Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

CODZIENNIK

25 kwietnia 2018

W tym roku budżet bez prezentu z NBP

- **Stabilizacja notowań w oczekiwaniu na EBC pomimo słabych danych z Niemiec i dobrych z USA**
- **Grażyna Ancyparowicz zaniepokojona sytuacją fiskalną**
- **Złoty stabilny po osłabieniu, EURUSD lekko w górę**
- **Rentowności w kraju i na rynkach bazowych nieznacznie w górę. 10-letnie UST powyżej 3%**
- **Dziś w kraju dane o stopie bezrobocia i wykup obligacji PS0418**

We wtorek notowania na świecie ustabilizowały się po wzroście zmienności w poniedziałek. Główne kursy walutowe wahały się blisko zamknięcia poprzedniej sesji, zmiany na rynku obligacji też były niewielkie. Kwietniowy odczyt niemieckiego indeksu Ifo rozczarował spadając piąty miesiąc z rzędu osiągając najniższy poziom od stycznia 2017. Z drugiej strony, dane z USA zaskoczyły na plus po tym jak indeks nastroju konsumentów nieoczekiwanie wzrósł, a sprzedaż nowych domów była wyższa od oczekiwań. Odczyty te nie wywołały silnej reakcji rynku, bowiem inwestorzy czekają już na jutrzejszą decyzję EBC. Dzisiaj rano nastroje rynkowe są nieco słabsze ze względu na gorsze prognozy dla największych spółek amerykańskich.

Analityk **S&P** na Polskę, Frank Gill, powiedział w rozmowie z PAP, że w najbliższych latach możliwa jest podwyżka oceny kredytowej Polski (obecnie BBB+ z pozytywną perspektywą), o ile wzrost gospodarczy byłby zgodny z prognozami agencji i miałaby miejsce obniżka zadłużenia w ujęciu nominalnym. Agencja spodziewa się wzrostu o 4,5% w 2018 r. i 3,5% w 2019 r.

Wg MRPiPS, **koszt zrównania renty socjalnej** z minimalną rentą osób pracujących to 315 mln zł w 2018 r. i 540 mln zł w 2019 r. Liczba osób pobierających renty socjalne to 280 tys. Ustawa ma wejść w życie 1 września 2018 z mocą od 1 czerwca 2018 r.

Dynamika podaży pieniądza M3 wyniosła 5,8% r/r wobec 4,9% miesiąc wcześniej i gdy rynek oczekiwał 5,3% a my 5,7%. Przyspieszyła dynamika gotówki w obiegu z 5,7% do 7,5% oraz trochę dynamika środków na rachunkach bieżących gospodarstw domowych. Wyraźnie przyspieszyły depozyty niemonetarnych instytucji finansowych i przedsiębiorstw. Po stronie kreacji pieniądza, po skorygowaniu wyników o efekt kursowy zobaczyliśmy, że po raz pierwszy od sześciu lat wzrost kredytu dla osób prywatnych przekroczył 5% r/r. Złożyło się na to dalsze stopniowe ożywienie w kredycie konsumenckim (9,1% r/r, najwyższy wzrost od niemal ośmiu lat) i w kredycie hipotecznym (3,6% r/r, najwyżej od trzech lat). Kredyty przedsiębiorstw lekko spowolniły, do 7,0% r/r z 7,9% r/r (po oczyszczeniu efektu kursowego). Dalej hamowała dynamika finansowania inwestycji i kredytów bieżących, podczas gdy kredyt na nieruchomości przyśpieszał (14,2% r/r, wobec ok. 4% w IV kw. 2017 r.).

W ub.r. **NBP poniósł stratę 2,5 mld zł**. Przyczyną była m. in. aprecjacja złotego. Oznacza to, że w tym roku nie będzie transferu z NBP do budżetu państwa. W związku z zyskiem NBP 9,2 mld zł za 2016 r, w zeszłym roku bank centralny przekazał do budżetu pokaźne środki, co było jedną z głównych przyczyn wykonania budżetu o ponad 30 mld zł poniżej planu.

Członkini RPP Grażyna Ancyparowicz obawia się, że deficyt sektora finansów publicznych w przyszłym roku może osiągnąć 3% PKB (co jest odległe od prognozy z Aktualizacji Programu Konwergencji na 1,5%). Jej zdaniem czynniki, które w poprzednich latach pomagały sfinansować zwiększone wydatki socjalne, mogą się już nie powtórzyć (jak np. zysk NBP; dalszy wzrost ściągalności podatków) i nie jest dostatecznie brane pod uwagę ryzyko spowolnienia gospodarki. Dodała, że wydatki rządu będą rosły a do tego dochodzą nowe obietnice. W jej odczuciu istnieje realne ryzyko nadmiernych żądań płacowych w budżetówce. Nie odniosła się jednak do tego, czy jest to też ryzyko dla inflacji i rzutuje na politykę pieniężną. Z jej poprzednich wypowiedzi wynika, że chciałaby jak najdłuższego utrzymywania stóp procentowych bez zmian, przy czym uważa ona, że prawdopodobnie w tym i przyszłym roku nie będzie potrzeby ich zmieniać.

