

CODZIENNIK

22 sierpnia 2016

Deficyt w 2017 tuż poniżej 3% PKB

- Koniec tygodnia w słabych nastrojach
- Wg doniesień prasowych, MF planuje deficyt finansów publicznych w 2017 r. na 2,9% PKB
- Nastroje polskich konsumentów w sierpniu lepsze niż w lipcu
- EURPLN powyżej 4,30, dolar zyskuje do euro na koniec tygodnia
- Krótki koniec polskiej krzywej zyskuje, długi koniec stabilny

Przez większą część minionego tygodnia nastrój na rynku był słaby i tak też było w trakcie piątkowej sesji. W trakcie dnia nie pojawiły się żadne nowe dane, które mogłyby poprawić nastrój, więc indeksy giełdowe w Europie dość wyraźnie spadły, pod presją były także obligacje z rynków bazowych i peryferyjnych. Na rynku walutowym zmiany były tymczasem niewielkie.

Kurs EURUSD oddalił się na koniec tygodnia od czwartkowego szczytu i na koniec polskiej sesji wahał się blisko 1,132. Skala i dynamika zmian była jednak niewielka w obliczu braku publikacji nowych danych ze świata. Na ten tydzień zaplanowano kilka ważnych publikacji, ale dopiero na jego kolejne dni, podczas gdy dziś kalendarz jest pusty. Dlatego poniedziałkowa sesja na rynku EURUSD może przebiegać równie spokojnie na piątkowa.

Kurs EURPLN przebił w piątek nieznacznie czwartkowy szczyt i na koniec polskiej sesji był nieco powyżej 4,30. Spadek kursu EURUSD wzmocnił skalę wzrostu USDPLN, który testował na koniec tygodnia 3,80. W przypadku innych walut regionu, forint pozostał stabilny do euro, a rubel lekko stracił do dolara wskutek nieznacznego spadku cen ropy. EURPLN testował przez kilka dni wsparcie na 4,26, ale nie zdołał na dłużej utrzymać się poniżej tego poziomu. Po słabych danych z Polski oczekiwania na obniżki stóp w Polsce wzmocniły się istotnie i uważamy, że rozpocząć się mógł trwalszy impuls wzrostowy EURPLN. Już teraz złoty oddał ponad połowę zysków zanotowanych w reakcji na prezentację prezydenckich pomysłów rozwiązania kwestii kredytów walutowych.

Na krajowym rynku stopy procentowej krzywe obligacyjne oraz IRS wystromiły się w wyniku umocnienia na krótkim końcu przy tylko nieznacznych zmianach w sektorach 5 i 10 lat.

W piątek GUS opublikował dane ankietowe, wg których nastrój konsumentów poprawił się w sierpniu w stosunku do lipca. W

przypadku indeksu obrazującego ocenę bieżącej sytuacji na wzrost miały wpływ takie kategorie jak dokonywanie ważnych zakupów czy przyszłej i obecnej sytuacji ekonomicznej kraju. Dla indeksu oczekiwań zanotowano większą poprawę, za którą stały wszystkie jego składowe, a największy pozytywny wpływ miały lepsza perspektywa dla poziomu bezrobocia i możliwości przyszłego oszczędzania pieniędzy.

Według informacji Pulsu Biznesu, deficyt budżetowy w 2017 r. ma wynieść 59,0-59,5 mld zł (najwięcej w historii) a deficyt finansów publicznych 2,9% PKB (wobec 2,6% PKB w 2016 r.). Ministerstwo zakłada utrzymanie obecnych stawek VAT oraz poziomu podatku od kopalin, a także poprawę ściągłości VAT o 10 mld zł. Założony wzrost gospodarczy to 3,4% w 2016 i 3,6% w 2017, bardziej optymistycznie od naszych prognoz (3,1% w 2016 i 2,9% w 2017). Wysokość planowanego deficytu budżetowego jest mniej więcej zgodna z naszymi prognozami. Sam deficyt budżetowy to równowartość ok. 3,1% PKB, a zatem Ministerstwo Finansów zakłada nadwyżkę w pozostałych sektorach (samorządy i FUS). Piątkowe dane Ministerstwa Finansów pokazały, że po II kw. 2016 r. samorządy miały 16,6 mld zł nadwyżki (wobec 10,5 mld zł w II kw. 2015 r.). Tak duża nadwyżka częściowo wynikała z mocnego ograniczenia planów inwestycyjnych. Naszym zdaniem, oczekiwanie nadwyżki w samorządach może oznaczać dalsze ograniczanie inwestycji w tym sektorze w 2017 r.

