

CODZIENNIK

19 czerwca 2018

Nadwyżka w budżecie jeszcze przez 2 miesiące

- **Polskie obligacje zyskują wraz z peryferiami Europy**
- **EURUSD stabilny, złoty i waluty regionu pod presją spadków na giełdach**
- **Polskie płace rosną nieco wolniej**
- **Dziś dane z przemysłu w Polsce, za granicą decyzja banku centralnego Węgier**

W poniedziałek spadki na giełdach oraz napięcie geopolityczne osłabiały złotego i waluty regionu przy stabilnym EURUSD. Obligacje krajowe oraz z peryferii strefy euro zyskiwały przy stabilnym zachowaniu rynków bazowych. Dane z Polski o płacach i zatrudnieniu zaskoczyły umiarkowanie negatywnie. Inwestorzy pilnie przysłuchiwali się informacjom z Niemiec, gdzie rośnie ryzyko kryzysu w koalicji rządowej.

Członek RPP Jerzy Osiatyński powiedział w rozmowie z PAP, że jego zdaniem stopy pozostaną bez zmian do końca 2019 r., przy czym „jego poglądy nie do końca są takie”. Wg członka RPP, ważnym czynnikiem dla Rady będzie poziom stóp w strefie euro. Osiatyński wskazał też, że szybki wzrost płac może przełożyć się na słabszą kondycję polskich firm. Naszym zdaniem Osiatyński jest jednym z bankierów centralnych, którzy najwcześniej poprą podwyżkę stóp procentowych, która naszym zdaniem nastąpi pod koniec 2019 r.

Płace w maju wyhamowały z 7,8% r/r do 7%, konsensus był na poziomie 7,1% r/r, my oczekiwaliśmy 7,6% r/r. Spowolnienie to wynik efektów kalendarzowych. Stan rynku pracy z szeroko zgłaszanymi przez firmy niedoborami nadal tworzy klimat do przyspieszania dynamiki płac, chociaż proces ten przebiega stopniowo. Tempo wzrostu zatrudnienia ustabilizowało się na 3,7 %r/r, podczas gdy my i rynek liczyliśmy na przyspieszenie do 3,8%. Pod względem miesięcznej zmiany zatrudnienia był to najsłabszy maj od dziewięciu lat.

Minister Finansów Teresa Czerwińska przedstawiła pogląd, że nadwyżka budżetowa może się utrzymać przez kolejne 1-2 miesiące. Naszym zdaniem po odnotowaniu nadwyżki 9,3 mld zł po kwietniu, budżet centralny może pokazać podobny wynik również po maju, za to w czerwcu nadwyżka może się skurczyć do poniżej 6 mld zł. Wyniki od lipca do września mogą mieścić się w zakresie -1 mld zł do +1 mld zł. Dopiero w IV kw. pojawi się wyraźniejszy deficyt. Uważamy, że nie można wykluczyć, że deficyt na koniec roku będzie połowę niższy niż założone 41,5 mld zł.

Rewizja PKB za lata 2013-2017 nie przyniosła istotnych zmian ostatnich odczytów i nie wpływa na nasze prognozy. O 0,1 pkt.

proc. podniesiony został wzrost gospodarczy za wszystkie kwartały 2013 r., głównie za sprawą wyższej dynamiki konsumpcji publicznej. Po stronie wartości dodanej w górę zrewidowano przede wszystkim dynamikę realną za 2013 r. w kategorii „przemysł”.

EURUSD wahał się poniedziałek w niezbyt szerokim zakresie (1,157-1,161), wobec braku publikacji ważniejszych danych makro. Utrzymujący się od dwóch dni niski kurs euro to pochodna wyniku posiedzenia EBC, doniesień o napięciach w koalicji rządowej w Niemczech oraz spadków na giełdach. Dziś spodziewamy się stabilizacji EURUSD blisko lokalnego dołka, presję na ruch kursu w dół w dalszym ciągu wywierają globalne napięcia polityczne.

EURPLN rósł w poniedziałek wspinając się z 4,287 do 4,297, a po zamknięciu krajowej sesji kurs przebił 4,30. Złoty osłabiał się wraz z walutami regionu negatywnie reagując na doniesienia o napięciach politycznych (w Europie i relacjach USA-Chiny). Wszystko to negatywnie oddziaływało na ryzykowne aktywa. Dziś nastrój nadal jest słaby w związku z rosnącymi obawami o wpływ wojny handlowej USA-Chiny na globalny wzrost, więc EURPLN może pozostać na podwyższonym poziomie.

W przypadku innych walut regionu również obserwowaliśmy osłabienie. EURHUF odbił z 322,9 rano do 323,9 po południu, przy czym największy ruch miał miejsce pod koniec sesji. Inwestorzy zignorowali doniesienia o planowanym zaostreniu przez bank centralny Węgier polityki względem kredytów hipotecznych. EURCZK lekko wzrósł z 25,73 do 25,78. Rubel również tracił wobec wzrostu ryzyka geopolitycznego i pomimo nieznacznego odbicia cen ropy naftowej.

Rentowności niemieckich oraz amerykańskich obligacji pozostały względnie stabilne, pomimo silnie spadającej (1,5%) giełdy w Niemczech.

Krajowa krzywa przesunęła się w dół o 3-4 pb w segmencie 5-10L, podobnie jak dług południa Europy. Wpływ na to miały nastroje globalne oraz nieco słabsze niż oczekiwano dane z rynku pracy w kraju. Dodatkowo obligacje wspierała wypowiedź Minister Finansów o utrzymaniu się nadwyżki budżetowej. Dziś poznamy dane o produkcji przemysłowej w kraju, których odczyt niższy niż poprzednie powinien wspierać krajowe obligacje.

Dziś poznamy dane za maj z przemysłu. Naszym zdaniem efekt dni roboczych obniżył dynamikę produkcji przemysłowej, z 9,3% r/r w kwietniu do 3,9% r/r w maju.

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 SKARB:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3083	CZKPLN	0.1668
USDPLN	3.7161	HUFPLN*	1.3279
EURUSD	1.1594	RUBPLN	0.0581
CHFPLN	3.7411	NOKPLN	0.4540
GBPPLN	4.9151	DKKPLN	0.5782
USDCNY	6.4660	SEKPLN	0.4180

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 18/06/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.275	4.303	4.286	4.297	4.2887
USDPLN	3.686	3.707	3.687	3.703	3.7003
EURUSD	1.157	1.162	1.161	1.161	-

Rynek stopy procentowej 18/06/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0720 (2L)	1.61	-3	15 cze 18	OK0720	1.605
DS1023 (5L)	2.54	-1	15 cze 18	PS0123	2.393
WS0428 (10L)	3.20	-3	15 cze 18	WS0428	3.197

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.76	0	2.61	0	-0.25	0
2L	1.93	-1	2.82	0	-0.17	0
3L	2.12	-2	2.90	0	-0.03	-1
4L	2.30	-3	2.93	0	0.13	-2
5L	2.46	-4	2.94	0	0.28	-2
8L	2.80	-5	2.97	1	0.69	-2
10L	2.97	-5	2.99	1	0.91	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.61	1
T/N	1.61	1
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	1.71	0
3x6	1.74	0
6x9	1.75	0
9x12	1.80	-1
3x9	1.82	0
6x12	1.85	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.83	-1
Francja	27	-1	0.33	1
Węgry	116	1	3.07	2
Hiszpania	67	0	0.88	3
Włochy	229	-3	2.20	4
Portugalia	64	0	1.37	3
Irlandia	25	0	0.50	1
Niemcy	12	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

