

CODZIENNIK

16 sierpnia 2018

Wzrost PKB powyżej 5%, CPI bez zmian

- Lira odrabia straty, ale nastroje rynkowe wciąż niestabilne
- Wzrost PKB w II kw. wyniósł 5,1%, inflacja w lipcu 2,0% r/r
- Złoty i obligacje stabilne we wtorek, środa pod znakiem osłabienia walut EM
- Dzisiaj w kraju dane o inflacji bazowej

Wtorkowa sesja przebiegła pod znakiem umiarkowanej poprawy nastrojów w oczekiwaniu na dalszy rozwój wydarzeń w Turcji. Turecka lira zdołała odrobić część strat, umacniając się do ok. 6,5 za dolara, pomimo, że władze nadal nie przedstawiły konkretnego i wiarygodnego planu przewyciężenia kryzysu. Zamiast tego prezydent Erdogan wezwał we wtorek do bojkotu amerykańskich produktów, a w środę rząd wprowadził podwyższone cła na wybrane towary z USA. Walutom CEE sprzyjały dane o solidnym wzroście PKB w II kw. w krajach regionu oraz w strefie euro (jedynie w Czechach wzrost okazał się słabszy od oczekiwań), ale mimo to ich umocnienie było niewielkie. W środę lira dalej się umacniała (już jest poniżej 5,9 za dolara), w czym pomogły działania tureckiego banku centralnego, ograniczające możliwość spekulowania przeciwko walucie, a także deklaracja Kataru, że wesprze Turcję inwestycjami o wartości 15 mld \$. Jednak ogólny apetyt na ryzyko się pogorszył, m.in. za sprawą rosnących obaw o chińską gospodarkę.

Wzrost PKB w Polsce w II kw. 2018 wyniósł 5,1% r/r, jedynie odrobinę poniżej 5,2% r/r z I kwartału. Odsezonowany wzrost osiągnął 0,9% kw/kw (zgodnie z naszą prognozą) wobec 1,6% w I kw. 2018. Na razie nie znamy dokładnej struktury wzrostu PKB, ale oceniamy, że wzrost konsumpcji prywatnej utrzymał się blisko 5% r/r, a wzrost inwestycji ok. 8% r/r. Naszym zdaniem tempo wzrostu gospodarczego znacznie stopniowo spowalniać w II półroczu, m.in. za sprawą słabnącej dynamiki inwestycji (sektor budowlany dociera do granic mocy wytwórczych) oraz bardziej negatywnego wkładu eksportu netto (silny import wspierany popytem krajowym, eksport powoli odczuwający skutki globalnych napięć w relacjach handlowych). Podobną opinię wyraziła we wtorek minister finansów Teresa Czerwińska, wg której w II poł. 2018 wzrost PKB obniży się do ok. 4,5% r/r, a w 2019 r. spadnie poniżej 4% r/r.

Inflacja CPI w lipcu wyniosła 2,0% r/r (tyle co w czerwcu), potwierdzając wstępny szacunek GUS. Dane nt składowych CPI nie przyniosły znaczących niespodzianek i wg naszych szacunków inflacja bazowa po wyłączeniu żywności i energii pozostała na poziomie 0,6% r/r. Naszym zdaniem w czerwcu-lipcu dynamika CPI zanotowała lokalny szczyt i w kolejnych miesiącach br. powinna stopniowo opadać ze względu na efekty wysokiej bazy, do ok. 1,6% r/r w grudniu. Tymczasem inflacja bazowa powinna powoli zmierzać w przeciwnym kierunku (do 1,2% r/r na koniec tego roku), m.in. w wyniku nasilającej się presji kosztowej.

