

CODZIENNIK

4 czerwca 2018

Nowe rządy w Hiszpanii i Włoszech poprawiają nastroje

- Dalsza poprawa nastrojów rynkowych po spadku ryzyka politycznego w Europie
- Złoty stabilny, polskie obligacje zyskują
- Zatrudnienie poza rolnictwem w USA powyżej prognoz
- Dzisiaj dane z USA

W piątek europejskie giełdy poczuły wyraźną ulgę po tym jak rozstrzygnięła się kwestia impasu politycznego we Włoszech i po trzech miesiącach od wyborów udało się wyłonić rząd. Choć teki ministra finansów nie dostanie pierwszy, eurosceptyczny kandydat, odrzucony przez prezydenta, to mimo wszystko nowy rząd tworzą partie populistyczne, które mogą nadwerężyć kondycję fiskalną kraju i spierać się z KE o reguły fiskalne. Również odwołanie premiera Hiszpanii Mariano Rajoya i wskazanie lidera głównej partii opozycyjnej Pedro Sancheza jako jego następcy (w tym tygodniu ma zaprezentować swój gabinet) okazało się być wynikiem pozytywnym dla giełd, bo zmniejszającym niepewność polityczną. Dla obligacji europejskich te rozstrzygnięcia przyniosły ciąg dalszy przenoszenia się inwestorów z papierów niemieckich na peryferia strefy euro. Był to też dobry klimat dla polskich obligacji. Złoty był stabilny przez większą część dnia pomimo ograniczonej obecności na rynku krajowych podmiotów i dobrych danych z rynku pracy USA, które tylko delikatnie obniżyły EURUSD. Dopiero po zakończeniu sesji nastąpiło wyraźniejsze umocnienie krajowej waluty. Dane z amerykańskiego rynku pracy w zasadzie przypieczętowują kolejną podwyżkę stóp Fed w czerwcu.

W **minutes Rady Polityki Pieniężnej** z majowego posiedzenia znów wprowadzono akapity mówiące, że część członków chciałaby rozważenia podwyżek stóp, jeśli nasili się dynamika płac i oczekiwania inflacyjne oraz że podczas dyskusji pojawiła się opinia o ewentualnym rozważeniu obniżki gdyby załamały się nastroje i wyniki gospodarki. Te zapisy nie wystąpiły w kwietniowej edycji dokumentu, choć obecne były w poprzednich. Na podstawie minutes trudno ocenić czy zmiana nastawienia wewnątrz Rady na mniej gołębie, o której mówił ostatnio Kamil Zubelewicz, rzeczywiście miała miejsce. Wzrosty cen ropy z ostatnich miesięcy ożywiły dyskusję, ale zdania były podzielone czy będzie to miało trwałe przełożenie na ścieżkę inflacji i oczekiwania inflacyjne.

Komisja Europejska przedstawiła propozycję krajowego podziału środków w ramach Wspólnej Polityki Rolnej w nowym budżecie UE 2021-27. Całość środków na WPR ma wynieść 365 mld €, czyli o 12% mniej w cenach stałych niż w obecnym budżecie. Z tej puli 265,2 mld € trafi na dopłaty bezpośrednie, z czego do Polski 21,2 mld €, czyli nominalnie o 1% mniej niż w obecnym budżecie. Za to środki dla Polski na fundusz rozwoju

obszarów wiejskich będą okrojone o ok. 25% (w przypadku innych krajów ma to być redukcja o 23-27%). Zmianie mają też ulec zasady dystrybuowania środków do krajowych beneficjentów (limit wypłat na gospodarstwo, degresywna stawka na hektar dla większych gospodarstw), w tym zmniejszone możliwości przenoszenia środków między różnymi programami.

W pierwszej części piątkowej sesji euro umacniało się dolara pod wpływem rozwoju sytuacji we Włoszech. Kurs **EURUSD** wzrósł z 1,168 na otwarciu dnia do 1,171. Kurs nie zdołał jednak utrzymać się dłużej powyżej poziomu 1,17. Dobre dane z amerykańskiego rynku pracy odwróciły trend wzrostowy, zatem na koniec dnia para walutowa wróciła do poziomu otwarcia.

W piątek kurs **EURPLN** był relatywnie stabilny i po szybkim umocnieniu na początku dnia, oscylował w okolicy 4,312 przy obniżonej płynności rynkowej w związku z długim weekendem. Dopiero po 17:00 złoty umocnił się wyraźniej, a EURPLN zszedł do ok. 4.30. Kurs **USDPLN** był bardziej zmienny w związku z ruchami EURUSD i oscylował w przedziale 3,68-3,71. Sądzymy, że jest jeszcze pewien potencjał do umocnienia złotego w tym tygodniu.

Na rynku **czeskiej korony i węgierskiego forinta** nie działo się wiele. Kursy oscylowały wokół poziomów osiągniętych w czwartek: **EURHUF** nieco poniżej poziomu 320, a **EURCZK** przy 25,80. **Rubel** natomiast nieco zyskał dzięki rosnącym cenom ropy; kurs **USD RUB** obniżył się z 62,40 do 62,00, nie zdołał jednak przebić tego poziomu.