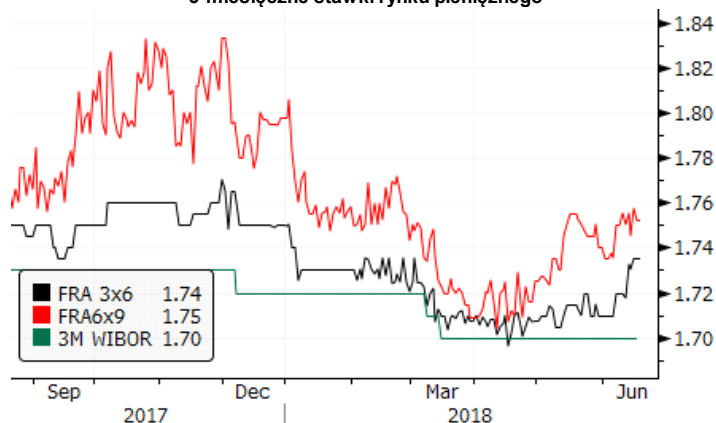
Kurs złotego



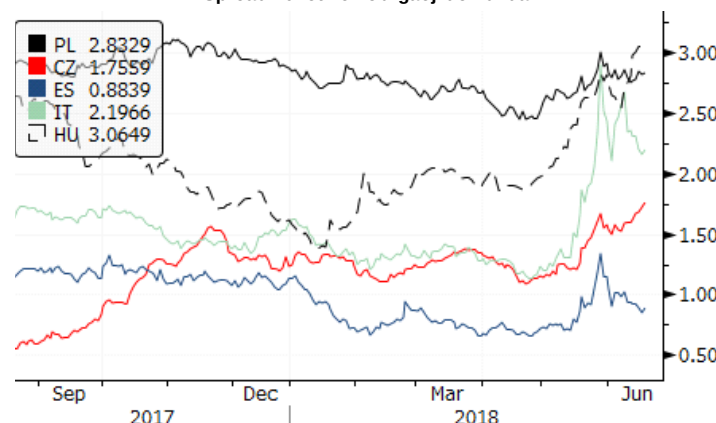
Rentowności obligacji skarbowych



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 (15 czerwca)									
11:00	EZ	HICP		May	% y/y	1,9	-	1,9	1,9
11:30	PL	Aukcja zamiany							
14:00	PL	Inflacja bazowa		May	% y/y	0,6	0,6	0,5	0,6
15:15	US	Produkcja przemysłowa		May	% m/m	0,2	-	-0,1	0,7
16:00	US	Indeks Michigan		Jun	pts	98,5	-	99,3	98,0
PONIEDZIAŁEK (18 czerwca)									
10:00	PL	Zatrudnienie w przedsiębiorstwach		V	% r/r	3,8	3,8	3,7	3,7
10:00	PL	Płace		V	% r/r	7,1	7,6	7,0	7,8
WTOREK (19 czerwca)									
10:00	PL	Produkcja przemysłowa		V	% r/r	3,6	3,9		9,3
10:00	PL	Produkcja budowlana		V	% r/r	17,8	20,8		19,7
10:00	PL	PPI		V	% r/r	2,7	2,7		1,1
14:00	HU	Decyzja banku centralnego			%	0,90	-		0,90
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów		V	% m/m	2,1	-		-3,7
ŚRODA (20 czerwca)									
10:00	PL	Koniunktura konsumencka		VI					
16:00	US	Sprzedaż domów		V	% m/m	1,3	-		-2,5
CZWARTEK (21 czerwca)									
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna		V	% r/r	6,4	7,3		4,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		16 cze	tys.	220	-		218
14:30	US	Indeks Philly Fed		VI	pkt	28,7	-		34,4
PIĄTEK (22 czerwca)									
09:30	DE	PMI przemysł		VI	pkt	56,2	-		56,9
09:30	DE	PMI usługi		VI	pkt	52,1	-		52,1
10:00	EZ	PMI przemysł		VI	pkt	55,0	-		55,5
10:00	EZ	PMI usługi		VI	pkt	53,8	-		53,8
10:00	PL	Wskaźniki koniunktury GUS		V	pkt				
14:00	PL	Podaż pieniądza M3		V	% r/r	5,9	5,9		5,7

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 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