Członek RPP Eryk Łon powiedział we wtorek, że wciąż nie wyklucza złożenia wniosku o obniżkę stóp procentowych w tym roku, choć scenariuszem bazowym jest utrzymanie stóp bez zmian. Decyzję w tej sprawie Łon uzależnia od perspektyw wzrostu gospodarczego strefy euro. Zdaniem Eryka Łona osłabienie złotego nie jest powodem do obaw. Co więcej, członek RPP wyraził uznanie dla prezydenta Turcji, który swoimi wypowiedziami przyczynił się „do ukształtowania się kursu liry tureckiej na poziomie korzystnym dla tureckiego eksportu oraz tureckiej turystyki”. Ta śmiała teza nie wpłynęła znacząco na konkurencyjność polskiej turystyki, ponieważ złoty pozostał we wtorek stabilny. Najwyraźniej inwestorzy uznali, że nie jest to oficjalna zapowiedź tego, jak polski bank centralny zamierza wspierać krajową gospodarkę.

Komisja Europejska wykonała kolejny krok w procedurze naruszenia prawa UE wobec Polski, podtrzymując opinię, że ustawa o SN jest niezgodna z prawem UE i wzywając polski rząd do zmiany przepisów w ciągu miesiąca. W przeciwnym wypadku KE może skierować sprawę do Trybunału Sprawiedliwości UE.

EURUSD we wtorek oscylował między 1,143 a 1,138, początkowo lekko rosnąc, a potem się cofając w wyniku powracających obaw o ekspozycję europejskich banków na Turcję. W środę dolar dalej zyskiwał i dopiero dziś rano nastąpiło lekkie odreagowanie. O kierunku zmian EURUSD w najbliższych dniach przesądzi zapewne rozwój sytuacji na rynkach wschodzących. Eskalacja kryzysu może sprzyjać kontynuacji umocnienia dolara.

We wtorek kurs **EURPLN** był dość stabilny, tuż poniżej 4,30. Złotemu, podobnie jak innym walutom regionu, sprzyjała lekka poprawa nastrojów na świecie, odbicie tureckiej liry i publikacja danych o wzroście PKB za II kw. Widać jednak, że rynek pozostał nerwowy, bo pomimo pozytywnych czynników kursy walut CEE pozostały zbliżone do poniedziałkowych. W środę waluty regionu się osłabiły za sprawą rosnącej awersji do ryzyka. EURPLN dotarł do 4,34, USDPLN powyżej 3,83. Dzisiaj rano widać odreagowanie, ale zakładamy, że przestrzeń do dalszego umocnienia złotego jest ograniczona w środowisku tak zmiennych nastrojów na świecie.

Na bazowych **rynkach długu** rentowności obligacji lekko wzrosły we wtorek, m.in. w reakcji na dane, potwierdzające ożywienie w gospodarce europejskiej w II kw, natomiast w środę wzrost awersji do ryzyka wywołał umocnienie długu niemieckiego i USA. Krajowy rynek długu był we wtorek stabilny przy niskiej płynności przed środowym świętem.

Dzisiaj o 14:00 NBP publikuje dane o inflacji bazowej i w naszej opinii pozostanie ona na poziomie 0,6% r/r.

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	4.3087	CZKPLN	0.1676
USDPN	3.7832	HUFPLN*	1.3320
EURUSD	1.1389	RUBPLN	0.0565
CHFPLN	3.8139	NOKPLN	0.4497
GBPPLN	4.8150	DKKPLN	0.5780
USDCNY	6.8975	SEKPLN	0.4129

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 15/08/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.296	4.344	4.306	4.328	4.3001
USDPN	3.787	3.841	3.796	3.815	3.7768
EURUSD	1.130	1.135	1.134	1.134	-

Rynek stopy procentowej 15/08/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0720 (2L)	1.58	1	27 lip 18	OK0720	1.592
DS1023 (5L)	2.50	0	27 lip 18	PS0123	2.335
WS0428 (10L)	3.15	0	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	2.63	-1	-0.25	0
2L	1.93	0	2.80	-2	-0.16	-1
3L	2.11	0	2.84	-3	-0.03	-1
4L	2.28	0	2.86	-3	0.11	-1
5L	2.43	0	2.86	-3	0.26	-1
8L	2.74	0	2.89	-3	0.65	-2
10L	2.90	0	2.92	-3	0.86	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	0
T/N	1.55	0
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	1.71	0
6x9	1.74	0
9x12	1.78	0
3x9	1.80	0
6x12	1.83	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.84	-1
Francja	26	0	0.36	-1
Węgry	116	1	3.19	-1
Hiszpania	71	3	1.12	-2
Włochy	243	10	2.81	-5
Portugalia	64	0	1.50	-3
Irlandia	25	0	0.52	-1
Niemcy	11	0	-	-

