CODZIENNIK

4 kwietnia 2018

Rekordowo niski deficyt fiskalny

- **Deficyt finansów publicznych spadł w 2017 r. do rekordowo niskiego poziomu 1,5% PKB**
- **EURPLN zniżkuje wraz z EURUSD**
- **Nieznaczna korekta na rynku obligacji**
- **Dziś: wstępna inflacja w Polsce za marzec i raport ADP z rynku pracy w USA.**

We wtorek złoty nieco zyskiwał do euro, zaś EURUSD spadał. Krajowe obligacje traciły w ślad za rynkami bazowymi. Dane o deficycie finansów publicznych w 2017 zaskoczyły pozytywnie. Dziś publikacja wstępnych krajowych danych o inflacji w marcu (nasza prognoza 1,6% r/r, konsensus rynkowy 1,6-1,7% r/r) oraz danych ADP z rynku pracy w USA (naszym zdaniem będą nieco słabsze od prognoz). W centrum uwagi będą też wojny handlowe. Wczoraj USA przedstawiły listę chińskich produktów, które mają być objęte 25-procentową stawką celną (taryfy mogą wejść w życie za ok. 2 miesiące), a przedstawiciele Chin już zapowiedzieli, że odpowiedzą „proporcjonalnie" w odniesieniu do amerykańskich produktów.

Rekordowo niski deficyt finansów publicznych w 2017

Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2017 r. wyniósł wg GUS 1,5% PKB, najmniej od kiedy dostępne są porównywalne dane (tj. 1995 r.). Wynik ten został odnotowany dzięki wysokiej dynamice dochodów podatkowych, wynikającej z szybkiego wzrostu konsumpcji i poprawy ściągalności podatków. Pomogły w tym również niskie koszty obsługi długu i niskie wydatki na zabezpieczenie społeczne (co jest pochodną niskich stóp procentowych i korzystnej sytuacji na rynku pracy). Naszym zdaniem w 2018 r. deficyt sektora publicznego będzie nieco wyższy (powyżej 2,0% PKB), jednak w dalszym ciągu nie będzie powodem do obaw inwestorów.

Rynek walutowy

W poświąteczny wtorek EURUSD zniżkował z 1,2330 rano do 1,2270 wieczorem. Mocniejszy dolar to m.in. zasługa otwarcia giełd w USA na plusie. Niepokój o wojnę handlową może jednak ponownie odbić się negatywnie na amerykańskiej walucie. Dziś spodziewamy się lekkiego osłabienia dolara do EUR w reakcji na naszym zdaniem nieco gorsze niż średnia prognoz dane ADP z amerykańskiego rynku pracy.

EURPLN zniżkował we wtorek, pozytywnie reagując na ogólną poprawę nastawienia do walut regionu oraz umocnienie dolara. Dobrą oprawę dla umocnienia złotego do euro uzupełniała publikacja szacunkowych danych o rekordowo niskim deficycie sektora publicznego w 2017 i stabilnym PMI. W efekcie EURPLN spadł z 4,2120 do 4,1970. Dziś możliwe jest odreagowanie kursu EURPLN, m.in. pod wpływem powrotu obaw o skutki wojen celnych.

W przypadku pozostałych walut regionu widzieliśmy spadek EURHUF z 312,70 do 312,00 oraz EURCZK z 25,36 do 25,34, wspierane przez lepsze nastawienie do walut regionu. Koronie pomogły też wyższe niż szacowano końcowe odczyty PKB za IV kw. W umocnieniu walut regionu nie przeszkodziło negatywne zaskoczenia danymi PMI dla Czech i Węgier. Dla odmiany USDRUB maszerował w górę, przechodząc z 57,40 rano do 57,60 wieczorem. Naszym zdaniem było to pochodną mocniejszego dolara, spadku cen ropy naftowej i słabych danych o jej eksporcie.

Rynek długu

We wtorek bazowe rynki długu traciły. W przypadku krzywej amerykańskiej, lepsze dane o sprzedaży samochodów przez wiodące amerykańskie koncerny oraz, będące po części tego pochodną, odbicie na giełdzie w Nowym Jorku negatywnie wpłynęło na dług rządowy. W efekcie krzywa przesunęła się o 3-5 pb w górę, po tym jak w poniedziałek rentowności papierów 10L znalazły się na najniższym poziomie od początku lutego. W przypadku rynku niemieckiego rentowności wzrosły o 1-2 pb. w ramach odreagowania po zniżkach z końca poprzedniego tygodnia, będących pochodną poprawy wycen w końcu kwartału. Dziś spodziewamy się nieznacznych wzrostów cen długu na bazowych rynkach w reakcji na, naszym zdaniem słabsze, dane ADP z rynku pracy w USA.