W tym tygodniu w kalendarzu jest kilka publikacji wartych uwagi. Poznamy m.in. wstępne sierpniowe PMI dla przemysłu Niemiec i strefy euro, co będzie wskazówką odnośnie tempa wzrostu gospodarczego w Europie. Unijni politycy spotkają się tymczasem we Włoszech i będą rozmawiać nt. Brexitu. Kwestia ta zeszła ostatnio na dalszy plan, ale nadal jest aktualna, więc wynik spotkania może spowodować wzrost zmienności na rynku. Opublikowane zostaną też dane o PKB Niemiec i USA. Ten drugi odczyt interpretowany będzie w kontekście perspektyw polityki pieniężnej Fed, a inwestorzy będą też zapewne dodatkowo śledzić wystąpienie prezes Janet Yellen na sympozjum w Jackson Hole. Obecnie rynek wycenia 50% szans na podwyżkę stóp przez Fed w tym roku. Ogólnie, sądzimy że ten tydzień obfitować może w podwyższone wahania. W Polsce poznamy jedynie niezbyt ważne dla rynku dane, więc krajowe aktywa będą głównie pod wpływem zmian nastrojów na świecie.

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](http://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 SKARB:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3136	CZKPLN	0.1596
USDPLN	3.8235	HUFPLN*	1.3895
EURUSD	1.1282	RUBPLN	0.0596
CHFPLN	3.9672	NOKPLN	0.4633
GBPPLN	4.9896	DKKPLN	0.5796
USDCNY	6.6617	SEKPLN	0.4539

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 19/08/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.281	4.299	4.294	4.291	4.2884
USDPLN	3.778	3.817	3.809	3.787	3.7905
EURUSD	1.124	1.134	1.127	1.133	-

Rynek stopy procentowej 19/08/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.56	-2	18.08.2016	OK1018	1.666
PS0421 (5L)	2.08	0	18.08.2016	PS0721	2.114
DS0726 (10L)	2.66	-2	18.08.2016	DS0726	2.704

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.58	-1	0.93	3	-0.20	1
2L	1.58	-2	1.01	4	-0.20	1
3L	1.60	-2	1.07	4	-0.19	2
4L	1.67	-2	1.12	4	-0.17	2
5L	1.75	-2	1.18	4	-0.12	2
8L	1.97	-1	1.35	4	0.13	3
10L	2.11	-1	1.45	4	0.33	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.62	0
T/N	1.62	0
SW	1.61	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	1.67	0
3x6	1.58	-1
6x9	1.51	-1
9x12	1.48	-1
3x9	1.66	0
6x12	1.57	-1