Rentowności niemieckich i amerykańskich obligacji powoli rosły w piątek pod wpływem poprawy nastrojów po porozumieniu w sprawie rządu we Włoszech. Lepsze od oczekiwań dane o zatrudnieniu poza rolnictwem w USA nieco osłabiły amerykańskie papiery, ale był to ruch krótkotrwały. W dziennym rozrachunku 10-letnie rentowności niemieckie wzrosły o 2 pb, amerykańskie o 4 pb. Rentowności włoskich obligacji obniżyły się o ponad 10 pb, a hiszpańskich o prawie 10 pb – rynek długu nie przejął się zbyt dymisją premiera Rajoya. W tym tygodniu zakładamy dalszy wzrost rentowności na rynkach bazowych przy spadku awersji do ryzyka.

Pomimo niższej płynności na rynku krajowym, **polskie obligacje** zyskały w piątek. Polskim papierem sprzyjało niższe ryzyko polityczne w Europie. Polska krzywa obniżyła się o 1 pb w segmencie 2 lat, o 3 pb w segmencie 5 lat i o 5 punktów bazowych w segmencie 10-letnim. Stawki IRS pozostały natomiast stabilne, w związku z czym asset swap spready uległy zawężeniu.

W tym tygodniu w kalendarzu posiedzenie RPP oraz ewentualna decyzja Fitch ws. polskiego ratingu. Możliwe, że agencja pójdzie w ślady S&P, jak to się już w przeszłości zdarzało, i podniesie perspektywę do pozytywnej.

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 Łuziński 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	4.3002	CZKPLN	0.1668
USDPLN	3.6817	HUFPLN*	1.3442
EURUSD	1.1680	RUBPLN	0.0592
CHFPLN	3.7257	NOKPLN	0.4513
GBPPLN	4.9197	DKKPLN	0.5777
USDCNY	6.4208	SEKPLN	0.4182

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 01/06/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.300	4.323	4.316	4.304	4.3146
USDPLN	3.678	3.715	3.698	3.692	3.6934
EURUSD	1.162	1.172	1.167	1.166	-

Rynek stopy procentowej 01/06/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.54	-1	24 maj 18	OK0720	1.637
PS0123 (5L)	2.42	-2	24 maj 18	PS0123	2.481
WS0428 (10L)	3.21	-4	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	2.55	3	-0.24	-1
2L	1.90	0	2.73	5	-0.14	0
3L	2.06	1	2.81	5	0.01	1
4L	2.23	1	2.85	6	0.17	2
5L	2.39	1	2.87	6	0.33	1
8L	2.73	1	2.91	6	0.71	1
10L	2.90	1	2.95	6	0.93	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.57	7
T/N	1.57	3
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	0
3x6	1.71	0
6x9	1.74	-1
9x12	1.78	0
3x9	1.79	-1
6x12	1.81	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.81	-5
Francja	26	-1	0.33	0
Węgry	116	1	2.71	-2
Hiszpania	74	-10	0.98	-6
Włochy	219	-31	2.21	-7
Portugalia	64	0	1.41	-6
Irlandia	25	0	0.58	1
Niemcy	13	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

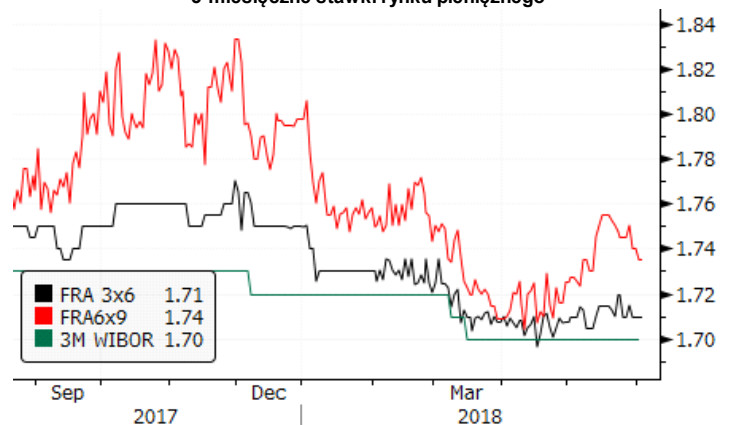
Kurs złotego



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 (1 czerwca)									
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	4.5	-		4.4	4.5
09:00	PL	PMI przemysł	V	pkt	53.2	52.9		53.3	53.9
09:55	DE	PMI przemysł	V	pkt	56.8	-		56.9	58.1
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	55.5	-		55.5	56.2
14:00	PL	Minutes RPP	16/05/2018		-	-			
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	V	tys.	190.0	-		223	159
14:30	US	Stopa bezrobocia	V	%	3.9	-		3.8	3.9
16:00	US	ISM przemysł	V	pkt	58.2	-		58.7	57.3
PONIEDZIAŁEK (4 czerwca)									
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	-	-			-1.7
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	-0.5	-			1.6
WTOREK (5 czerwca)									
03:45	CH	PMI usługi	V	pkt	52.9	-			52.9
09:00	HU	PKB	I kw.	% r/r	4.4	-			4.4
09:55	DE	PMI usługi	V	pkt	52.1	-			53.0
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	53.9	-			54.7
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	0.6	-			0.1
16:00	US	ISM usługi	V	pkt	57.4	-			56.8
ŚRODA (6 czerwca)									
	PL	Decyzja RPP		%	1.5	1.5			1.5
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	9.3	-			-1.1
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	-	-			1.9
CZWARTEK (7 czerwca)									
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	0.2	-			-0.9
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	2.5	-			2.5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	-	-			221.0
PIĄTEK (8 czerwca)									
	PL	Fitch Przegląd ratingu							
08:00	DE	Eksport	IV	% m/m	-0.4	-			1.7
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	IV	% m/m	0.4	-			1.0
09:00	HU	Inflacja	V	% r/r	2.8	-			2.3

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