CODZIENNIK

30 maja 2018

Awersja do ryzyka utrzymuje się

- **Złoty i obligacje tracą wobec niepewnej sytuacji we Włoszech**
- **Komisja Europejska potwierdza propozycje ograniczenia środków dla Polski**
- **Dziś wstępne dane o inflacji w Polsce i Europie oraz krajowe i amerykańskie PKB za I kw.**

We wtorek przez globalny rynek przetoczyła się fala awersji do ryzyka pod wpływem obaw o dalszy rozwój sytuacji we Włoszech. Europejskie indeksy giełdowe gwałtownie spadły, a dolar się umacniał, z czego skorzystały obligacje z rynków bazowych. Dług państw z peryferii strefy euro był pod presją, a najbardziej traciły obligacje Włoch. Złoty długo był odporny na pogorszenie nastrojów, ale po zamknięciu sesji mocno się osłabił dołączając do tracących od początku dnia polskich obligacji.

Komisja Europejska zaproponowała zmniejszenie środków spójności dla Polski w perspektywie 2021-2027 do 64,4 mld € wobec 83,9 mld € w perspektywie 2014-2020. Jest to wyraźna redukcja środków dla Polski (23,2%), warto jednak pamiętać, że jest to wstępna propozycja, a negocjacje w tej sprawie potrwają zapewne do 2019 r. Łączna kwota środków na politykę spójności ma wynieść 374 mld €, a podobną redukcję jak dla Polski zaproponowano dla Węgier, Litwy, Estonii, Czech, Słowacji i Niemiec. Zwiększenie budżetu KE zaproponowała dla Rumunii, Bułgarii, Grecji (po 8%), Włoch (6%), Cypru, Finlandii (po 5%) i Hiszpanii (2%).

We wtorek przed południem **EURUSD** tąpnął z 1,163 do ok. 1,15 kontynuując trend napędzany przez sytuację we Włoszech. W dalszej części dnia inwestorzy nieco ochłonęli i kurs ustabilizował się nieco powyżej 1,15, a dziś rano jest już blisko 1,155. Dziś poznamy ważne dane z USA, które według nas mogą mieć krótkoterminowy wpływ na EURUSD, kluczowa pozostaje kwestia Włoch.

EURPLN pozostawał stabilny blisko 4,30 przez większą część dnia i dopiero po zamknięciu krajowej sesji złoty poddał się presji awersji do ryzyka. W efekcie, w nocy EURPLN zbliżył się do 4,34 osiągając najwyższy poziom od marca 2017. USDPLN rósł przez cały dzień i zanotował 3,766. Dane o polskim PKB nie wywołają zapewne istotnej reakcji rynku. Jednocześnie, wg nas majowy CPI odbił do prawie 2% r/r i jeśli wstępny odczyt potwierdzi nasze przypuszczenia, wtedy mogłoby to być pozytywne dla złotego. Stabilizująco na krajową walutę może działać też lekko pozytywny nastrój na początku sesji.

W przypadku pozostałych walut regionu korona oraz forint osłabiły się do euro – EURHUF odbił z 318,6 rano do 320,30 (najwyżej od grudnia 2014 roku), a EURCZK wspiął się z 25,75 do 25,91 (najwyżej od grudnia 2017). Mimo silnego umocnienia dolara i ostatnich spadków cen ropy, rosyjski rubel stosunkowo dobrze znosił wtorkowe turbulencje. USDRUB wzrósł z 62,30 do 62,90 (najwyżej do 10 dni), po czym powrócił na 62,50.

Na bazowych rynkach długu rentowności niemieckich oraz amerykańskich obligacji spadały drastycznie w godzinach porannych reagując na doniesienia z Włoch i silne zniżki na europejskich giełdach. W rezultacie, rentowności niemieckich papierów 10L spadły z 0,35% do 0,19% (najniżej od lipca 2016 roku), po czym powróciły do 0,28%. Zmiany w podobnej skali miały miejsce w pozostałych segmentach niemieckiej krzywej dochodowości. Papiery włoskie traciły w godzinach porannych, gdy ich rentowności wzrosła z 2,67% rano do 3,42% koło południa, by powrócić do 3,06%. Oznaczało to wahania cen rzędu 4% w skali dnia.

Krzywa amerykańska podążała za zmianami na krzywej niemieckiej przesuwając się w ciągu dnia w dół o 3-6 pb (silniej w długim końcu). Amerykańskie obligacje zignorowały, zgodny z oczekiwaniami (lecz bardzo wysokie) odczyt nastrojów konsumentów Conference Board.

Na krajowym rynku stopy procentowej obligacje traciły. Krajowa krzywa negatywnie reagowała na wzrost ryzyka politycznego w Europie, przesuwając się w długim końcu i środku krzywej o 5-7 pb w górę. W przypadku krótkiego końca ruch nie przekroczył 2 pb. Przy względnie stabilnej sytuacji na rynku IRS przełożyło się to na 3-4 wzrost stawek ASW w segmencie 5-10L.

Dziś o 10:00 GUS opublikuje dane o polskiej inflacji i PKB. W maju inflacja prawdopodobnie dalej rosła, głównie ze względu na wyższe ceny paliw. Naszym zdaniem inflacja bazowa również podeszła nieco wyżej w maju, do 0,7% r/r, a pod koniec roku powinna przekroczyć 1,5%. Spodziewamy się potwierdzenia wzrostu PKB na 5,1%, przy konsumpcji rosnącej o ok. 5% i inwestycjach przyśpieszających do ok. 10% r/r.

Naszą prognozę inwestycji wspierają wczorajsze dane resortu finansów. Według danych Ministerstwa Finansów w I kw. 2018 r. inwestycje jednostek samorządu terytorialnego wyniosły 3,4 mld zł, co oznacza wzrost o 83% r/r. Już poprzednie kwartały wskazywały na wyraźne wzrost aktywności inwestycyjnej na tym szczeblu (ponad 40% r/r w III i IV kw. 2017 r). W I kw. 2018 samorządy wniosą 3 punkty procentowe do wzrostu inwestycji ogółem. Wydatki majątkowe w ramach środków unijnych wyniosły w I kw. 2018 r. 1,7 mld zł (+185,7% r/r).

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	4.3228	CZKPLN	0.1669
USDPLN	3.7376	HUFPLN*	1.3515
EURUSD	1.1564	RUBPLN	0.0596
CHFPLN	3.7647	NOKPLN	0.4519
GBPPLN	4.9593	DKKPLN	0.5807
USDCNY	6.4296	SEKPLN	0.4181

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 29/05/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.295	4.323	4.302	4.323	4.3056
USDPLN	3.694	3.744	3.699	3.743	3.7299
EURUSD	1.151	1.164	1.163	1.155	-

Rynek stopy procentowej 29/05/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.55	0	24 maj 18	OK0720	1.637
PS0123 (5L)	2.48	6	24 maj 18	PS0123	2.481
WS0428 (10L)	3.26	7	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	2.47	-5	-0.22	1
2L	1.92	1	2.62	-7	-0.15	0
3L	2.08	0	2.69	-7	-0.04	-2
4L	2.26	0	2.74	-9	0.10	-3
5L	2.43	0	2.76	-11	0.25	-3
8L	2.77	1	2.82	-11	0.66	-2
10L	2.93	1	2.86	-14	0.87	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.10	-5
T/N	1.49	28
SW	1.55	0
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	0
3x6	1.72	0
6x9	1.75	0
9x12	1.81	1
3x9	1.80	0
6x12	1.84	1

Miary ryzyka fiskalnego

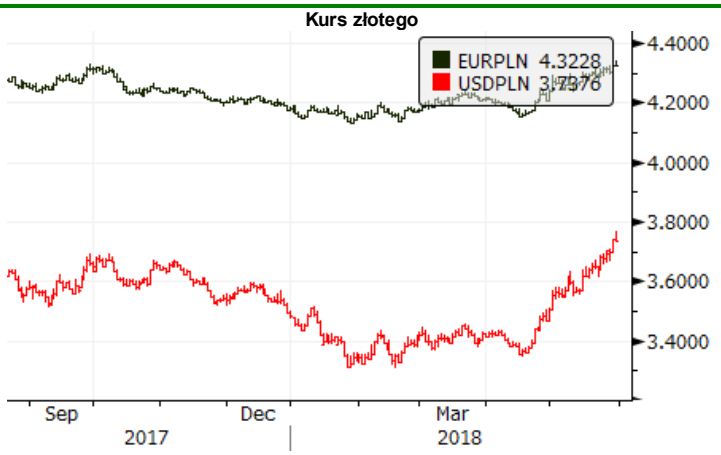
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.95	1
Francja	28	7	0.36	-3
Węgry	116	1	2.78	-5
Hiszpania	92	33	1.30	-5
Włochy	267	102	2.72	-17
Portugalia	64	0	1.84	-7
Irlandia	25	0	0.67	-3
Niemcy	14	2	-	-

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

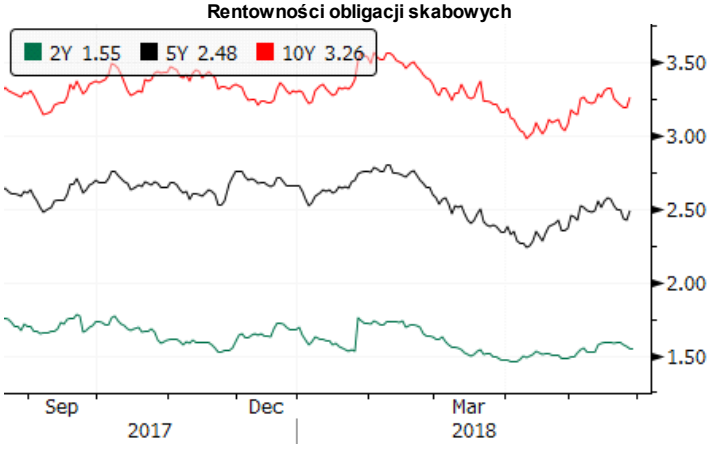
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



Rentowności obligacji skabowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego

Spread 10-letnich obligacji do Bunda

Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA		WSKAŹNIK	OKRES		RYNEK	PROGNOZA BZWBK	REALIZACJA	OSTATNIA 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	-	128,0	128,7
			ŚRODA (30 maja)					
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	0,5	-	2,3	-0,4
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	tyg.	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**						
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	V	tys.	190	-		164
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