

CODZIENNIK

8 maja 2018

Firmy nadal dość optymistyczne

- **Firmy oczekują dobrej koniunktury w II kw., choć rosnące koszty pracy i surowców obniżyły ich rentowność**
- **Oczekiwany dalszy wzrost popytu na kredyty hipoteczne**
- **Niemieckie dochodowości niższej po danych o zamówieniach w niemieckim przemyśle**
- **W poniedziałek złoty powrócił do spadków, obligacje przejściowo zyskiwały**

W poniedziałek złoty powrócił do spadków, zaś obligacje minimalnie umocniły się. Badanie NBP nt. koniunktury wśród przedsiębiorstw pokazało jej niewielki spadek. W ankiecie kredytowej NBP widać utrzymujący się silny popyt na kredyty hipoteczne. Wyraźnie rosły ceny ropy wobec ryzyka ograniczenia dostaw z Iranu – dziś USA mają ogłosić decyzję ws. porozumienia zawieszającego sankcje wobec tego kraju. Dzisiejsze dane z Niemiec (produkcja, eksport) tym razem bez negatywnych zaskoczeń, jednak import nadal spadał w marcu (-0,9% m/m gdy oczekiwano +1%).

Badanie NBP nt. koniunktury wśród przedsiębiorstw „Szybki monitoring” pokazało niewielki spadek oceny bieżącej sytuacji ekonomicznej w I kw., ale wciąż optymistyczne prognozy na II kw. Wskaźnik prognoz popytu na II kw. br. był niemal taki sam jak dla II kw. 2017 r. W skali roku wzrost wskaźnik prognoz eksportu (do najwyższego poziomu od II kw. 2007 r.) i prognoz zatrudnienia, ale spadł wskaźnik prognoz produkcji. W I kw. br. padł nowy rekord stopnia wykorzystania mocy produkcyjnych, odnotowano też jeden z najwyższych w historii poziomów wskaźnika niedoboru zasobów. Udział pracowników przedsiębiorstw planujących w II kw. podwyżki płac urósł do 31,4%, najwyżej od 2008 r. Presję płacową odczuwało 69% firm, podobnie jak poprzednio, a na nasilenie tej presji w I kw. wskazało 22% ankietowanych. Raport podkreślił, że obecny wzrost płac jest już wyższy niż wzrost wydajności, przez co pogarsza rentowność. Podkreślono, że odbicie inwestycji w IV kw. ub.r. o ponad 10% r/r (w dużych i średnich firmach, wg ich sprawozdań F01), było zasługą absorpcji środków unijnych i nakładów poniesionych przez przedsiębiorstwa publiczne (+50,2% r/r w cenach bieżących). Indeks optymizmu inwestorów pozostał poniżej poziomów z 2015 r. W planach inwestycyjnych na 2018 r. wyraźne ożywienie wystąpiło tylko w sektorach o znaczącym wykorzystaniu funduszy UE. Raport sugeruje utrzymanie się solidnej koniunktury, choć być może z niższym poziomem aktywności firm. Firmy odczuwają presję płacową, ale nie widać tendencji do podnoszenia własnych cen przez firmy w celu podtrzymania rentowności.

Kwartalne badanie NBP wśród komitetów kredytowych banków wskazało na brak istotnych zmian w politykach kredytowych. W I kw. pojawił się zdecydowany wzrost popytu na

kredyty hipoteczne - dystrybuowana była ostatnia transza kredytów w ramach „Mieszkania dla Młodych” i zdaniem banków popyt będzie się dalej poprawiał w II kw., m.in. ze względu na perspektywę rynku mieszkaniowego. Banki spodziewają się też wyraźnego wzrostu zainteresowania firm kredytem. W I kw. banki nadal często sygnalizowały większe zapotrzebowanie firm na finansowanie inwestycji oraz finansowanie zapasów i kapitału obrotowego, co podtrzymuje nadzieje na ożywienie inwestycyjne wśród prywatnych przedsiębiorstw. Niemniej jednak równie często banki spotykały się z słabnięciem ogólnego popytu firm z uwagi na m.in. mniejszą aktywność biznesową w I kw. Utrzymała się względna niechęć do finansowania branży budowlanej, a przewidywania banków co do sytuacji gospodarczej skłaniały je do zacieśniania polityki kredytowej (ten czynnik zadziałał negatywnie po raz pierwszy od sześciu kwartałów). Banki sygnalizowały, że bardzo dobra sytuacja ekonomiczna gospodarstw domowych skłaniała je do zgłaszania większego popytu na kredyt.

