

CODZIENNIK

24 sierpnia 2018

Potrzeby pożyczkowe netto budżetu 2019 46 mld zł

- **Nastroj w polskim przemyśle mniej optymistyczny**
- **MF przestawiło ustawę budżetową**
- **Złoty oddaje część zysków, dolar nieco mocniejszy do euro**
- **Polskie obligacje pod presją**
- **Dzisiaj w kraju dane o stopie bezrobocia**

W czwartek zmienność na rynkach była ograniczona w oczekiwaniu na wypowiedzi bankierów centralnych w trakcie sympozjum w Jackson Hole i dochodzące w ciągu dnia sygnały nt. postępu rozmów na linii USA-Chiny ws. Handlu (przekaz na temat negocjacji na koniec dnia już nie był tak pozytywny). Dane z Europy miały niejednoznaczny wydźwięk. Wstępne sierpniowe odczyty PMI dla przemysłu Niemiec i całej strefy euro lekko rozczarowały, ale za to dla usług nie były już takie złe. MF przedstawiło projekt ustawy budżetowej 2019.

W przedstawionym wczoraj **projekcie ustawy budżetowej** założono, że potrzeby pożyczkowe netto wyniosą 46 mld zł (wobec prawie 40 mld w 2018 r.). Przy czym finansowanie krajowe wyniesie ok. 57 mld zł, vs. 35,3 mld w roku 2018 (ze względu na planowane ograniczenie finansowania zagranicznego). Według projektu dług sektora general government w 2019 wyniesie 48,9% PKB, zaś państwowy dług publiczny 46,7% PKB, co w ujęciu nominalnym oznacza przyrost długu o 54,2 mld w 2019. Planowane wykonanie deficytu w tym roku to 23,8 mld zł, zgodnie z naszą prognozą i wobec ustawowego limitu 41,5 mld zł. Deficyt w 2019 r. ma wynieść 28,5 mld zł. Przypominamy, że ledwie dwa tygodnie temu wiceminister finansów Leszek Skiba powiedział: „nie należy oczekiwać, że niewykonanie deficytu osiągnie poziom 20 mld zł, jak niektórzy spekulują.”

Syntetyczny wskaźnik koniunktury GUS obniżył się w sierpniu do 109,0 pkt z 109,4 pkt. Nastroje w przemyśle lekko się poprawiły, przy czym pogorszyły się oceny portfela zamówień i przewidywanej produkcji. Wskaźnik ufności w budownictwie lekko się obniżył pod wpływem słabszych ocen portfela zamówień (przy czym i tak są one na historycznie wysokich poziomach). Wskaźniki dla handlu detalicznego i usług uległy wyraźniejszemu pogorszeniu. Firmy ze wszystkich sektorów raportowały nasilenie problemów ze znalezieniem siły roboczej. Wskaźniki GUS wspierają naszą prognozę stopniowego spowolnienia wzrostu PKB w drugiej połowie 2018 r.

Według danych GUS, bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej ukształtował się na poziomie 6,2 w sierpniu 2018 r (+1,0 pkt. m/m) i był o 0,5 pkt. wyższy niż rok temu, a wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej w sierpniu nie zmienił się względem lipca, ale był niższy o 0,3 pkt. r/r. W składowych wskaźnikach największe wzrosty ocen wystąpiły w obecnych możliwościach dokonywania ważnych zakupów oraz obecnej sytuacji finansowej gospodarstw domowych (odpowiednio o 3,9 i 1,9 pkt. proc.). Ocena ogólnej sytuacji ekonomicznej w kraju obniżyła się, choć ocena przyszłej koniunktury uległa poprawie. Naszym zdaniem wskaźniki bieżący i wyprzedzający sygnalizują, że wzrost konsumpcji prywatnej utrzyma się na solidnym poziomie w drugiej połowie 2018 r.

Podaż pieniądza M3 zwiększyła się w lipcu o 7,3% r/r, zgodnie z naszymi oczekiwaniami i w takim samym tempie jak w czerwcu. Depozyty gospodarstw domowych przyspieszyły do 7,0% r/r z 6,3% r/r w czerwcu, co zrównoważyło negatywny efekt spowolnienia w depozytach niemonetarnych instytucji finansowych (7,1% r/r wobec 14,7% r/r w czerwcu). Kredyty dla osób prywatnych przyspieszyły do 5,2% r/r z 4,8% w czerwcu, a lekką poprawę zanotowano we wszystkich głównych kategoriach. Kredyty dla firm przyspieszyły do 6,0% r/r z 5,2% r/r, przy czym poprawa wynikała z szybszego wzrostu kredytów bieżących, podczas gdy wzrost pozostałych spowolniał.

EURUSD spadł wczoraj po pięciu kolejnych sesjach wzrostów i na koniec dnia wahał się nieco poniżej 1,16. Rano dolar korzystał na nieco słabszych danych PMI-przemysł z Europy. W wieczornym handlu amerykańską walutę wsparły informacje o ryzyku spowolnienia w rozmowach handlowych USA-Chiny (po tym jak w ciągu dnia strony sugerowały postęp).

Kursy EURPLN oraz USDPLN odbiły się wczoraj od środowych minimów wskutek lekkiego umocnienia dolara, które sprawiło, że inne waluty z rynków wschodzących też straciły. EURPLN osiągnął przejściowo 4,29, a USDPLN zbliżył się na chwilę do 3,72.

W przypadku pozostałych walut CEE obserwowaliśmy spore wahania. EURHUF odbił powyżej 324 z 322,5, a kurs USDRUB najpierw wzrósł powyżej 69, a potem szybko obniżył się do 67,5, po decyzji banku centralnego Rosji o przerwie w codziennych zakupach walut obcych.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności rosły mocniej niż na rynkach bazowych. Rentowność 10L zbliżyła się do górnego ograniczenia konsolidacji, w której porusza się od połowy lipca (ok. 3,20%) i wg nas, że w kolejnych dniach jest ryzyko dalszego ruchu w górę. Wczoraj, po aukcji zamiany obligacji (na której sprzedano dług za 4,76 mld zł) wiceminister finansów Piotr Nowak powiedział, że w IV kw. podaż obligacji będzie podobna do tej z II kw. tj. 21,5 mld zł co może wywierać presję na wzrost rentowności.

NBP opublikował minutes z ostatniego posiedzenia RPP w lipcu. Ogólny przebieg dyskusji niewiele się zmienił w stosunku do poprzednich miesięcy, mimo dostępu do wyników nowej projekcji NBP. Członkowie Rady byli podzieleni w ocenie nowej projekcji – część wskazywała na zagrożenia dla prognoz wzrostu gospodarczego, wynikające z czynników zewnętrznych, ale inni uważali, że dynamika PKB może być nawet wyższa niż w projekcji. Również w przypadku inflacji pojawiły się rozbieżne opinie, ale większość członków RPP zgodziła się, że inflacja pozostanie zbliżona do celu w horyzoncie projekcji. Większość członków Rady wciąż uważało, że stabilizacja stóp procentowych w kolejnych kwartałach powinna sprzyjać realizacji celu inflacyjnego i wspierać utrzymanie zrównoważonego wzrostu gospodarczego. Tak jak poprzednio, część członków Rady deklarowała gotowość do rozważenia podwyżki stóp gdyby pojawiły się sygnały nasilenia presji płacowej i inflacyjnej, a jednocześnie pojawiła się też opinia, że w przypadku pogorszenia aktywności gospodarczej uzasadnione może być obniżenie stóp. W sumie, dokument nie dostarczył wskazówek, które zmieniłyby nasze oczekiwania dot. perspektyw polityki pieniężnej.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzbwbk.pl Strona www: skarb.bzbwbk.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	4.2834	CZKPLN	0.1664
USDPN	3.7037	HUFPLN*	1.3218
EURUSD	1.1565	RUBPLN	0.0546
CHFPLN	3.7601	NOKPLN	0.4425
GBPPLN	4.7538	DKKPLN	0.5743
USDCNY	6.8836	SEKPLN	0.4056

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 23/08/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.269	4.292	4.286	4.282	4.2868
USDPN	3.681	3.714	3.698	3.706	3.7069
EURUSD	1.154	1.162	1.159	1.156	-

Rynek stopy procentowej 23/08/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0720 (2L)	1.58	-1	23 sie 18	OK0720	1.578
DS1023 (5L)	2.51	1	23 sie 18	PS0123	2.335
WS0428 (10L)	3.18	0	23 sie 18	WS0428	3.156

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.77	1	2.63	1	-0.25	0
2L	1.92	0	2.79	0	-0.15	0
3L	2.10	1	2.83	0	-0.02	0
4L	2.27	2	2.84	0	0.14	1
5L	2.42	2	2.85	0	0.28	1
8L	2.72	2	2.87	0	0.67	1
10L	2.88	2	2.90	0	0.88	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.41	-3
T/N	1.51	6
SW	1.55	0
2W	1.60	0
1M	1.64	0
3M	1.71	0
6M	1.79	0
9M	1.82	0
1Y	1.87	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.73	0
3x6	1.73	0
6x9	1.77	0
9x12	1.80	0
3x9	1.81	0
6x12	1.85	1

