

CODZIENNIK

22 sierpnia 2018

Deficyt 2019 bez wpływu na krajowy dług

- Na rynkach akcyjnych umiarkowany optymizm
- Rząd przyjął projekt budżetu na 2019
- Złoty nieco mocniejszy dzięki wysokiemu EURUSD
- Polskie obligacje i IRS bez zmian, Wibor 3M-12M do góry
- Dzisiaj polska sprzedaż detaliczna, za granicą minutes FOMC i dane z USA

Wtorkowa sesja przebiegała w pozytywnej atmosferze, co jednak nie wpłynęło pozytywnie na waluty regionu CEE. Rentowności na rynkach bazowych rosły w ciągu dnia, podobnie jak giełdy wspierane przez poprawę nastrojów związanych z spekulacjami na temat negocjacji handlowych między USA, a Chinami. Wieczorem nastrój na giełdach popsuła informacja o przyznaniu się do nieprawidłowości w finansowaniu kampanii wyborczych przez byłego prawnika Donalda Trumpa Michaela Cohena. Przełożyło się to na obniżenie wycen na giełdach i spadek rentowności na bazowych rynkach długu. Zmienność była jednak relatywnie niewielka ze względu na brak publikacji istotnych danych.

Polski rząd przyjął projekt budżetu na 2019 r. Potwierdziły się wcześniejsze informacje dotyczące deficytu na poziomie 28,5 mld zł – najniższego planowanego od lat 2008-2009 i według nas zbliżonego do tego co pokaże wykonanie roku 2018. Deficyt sektora finansów publicznych ma wg rządu wynieść 1,8% PKB. Zaproponowany poziom deficytu budżetowego jest naszym zdaniem stosunkowo niski. Wydatki budżetu (415,4 mld zł, ok. 4,6% powyżej tegorocznych) zaplanowano na niewygórowanym poziomie, biorąc pod uwagę okoliczności: kalendarz wyborczy (wybory parlamentarne w przyszłym roku), dodatkowe pozycje kosztowe: podwyżki dla nauczycieli (1,8 mld zł), relatywnie duża rewaloryzacja rent i emerytur (ok. 7 mld zł), emerytury minimalne dla kobiet wielodzietnych (wg naszych szacunków ok. 0,35 mld zł), wprowadzenie obniżonych składek na ZUS (0,5-0,6 mld zł). Przy tym przewidywane tempo wzrostu nominalnego PKB ma być podobne jak w tym roku (MF zakłada na 2019 r. 6,1%). Wydatki będą więc rosły wolniej niż gospodarka, przez co ich udział w PKB powinien się trzeci rok z rzędu obniżyć. Zaplanowane dochody (386,9 mld zł, o ok. 5% wyższe niż przewidywana przez nas tegoroczna realizacja) również nie wydają się wygórowane. Podsumowując, główne założenia

budżetu wydają się realistyczne i powinny i zostać pozytywnie przyjęte przez inwestorów.

EURUSD wahał się wczoraj w trendzie bocznym nieco poniżej nocnego szczytu na ok. 1,154 osiągniętego w reakcji na słowa prezydenta USA. Stabilizacji sprzyjał fakt, że nie opublikowano wczoraj nowych ważnych danych z USA czy strefy euro. W nocy dolara osłabiły informacje o nieprawidłowości przy finansowaniu kampanii Donalda Trumpa wypychając przejściowo EURUSD powyżej 1,16. Dzisiaj wieczorem opublikowane zostaną minutes FOMC. Rynek nie wycenia w pełni grudniowej podwyżki stóp, więc jeśli wydzwięk dokumentu wskazywałby na taką możliwość, wtedy seria czterech kolejnych wzrostowych sesji EURUSD mogłaby zostać przerwana.

Kursy EURPLN i USDPLN lekko się obniżyły do odpowiednio tuż poniżej 4,30 i 3,73 dzięki dobremu nastrojowi panującemu na globalnym rynku oraz utrzymującemu się na podwyższonym poziomie kursie EURUSD. EURPLN wahał się między szczytem i dołkiem z zeszłego tygodnia czekając na impuls. Dziś poznamy dane z kraju, ale nie sądzimy, by odczyt sprzedaży detalicznej istotnie wpłyną na notowania. Zakładamy, że dzisiaj EURPLN pozostanie w przedziale 4,28-4,315.

W przypadku pozostałych walut CEE, korona i rubel radziły sobie słabiej niż forint – EURCZK i USDRUB przebiły szczyty z początku tygodnia, a EURHUF pozostał poniżej poniedziałkowego maksimum. Zgodnie z oczekiwaniami, bank centralny Węgier nie zmienił stóp procentowych, podtrzymał relatywnie gołębią retorykę i w efekcie wynik posiedzenia nie miał dużego wpływu na forinta. USDRUB wzrósł przejściowo w reakcji na informacje o tym, że USA i Wielka Brytania chcą wzmocnienie europejskich sankcji przeciw Rosji.

Na krajowym rynku stopy procentowej nie zanotowano dużych zmian (za wyjątkiem wzrostów stawek Wibor 3M-12M), IRS i rentowności obligacji pozostały blisko poziomów z poniedziałkowego zamknięcia. Polski dług radził sobie lepiej niż obligacje Niemiec i USA, które dość wyraźnie traciły, ale gorzej niż obligacje państw z peryferii strefy euro gdzie rentowości dość wyraźnie spadały. Ministerstwo Finansów podało, że na czwartkowej aukcji zamiany zostaną zaoferowane obligacje serii OK0720, PS0123, WZ0524, WS0428, WZ0528.