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

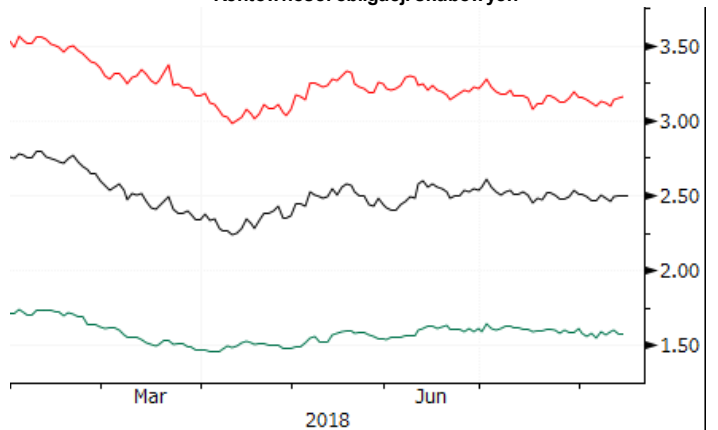
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

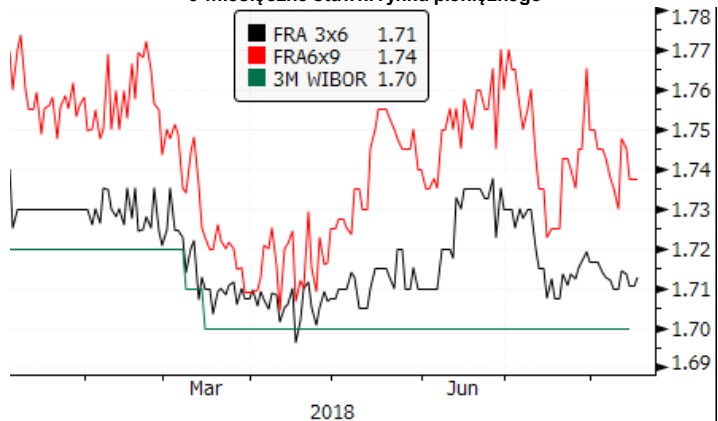
Kurs złotego



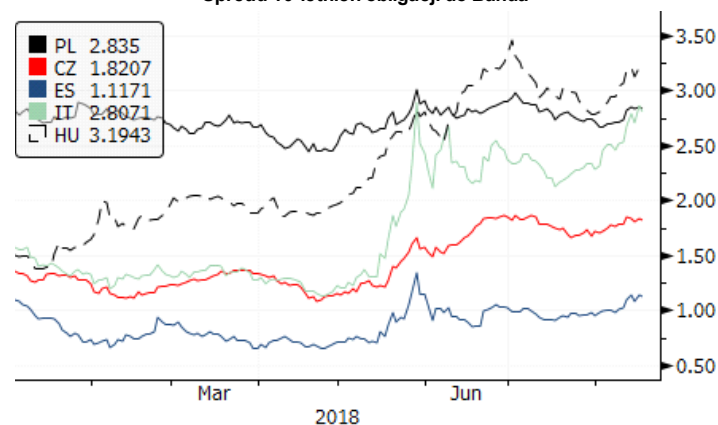
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



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	2,7	-	4,2
9:00	HU	Wstępny PKB	II kw. % r/r	4,1	-	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	-0,4	-	1,3
11:00	DE	Indeks ZEW	VIII pkt	72,1	-	72,4
SRODA (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