

CODZIENNIK

21 sierpnia 2018

Deficyt budżetowy w 2019 spadnie do 28,5 mld PLN

- **Początek tygodnia w dobrych nastrojach w nadziei na poprawę relacji handlowych na linii USA-Chiny**
- **Polska gospodarka w dobrej formie na początku III kw., deficyt budżetowy na rok 2019 - 28,5 mld PLN**
- **Trump niechętnie widzi podwyżki stóp w USA**
- **Rentowności polskich obligacji w dół, zagranica zyskuje mniej**
- **Dzisiaj decyzja banku centralnego Węgier**

Na początku nowego tygodnia nastrojów na globalnym rynku był całkiem dobry. Ryzykowne aktywa zyskiwały dzięki nadziejom, że zbliżające się rozmowy pomiędzy USA i Chinami przyniosą złagodzenie napięcia w relacjach handlowych. W efekcie, ceny akcji i surowców rosły. Waluty z rynków wschodzących w niezbyt dużym stopniu korzystały ze wzrostu apetytu na ryzyko wskutek dalszej (wolniejszej niż w poprzednich dniach) deprecjacji liry. Donald Trump powiedział, że euro i yuan podlegają manipulacjom, zaś podwyżki stóp w USA są niewskazane.

Zgodnie z informacjami Minister Finansów Teresy Czerwińskiej **deficyt budżetowy w 2019** roku ma wynieść 28,5 mld PLN, wobec 41,5 mld w roku bieżącym. Wydatki mają być na poziomie 415,4 mld PLN, zaś dochody 387 mld PLN. W budżecie założono 2,4 mld w na podwyżki w budżetówce i blisko 7 mld PLN na podwyżki rent i emerytur.

Wzrost produkcji przemysłowej wyniósł w lipcu 10,3% r/r, wobec 6,8% r/r w czerwcu. Zakładaliśmy odbicie do 9,9% r/r, konsensus rynkowy wynosił 10%. Dane oczyszczone z wahań sezonowych i efektów kalendarzowych pokazały wzrost produkcji przemysłowej w lipcu o 7,8% r/r, najwyższy od października 2017. Dynamika produkcji budowlano-montażowej wyhamowała w lipcu do 18,7% r/r, z 24,7%, bardziej niż zakładaliśmy my i konsensus. Wyraźne niedobory siły roboczej w tym sektorze musiały z czasem doprowadzić do wyhamowania dynamiki produkcji. Dość powszechne jest wśród ekonomistów założenie, że drugie półrocze br. przyniesie spowolnienie gospodarcze. Lipcowe dane o produkcji sugerują, że to spowolnienie z 5,1% r/r odnotowanego w II kw. (według wstępnego szacunku GUS) będzie postępowało raczej stopniowo.

Inflacja PPI obniżyła się w lipcu do 3,4% r/r z 3,7% r/r w czerwcu. W skali miesiąca ceny w przemyśle wzrosły o 0,1% m/m, naszym zdaniem w znacznej mierze dzięki słabszemu złotemu. Ceny surowców obniżyły się, co miało negatywne przełożenie na PPI. Naszym zdaniem w kolejnych miesiącach

inflacja PPI będzie się obniżała w kierunku 2% r/r. Z kolei inflacja cen produkcji budowlano-montażowej wzrosła do 3,1% r/r z 2,8% r/r w czerwcu i była najwyższa od 2008 r. Dynamika tej kategorii odzwierciedla naszym zdaniem rosnącą presję kosztową w budownictwie i w kolejnych miesiącach ta miara inflacji zbliży się do 4% r/r.

