

CODZIENNIK

23 sierpnia 2016

Dzisiaj wstępne PMI w Europie

- Rynki czekają na nowe publikacje danych
- Fisher z FOMC wspiera oczekiwania na podwyżki stóp
- Niezłe wyniki budżetu w lipcu wsparły wpływy niepodatkowe
- Złoty nieco się osłabił, polski rynek stopy procentowej stabilny
- Dzisiaj wstępne PMI dla Niemiec i strefy euro, w kraju stopa bezrobocia

W poniedziałek nastrój na rynkach finansowych był raczej słaby, traciły surowce i europejskie giełdy, podczas gdy obligacje w strefie euro zyskiwały. Nastrojowi nie sprzyjała wypowiedź Stanleya Fishera, wiceprezesa FOMC, który powiedział, że podwyżka stóp w USA w tym roku jest wciąż brana pod uwagę. W ciągu dnia nie opublikowano żadnych ważnych danych – te pojawiają się dopiero dzisiaj (PMI) i mogą dać rynkom mocniejszy impuls.

Na początku dnia dolar umacniał się do euro pod wpływem wypowiedzi Fishera. Później jednak nastąpiło odreagowanie i kurs EURUSD wzrósł z ok. 1,128 na otwarciu sesji w Europie do ok. 1,131 na jej zamknięciu. Dzisiaj istotne dla tej pary walutowej mogą być wstępne odczyty PMI w Niemczech i strefie euro.

W poniedziałek złoty nieco się umocnił, kurs EURPLN spadł z 4,312 na otwarciu poniżej 4,30, lecz później ponownie wzrósł i zakończył dzień w okolicach 4,305. Umocnienie do dolara było nieco bardziej widoczne ze względu na wzrost kursu EURUSD: USDPLN spadł z 3,826 do 3,807. Dzisiaj na początku dnia EURPLN ponownie jest powyżej 4,31. W tym tygodniu brak jest ważnych publikacji krajowych danych makro, więc złoty pozostanie pod wpływem czynników globalnych.

Krajowy rynek stopy procentowej był w stabilny w poniedziałek, zmiany rentowności i stawek IRS były mniejsze niż 1 pb. Wiceminister finansów Piotr Nowak powiedział, że na ten tydzień planowana jest emisja 3-letnich obligacji skarbowych denominowanych w juanach. Planowana wartość emisji to ok. 3 mld CNY (ok. 1,7 mld zł). Będzie to pierwsza emisja obligacji tego typu przez Polskę.

Ministerstwo Finansów potwierdziło wczoraj poranne doniesienia Pulsu Biznesu, wg których wstępny projekt budżetu

na 2017 r. przewiduje dochody budżetu na poziomie 324,1 mld zł, wydatki na poziomie 383,4 mld zł oraz deficyt nie większy niż 59,3 mld zł. Deficyt sektora finansów publicznych ma wzrosnąć do 2,9% PKB. Zakładany wzrost dochodów budżetowych (ok. 10 mld zł, czyli 3,3% w porównaniu z planem na 2016 r.) nie wygląda na pierwszy rzut oka zbyt ambitnie, ale wynika to głównie z tego, że dochody w 2016 r. są zawyżone przez wpływy jednorazowe – z aukcji LTE oraz z zysku NBP. Jeśli odejmiemy te kwoty, plan MF zakłada wzrost dochodów w 2017 r. szybszy niż nominalny wzrost PKB, za co ma odpowiadać głównie przewidywany wzrost ściągalności podatków. Trudno powiedzieć, w jakim stopniu uda się te zamierzenia zrealizować. Dodatkowym ryzykiem dla budżetu jest możliwość wolniejszego wzrostu PKB (rząd zakłada przyspieszenie wzrostu w 2017 do 3,6%, nasza prognoza to 2,9%).

