

CODZIENNIK

28 maja 2018

Włoski polityczny pat poprawia nastroje

- **Pogłębienie impasu we Włoszech pozytywne dla rynku na początku tygodnia**
- **EURPLN i USDPLN wciąż wysoko**
- **Dług zyskuje na niepewności geopolitycznej**
- **Polski budżet po kwietniu z solidną nadwyżką, bezrobocie nadal nisko**
- **Dziś brak publikacji ważnych danych**

W piątek złoty pozostał na słabym poziomie, a obligacje zyskały wobec utrzymującego się w Europie i za oceanem napięcia politycznego. Ceny ropy naftowej Brent spadły do 76,1 dolarów za baryłkę wskutek porozumienia o większym wydobyciu między OPEC i Rosją. Polskie dane o budżecie po kwietniu zaskoczyły pozytywnie, zaś stopa bezrobocia spadła.

Na początku tygodnia istotną rolę na rynku ponownie odgrywa sytuacja polityczna we Włoszech. Prezydent Mattarella powiedział, że akceptuje wszystkich kandydatów na ministrów poza zaproponowanego nowego szefa resortu finansów, Paolo Savona, który przedstawiany był jako euro-sceptyk rozważający wyjście Włoch ze strefy euro. Premier Conte wyraził rozczarowanie taką decyzją prezydenta, a lider Ruchu Pięciu Gwiazd sugerował przeprowadzenie impeachmentu Mattarelli. Spadek ryzyka powołania uchodzącego za euro-sceptyka Savona ma pozytywny wpływ na wspólną walutę, na początku tygodnia zyskują również włoskie obligacje. Ryzyko wcześniejszych wyborów nie ma na razie przełożenia na rynek.

Po kwietniu budżet centralny pokazał nadwyżkę 9,3 mld zł. Wpływy budżetowe wyniosły 125,2 mld zł (104,9% planu), a wydatki 115,8 mld zł (93% planu). W samym kwietniu wynik poprawił się o 6,2 mld zł i był to najlepszy kwiecień od lat (średnia dla okresu 2010-2017 w tym miesiącu to 2,7 mld zł deficytu). Wpływy z CIT wzrosły o 71,8% r/r, choć tak wyraźne przyspieszenie miało związek z przesunięciami wpłat tego podatku. Wpływy z PIT wzrosły o 21,4% r/r, a z VAT o ok. 2% r/r. Początek roku jest dla budżetu niespotykane korzystny. Naszym zdaniem nie można wykluczyć, że z planowanych 41 mld zł, deficyt budżetu na koniec roku będzie o połowę niższy.

Stopa bezrobocia BAEL obniżyła się w I kw. do rekordowo niskiego 4,2%. Zatrudnienie wzrosło o zaledwie 0,4% r/r wobec 1,4% średnio w 2017 r. Liczba bezrobotnych spadła o 23,4% y/y. Wskaźnik aktywności spadł do 56% z 56,2% w I kw. 2017 r.

EURUSD powrócił w piątek do spadków, a u źródeł umacniania dolara było utrzymujące się napięcie geopolityczne i ostatnie

słabe dane z Europy. Popołudniowe dane o zamówieniach na dobra trwałe w USA też nieznacznie wsparły dolara. W efekcie kurs EURUSD zniżkował z 1,173 rano do 1,166 po południu, najniższego poziomu od listopada 2017. Od początku nowego tygodnia euro zyskuje dzięki wieściom z Włoch i dzisiaj rano EURUSD jest blisko 1,17. Dziś nie poznamy ważnych danych, więc kluczowa dla EURUSD będzie sytuacja geopolityczna.

EURPLN wahała się w piątek wokół 4,31 kończąc dzień nieco powyżej tego poziomu. **USDPLN** wspiął się z 3,68 rano do nieco powyżej 3,70 wieczorem. Złotemu nadal ciąży mocny dolar. Na początku poniedziałkowej sesji nastrojów na rynku jest dość dobry w wyniku spadku ryzyka powstania populistycznego rządu we Włoszech, co mogłoby spowodować kurs EURPLN nieco poniżej 4,30.

W przypadku pozostałych walut regionu sytuacja była zróżnicowana. **EURHUF** pozostawał na podwyższonym poziomie, wahając się blisko 320. W przypadku **EURCZK** miał miejsce spadek z 25,8 rano do 25,7 po południu. **USDRUB** wspiął się z 61,5 do 62,3 reagując na spadające ceny ropy naftowej.

Na globalnym rynku długu rentowności spadały w reakcji na niepewność dotyczącą sytuacji we Włoszech (gdzie 10-letni spread asset swap wzrósł z 142 pb do 153 pb) oraz negocjacji USA – Korea Północna. W rezultacie, amerykańska krzywa rentowności obniżyła się o 4-6 pb, silniej na długim końcu. Większe ruchy miały miejsce w przypadku papierów niemieckich (7-8 pb w segmencie 5-10L i 3 pb w segmencie 2L). Kilkupunktowe zniżki rentowności zanotowały również, podatne na wzrost ryzyka, papiery japońskie i szwajcarskie. Pozytywny w ocenie rynków rozwój sytuacji we Włoszech ma korzystny wpływ na dług państw z peryferii strefy euro, ale spadek popytu na bezpieczne aktywa ciąży na początku tygodnia Bundom.