Na krajowym rynku długu rządowego obserwowaliśmy lekką przecenę w ramach realizacji zysków po zamknięciu kwartału. Wskutek tego krajowa krzywa w segmencie 5-10L przesunęła się w górę 2-3 pb. Krótkie papiery zyskiwały schodząc w rentowności o 1 pb, co naszym zdaniem jest wynikiem oczekiwań na wykupy PS0418 w końcu miesiąca. Stawki IRS zmieniały się w podobnym zakresie. Dane o niskim deficycie finansów publicznych za 2017 roku raczej sprzyjały realizacji zysków niż wspierały dług. Dziś spodziewamy się stabilizacji wycen krajowych obligacji. Dane o wyższej inflacji w marcu nie powinny mieć dużego wpływu na rynek. Jedynie po południu może dojść do minimalnych korekt rentowności w dół w ślad za zmianami, których spodziewamy się na rynku amerykańskim.

Aukcja zamiany

Na czwartkowej aukcji zamiany Ministerstwo Finansów zaoferuje papiery OK0720, PS0123, WZ0524, WS0428, WZ0528 w zamian za obligacje serii PS0418, PS0718 i OK1018.

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 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 SKARBU:

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

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.1974	CZKPLN	0.1658
USDPLN	3.4209	HUFPLN*	1.3459
EURUSD	1.2270	RUBPLN	0.0593
CHFPLN	3.5691	NOKPLN	0.4365
GBPPLN	4.8123	DKKPLN	0.5635
USDCNY	6.2989	SEKPLN	0.4077

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 03/04/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.194	4.212	4.210	4.200	4.2094
USDPLN	3.410	3.434	3.424	3.424	3.4177
EURUSD	1.225	1.234	1.229	1.227	-

Rynek stopy procentowej 03/04/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.48	1	27 mar 18	OK0720	1.494
PS0123 (5L)	2.37	3	27 mar 18	PS0123	2.358
WS0428 (10L)	3.18	2	27 mar 18	WS0428	3.196

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.72	0	2.43	1	-0.26	0
2L	1.88	0	2.59	2	-0.15	0
3L	2.06	0	2.67	2	0.02	0
4L	2.24	1	2.70	2	0.20	0
5L	2.39	1	2.72	2	0.36	-1
8L	2.72	2	2.77	2	0.76	0
10L	2.88	2	2.80	2	0.96	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.60	1
T/N	1.60	3
SW	1.56	-1
2W	1.60	0
1M	1.64	0
3M	1.70	0
6M	1.78	0
9M	1.79	0
1Y	1.82	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.70	0
3x6	1.71	0
6x9	1.71	0
9x12	1.73	-2
3x9	1.79	0
6x12	1.80	0

Miary ryzyka fiskalnego

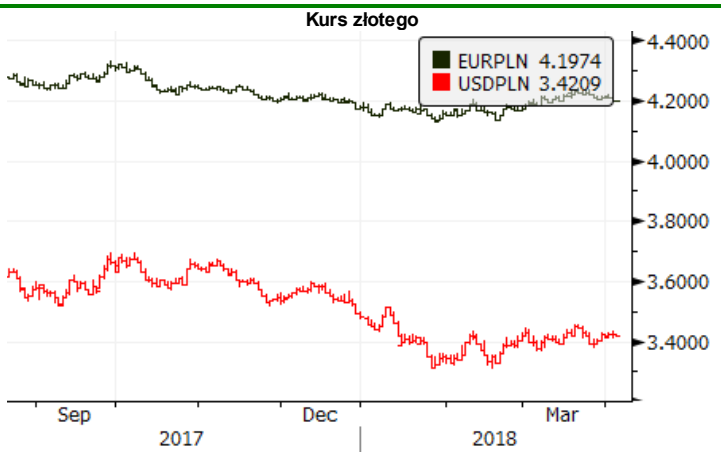
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.68	1
Francja	17	0	0.23	0
Węgry	116	1	1.92	-1
Hiszpania	39	-2	0.69	1
Włochy	101	-1	1.30	1
Portugalia	64	0	1.13	1
Irlandia	25	0	0.41	0
Niemcy	10	0	-	-