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	4.2921	CZKPLN	0.1667
USDPN	3.7110	HUFPLN*	1.3284
EURUSD	1.1566	RUBPLN	0.0551
CHFPLN	3.7682	NOKPLN	0.4413
GBPPLN	4.7873	DKKPLN	0.5755
USDCNY	6.8446	SEKPLN	0.4073

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 21/08/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.286	4.317	4.313	4.286	4.3101
USDPN	3.704	3.767	3.764	3.708	3.7375
EURUSD	1.146	1.157	1.146	1.156	-

Rynek stopy procentowej 21/08/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0720 (2L)	1.58	2	27 lip 18	OK0720	1.592
DS1023 (5L)	2.47	0	27 lip 18	PS0123	2.335
WS0428 (10L)	3.12	0	27 lip 18	WS0428	3.144

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.76	2	2.63	0	-0.25	0
2L	1.92	1	2.80	1	-0.15	0
3L	2.09	2	2.85	1	-0.02	1
4L	2.26	3	2.86	1	0.13	1
5L	2.40	3	2.87	1	0.27	1
8L	2.70	2	2.89	1	0.66	2
10L	2.87	3	2.91	1	0.88	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.50	9
T/N	1.51	2
SW	1.55	1
2W	1.60	0
1M	1.64	0
3M	1.71	0
6M	1.79	0
9M	1.81	1
1Y	1.86	2

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	1
3x6	1.73	1
6x9	1.75	1
9x12	1.79	1
3x9	1.81	1
6x12	1.83	0

Miary ryzyka fiskalnego

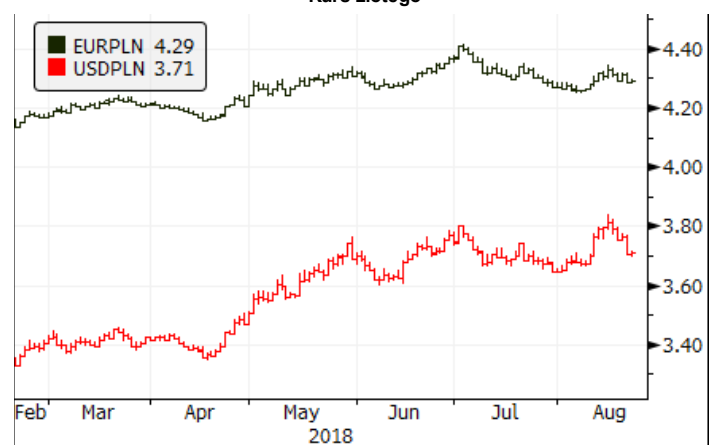
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.79	1
Francja	26	0	0.34	0
Węgry	116	1	3.06	-1
Hiszpania	71	-3	1.03	0
Włochy	249	-7	2.64	-1
Portugalia	64	0	1.44	0
Irlandia	25	0	0.51	0
Niemcy	11	0	-	-

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

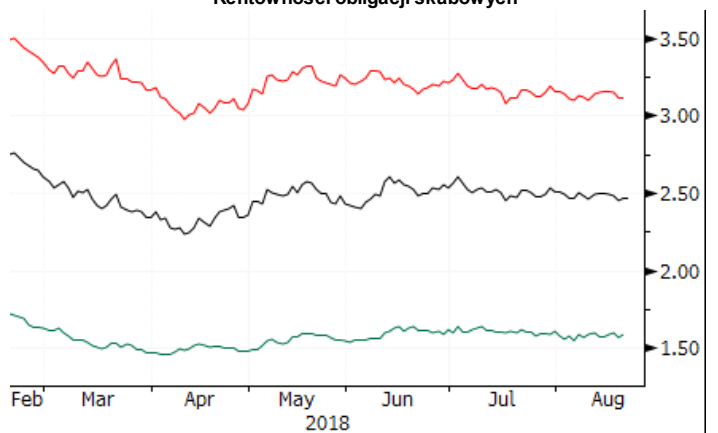
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

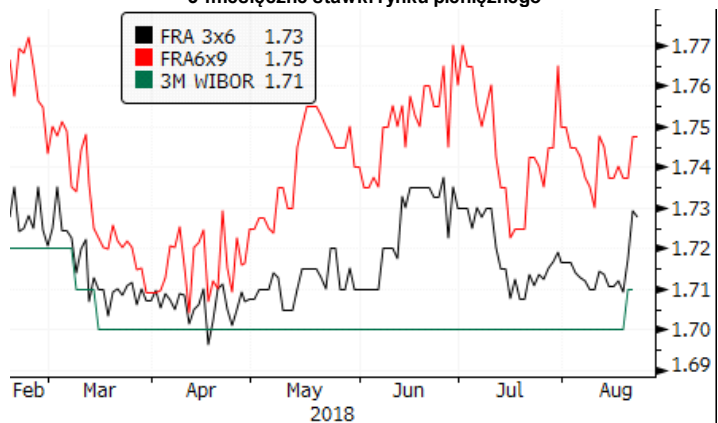
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do 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	%	0,90	-	0,90	0,90
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	0,4	-	-	-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