Miary ryzyka fiskalnego

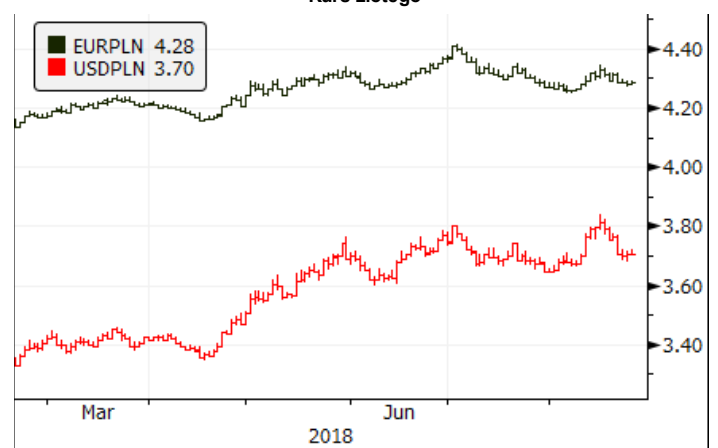
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.83	-1
Francja	26	-1	0.33	0
Węgry	116	1	3.00	-1
Hiszpania	71	0	1.02	-1
Włochy	253	1	2.74	-1
Portugalia	64	0	1.45	-1
Irlandia	25	0	0.51	-1
Niemcy	11	0	-	-

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

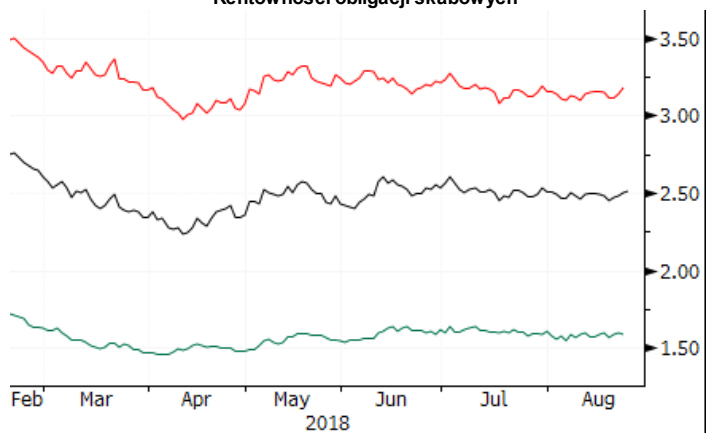
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

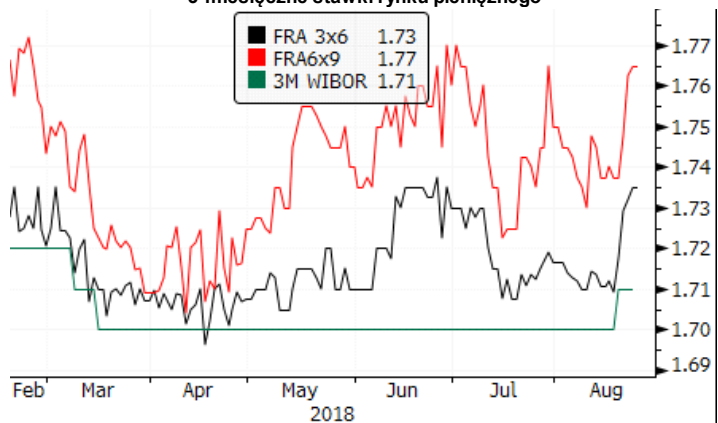
Kurs złotego



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 (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	7,1	8,2
16:00	US	Sprzedaż domów	VII	% m/m	0,4	-	-0,7	-0,6
20:00	US	Minutes FOMC			-	-		
CZWARTEK (23 sierpnia)								
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	VIII	pkt	56,5	-	56,1	56,9
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	VIII	pkt	54,3	-	55,2	54,1
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	VIII	pkt	55,2	-	54,6	55,1
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	VIII	pkt	54,4	-	54,4	54,2
11:30	PL	Aukcja zamiany			-	-		
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VII	% r/r	7,3	7,3	7,3	7,3
14:00	PL	Minutes RPP			-	-		
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-	210	212
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VII	% m/m	2,2	-	-1,7	-2,4
PIĄTEK (24 sierpnia)								
08:00	DE	PKB WDA	II kw.	% r/r	2,0	-	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