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

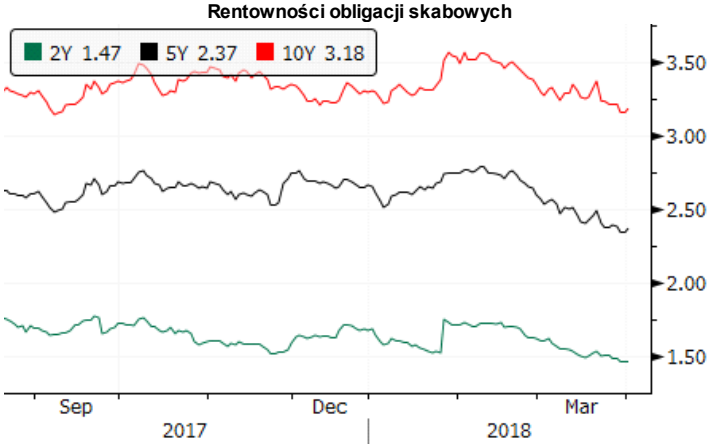
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego

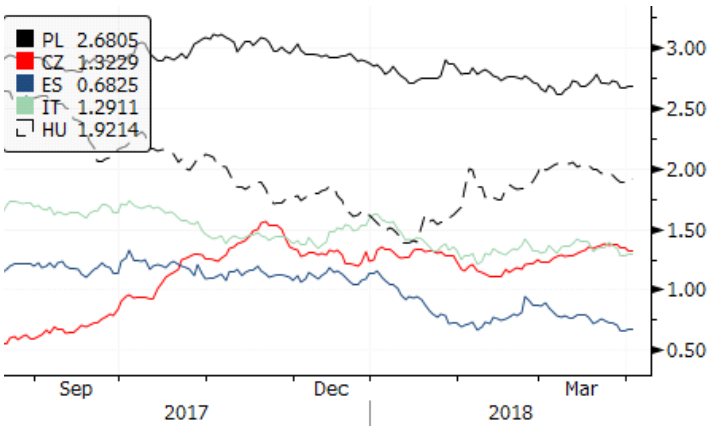


Rentowności obligacji skabowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego

Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA		WSKAŹNIK	OKRES		RYNEK	PROGNOZA BZWBK	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ
			PIĄTEK (30 marca)					
09:34	**PL**	**Wynik budżetu skumulowany**	**II**	**mld PLN**	**-**		**4,461**	**8,562**
			PONIEDZIAŁEK (2 kwietnia)					
16:00	US	ISM przemysł	III	pkt	59,6		59,3	60,8
			WTOREK (3 kwietnia)					
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,7		-0,7	-0,3
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	5,2		5,5	5,2
09:00	**PL**	**PMI przemysł**	**III**	**pkt**	**53,0**	**53,5**	**53,7**	**53,7**
09:55	DE	PMI przemysł	III	pkt	58,4		58,2	60,6
10:00	EZ	PMI przemysł	III	pkt	56,6		56,6	58,6
10:00	**PL**	**Deficyt sektora finansów publ.**	**2017**	**% PKB**	**1,8**	**1,6**	**1,6**	**2,5**
			ŚRODA (4 kwietnia)					
03:45	CH	PMI usługi	III	pkt	54,5		52,3	54,2
10:00	**PL**	**Inflacja**	**III**	**% r/r**	**1,7**	**1,6**	**-**	**1,4**
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	III	% r/r	1,4		-	1,2
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	II	%	8,5		-	8,6
14:15	US	Raport ADP	III	tys.	205,0		-	234,7
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	II	% m/m	-		-	3,1
16:00	US	ISM usługi	III	pkt	59,0		-	59,5
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	1,7		-	-1,4
			CZWARTEK (5 kwietnia)					
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	1,5		-	-3,9
09:55	DE	PMI usługi	III	pkt	54,2		-	55,3
10:00	EZ	PMI usługi	III	pkt	55,0		-	56,2
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,6		-	-0,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	31/03/2018	tys.	230,0		-	215,0
			PIĄTEK (6 kwietnia)					
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	0,2		-	-0,1
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	5,8		-	5,5
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	4,3		-	6,7
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	III	tys.	189,0		-	313,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	III	%	4,0		-	4,1

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