

CODZIENNIK

14 sierpnia 2018

Czy wzrost PKB utrzymał się powyżej 5%?

- Początek tygodnia w słabszych nastrojach, lekki wzrost optymizmu pod koniec dnia umocnił złotego i euro
- Wypzedaż na rynkach długu, ale polskie obligacje radzą sobie nie najgorzej
- Deficyt na rachunku obrotów bieżących w czerwcu zgodny z oczekiwaniami mimo zaskoczenia wysokim importem
- Dzisiaj w kraju wstępne dane PKB za II kw. i finalny odczyt inflacji za lipiec, ważne dane ze strefy euro i z Niemiec.

W poniedziałek w pierwszej części sesji na globalnych rynkach dominowała awersja do ryzyka wywołana kłopotami Turcji. Wypzedaż dotknęła rynki akcji i długu, w szczególności gospodarek wschodzących i peryferii strefy euro (te ostatnie m.in. pod wpływem obaw o wyniki banków, zaangażowanych na rynku tureckim). Niemniej, handel przebiegał we w miarę spokojnej atmosferze, a pod koniec krajowej sesji na niektórych giełdach pojawił się nawet zielony kolor. Rynek walutowy był względnie spokojny, a nawet zarejestrował pewne odreagowanie. Kurs tureckiej liry utrzymał się w okolicy 7 za dolara, a rentowności 10-letnich obligacji tureckich wzrosły o ok. 45 pb. Inwestorzy nadal czekają na bardziej konkretne deklaracje ze strony władz Turcji jak zamierzają przezwyciężyć problemy gospodarcze.

Deficyt obrotów bieżących w Polsce wyniósł w czerwcu 240 mln € i tym samym nie różnił się znacząco od oczekiwań (konsensus rynkowy: 276 mln €, my: 174 mln €). Kroczący 12-miesięczny deficyt praktycznie się wyzerował po I półroczu i wprawdzie oczekujemy jego wzrostu w kolejnych miesiącach, ale w ograniczonej skali (na koniec roku deficyt powinien być wciąż wyraźnie poniżej 1% PKB), przez co uzależnienie polskiej gospodarki od finansowania zagranicznego pozostanie nieduże. Tym bardziej, że jednocześnie rośnie strumień bezzwrotnych transferów finansowych z UE oraz inwestycji bezpośrednich netto. Mimo deficytu obrotów bieżących bliskiego oczekiwaniam, saldo towarowe w czerwcu było wyraźnie gorsze od prognoz, co wydaje się sprzyjać naszym szacunkom, wg których tempo wzrostu PKB w II kw. było bliskie, ale nie wyraźnie powyżej 5%.

EURUSD wyhamował spadki zanotowane pod koniec zeszłego tygodnia i w poniedziałek kurs nawet nieznacznie odbił się do 1,143 z 1,138 na początku sesji. Wygląda na to, że rynek

przesadził w piątek z reakcją na informacje z EBC (obawa o europejski system bankowy) i inwestorzy skorzystali z okazji, by kupić euro taniej. Opublikowane dzisiaj rano dane o niemieckim wzroście PKB w II kw. były nieco lepsze od prognoz, potwierdzając, że największa gospodarka strefy euro przyspieszyła po słabszym początku roku. Na razie nie miało to istotnego wpływu na kurs europejskiej waluty.

W poniedziałek złoty korzystał z nieco słabszego dolara: kurs EURPLN obniżył się z 4,311 do prawie 4,29, a kurs USDPLN poniżej 3,76 z ponad 3,79. Naszym zdaniem nastroje co do aktywów gospodarek wschodzących są jednak wciąż negatywne, więc nie spodziewamy się dalszych wyraźnych zysków krajowej waluty. Pozostałe waluty regionu również umocniły się lekko. Dzisiaj istotne dla złotego mogą być publikacje krajowych danych o inflacji i PKB. Jednak w przypadku odczytów bliskich oczekiwaniam rynkowym nie powinno być znaczącej reakcji.