EURUSD delikatnie wzrósł w poniedziałek z 1,141 do 1,143 po przejściowym spadku do 1,139. W pierwszej fazie sesji euro było pod presją realizacji zysków z umocnienia zanotowanego pod koniec minionego tygodnia, ale dobry nastrój na rynku panujący przez cały dzień ograniczał potencjał do spadku EURUSD. Po kolejnej fali spadkowej, kurs ustabilizował się na poziomach ostatni raz widzianych w połowie 2017. W nocnym i porannym handlu EURUSD wzrósł do 1,1520 w reakcji na wypowiedzi Dolanda Trumpa o tym, że Fed nie powinien podnosić stóp procentowych. Sądzymy, że dziś nie zobaczymy istotnych zmian w oczekiwaniu na środowe minutes z ostatniego posiedzenia FOMC, czwartkowe wstępne indeksy PMI dla strefy euro czy zaczynające się pod koniec tygodnia sympozjum bankierów centralnych w Jackson Hole.

Kursy EURPLN oraz USDPLN nie uległy na początku tygodnia istotnym zmianom i pozostały stabilne blisko odpowiednio 4,30 i 3,77. Nastrój na globalnym rynku był pozytywny, dane z kraju zaskoczyły na plus, ale złoty nie skorzystał ze wzrostu popytu na ryzykowne aktywa, do czego przyczynić się mogła przejściowa aprecjacja dolara do euro i lekkie osłabienie liry. Sądzymy, że dziś EURPLN ma szanse na spadki po nocnym wzroście EURUSD.

W przypadku pozostałych walut regionu również nie zaszły duże zmiany, tylko forint osłabił się na początku sesji i nie zdołał odrobić strat do końca dnia. Dziś decyzję ws. stóp procentowych ogłosi bank centralny Węgier i nie sądzymy, by doszło do zmiany parametrów polityki pieniężnej.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS oraz rentowności spadły o nie więcej niż 3 pb na długim końcu. Obligacje za granicą także zyskiwały, ale w mniejszej skali niż polski dług. Od połowy lipca rentowność 10-letniego benchmarku porusza się w bardzo wąskim pasmie ok. 3,10-3,20%. Wygląda na to, że korzystny wpływ niskiej podaży długu na aukcjach jest niwelowany przez utrzymującą się niepewność rozwoju sytuacji w Turcji. Według nas, w krótkiej perspektywie rentowności mogą pozostać nisko, ale w perspektywie końca roku będą rosnać.

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	4.3018	CZKPLN	0.1674
USDPN	3.7353	HUFPLN*	1.3308
EURUSD	1.1516	RUBPLN	0.0558
CHFPLN	3.7790	NOKPLN	0.4434
GBPPLN	4.7932	DKKPLN	0.5768
USDCNY	6.8450	SEKPLN	0.4086

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 20/08/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.293	4.315	4.293	4.313	4.2997
USDPN	3.754	3.775	3.754	3.764	3.7695
EURUSD	1.139	1.146	1.144	1.146	-

Rynek stopy procentowej 20/08/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0720 (2L)	1.57	-3	27 lip 18	OK0720	1.592
DS1023 (5L)	2.45	0	27 lip 18	PS0123	2.335
WS0428 (10L)	3.12	-2	27 lip 18	WS0428	3.144

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.74	1	2.62	-1	-0.25	0
2L	1.90	-1	2.79	-1	-0.16	0
3L	2.07	-2	2.84	-1	-0.03	0
4L	2.23	-2	2.85	-2	0.12	0
5L	2.37	-3	2.85	-2	0.26	0
8L	2.67	-4	2.88	-2	0.65	0
10L	2.84	-4	2.90	-2	0.86	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.41	-15
T/N	1.49	-7
SW	1.54	-1
2W	1.60	0
1M	1.64	0
3M	1.71	1
6M	1.79	1
9M	1.80	1
1Y	1.84	2

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.71	1
3x6	1.72	1
6x9	1.74	0
9x12	1.78	0
3x9	1.80	1
6x12	1.83	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.81	-3
Francja	27	1	0.35	0
Węgry	116	1	3.15	0
Hiszpania	74	3	1.09	0
Włochy	256	13	2.72	2
Portugalia	64	0	1.48	0
Irlandia	25	0	0.52	0
Niemcy	11	0	-	-

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

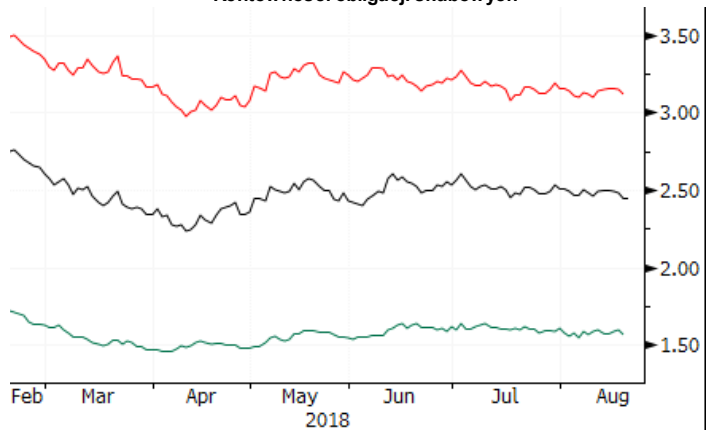
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

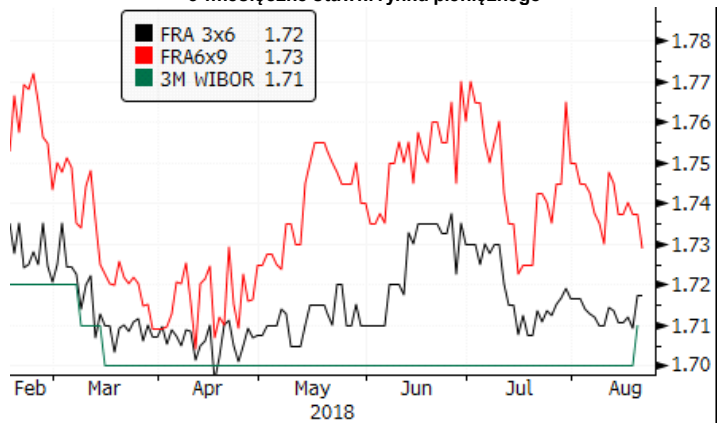
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS	WSKAŹNIK	OKRES	RYNEK	PROGNOZA	REALIZACJA	OSTATNIA		
W-WA				BZWBK		WARTOŚĆ		
PIĄTEK (17 sierpnia)								
10:00	PL	Zatrudnienie w sektorze	VII	% r/r	3,6	3,5	3,5	3,7
10:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	VII	% r/r	7,7	7,3	7,2	7,5
11:00	EZ	CPI	VII	% r/r	2,1	-	2,1	2,0
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	VII	pkt	98,0	-	95,3	97,9
PONIEDZIAŁEK (20 sierpnia)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	9,8	9,9	10,3	6,8
10:00	PL	Produkcja budowlana	VII	% r/r	22,4	21,9	18,7	24,7
10:00	PL	PPI	VII	% r/r	3,5	3,4	3,4	3,7
WTOREK (21 sierpnia)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	VIII	%	0,9	-	-	0,9
ŚRODA (22 sierpnia)								
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VII	% r/r	7,4	7,6	-	8,2
16:00	US	Sprzedaż domów	VII	% m/m	1,3	-	-	-0,6
20:00	US	Minutes FOMC	-	-	-	-	-	0,0
CZWARTEK (23 sierpnia)								
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	VIII	pkt	56,6	-	-	56,9
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	VIII	pkt	54,3	-	-	54,1
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	VIII	pkt	55,3	-	-	55,1
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	VIII	pkt	54,4	-	-	54,2
11:30	PL	Aukcja zamiany	-	-	-	-	-	-
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VII	% r/r	7,3	7,3	-	7,3
14:00	PL	Minutes RPP	-	-	-	-	-	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-	-	212
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VII	% m/m	3,0	-	-	-5,3
PIĄTEK (24 sierpnia)								
08:00	DE	PKB WDA	II kw.	% r/r	2,0	-	-	2,0
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VII	%	5,9	5,9	-	5,9
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	VII	% m/m	1,0	-	-	0,8

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