EURUSD testował wczoraj wsparcie na 1,22, ale perspektywa decyzji EBC spowodowała, że poziom ten nie został na trwałe przebity. Rynek nie zareagował na kolejne słabe dane z Niemiec i mocne z USA i na koniec dnia kurs był blisko 1,222. Dziś nie poznamy żadnych ważnych danych, więc EURUSD powinien się utrzymać powyżej 1,22 w oczekiwaniu na jutrzejszą decyzję EBC.

EURPLN ustabilizował się wczoraj blisko 4,20, zgodnie z tym czego się spodziewaliśmy, deprecjacja złotego z poniedziałku nie była kontynuowana. USDPLN wahał się w pobliżu 3,44. Dzisiaj rano EURPLN jest już powyżej 4,21. Wg nas, dzisiaj zmiany EURPLN będą niewielkie.

W przypadku innych walut regionu, korona i forint traciły do euro w trakcie dnia, ale przed końcem sesji odrobiły większość strat. Rubel nieznacznie umocnił się do dolara. Bank centralny Węgier nie zmienił stóp procentowych i podtrzymał deklarację utrzymania luźnej polityki pieniężnej, co nie miało wpływu na forinta.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności oraz IRS lekko wzrosły, skala zmian nie przekroczyła 2 pb. Za granicą, na rynkach bazowych dług był ponownie pod presją, a amerykańskie obligacje 10-letnie przebiły 3% - po raz pierwszy od 2014 r. Dzisiaj nie poznamy żadnych ważnych danych z kraju i ze świata, więc na polskim rynku stopy procentowej notowania powinny przebiegać w relatywnie spokojnej atmosferze. Widzimy potencjał do spadku rentowności w oczekiwaniu/reakcji na wynik posiedzenia EBC.

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	4.2118	CZKPLN	0.1656
USDPLN	3.4490	HUFPLN*	1.3461
EURUSD	1.2212	RUBPLN	0.0559
CHFPLN	3.5112	NOKPLN	0.4354
GBPPLN	4.8153	DKKPLN	0.5656
USDCNY	6.3114	SEKPLN	0.4046

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **24/04/2018**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.198	4.210	4.204	4.209	4.198
USDPLN	3.436	3.448	3.441	3.439	3.4401
EURUSD	1.218	1.224	1.222	1.224	-

Rynek stopy procentowej **24/04/2018**

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.51	0	5 kwi 18	OK0720	1.495
PS0123 (5L)	2.40	1	5 kwi 18	PS0123	2.335
WS0428 (10L)	3.09	0	5 kwi 18	WS0428	3.123

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.72	0	2.54	0	-0.26	0
2L	1.82	-6	2.74	0	-0.13	0
3L	2.02	-2	2.84	-1	0.06	0
4L	2.22	-1	2.89	-1	0.25	0
5L	2.38	-1	2.92	-1	0.42	-1
8L	2.69	-1	2.98	-1	0.83	-1
10L	2.86	-1	3.01	-1	1.03	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	-2
T/N	1.56	-1
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	1.70	0
6x9	1.71	-1
9x12	1.74	0
3x9	1.79	1
6x12	1.79	-1

Miary ryzyka fiskalnego

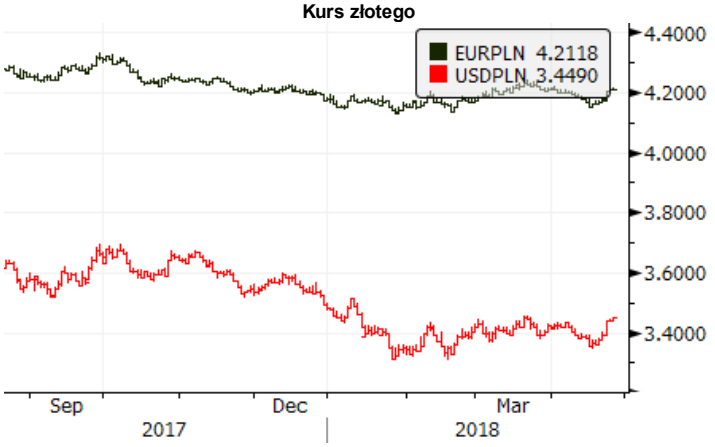
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.45	0
Francja	16	0	0.21	0
Węgry	116	1	1.89	-1
Hiszpania	36	0	0.66	-1
Włochy	86	1	1.13	0
Portugalia	64	0	1.03	0
Irlandia	25	0	0.38	0
Niemcy	10	0	-	-