Na krajowym rynku stopy procentowej dług zyskiwał dzięki wzrostowi napięcia geopolitycznego i zaskakująco dobrym danym o wyniku budżetu po kwietniu. W efekcie dochodowości papierów 10L spadły o 3 pb, 5L o 6 pb, zaś 2L o 2 pb. Ruchy na krzywej IRS były zbliżone do tego co działo się na krzywej rentowności. Wyjątkiem była długi koniec, gdzie nieco większy spadek doprowadził od wzrostu marży ASW10L. Dziś oczekujemy dalszych powolnych spadków dochodowości.

Ten tydzień będzie obfitował w ważne dane, m.in. z rynku pracy USA, CPI i PKB z Polski. Naszym zdaniem majowy odczyt inflacji pokaże odbicie do prawie 2% r/r, ale nie powinno to bardzo zaszkodzić krajowemu rynkowi stóp procentowych. Jednocześnie zakładamy, że aprecjacja dolara się zatrzyma, co dałoby oddech złotemu po ostatniej przecenie.

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	4.2985	CZKPLN	0.1673
USDPLN	3.6681	HUFPLN*	1.3480
EURUSD	1.1719	RUBPLN	0.0590
CHFPLN	3.6997	NOKPLN	0.4509
GBPPLN	4.8915	DKKPLN	0.5771
USDCNY	6.3920	SEKPLN	0.4204

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 25/05/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.296	4.319	4.312	4.313	4.3022
USDPLN	3.663	3.706	3.675	3.702	3.6686
EURUSD	1.165	1.174	1.173	1.165	-

Rynek stopy procentowej 25/05/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.57	-2	24 maj 18	OK0720	1.637
PS0123 (5L)	2.44	-6	24 maj 18	PS0123	2.481
WS0428 (10L)	3.19	-1	24 maj 18	WS0428	3.211

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.75	0	2.53	-3	-0.24	1
2L	1.91	-1	2.71	-3	-0.15	0
3L	2.08	-2	2.80	-4	-0.01	-2
4L	2.26	-4	2.85	-4	0.15	-4
5L	2.42	-5	2.87	-4	0.31	-5
8L	2.76	-6	2.93	-4	0.72	-5
10L	2.92	-6	2.97	-4	0.92	-5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.54	1
T/N	1.54	-1
SW	1.56	1
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	-1
3x6	1.71	-1
6x9	1.75	0
9x12	1.80	0
3x9	1.79	-1
6x12	1.83	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.74	-6
Francja	21	0	0.28	-3
Węgry	116	1	2.58	-5
Hiszpania	59	-1	0.98	-7
Włochy	165	15	1.90	-15
Portugalia	64	0	1.42	-11
Irlandia	25	0	0.52	-2
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

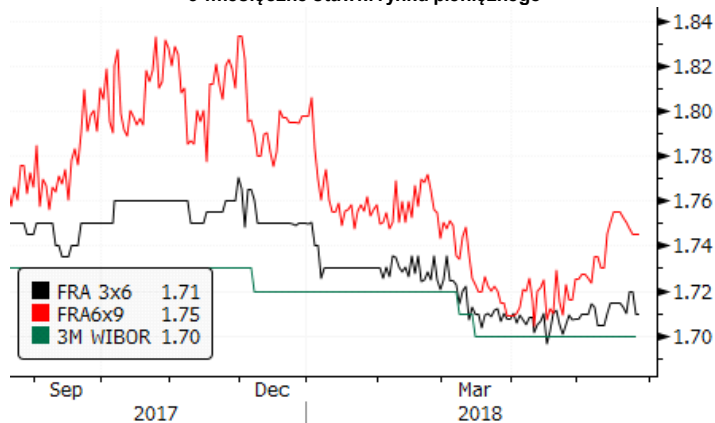
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS			WSKAŹNIK		OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA							RYNEK	BZWBK	WARTOŚĆ	
PIĄTEK (25 maja)										
10:00	DE	Ifo	V	pkt	102,0	-		102,2		102,2
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IV	%	6,3	6,3		6,3		6,6
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	-1,3	-		-1,7		2,7
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	98,8	-		98,0		98,8
PONIEDZIAŁEK (28 maja)										
Brak ważnych wydarzeń										
WTOREK (29 maja)										
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	V	pkt	128,0	-				128,7
ŚRODA (30 maja)										
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	0,5	-		-		-0,3
10:00	PL	Inflacja	V	% r/r	1,8	1,9		-		1,6
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	5,1	5,1		-		4,9
11:00	EZ	ESI	V	pkt	112,0	-		-		112,7
14:00	DE	Inflacja HICP	V	% m/m	0,3	-		-		-0,1
14:15	US	Raport ADP	V	tys.	190,0	-		-		204,1
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	2,3	-		-		2,3
20:00	US	Beżowa Księga								
CZWARTEK (31 maja)										
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	V	% r/r	1,6	-		-		1,2
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	IV	%	8,4	-		-		8,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	7 mar	tys.	229,5	-		-		234,0
14:30	US	Wydatki osobiste	IV	% m/m	0,4	-		-		0,4
14:30	US	Dochody osobiste	IV	% m/m	0,3	-		-		0,3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IV	% m/m	0,2	-		-		0,0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IV	% m/m	0,5	-		-		0,4
PIĄTEK (1 czerwca)										
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	4,5	-		-		4,5
09:00	PL	PMI przemysł	V	pkt	53,1	52,9		-		53,9
09:55	DE	PMI przemysł	V	pkt	56,8	-		-		56,8
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	55,5	-		-		55,5
14:00	PL	Minutes RPP	16/05/2018		-					
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	V	tys.	190,0	-		-		164,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	V	%	3,9	-		-		3,9
16:00	US	ISM przemysł	V	pkt	58,0	-		-		57,3

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