r	1,1	-	1,0	1,0
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VI	% m/m	0,3	-	0,6	-0,3
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	93,3	-		93,5
	PL	**Decyzja agencji Fitch**				**A-(s)**		**A-(s)**
		PONIEDZIAŁEK (18 lipca)						
14:00	**PL**	**Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw**	**VI**	**% r/r**	**2,9**	**2,9**	**3,1**	**2,8**
14:00	**PL**	**Płace w sektorze przedsiębiorstw**	**VI**	**% r/r**	**4,9**	**4,8**	**5,3**	**4,1**
		WTOREK (19 lipca)						
11:00	DE	ZEW	VI	pkt.	8,0	-	-6,8	19,2
14:00	**PL**	**Produkcja przemysłowa**	**VI**	**% r/r**	**5,8**	**6,4**	**6,0**	**3,5**
14:00	**PL**	**Produkcja budowlano-montażowa**	**VI**	**% r/r**	**-9,8**	**-10,9**	**-13,0**	**13,7**
14:00	**PL**	**Sprzedaż detaliczna (ceny stałe)**	**VI**	**% r/r**	**5,9**	**5,5**	**6,5**	**4,3**
14:00	**PL**	**PPI**	**VI**	**% r/r**	**-1,0**	**-1,1**	**-0,7**	**-0,4**
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VI	tys.	1170	-	1189	1135
14:30	US	Pozwolenia na budowę	VI	tys.	1150	-	1153	1136
		ŚRODA (20 lipca)						
16:00	EZ	Nastroje konsumentów	VII	pkt.	-8,3	-		-7,3
		CZWARTEK (21 lipca)						
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-		0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.		-		254
14:30	US	Indeks Philadelphia Fed	VII	pkt.	5,0	-		4,7
16:00	US	Sprzedaż domów	VI	mln	5,47	-		5,53
		PIĄTEK (22 lipca)						
9:30	DE	Wstępny PMI w przemyśle	VII	pkt.	53,9	-		54,5
10:00	EZ	Wstępny PMI w przemyśle	VII	pkt.	52,0	-		52,8

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji, dane uaktualnione

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. 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. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. 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. 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., Obszar Skarbu, Departament Analiz Ekonomicznych,
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl