

CODZIENNIK

1 czerwca 2018

Polski PKB znów na szczycie

- **Uzgodnienie mniej eurosceptycznego składu rządu we Włoszech, złoty i obligacje zyskały**
- **PKB rośnie w tempie 5,2% r/r, PMI w dół w maju**
- **Niższe ceny żywności spychają inflację do 1,7% r/r**
- **Dziś dane o zatrudnieniu w USA**

W środę na globalnych rynkach doszło do odreagowania w reakcji na spadek prawdopodobieństwa dalszych perturbacji politycznych we Włoszech. W czwartek wieczorem ustalono nowy skład rządu pod wodzą Giuseppe Conte, odsuwając eurosceptycznego kandydata na ministra finansów na mniej eksponowane stanowisko i proponując jako ministra spraw zagranicznych osobę o pro-europejskich poglądach. Dziś ma dojść do zaprzysiężenia a w poniedziałek i wtorek do głosowań wotum zaufania. W efekcie złoty i krajowe obligacje umocniły się już w środę a dziś widać kolejną falę powrotu inwestorów z papierów niemieckich do włoskich. Dane z Polski o inflacji za maj zaskoczyły w dół, podczas, gdy PKB w górę. Od dziś obowiązują cła amerykańskie na stal i aluminium z UE, Meksyku i Kanady. Przedstawiciele tych państw uznali je za nielegalne i zapowiedzieli działania odwetowe. Dziś m.in. raport o rynku pracy w USA, który skupi uwagę rynków.

Inflacja w maju wzrosła do 1,7% r/r wg wstępnego szacunku, a wzrost PKB w I kw. 2018 przyspieszył do 5,2% r/r. Ponownie więc dane inflacyjne zaskoczyły w dół, a te o wzroście gospodarczym w górę. Wysokie ceny paliw i efekty bazy pchną inflację nieco powyżej 2% w kolejnych dwóch miesiącach, ale tylko tymczasowo i przed końcem roku dynamika CPI powinna się cofnąć, mimo stopniowego wzrostu inflacji bazowej. Jeśli chodzi o strukturę wzrostu gospodarczego w I kwartale, to jest ona odrobinę rozczarowująca, ponieważ praktycznie jedynym źródłem pozytywnej niespodzianki był wyjątkowo mocny wzrost zapasów, który dodał do dynamiki PKB aż 1,9 pkt. proc. Wszystkie pozostałe komponenty zaskoczyły in minus. Pięcioprocentowe tempo wzrostu PKB trudno będzie utrzymać w kolejnych kwartałach. Niemniej, spowolnienie powinno być delikatne i cały rok ma szansę zamknąć się dynamiką wzrostu niewiele poniżej ubiegłorocznego 4,6%.

PMI dla polskiego przemysłu spadł w maju z 53,9 pkt do 53,3 pkt przy oczekiwaniach rynku 53,2 i naszej prognozie 52,9. Raport podkreśla stosunkowo słabą bieżącą produkcję, której wpływ na indeks został zrównoważony przez opóźnienia w dostawach (podnoszące PMI). Odnotowano też pogorszenie w nowych zamówieniach, w tym wskaźnik dla zamówień zagranicznych spadł poniżej 50 pkt. Według nas II kw. będzie już pod znakiem stopniowego spowalniania wzrostu gospodarczego w Polsce.

Analitik S&P Frank Gill powiedział PAP, że redukcja funduszy spójności dla Polski w budżecie UE 2021-27 nie będzie miała

bezpośredniego wpływu na rating, choć skłania do rewizji w dół wzrostu PKB po 2020 r. i stawia przed władzami nowe wyzwanie podtrzymania atrakcyjności inwestycyjnej Polski. Parlament Europejski przegłosował negatywną opinię do cięć środków na politykę spójności i rolną zaproponowanych przez Komisję Europejską

W środę **EURUSD** odreagowywał spadki z poprzedniego dnia. Ponadto na dolara negatywnie wpływały nieco rozczarowujące dane z USA (drugi odczyt PKB za I kw. oraz dane o zatrudnieniu ADP). EURUSD wzrósł w ciągu dnia z 1,1530 do 1,1620. W czwartek atakowany był poziom 1,17 dzięki dalszemu klarowaniu się sytuacji politycznej we Włoszech. Dziś rano w Hiszpanii prawdopodobnie dojdzie do odwołania premiera Mariano Rajoya na kanwie skandalu korupcyjnego, co utrudni parze przebiecie tego poziomu. Prawdopodobnie dość dobrze wypadną też dane o zmianie zatrudnienia w sektorze pozarolniczym w USA, co również sugeruje, że EURUSD skieruje się w dół.

EURPLN spadł w środę z 4,3390 rano do 4,3180 po południu, po drodze odbijając się od 4,3080. W czwartek para utrzymała się poniżej 4,32. Dziś oczekujemy niewielkiej przeceny złotego w związku z niską płynnością na rynku, choć będzie w tym przeszkadzać odczyt PMI.

W przypadku pozostałych walut regionu korona oraz forint podobnie jak złoty umocniły się do euro po nocnej wyprzedaży. EURHUF spadł w ciągu dnia z 320,80 do 319,70, zaś EURCZK z 25,94 do 25,83 i dziś rano są na podobnym poziomie. W przypadku USDRUB także obserwowaliśmy zniżki, po części za sprawą słabnącego dolara, po części rosnącej ceny ropy naftowej (baryłka Brent zdrożała z 74,90 USD rano do 77 USD po południu). W efekcie USDRUB spadł z 62,90 do 62,20.

Na bazowych rynkach długu rentowności niemieckich oraz amerykańskich obligacji powróciły do śródownych wzrostów po lekkim odreagowaniu wczoraj. Podwyżkom dochodowości sprzyjało odbicie na giełdach. W skali dnia w środę krzywa amerykańska przesunęła się w górę między 6 a 8 pb, zaś niemiecka między 9, a 11 pb. (zbliżając się w okolice poziomów z początku tygodnia). Dziś spodziewamy się kontynuacji tego ruchu w czym powinny sprzyjać lepsze dane z rynku pracy w USA.

Na krajowym rynku stopy procentowej krzywa dochodowości zeszła w dół o 6 pb w segmencie 5-10L, napędzana spadającym ryzykiem politycznym w Europie. Krótki koniec krzywej zniżkował o 2 pb, głównie za sprawą niższych odczytów inflacji za maj w kraju. Dziś brak płynności może sprzyjać utrzymaniu rentowności na wyższych poziomach.

Ministerstwo Finansów planuje w czerwcu jeden przetarg zmiany (15 czerwca) i jeden regularny (28 czerwca) z podażą 0-3 mld PLN.

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	4.3094	CZKPLN	0.1669
USDPLN	3.6836	HUFPLN*	1.3495
EURUSD	1.1699	RUBPLN	0.0593
CHFPLN	3.7328	NOKPLN	0.4509
GBPPLN	4.8962	DKKPLN	0.5790
USDCNY	6.4121	SEKPLN	0.4185

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 31/05/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.302	4.322	4.306	4.316	4.3195
USDPLN	3.670	3.709	3.691	3.698	3.72
EURUSD	1.164	1.172	1.166	1.167	-

Rynek stopy procentowej 31/05/2018

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)	2.42	-1	24 maj 18	PS0123	2.481
WS0428 (10L)	3.23	-2	24 maj 18	WS0428	3.211

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.74	0	2.52	3	-0.23	0
2L	1.90	0	2.68	2	-0.14	0
3L	2.05	0	2.75	2	0.00	1
4L	2.22	0	2.79	2	0.16	1
5L	2.38	0	2.81	1	0.31	2
8L	2.72	0	2.86	0	0.70	0
10L	2.89	0	2.89	-1	0.91	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.50	40
T/N	1.54	5
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	1.71	0
6x9	1.74	0
9x12	1.79	0
3x9	1.80	0
6x12	1.83	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.84	-6
Francja	27	-1	0.31	-2
Węgry	116	1	2.76	-5
Hiszpania	84	-1	1.03	-12
Włochy	250	-4	2.22	-21
Portugalia	64	0	1.47	-15
Irlandia	25	0	0.57	-3
Niemcy	13	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

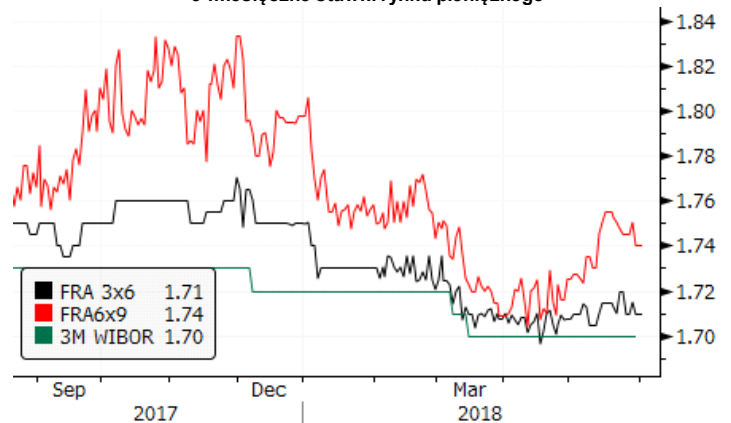
Kurs złotego



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	-	128,0	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	1,7	1,6	
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	5,1	5,1	5,2	4,9	
11:00	EZ	ESI	V	pkt	112,0	-	112,5	112,7	
14:00	DE	Inflacja HICP	V	% m/m	0,3	-	0,6	-0,1	
14:15	US	Raport ADP	V	tys.	190,0	-	178	204,1	
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	2,3	-	2,2	2,3	
20:00	US	Beżowa Księga							
CZWARTEK (31 maja)									
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	V	% r/r	1,6	-	1,9	1,2	
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	IV	%	8,4	-	8,5	8,5	
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	229,5	-	221,0	234,0	
14:30	US	Wydatki osobiste	IV	% m/m	0,4	-	0,6	0,4	
14:30	US	Dochody osobiste	IV	% m/m	0,3	-	0,3	0,3	
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IV	% m/m	0,2	-	0,2	0,0	
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IV	% m/m	0,5	-	-1,3	0,4	
PIĄTEK (1 czerwca)									
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	4,5	-	4,4	4,5	
09:00	PL	PMI przemysł	V	pkt	53,1	52,9	53,3	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