EURUSD kontynuował w poniedziałek spadki, skala ruchów była jednak mniejsza niż zmiany z pierwszej połowy zeszłego tygodnia. W efekcie EURUSD spadł z 1,1950 do 1,1920 (najniżej od stycznia br.) spadki te były wspierane zaskakująco niskimi odczytami zamówień w niemieckim przemyśle.

W poniedziałek osłabieniu złotego sprzyjały słabsze nastroje dla walut rynków rozwijających się oraz dalsze umacnianie dolara do euro. W efekcie EURPLN zakończył dzień ok. 4,26, wobec 4,2480 w piątek na zamknięciu. USDPLN także rósł (z 3,5480 do 3,5730) zbliżając się do tegorocznych maksimów. Dziś spodziewamy się dalszego osłabienia złotego. **W przypadku pozostałych walut regionu** także mieliśmy do czynienia z wyprzedzą. EURHUF przesunął się z 313,70 na otwarciu do 314,50 na zamknięciu (czyli tak jak EURPLN, wrócił do piątkowych szczytów). Czeska korona osłabiła się minimalnie (EURCZK przesunął się z 25,49 do 25,52), pomimo zaskakująco słabych odczytów produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej. USDRUB rósł w ciągu dnia z 62,50 do 62,70, jednak ruch ten nie doprowadził do pobicia rekordów z piątku. W silniejszym wzroście przeszkadzały rosnące ceny ropy i lepszy od oczekiwań odczyt danych PMI usługi.

Rynek stopy procentowej w USA wahał się w wąskim zakresie (1 pb). W efekcie papiery 10L zakończyły dzień na 2,95%. W Europie słabsze dane o zamówieniach w niemieckim przemyśle zepchnęły niemiecką krzywą o 1-2 pb w segmencie 5-10L.

Krajowa krzywa spadła o 1-2 pb w pierwszej części dnia, by utracić większą część zysków po południu. W krótkim końcu krzywa pozostawała stabilna. Dziś spodziewamy się utrzymania presji na niższe dochodowości, jednak w ograniczonym zakresie, ze względu na utrzymujący się słaby nastrój dla aktywów regionu.

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	4.2542	CZKPLN	0.1668
USDPLN	3.5667	HUFPLN*	1.3534
EURUSD	1.1927	RUBPLN	0.0568
CHFPLN	3.5583	NOKPLN	0.4426
GBPPLN	4.8422	DKKPLN	0.5711
USDCNY	6.3602	SEKPLN	0.4040

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 07/05/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.240	4.263	4.250	4.262	4.2513
USDPLN	3.543	3.578	3.551	3.571	3.5634
EURUSD	1.190	1.198	1.195	1.193	-

Rynek stopy procentowej 07/05/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.51	-1	5 kwi 18	OK0720	1.495
PS0123 (5L)	2.42	-2	5 kwi 18	PS0123	2.335
WS0428 (10L)	3.14	-2	5 kwi 18	WS0428	3.123

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.73	0	2.57	1	-0.26	0
2L	1.88	0	2.77	1	-0.15	0
3L	2.06	0	2.86	1	0.02	0
4L	2.24	-1	2.90	1	0.20	0
5L	2.41	-1	2.92	1	0.37	0
8L	2.74	0	2.97	2	0.76	0
10L	2.91	-1	2.99	1	0.96	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.57	0
T/N	1.56	0
SW	1.56	0
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	1.72	0
9x12	1.75	0
3x9	1.79	1
6x12	1.80	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.60	-2
Francja	17	0	0.24	0
Węgry	116	1	2.06	0
Hiszpania	39	1	0.75	1
Włochy	89	0	1.25	2
Portugalia	64	0	1.15	1
Irlandia	25	0	0.42	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 skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

Kalendarz wydarzeń publikacji								
CZAS		WSKAŹNIK		OKRES		PROGNOZA	REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA						RYNEK	BZWBK	WARTOŚĆ
PIĄTEK (4 maja)								
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	IV	tys.	185	-	164	135
14:30	US	Stopa bezrobocia	IV	%	4,0	-	3,9	4,1
PONIEDZIAŁEK (7 maja)								
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	III	% m/m	0,5	-	-0,9	-0,2
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	-0,2	-	-1,1	2,7
WTOREK (8 maja)								
8:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	III	% m/m	0,8	-		-1,6
8:00	DE	Eksport	III	% m/m	1,8	-		-3,2
ŚRODA (9 maja)								
9:00	HU	Inflacja	IV	% r/r	2,3	-		2,0
CZWARTEK (10 maja)								
9:00	CZ	Inflacja	IV	% r/r	1,8	-		1,7
11:30	PL	Aukcja obligacji						
14:30	US	Inflacja	IV	% m/m	0,3	-		-0,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	218	-		211
PIĄTEK (11 maja)								
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	V	pkt	98,3	-		98,8

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