

Codziennik

Deficyt budżetowy obciążony emeryturami

Deficyt budżetowy za styczeń-maj wzrósł do 2,2 mld zł

Agencje podnoszą i opuszczają prognozy dla Polski

Inflacja bazowa za maj zgodna z oczekiwaniami

Dziś HICP Eurostrefa i ZEW Niemcy

W poniedziałek doszło do poprawy nastrojów na globalnych rynkach, wskutek tego euro umocniło się do dolara. Rentowności obligacji europejskich ustabilizowały się, zaś amerykańskich, po próbie wzrostów, powróciły do poziomów z początku dnia. Krajowy dług i złoty traciły. W Polsce opublikowano wykonanie budżetu i inflację bazową za maj. Bundesbank przedstawił szacunki spadku aktywności niemieckiej gospodarki w II kw., zaś indeks New York Empire State spadł zaskakująco mocno.

Po maju budżet centralny zanotował deficyt 2,2 mld zł (narastająco). W samym maju wynik pogorszył się o ok. 2 mld zł, podczas gdy w poprzednich dwóch latach w tym miesiącu notowano lekką nadwyżkę. Dochody budżetowe wyniosły 32,7 mld zł i były o 13,3% wyższe niż przed rokiem. W szczególności dochody z VAT wzrosły o ok. 20% r/r i był to pierwszy dobry wynik po kilku miesiącach rozczarowujących odczytów. Prawdopodobnie w danych VAT pojawił się nowy wzorzec sezonowości, co może być powiązane z zarządzaniem terminami zwrotu podatku przez Ministerstwo Finansów. Wydatki wyniosły 34,8 mld zł i były o 21,6% wyższe r/r. Uwagę zwraca przede wszystkim wysoki wzrost dotacji do funduszy społecznych – w maju tego roku wyniosła ona 10 mld zł wobec 5,2 mld zł przed rokiem. Naszym zdaniem może to być efekt wypłaty 13. emerytury. Dotychczas zakładaliśmy, że rząd będzie starał się sfinansować to świadczenie poza budżetem centralnym (np. poprzez pożyczki). Jeśli natomiast odbędzie się to poprzez dotację, to maleje szansa na wyraźne zejście z deficytem poniżej limitu na koniec roku (28,5 mld zł).

Agencja ratingowa Moody's obniżyła prognozę wzrostu polskiego PKB w 2019 r. do 4,2% z 4,4% i w 2020 r. do 3,4% z 3,7%. W ostatnim miesiącu, po mocnych danych o wzroście gospodarczym w I kw. i kwietniowych danych o produkcji i sprzedaży, dochodziło raczej wśród analityków do rewizji prognoz wzrostu dla Polski w górę, w tym my podnieśliśmy prognozę na 2019 r. do 4,3%. Nowe szacunki podała też agencja Fitch – podniosła wzrost PKB do 4,2% z 4% w 2019 r. a prognozę na 2020 r. utrzymała na 3,5% (spowolnienie ma wynikać ze słabszego otoczenia zewnętrznego i ograniczeń w możliwościach produkcyjnych gospodarki). Zdaniem tej agencji inflacja w kolejnych latach utrzyma się w pobliżu celu inflacyjnego 2,5%, bo efekty spowolnienia gospodarczego i stymulacji fiskalnej na dynamikę cen wzajemnie się zniwelują.

Wicepremier Jacek Sasin powiedział w rozmowie z DGP, że rząd nie planuje nowych już transferów socjalnych w tak dużej skali jak w poprzednich latach, ale chce, by **trzynasta emerytura była wypłacana rokrocznie**. Ustawa w tej sprawie miała jednak zostać przygotowana dopiero po wyborach.

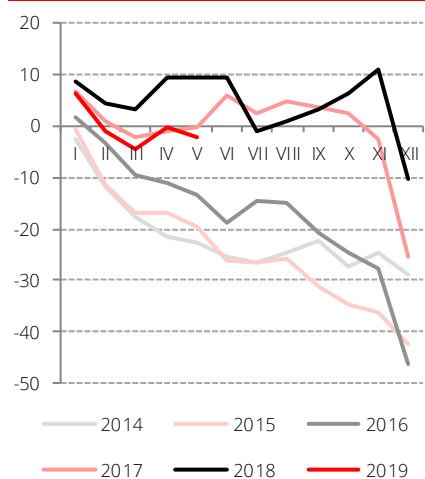
Główna miara inflacji bazowej, po wyłączeniu cen żywności i energii, zatrzymała się w maju na 1,7% r/r po czterech miesiącach wzrostów. Pozostałe trzy miary inflacji bazowej nadal rosły w maju, z tego dwie, CPI po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych i 15-procentowa średnia odcięta, do najwyższych poziomów od ponad sześciu lat a inflacja po wyłączeniu cen administrowanych doszła do 2,5% r/r. Naszym zdaniem inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii powróci do trendu wzrostowego dochodząc w okolice 2,5% pod koniec br., a majowa pauza wywołana była jedynie nietypowym zachowaniem w cenach usług transportowych.

W poniedziałek **EURUSD** wspiął się z 1,1210 do 1,1240, wspierany przez rosnące w umiarkowany sposób giełdy, oraz spadek spreadu między UST a Bundami. W perspektywie kolejnych dni spodziewamy się dalszego niewielkiego wzrostu EURUSD w oczekiwaniu na „gołębią” konferencję FOMC.

Na początku tygodnia **EURPLN** wzrósł z 4,2570 do 4,2600 na fali realizacji zysków. W osłabieniu złotego nie przeszkodziły powracające w ciągu dnia na niższe poziomy rentowności UST. Dziś oczekujemy korekty i nieznacznych zniżek EURPLN w oczekiwaniu na środowę komunikat FOMC.

W poniedziałek **rentowności polskich obligacji** podskoczyły, odreagowując spadki z końca tygodnia. Przesunięcie krzywej w górę wyniosło 1 pb. w krótkim końcu krzywej i 3 pb. w segmencie 5-10L, zamiana odbyła się przy bardzo umiarkowanej skali obrotów. Dziś spodziewamy się stabilizacji cen długu w oczekiwaniu na środowę konferencję FOMC.

Saldo budżetu centralnego narastająco, mld zł



Źródło: Ministerstwo Finansów, Santander

Miary inflacji bazowej, % r/r



Źródło: NBP, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa

email: ekonomia@santander.pl

Strona www: skarb.santander.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, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2622	CZKPLN	0.1667
USDPLN	3.7941	HUFPLN*	1.3229
EURUSD	1.1233	RUBPLN	0.0590
CHFPLN	3.8024	NOKPLN	0.4347
GBPPLN	4.7570	DKKPLN	0.5707
USDCNY	6.9232	SEKPLN	0.4004

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 17/06/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.253	4.263	4.254	4.262	4.2599
USDPLN	3.788	3.802	3.798	3.796	3.7989
EURUSD	1.120	1.125	1.121	1.123	-

Rynek stopy procentowej 17/06/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
OK0521 (2L)	1.55	0	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	1.97	3	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.42	3	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.71	0	2.11	3	-0.30	0
2L	1.73	0	1.89	3	-0.32	0
3L	1.75	1	1.82	3	-0.29	0
4L	1.79	2	1.81	2	-0.24	0
5L	1.85	3	1.83	2	-0.16	1
8L	2.00	4	1.94	1	0.09	1
10L	2.10	3	2.02	1	0.26	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.53	-4
T/N	1.54	-3
SW	1.56	-1
2W	1.60	0
1M	1.64	0
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.81	0
1Y	1.86	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	0
3x6	1.71	0
6x9	1.70	-1
9x12	1.68	-1
3x9	1.78	1
6x12	1.77	0