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

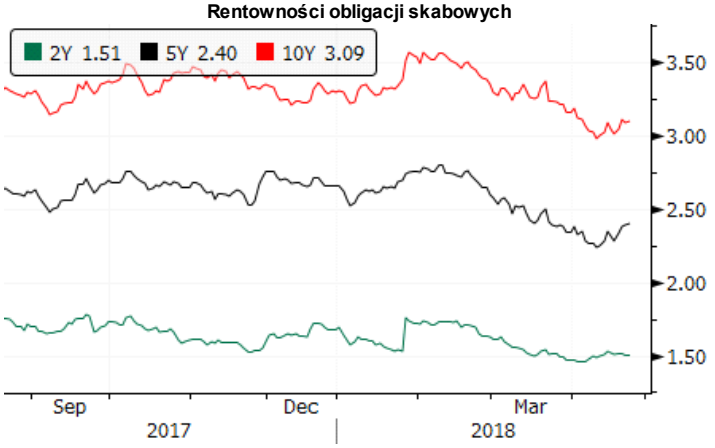
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



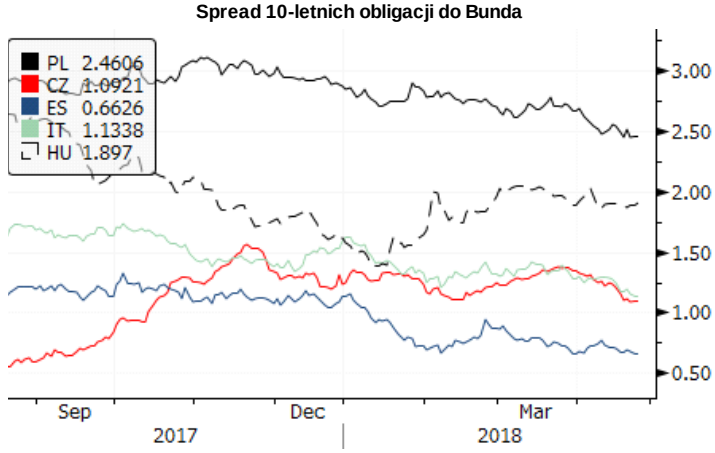
Rentowności obligacji skabowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS		WSKAŹNIK	OKRES		RYNEK	PROGNOZA BZWBK	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ
		PIĄTEK (20 kwietnia)						
		Brak ważnych wydarzeń						
		PONIEDZIAŁEK (23 kwietnia)						
09:30	DE	PMI przemysł	IV	pkt	57,5	-	58,1	58,2
09:30	DE	PMI usługi	IV	pkt	53,7	-	54,1	53,9
10:00	EZ	PMI przemysł	IV	pkt	56,0	-	56,0	56,6
10:00	EZ	PMI usługi	IV	pkt	54,6	-	55,0	54,9
10:00	**PL**	**Realna sprzedaż detaliczna**	**III**	**% r/r**	**7,9**	**8,8**	**8,6**	**7,7**
16:00	US	Sprzedaż domów	III	% m/m	0,2	-	1,1	3,0
		WTOREK (24 kwietnia)						
10:00	DE	Ifo	IV	pkt	102,8	-	102,1	103,3
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,90	-	0,90	0,90
14:00	**PL**	**Podaż pieniądza M3**	**III**	**% r/r**	**5,2**	**5,7**	**5,8**	**4,9**
16:00	US	Conference Board Konsumenci	IV	pkt	126,0	-	128,7	127,0
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	III	% m/m	1,9	-	4,0	3,6
		ŚRODA (25 kwietnia)						
	PL	**Wykup obligacji PS0418 (11,5 mld zł)**						
10:00	**PL**	**Stopa bezrobocia**	**III**	**%**	**6,5**	**6,6**	**-**	**6,8**
		CZWARTEK (26 kwietnia)						
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-		0,0
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	III	% m/m	1,1	-		3,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	230,0	-		232,0
		PIĄTEK (27 kwietnia)						
11:00	EZ	ESI	IV	pkt	112,0	-		112,6
11:30	**PL**	**Aukcja obligacji**						
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	2,1	-		2,9
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	98,0	-		97,8

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