Na globalnych rynkach długu trwała wypzedaż. Bundy i UST były najstabilniejsze i zanotowały tylko nieznaczny wzrost rentowności. Wyraźne osłabienie, o ponad 10 pb, zanotowały obligacje gospodarek wschodzących takich jak Turcja, Indonezja, RPA i Rumunia. Słabsze były także papiery peryferii strefy euro (5-8 pb). Na tym tle dobrze prezentowały się polskie papiery, notując wzrost o 1-2 pb. Krzywa IRS obniżyła się o 1 pb, więc spready asset swap nieco wzrosły.

Dziś o 10:00 zostaną opublikowane przez GUS wstępne dane PKB za II kw. 2018 i ostateczny odczyt CPI za lipiec. Wstępne dane o PKB za II kw. mogą pokazać wzrost utrzymujący się przy 5% r/r (prognozujemy 4,9%, wynik za I kw. to 5,2%). Stopniowe spowolnienie powinno pojawić się od II poł 2018. Nie poznamy jeszcze dzisiaj szczegółów wzrostu PKB, ale zakładamy, że tempo wzrostu konsumpcji prywatnej pozostało na ok. 5% r/r, a inwestycji na ok. 8% r/r. Zaskakująco duży wkład do wzrostu ze strony zmiany zapasów w I kw. naszym zdaniem prawie zanikł w II kw., z korzyścią dla wzrostu inwestycji i eksportu. **Finalny odczyt inflacji** rzadko odstaje od wstępnego szacunku. Wstępne dane za lipiec pokazały CPI na 2% r/r, tyle samo co w czerwcu i zgodnie z oczekiwaniami rynkowymi. W związku z tym, inflacja bazowa zapewne pozostała na 0,6% r/r. Naszym zdaniem odnotowane w czerwcu i lipcu 2% to szczyt na ten rok i w kolejnych miesiącach dojdzie do obniżenia się CPI do 1,6% r/r na koniec roku.

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	4.2958	CZKPLN	0.1671
USDPLN	3.7611	HUFPLN*	1.3322
EURUSD	1.1421	RUBPLN	0.0561
CHFPLN	3.7846	NOKPLN	0.4502
GBPPLN	4.8086	DKKPLN	0.5763
USDCNY	6.8819	SEKPLN	0.4133

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 13/08/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.283	4.319	4.293	4.319	4.3094
USDPLN	3.751	3.795	3.763	3.791	3.7862
EURUSD	1.137	1.143	1.139	1.139	-

Rynek stopy procentowej 13/08/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0720 (2L)	1.57	-2	27 lip 18	OK0720	1.592
DS1023 (5L)	2.50	0	27 lip 18	PS0123	2.335
WS0428 (10L)	3.15	1	27 lip 18	WS0428	3.144

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.75	0	2.62	-1	-0.24	0
2L	1.94	0	2.79	-1	-0.15	0
3L	2.13	0	2.84	-1	-0.02	0
4L	2.31	0	2.86	-1	0.12	-1
5L	2.46	0	2.87	-1	0.26	-1
8L	2.76	0	2.90	-1	0.66	-1
10L	2.93	0	2.93	-1	0.87	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	-1
T/N	1.55	-1
SW	1.55	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	1.72	0
6x9	1.75	0
9x12	1.79	0
3x9	1.80	0
6x12	1.84	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.82	-1
Francja	26	0	0.36	-1
Węgry	116	1	3.18	-3
Hiszpania	71	3	1.11	-3
Włochy	243	10	2.70	-8
Portugalia	64	0	1.49	-3
Irlandia	25	0	0.51	0
Niemcy	11	0	-	-

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

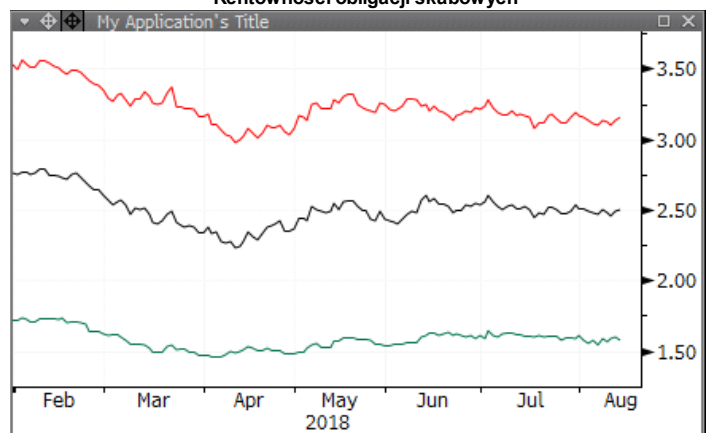
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

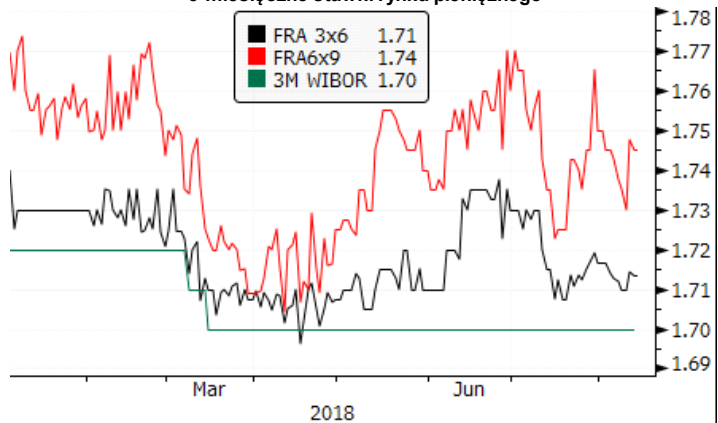
Kurs złotego



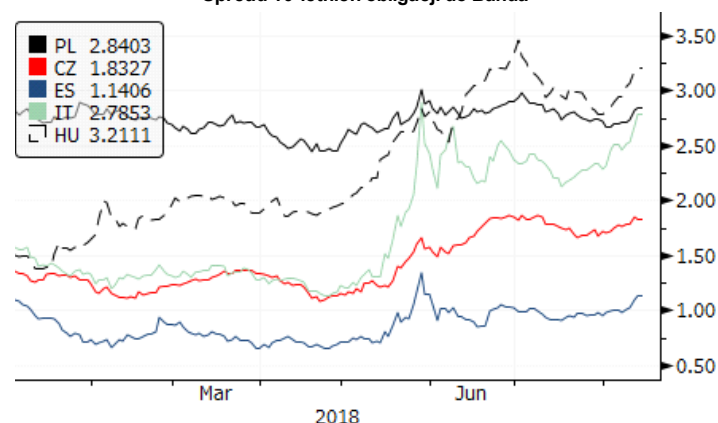
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS	WSKAŹNIK	OKRES	RYNEK	PROGNOZA	REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA				BZWBK		WARTOŚĆ
PIĄTEK (10 sierpnia)						
14:30	US	Inflacja	VII % m/m	0,2	-	0,2
PONIEDZIAŁEK (13 sierpnia)						
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VI mln €	-476	-174	42
14:00	PL	Eksport	VI mln €	17 810	17 787	17 251
14:00	PL	Import	VI mln €	17 827	17 736	17 153
WTOREK (14 sierpnia)						
9:00	CZ	Wstępny PKB	II kw. % r/r	-	-	4,2
9:00	HU	Wstępny PKB	II kw. % r/r	-	-	4,4
10:00	PL	CPI	VII % r/r	2,0	2,0	2,0
10:00	PL	Wstępny PKB	II kw. % r/r	5,0	4,9	5,2
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VI % m/m	-	-	1,3
11:00	DE	Indeks ZEW	VIII pkt	-	-	72,4
ŚRODA (15 sierpnia)						
	PL	Dzień wolny				
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VII % m/m	0,2	-	0,5
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VII % m/m	0,3	-	0,6
CZWARTEK (16 sierpnia)						
14:00	PL	Inflacja bazowa	VII % r/r	0,6	0,6	0,6
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VI tys.	1270	-	1173
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	VI tys.	1310	-	1292
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg. tys.	-	-	213
14:30	US	Indeks Philly Fed	VIII pkt	22,3	-	25,7
PIĄTEK (17 sierpnia)						
10:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	VII % r/r	7,7	7,3	7,5
10:00	PL	Zatrudnienie w sektorze	VII % r/r	3,6	3,5	3,7
11:00	EZ	CPI	VII % r/r	2,0	-	2,0
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	VII pkt	98,0	-	97,9

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