Na razie dane o wykonaniu budżetu w tym roku wskazują na niezły wzrost dochodów podatkowych. Wg podanych wczoraj informacji po 7 miesiącach roku deficyt budżetu państwa wyniósł 14,4 mld zł, co oznacza nadwyżkę w lipcu 4,3 mld zł. W lipcu budżet otrzymał spory zastrzyk wpływów niepodatkowych (m.in. transfer zysku z NBP i kolejna transza z LTE), jednak wpływy podatkowe również wyglądały niezły. W okresie styczeń-lipiec dochody z podatków wzrosły o 7% r/r, a z podatków pośrednich 6,3% r/r. Taki wynik to po części efekt zmiany struktury wzrostu gospodarczego (mocny rynek pracy, większy udział konsumpcji). Udział dochodów z VAT w PKB zaczął stopniowo rosnąć i naszym zdaniem w całym roku mogą one nawet przekroczyć plan. Jednocześnie, mniejsze od oczekiwań wpływy z 'podatku bankowego' i podatku od sprzedaży będą z nawiązką skompensowane wyższą wpłatą z NBP, a wydatki zapewne zostaną zrealizowane poniżej planu. W efekcie, naszym zdaniem nie widać obecnie zagrożeń dla realizacji tegorocznej ustawy budżetowej.

GUS opublikował dane o wynikach finansowych przedsiębiorstw zatrudniających ponad 49 osób w I połowie tego roku. W II kw. przychody firm wzrosły o 5,0% r/r a koszty o 4,6% r/r, co przełożyło się na poprawę zysku netto o 15,8% r/r. Mimo dobrych wyników, nakłady inwestycyjne obniżają się – w II kw. spadły realnie o ok. 6% r/r po spadku o 8,6% r/r w I kw. Takie wyniki są spójne z naszą prognozą spadku łącznych inwestycji w gospodarce w II kw.

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 SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3135	CZKPLN	0.1596
USDPLN	3.8066	HUFPLN*	1.3899
EURUSD	1.1331	RUBPLN	0.0587
CHFPLN	3.9636	NOKPLN	0.4633
GBPPLN	5.0102	DKKPLN	0.5795
USDCNY	6.6420	SEKPLN	0.4552

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 22/08/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.287	4.316	4.291	4.308	4.303
USDPLN	3.773	3.815	3.787	3.806	3.809
EURUSD	1.130	1.137	1.133	1.133	-

Rynek stopy procentowej 22/08/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.55	-1	18.08.2016	OK1018	1.666
PS0421 (5L)	2.09	1	18.08.2016	PS0721	2.114
DS0726 (10L)	2.67	1	18.08.2016	DS0726	2.704

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.58	0	0.93	0	-0.20	0
2L	1.57	-1	1.00	-1	-0.21	0
3L	1.59	-1	1.05	-1	-0.20	-1
4L	1.66	-1	1.10	-2	-0.18	-1
5L	1.74	-1	1.16	-3	-0.13	-1
8L	1.97	0	1.32	-4	0.11	-3
10L	2.10	0	1.40	-4	0.29	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.63	1
T/N	1.63	1
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	1.66	-1
3x6	1.58	0
6x9	1.51	0
9x12	1.47	-1
3x9	1.66	0
6x12	1.56	-1

Miary ryzyka fiskalnego

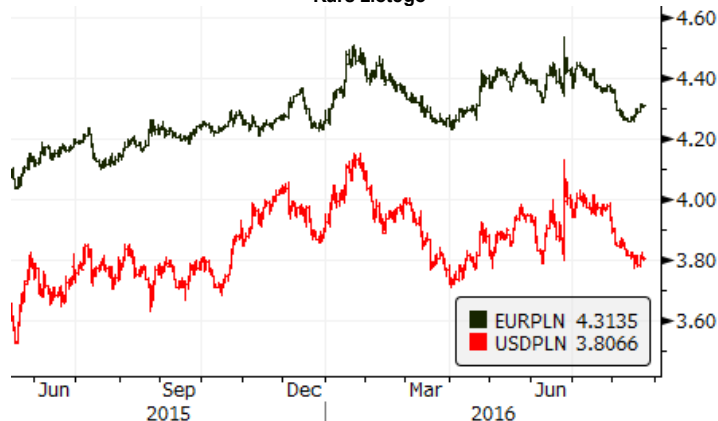
Kraj	CDS 5Y USD	Spread 10L*
	Wartość Zmiana (pb)	Wartość Zmiana (pb)
Polska	75 4	2.76 4
Francja	30 0	0.23 1
Węgry	134 -2	2.91 8
Hiszpania	81 1	1.02 4
Włochy	134 1	1.19 3
Portugalia	284 5	3.10 7
Irlandia	65 1	0.49 0
Niemcy	17 0	- -

*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