Miary ryzyka fiskalnego

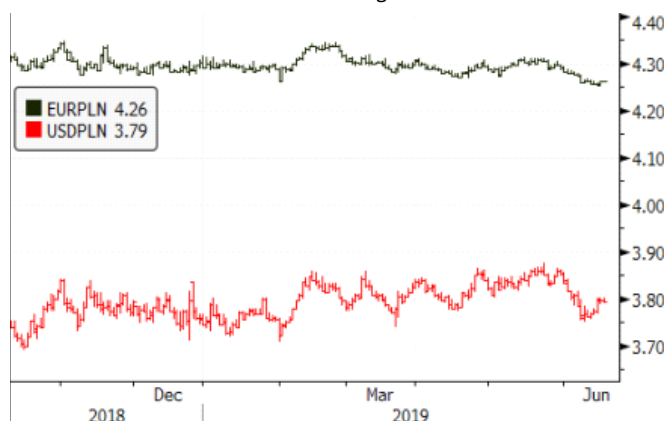
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.67	4
Francja	28	-1	0.35	0
Węgry			3.01	1
Hiszpania	40	2	0.77	0
Włochy	217	-5	2.54	0
Portugalia	48	-2	0.88	0
Irlandia	29	0	0.56	3
Niemcy	12	0	-	-

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

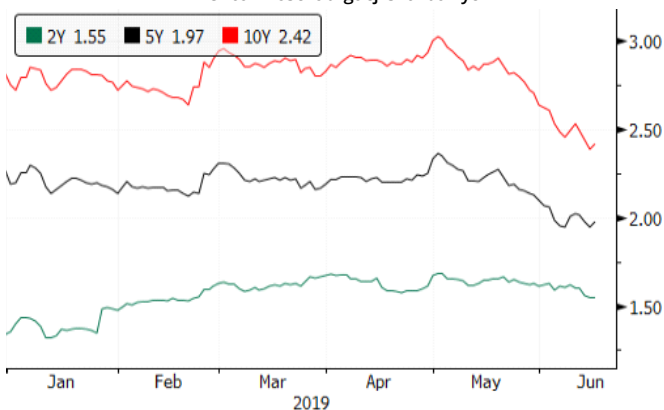
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



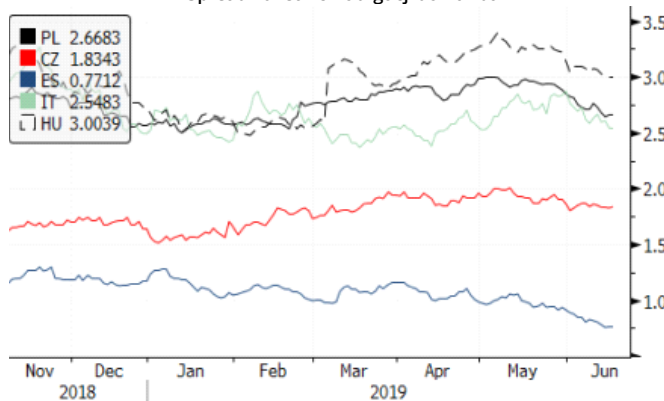
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS		KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA OSTATNIA	
W-WA					RYNEK	SANTANDER	WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (14 czerwca)								
10:00	PL	Inflacja	V	% r/r	2,3	2,3	2,4	2,3
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	0,6	-	0,5	-0,3
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	V	% m/m	0,2	-	0,4	-0,4
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	98,0	-	97,9	100,0
PONIEDZIAŁEK (17 czerwca)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	V	% r/r	1,7	1,7	1,7	1,7
WTOREK (18 czerwca)								
11:00	EZ	HICP	V	% r/r	1,2	-		1,2
11:00	DE	ZEW	VI	pkt	7,0	-		8,2
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	V	% m/m	0,4	-		5,7
ŚRODA (19 czerwca)								
10:00	PL	Zatrudnienie	V	% r/r	3,0	3,0		2,9
10:00	PL	Płace	V	% r/r	7,2	7,0		7,1
20:00	US	Decyzja FOMC		%	2,5	-		2,5
CZWARTEK (20 czerwca)								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-		222
14:30	US	Indeks Philly Fed	VI	pkt	10,5	-		16,6
PIĄTEK (21 czerwca)								
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	VI	pkt	44,6	-		44,3
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	VI	pkt	55,3	-		55,4
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	VI	pkt	48,0	-		47,7
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	VI	pkt	53,0	-		52,9
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	7,9	8,7		9,2
10:00	PL	PPI	V	% r/r	1,6	1,5		2,6
16:00	US	Sprzedaż domów	V	% m/m	2,1	-		-0,4

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji dane uaktualnione

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska 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. Santander Bank Polska 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. Santander Bank Polska 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 Santander Bank Polska S.A. w jurysdykcjach swaich 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: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl