

CODZIENNIK

22 grudnia 2017

Obligacje i złoty zyskują

- **Złoty odrabia straty, rentowności polskich obligacji w dół mimo decyzji KE**
- **Deficyt w budżecie po listopadzie**
- **Minutes RPP: stopy stabilne przez parę kwartałów**
- **Koniunktura w przemyśle spowalnia, budownictwo i handel przyspieszają**
- **Dziś w kraju listopadowe stopa bezrobocia i podaź pieniądza, za granicą dużo danych z USA**

Po listopadzie Polski budżet centralny zanotował deficyt 2,4 mld zł. W skali miesiąca saldo budżetu pogorszyło się o 5 mld zł, czyli mniej niż zaplanowane w harmonogramie (7 mld zł), ale więcej niż w poprzednich latach. Wpływy z VAT wzrosły o 7% r/r, co było najniższą stopą wzrostu w tym roku. Nie można wykluczyć, że Ministerstwo Finansów już w listopadzie rozpoczęło przyspieszanie zwrotów VAT, co obniżyło wpływy z tego tytułu w ujęciu netto. Prawdopodobnie wzrosły też wydatki w związku z nowelizacją budżetu. W ujęciu narastającym, dochody wyniosły 323,2 mld zł (108,8% planu na listopad), a wydatki 325,7 mld zł (94,8% planu). Sądymy, że na koniec roku budżet zamknie się wynikiem 20-25 mld zł.

Wg agencji Fitch uruchomienie przez KE procedury z Art. 7 nie generuje krótkoterminowego wpływu na finanse publiczne i wzrost gospodarczy. Gdyby jednak doszło do obniżenia wielkości funduszy w ramach negocjacji perspektywy 2021-2027, koszty związane z rekompensatą tej straty mogą obciążyć polski budżet.

Minutes z grudniowego posiedzenia RPP nie przyniosły wiele zaskoczeń. Większość członków Rady nadal uważa, że kolejne kwartały przyniosą stabilizację stóp procentowych sprzyjającą realizacji celu inflacyjnego oraz utrzymaniu zrównoważonego wzrostu gospodarczego. Część członków nie wyklucza rozważenia podwyżek stóp, jeśli napłyną dane wskazujące na nasilenie presji inflacyjnej i płacowej. W sumie, nie wygląda na to, by układ sił w RPP zmienił się znacząco mimo lepszych od prognoz danych. Nadal uważamy, że pierwsza podwyżka stóp nastąpi pod koniec 2018 r., choć już na początku roku może pojawić się nieskuteczny wniosek o podwyżkę, ponieważ dynamika płac i inflacji bazowej będą rosły. Członek RPP, Eryk Łon, powiedział wczoraj, że nie spodziewa się, aby w 2018 r. pojawiły się okoliczności przemawiające za podwyżką stóp NBP.

Dane o koniunkturze w sektorze przedsiębiorstw pokazały lekkie zahamowanie pozytywnych tendencji w przemyśle przetwórczym. Odsezonowany przez nas indeks nowych zamówień wzrósł w grudniu w relacji do listopada o ok. 0,5 pkt.,

podczas gdy indeks ocen produkcji obniżył się o ok. 1,5 pkt. Zmianom tym towarzyszyło pogorszenie wskaźnika zatrudnienia o 0,4 pkt. Choć dane cały czas pokazują wzrost aktywności, to skala przyspieszenia zdaje się być mniejsza niż w kwartałach I-III. Znacznie lepiej wygląda sytuacja w budownictwie, gdzie tak oceny nowych zamówień jak i produkcji rosną w coraz szybszym tempie (odpowiednio o 1,2 i 2,3 pkt.) przy jednoczesnym wzroście ocen zatrudnienia. Podobnie poprawiają się oceny popytu w sektorze handlu detalicznego.

Dane wspierają nasz scenariusz solidnego wzrostu PKB w kolejnych kwartałach (blisko 4% r/r), opartego na konsumpcji i wspieranego przez odbicie inwestycji budowlanych.

Globalne rynki długu pozostawały względnie stabilne w czwartek, tylko na krótkim końcu krzywych rentowności obligacji amerykańskich i niemieckich wzrosły o około 1-2 pb.

Rentowności krajowego długu spadły wczoraj nieznacznie po wzrostach z początku tygodnia inicjowanych przez trendy na rynkach bazowych oraz informację o uruchomieniu przez KE przeciwko Polsce procedury z Artykułu 7. W konsekwencji, wczoraj krajowa krzywa dochodowości przesunęła się w dół 2 pb. w segmencie 5L-10L i nie zmieniła się w segmencie 2L. Zmiano tym towarzyszyło stabilne zachowanie stawek IRS.

Dziś spodziewamy się stabilizacji cen dług i braku aktywności na rynku w związku z rozpoczynającą się Świątami.

EURUSD był w czwartek względnie stabilny, a po zamknięciu krajowej sesji zaczął spadać i w nocy szybko obniżył się do 1,182.

EURPLN spadał w czwartek, po chwilowej środowej przecenie spowodowanej decyzją KE. W umocnieniu złotego pomagał spokój na rynkach, zaś dane o koniunkturze konsumenckiej i w przedsiębiorstwach nie miały wpływu na rynek. W efekcie, EURPLN obniżył się z 4,205 do 4,195. W przypadku innych, walut regionu, EURCZK wzrósł z 25,60 do 25,75 w reakcji na wypowiedzi przedstawicieli banku centralnego o potencjalnym oddaleniu w czasie podwyżek stóp z powodu mocnej korony. EURHUF spadł z 313,0 do 312,40 przy spokojnym handlu. USDRUB zniżkował z 58,70 do 58,50 wspierany przez drożącą ropę. Dziś oczekujemy stabilizacji EURPLN.

To ostatnie wydanie Codziennika w tym roku. Następną publikacja pojawi się 2 stycznia 2018.

Wszystkim naszym Czytelnikom życzymy Wesołych Świąt i Szczęśliwego Nowego Roku!

Zachęcamy do zanucenia przygotowanej przez nas „kolędy ekonomicznej” na melodię „Pójdźmy wszyscy do stajenki”!

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

Piotr Bielski 22 534 18 87

Marcin Luźniński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Konrad Soszyński 22 534 18 86

Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400



*Gospodarczy wzrost na piątkę
Konsument z większym majątkiem
Któż spodziewał się przed rokiem
Byliśmy przed takim skokiem*

*Ożywienie jest na świecie
Eksport musi rosnąć przecież
Nawet w inwestycjach drgnięcie
Optymiści mają wzięcie*

*W NBP wciąż nic nowego
Prezes banku centralnego
Nie widzi presji płacowej
Bez zmian stopy procentowe*

*Co na to firmy powiedzą?
Czy one gorzej to wiedzą?
Widzą wyższe koszty pracy
Oraz mniejsze marże raczej*

*A były Prezes NBPu
Chyba serio niż do śmiechu
Widzi u nas euro żywot
W sprawie robi lekką piwot*

*Raczej inne plany w rządzie
Na plan pierwszy zmiany w Sądzie
Nowy premier plan swój wdroży
Ministrów nowych ułoży*

*Na szczęście w budżecie dziury
Nie ma w czasach koniunktury
Lepiej ściągane podatki
Czemu zatem wyższe składki?*

*Życzymy na rok osiemnasty
By każdego portfel własny
Pełen był, a oprócz tego
Miłość, zdrowie i Do Siego!*



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

Piotr Bielski 22 534 18 87

Marcin Luziński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Konrad Soszyński 22 534 18 86

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	4.1941	CZKPLN	0.1631
USDPLN	3.5375	HUFPLN*	1.3444
EURUSD	1.1856	RUBPLN	0.0606
CHFPLN	3.5759	NOKPLN	0.4225
GBPPLN	4.7331	DKKPLN	0.5634
USDCNY	6.5784	SEKPLN	0.4216

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 21/12/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.193	4.206	4.206	4.195	4.2018
USDPLN	3.533	3.545	3.541	3.535	3.5369
EURUSD	1.185	1.189	1.188	1.187	-

Rynek stopy procentowej 21/12/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
DS1019 (2L)	1.71	-1	23 lis 17	OK0720	1.846
PS0123 (5L)	2.68	-3	23 lis 17	PS0123	2.704
DS0727 (10L)	3.33	-2	23 lis 17	DS0727	3.338

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.80	0	1.90	1	-0.26	0
2L	2.03	1	2.08	2	-0.15	2
3L	2.22	0	2.19	3	0.00	1
4L	2.37	0	2.25	3	0.15	1
5L	2.51	0	2.29	2	0.30	1
8L	2.79	-1	2.41	2	0.67	0
10L	2.95	-1	2.47	1	0.88	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.40	3
T/N	1.54	12
SW	1.57	-1
2W	1.60	0
1M	1.65	0
3M	1.72	0
6M	1.81	0
9M	1.82	0
1Y	1.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.73	0
3x6	1.75	0
6x9	1.80	0
9x12	1.90	0
3x9	1.82	0
6x12	1.88	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.92	-2
Francja	18	1	0.32	0
Węgry	116	1	1.60	0
Hiszpania	53	0	1.09	5
Włochy	117	0	1.51	3
Portugalia	89	-3	1.36	3
Irlandia	25	-1	0.18	0
Niemcy	9	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 Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

GODZINA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	BZWBK			WARTOŚĆ
PIĄTEK (15 grudnia)								
11:30	PL	Aukcja zamiany			-			
15:15	US	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	0,3	-	0,2	1,2
PONIEDZIAŁEK (18 grudnia)								
11:00	EZ	HICP	XI	% r/r	1,5	-	1,5	1,5
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	XI	% r/r	4,4	4,3	4,5	4,4
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	XI	% r/r	6,9	7,1	6,5	7,4
WTOREK (19 grudnia)								
10:00	DE	Ifo	XII	pkt	-	-	117,2	117,5
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	-	0,9	0,9
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	9,6	10,1	9,1	12,3
14:00	PL	Produkcja budowlana	XI	% r/r	14,1	11,2	19,8	20,3
14:00	PL	PPI	XI	% r/r	2,2	1,9	1,8	3,0
14:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XI	% r/r	6,4	7,2	8,8	7,1
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	XI	% m/m	-3,1	-	3,3	13,7
ŚRODA (20 grudnia)								
16:00	US	Sprzedaż domów	XI	% m/m	0,9	-	5,6	2,1
CZWARTEK (21 grudnia)								
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	PKB	III kw.	% k/k	3,3	-	3,2	3,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	233	-	245	225
PIĄTEK (22 grudnia)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XI	%	6,5	6,6		6,6
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	XI	% r/r	-	4,6		5,7
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XI	% m/m	1,8	-		-0,8
14:30	US	Wydatki osobiste	XI	% m/m	0,4	-		0,3
14:30	US	Dochody osobiste	XI	% m/m	0,4	-		0,4
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	97,2	-		96,8
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XI	% m/m	-5,0	-		6,2

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 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 1887, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl