

CODZIENNIK

1 lutego 2018

Deficyt budżetowy 2017 znacznie poniżej planu

- Deficyt budżetowy za 2017 mniejszy od planu, styczniowy PMI lekko w dół
- EURPLN nieco w dół, USDPLN pod wpływem EURUSD
- Rentowności za granicą w górę, w kraju stabilne
- Dzisiaj dane o aktywności w przemyśle za styczeń

W 2017 r. deficyt budżetowy wyniósł 25,4 mld zł, zgodnie z naszymi prognozami, wobec limitu ustawowego 59,3 mld zł. Dochody wyniosły 350,5 mld zł (107,7% planu). Wpływy z podatku VAT były wyższe niż w 2016 r. o ok. 24%, wpływy z CIT o 13% a z PIT o 9,2%. W samym grudniu zanotowano wzrost dochodów z VAT o ponad 100% i jest to efekt przesunięć w zwrotach VAT. W 2016 r. gros przyspieszonych zwrotów wypłacono w grudniu, w tym roku proces rozpoczęto wcześniej. W całym roku wydatki wyniosły 375,9 mld zł (97,7% planu). W samym grudniu wydatki przyrosły o 50,2 mld zł podczas gdy w harmonogramie budżetowym zaplanowano na ten miesiąc wydanie 41,2 mld zł. Był to pierwszy miesiąc w tym roku, kiedy wydatki były wyższe od planu i naszym zdaniem jest to efekt nowelizacji budżetu, która zwiększyła o ok. 10 mld zł limity wydatków w niektórych kategoriach. Spodziewamy się, że deficyt finansów publicznych będzie poniżej 2% PKB w 2017 r. Według resortu, na koniec stycznia stan środków budżetowych wyniósł ok 57 mld zł.

Stopa bezrobocia wyliczana w oparciu o dane Badania Aktywności Ekonomicznej Ludności wyniosła w grudniu 4,4%, czyli tyle samo co w listopadzie. Jest to rekordowo niski poziom tej miary. Rok temu wynosiła ona 5,5%. Po oczyszczeniu z wahań sezonowych, stopa bezrobocia również wyniosła 4,4% wobec 4,5% za listopad. Średnia stopa bezrobocia dla całej UE za grudzień wyniosła 7,3%, a dla strefy euro 8,7%.

Fed pozostawił stopy procentowe bez zmian. W ocenie banku centralnego USA, w kolejnych miesiącach koniunktura będzie uzasadniać kolejne podwyżki stóp procentowych, w grudniu większość członków FOMC przewidywała trzy podwyżki po 25 pb na 2018. Komitet jest przekonany, że inflacja będzie rosła w tym roku i następnie się ustabilizuje blisko celu 2%. Spodziewamy się, że w marcu stopy w USA pójdą w górę o 25 pb. Wydzwięk komunikatu był lekko jastrzębi i miał przejściowy negatywny wpływ na obligacje i lekko pozytywny na dolara.

Polski indeks PMI dla przemysłu zaczął rok spadkiem do 54,6 pkt z 55,0 pkt w grudniu, poniżej konsensusu i naszych oczekiwań. Nadal jest to jednak wynik powyżej długoterminowej średniej. Korekta w dół w styczniu wynikała z wolniejszego wzrostu produkcji przemysłowej, podczas gdy nowe zamówienia rosły najszybciej od trzech lat. Liczba miejsc pracy rosła w najszybszym tempie od dziewięciu miesięcy. W dalszym ciągu nasilała się presja inflacyjna. Sądzymy, że PMI zostanie powyżej 50 pkt w kolejnych miesiącach, ale dalsze mocne wzrosty są mało prawdopodobne bowiem wykorzystanie mocy jest na wysokim poziomie i rosną trudności w znalezieniu pracowników.

Ministerstwo Finansów zapowiedziało, że w lutym przeprowadzi dwie regularne aukcje papierów skarbowych. Planowana podaż to 3-6 mld zł na każdej z aukcji. Pierwsza aukcja została zaplanowana na 8 lutego (OK0720, PS0123, WS0428, WZ1122 i WZ0528 w ofercie), druga na 22 lutego (OK0720, PS0123, WZ0524, WS0428, WZ0528 oraz być może inne serie WS lub IZ).

W grudniu zaangażowanie inwestorów zagranicznych w polskie złotowe rynkowe obligacje zwiększyło się o 2,7 mld zł, krajowy sektor bankowy ograniczył swoją ekspozycję o ok. 6 mld zł, zaś inwestorzy krajowi ogółem o 4,3 mld zł. Wśród inwestorów zagranicznych rosła ekspozycja banków centralnych, funduszy inwestycyjnych i emerytalnych, zaś spadała banków.

Kurs EURUSD rósł w czasie handlu w Europie, zaś spadał po otwarciu sesji w USA. Pomagały w tym niezbyt dobrze zachowujące się giełdy oraz oczekiwanie na ostatnie spotkanie Fed z udziałem Janet Yellen. W efekcie EURUSD zakończył dzień na poziomie otwarcia 1,243. Dzisiaj rano kurs waha się blisko 1,24 i sądzymy, że może pozostać poniżej ostatnich maksimów w oczekiwaniu na dane z USA – dzisiejszy indeks ISM i jutrzejszy raport z rynku pracy.

EURPLN wahał się wczoraj w wąskim pasmie wokół 4,15. Kurs USDPLN spadł do ok. 3,325, ale po zamknięciu krajowej sesji odbił do 3,35. Informacje o wynikach budżetu po grudniu nie wpłynęły na wycenę krajowej waluty. Dziś poznamy dane o aktywności w przemyśle i odczyty te mogą wpłynąć na złotego.

W przypadku innych walut regionu mieliśmy do czynienia z umocnieniem korony w relacji do euro z 25,31 do 25,28. Pomogły w tym wyższe prognozy wzrostu gospodarczego Ministerstwa Finansów oraz oczekiwanie na spodziewaną dziś podwyżkę stóp banku centralnego (z 0,5% do 0,75%). W przypadku EURHUF doszło do spadku do 309,90 po wzroście do 311 w porannym handlu. USDRUB korygował wzrosty z wtorkowego zamknięcia, osiągając na koniec dnia poziom 56,25. Pomógł w tym brak wiadomości (spodziewanych przez inwestorów) o wprowadzeniu dalszych ograniczeń inwestycyjnych w ramach sankcji wprowadzanych przez USA oraz lekki wzrost cen ropy.

Bazowe rynku długu traciły w środę w oczekiwaniu na wynik ostatniego posiedzenia Fed z udziałem Janet Yellen i reagując na lepsze dane ADP oraz informacje o postępach w tworzeniu koalicji w Niemczech. W efekcie, krzywa amerykańska przesunęła się w górę o 2-4 pb silniej w krótkim końcu, zaś niemiecka o 1-2 pb silniej w długim końcu.

Rentowności krajowych papierów oraz stawki IRS spadały rano by po południu, w reakcji na dane z ADP z USA powrócić do poziomów z poranka.

Dziś oczekujemy dalszej nieznacznej przeceny długu w czym pomagać powinny dane PMI z Europy. W horyzoncie tygodnia, spodziewamy się korekty dochodowości w dół, silniejszej w długim końcu krzywej.

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

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

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.1533	CZKPLN	0.1644
USDPLN	3.3502	HUFPLN*	1.3398
EURUSD	1.2397	RUBPLN	0.0595
CHFPLN	3.5889	NOKPLN	0.4340
GBPPLN	4.7490	DKKPLN	0.5581
USDCNY	6.3053	SEKPLN	0.4241

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 31/01/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.147	4.161	4.156	4.153	4.1488
USDPLN	3.326	3.357	3.350	3.345	3.3318
EURUSD	1.238	1.248	1.241	1.242	-

Rynek stopy procentowej 31/01/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.72	0	26 sty 18	OK0720	1.823
PS0123 (5L)	2.75	0	26 sty 18	PS0123	2.665
WS0428 (10L)	3.53	-2	26 sty 18	WS0428	3.446

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	1	2.10	2	-0.26	0
2L	2.05	0	2.34	2	-0.12	0
3L	2.29	0	2.47	3	0.08	0
4L	2.51	-1	2.55	4	0.29	0
5L	2.69	-1	2.60	4	0.48	1
8L	3.00	-1	2.71	3	0.88	1
10L	3.14	-2	2.76	3	1.07	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.44	8
T/N	1.48	7
SW	1.55	0
2W	1.59	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	1.73	0
6x9	1.76	0
9x12	1.86	0
3x9	1.82	0
6x12	1.84	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.82	-3
Francja	15	-1	0.27	0
Węgry	116	1	1.62	-2
Hiszpania	42	0	0.71	-2
Włochy	97	-2	1.31	-2
Portugalia	66	0	1.24	-2
Irlandia	25	-1	0.42	1
Niemcy	8	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

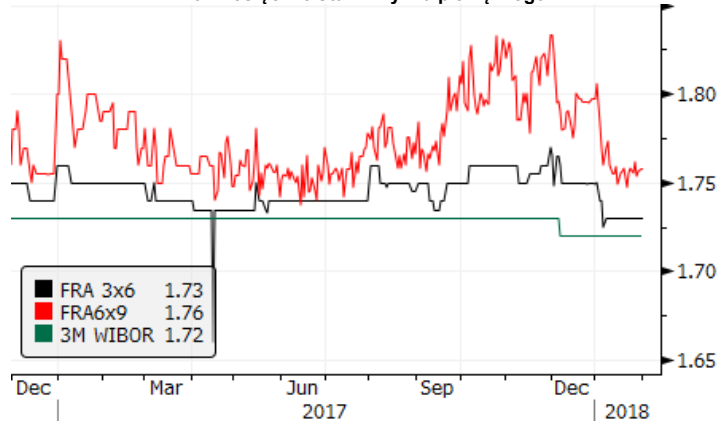
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS		WSKAŹNIK		OKRES		PROGNOZA	REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA						RYNEK	BZWBK	WARTOŚĆ
PIĄTEK (26 stycznia)								
11:30	PL	Aukcja obligacji				-		
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XII	% m/m	0,8		2,9	1,3
14:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	3,0		2,6	3,2
PONIEDZIAŁEK (29 stycznia)								
14:30	US	Wydatki osobiste	XII	% m/m	0,5		0,4	0,6
14:30	US	Dochody osobiste	XII	% m/m	0,3		0,4	0,3
WTOREK (30 stycznia)								
10:00	PL	PKB	2017	% r/r	4,5	4,5	4,6	2,9
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	2,7		2,7	2,8
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	30/01/2018	%	0,9		0,9	0,9
16:00	US	Indeks Conference Board	I	pkt	123,0		125,4	123,1
ŚRODA (31 stycznia)								
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	I	% r/r	1,2		1,3	1,4
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XII	%	8,7		8,7	8,7
14:15	US	Raport ADP	I	tys.	183		234	250
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XII	% m/m	0,5		0,5	0,2
20:00	US	Decyzja FOMC	31/01/2018		1,5		1,5	1,5
CZWARTEK (1 lutego)								
09:00	PL	PMI przemysł	I	pkt	55,2	55,4	54,6	55,0
09:55	DE	PMI przemysł	I	pkt	61,2	-		61,2
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	59,6	-		59,6
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego	1 lut		0,8	-		0,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	27/01/2018	tys.	235,0	-		233,0
16:00	US	ISM przemysł	I	pkt	59,0	-		59,7
PIĄTEK (2 lutego)								
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	I	tys.	187,5		-	148,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	4,1		-	4,1
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	95,0		-	94,4
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	0,5		-	1,3

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