Miary ryzyka fiskalnego

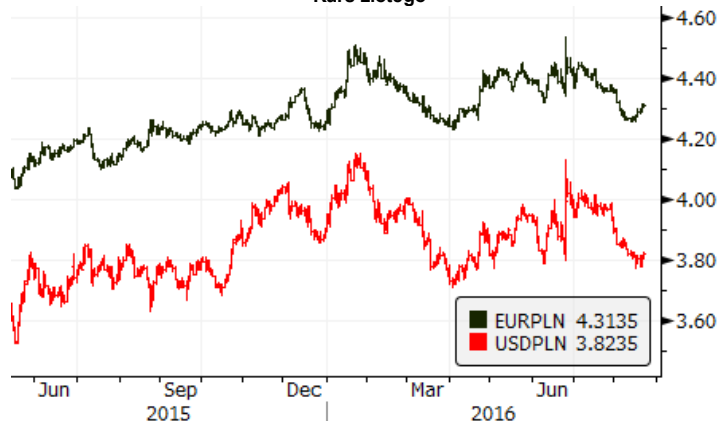
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	72	0	2.71	-9
Francja	29	0	0.22	0
Węgry	135	0	2.83	-3
Hiszpania	80	1	0.99	-1
Włochy	133	5	1.17	1
Portugalia	279	4	3.03	5
Irlandia	65	1	0.48	0
Niemcy	17	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

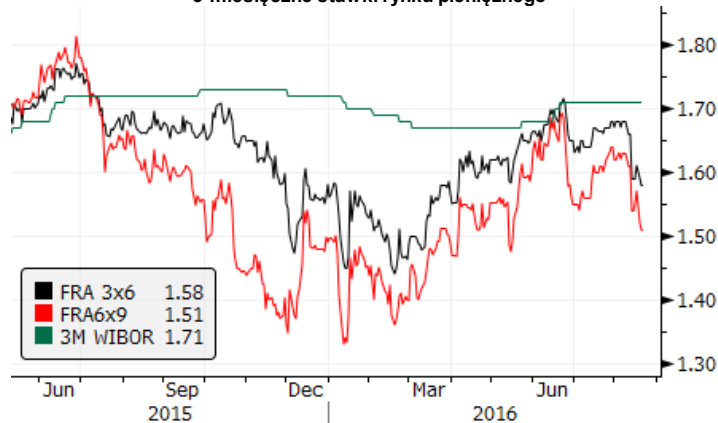
Kurs złotego



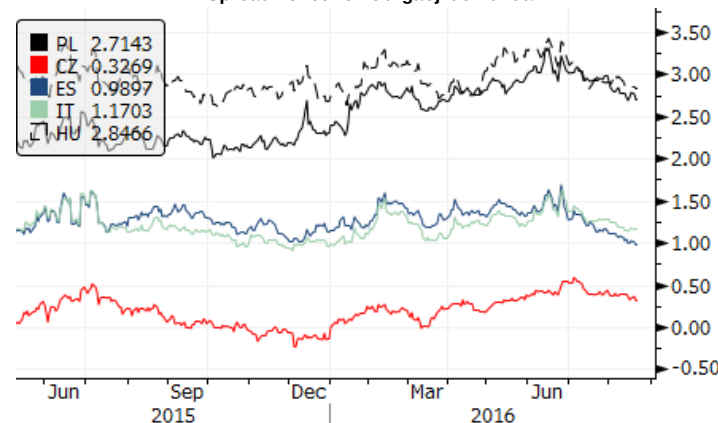
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (19 sierpnia)							
Brak publikacji ważnych danych							
PONIEDZIAŁEK (22 sierpnia)							
Brak publikacji ważnych danych							
WTOREK (23 sierpnia)							
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	VIII	pkt.	53,7	-	53,8
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	VIII	pkt.	52,0	-	54,4
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,90	-	0,90
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VII	tys.	575	-	592
ŚRODA (24 sierpnia)							
8:00	DE	PKB	II kw.	% r/r	3,1	-	1,5
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VII	%	8,6	8,6	8,8
16:00	US	Sprzedaż domów	VII	mln	5,55	-	5,57
CZWARTEK (25 sierpnia)							
10:00	DE	Ifo	VIII	pkt.	108,5	-	108,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	Tys.	-	-	262
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	VII	% m/m	3,5	-	-3,9%
PIĄTEK (26 sierpnia)							
	US	Konferencja w Jackson Hole					
14:30	US	PKB	II kw.	% r/r	1,2	-	0,8
16:00	US	Indeks Michigan	VIII	pkt.	90,6	-	90,4

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., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl