

CODZIENNIK

11 sierpnia 2014

Rating Polski bez zmian z perspektywą stabilną

- **Koniec tygodnia w słabych nastrojach mimo lepszych od prognoz danych z Niemiec, rating Polski bez zmian z perspektywą stabilną**
- **Spore wahania złotego, realizacja zysków na EURUSD**
- **IRS i obligacje bez dużych zmian na koniec tygodnia mimo rekordowo mocnych Bundów**
- **Dzisiaj inflacja CPI w Czechach**

Koniec minionego tygodnia na globalnym rynku przebiegał w słabych nastrojach. Awersja do ryzykownych aktywów wspierana była przez te same czynniki co w poprzednich dniach – obawy o dalszy rozwój sytuacji na Ukrainie, Bliskim Wschodzie i w Iraku. Opublikowane rano nieco lepsze od oczekiwań dane o niemieckim eksporcie nie miały istotnego wpływu na przebieg sesji, wsparły za to wspólną walutę. Obawy o wzrost ryzyka geopolitycznego sprawiły natomiast, że 10-letnie obligacje Niemiec ponownie osiągnęły nowy rekord (blisko 1%). Pomimo wciąż niepewnej sytuacji geopolitycznej indeksy giełdowe w USA i w Azji wzrosły dość znacząco (w tym Nikkei 225 o prawie 2,4%). Po części wynikało to z czynników specyficznych dla tych krajów (jak informacje, że japońskie fundusze emerytalne zdecydowały się na większe zakupy akcji), a po części z informacji, że Rosja zakończyła ćwiczenia sił powietrznych, które odbywały się w pobliżu granicy z Ukrainą, gdzie prorosyjscy separatyści walczą z ukraińskim wojskiem. Natomiast w Strefie Gazy ogłoszono rozejm pomiędzy Izraelczykami i Palestyńczykami na 3 dni.

Kurs EURUSD rósł całkiem dynamicznie od początku piątkowej sesji i na koniec dnia osiągnął 1,342. Euro zyskiwało pomimo niezbyt dobrego nastroju panującego na rynku i nieco bardziej gołębiej retoryki EBC. Impulsem do realizacji zysków z ostatnich spadków były nieznacznie lepsze od oczekiwań dane o niemieckim eksporcie. Dziś na otwarciu kurs jest blisko 1,34. Wyraźna poprawa nastroju na początku tygodnia nie ma do tej pory istotnego wpływu na euro. W poprzednich dniach wspólna waluta także niezbyt mocno reagowała na dynamiczne zmiany zachodzące na globalnym rynku. Istotniejsze były dane z USA i strefy euro i pierwsza ich porcja w tym tygodniu przewidziana jest na jutro. Dziś zatem, EURUSD powinien pozostać dość stabilny w przedziale 1,333-1,344.

Kursy EURPLN i USDPLN kontynuowały wzrosty w pierwszych godzinach piątkowej sesji. Pierwszy osiągnął 4,225, a drugi prawie 3,16. Złoty w dalszym ciągu był pod presją obaw o zaostrzenie sytuacji na Ukrainie. Szybko nastąpiła jednak korekta do poziomów z czwartkowego zamknięcia, na rynku pojawiły się doniesienia, że za nagłą aprecjacją złotego stała aktywność BGK. Obok złotego, część strat odrobiły też forint i rubel, korona została pod presją.

Dziś rano EURPLN oscyluje nieco powyżej 4,19. Napięcie związane z sytuacją na wschodzie zmalało, co może korzystnie wpływać na krajową walutę na początku tygodnia. Dziś i jutro poznamy dane o CPI w Czechach oraz na Węgrzech. Odczyty te mogą w pewnym stopniu wpłynąć na oczekiwania rynku odnośnie polskiej inflacji. W ostatnich tygodniach negatywny wpływ wzrostu oczekiwań na luzowanie polityki pieniężnej w kraju był niwelowany napływem kapitału zagranicznego na polski rynek długu. Dlatego też niskie odczyty inflacyjne w tym tygodniu nie muszą mieć negatywnego wpływu na złotego.

Na krajowym rynku stopy procentowej piątkowa sesja nie przyniosła żadnych istotnych zmian. Polskie obligacje i IRS nie zareagowały istotnie na umocnienie 10-letnich Bundów do rekordowych poziomów (rentowność wyniosła prawie 1,02%) i spadek rentowności na peryferiach strefy euro. Obroty w kraju były najmniejsze w minionym tygodniu. Stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy. Dziś niemieckie obligacje otwierają się nieco słabiej w porównaniu do piątkowego zamknięcia, co może oznaczać korektę po ostatnim silnym umocnieniu. To może sugerować nieco słabsze otwarcie również i na krajowym rynku. Sądzymy jednak, że w oczekiwaniu na publikację krajowych danych (CPI, wstępny PKB) rentowności obligacji i stawki IRS będą oscylowały blisko bieżących poziomów.

W weekend agencje ratingowe Standard and Poor's (S&P) oraz Fitch utrzymały rating Polski na niezmiennym poziomie (odpowiednio A-/A-2 oraz A-) z perspektywą stabilną. W komentarzach do decyzji obie agencje podkreśliły poprawę perspektyw gospodarczych, w szczególności w latach 2015-2016. Natomiast jako czynniki ryzyka głównie związane są z niepewnością dotyczącą wpływu sankcji gospodarczych USA i Unii Europejskiej wobec Rosji i ich skutków makroekonomicznych.

Dziś nie ma publikacji istotnych danych makro z głównych gospodarek światowych, dlatego też uwaga inwestorów wciąż skoncentruje się na czynnikach geopolitycznych. Natomiast kalendarz na najbliższe dni bogaty jest w istotne publikacje, więc wahania na rynku mogą pozostać znaczne. Niemiecki indeks ZEW zasugeruje czy lipcowe odbicie PMI dla przemysłu ma szanse być czymś więcej niż przejściowym wzrostem, a wstępne PKB pokażą jak głębokie było spowolnienie wzrostu w Europie w II kw. w stosunku do I kw. Oprócz czynników zagranicznych, wpływ na złotego i polski rynek stopy procentowej mogą mieć dane z kraju. Spodziewamy się, że odczyty wskazujące na deflację w lipcu i spadek tempa wzrostu PKB w II kw. wystarczą by podtrzymać rynkowe oczekiwania na obniżki stóp w Polsce jeszcze w tym roku. W ostatnich tygodniach widać było, że negatywny wpływ perspektywy luzowania polityki pieniężnej na złotego był neutralizowany napływem zagranicznego kapitału na polski rynek długu. Zależność ta utrzyma się wg nas w najbliższych dniach.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzwbk.pl Strona [www: skarb.bzwbk.pl](http://www.skarb.bzwbk.pl)

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88
Piotr Bielski 22 534 18 87
Agnieszka Decewicz 22 534 18 86
Marcin Luźniński 22 534 18 85
Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARB:

Poznań 61 856 5814/30
Warszawa 22 586 8320/38
Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURUSD	1.3395	CADPLN	2.8533
USDPLN	3.3309	DKKPLN	0.5625
EURPLN	4.1930	NOKPLN	0.5014
CHFPLN	3.4559	SEKPLN	0.4544
JPYPLN*	3.0667	CZKPLN	0.1506
GBPPLN	5.2530	HUFPLN*	13401

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

08.08.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	0.0000	4.2207	4.2207	4.2050	4.2184
USDPLN	0.0000	3.1568	3.1568	3.1346	3.1509
EURUSD	1.3356	1.3432	1.3373	1.3415	-

Rynek stopy procentowej

08.08.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown.
PS0416 (2L)	2.37	-1	7.11.13	2.983
PS0719 (5L)	2.89	-2	08.05.14	3.406
DS1023 (10L)	3.38	1	03.04.14	4.261

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.40	-2	0.32	0	0.31	0
2L	2.47	2	0.65	-2	0.33	1
3L	2.57	1	1.08	-3	0.40	0
4L	2.71	0	1.45	-5	0.50	0
5L	2.86	1	1.73	-5	0.62	0
8L	3.15	3	2.29	-6	1.04	-2
10L	3.28	2	2.53	-6	1.30	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.63	-1
T/N	2.63	0
SW	2.60	0
2W	2.60	0
1M	2.60	0
3M	2.67	0
6M	2.69	0
9M	2.71	0
1Y	2.72	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

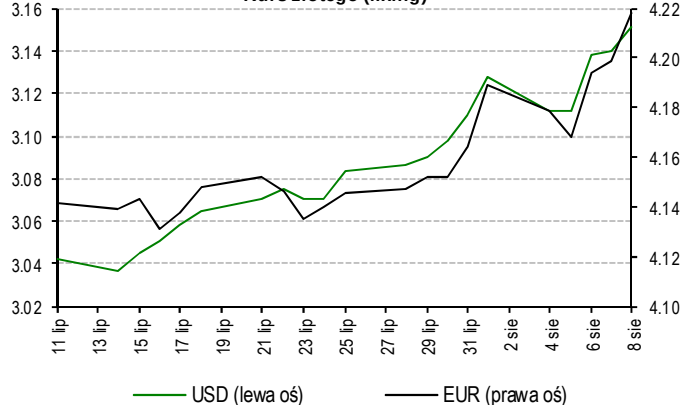
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.43	-5
1x4	2.52	0
3x6	2.32	0
6x9	2.23	-3
9x12	2.24	-3
3x9	2.32	-2
6x12	2.25	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	63.2	3	2.34	7
Czechy	47.0	1	0.40	2
Węgry	185.0	0	4.03	0
Grecja	37030.5	0	5.41	1
Hiszpania	84.1	0	1.52	3
Włochy	120.2	1	1.77	5
Portugalia	226.1	1	2.78	6
Irlandia	58.3	-1	1.19	2
Niemcy	22.0	-1	--	--

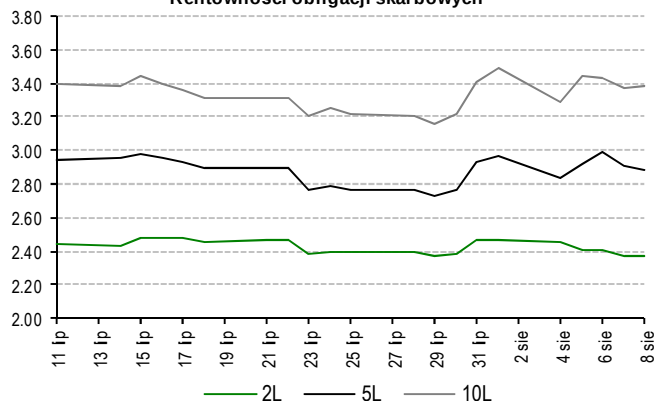
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



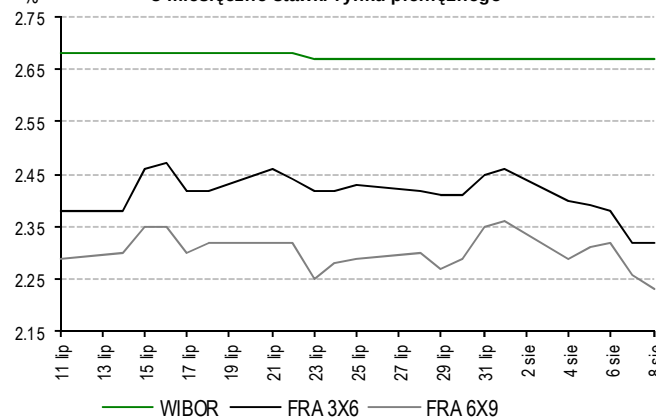
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



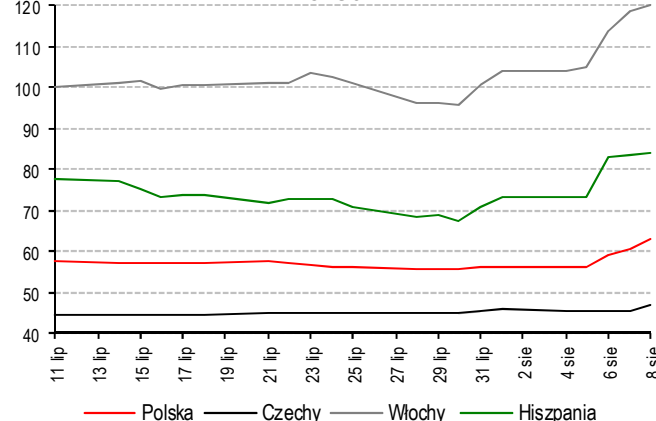
— 2L — 5L — 10L

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



— WIBOR — FRA 3x6 — FRA 6x9

CDS 5Y



— Polska — Czechy — Włochy — Hiszpania

** Informacje odnoszą się do średnich ze stawek kupna i sprzedaży na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Reuters

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
8:00	DE	Eksport	VI	% m/m	0,8	-	0,9	-1,1
PONIEDZIAŁEK (11 sierpnia)								
9:00	CZ	CPI	VII	% r/r	0,3	-		0,0
WTOREK (12 sierpnia)								
9:00	HU	CPI	VIII	% r/r	-0,1	-		-0,3
11:00	DE	Indeks ZEW	VIII	pkt	57,0	-		61,8
ŚRODA (13 sierpnia)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VI	% m/m	0,4	-		-1,1
14:00	PL	CPI	VII	% r/r	-0,2	-0,2		0,3
14:00	PL	Eksport	VI	mln €	13 751	13 933		13 642
14:00	PL	Import	VI	mln €	13 387	13 332		13 467
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VI	mln €	-249	-157		280
14:30	US	Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów	VII	% m/m	0,4	-		0,4
CZWARTEK (14 sierpnia)								
8:00	DE	Wstępny PKB	II kw.	% r/r	1,4	-		2,5
9:00	HU	Wstępny PKB	II kw.	% r/r	3,4	-		3,5
9:00	CZ	Wstępny PKB	II kw.	% r/r	3,0	-		2,9
10:00	PL	Wstępny PKB	II kw.	% r/r	3,2	3,1		3,4
11:00	EZ	Wstępny PKB	II kw.	% r/r	0,6	-		0,9
11:00	EZ	HICP	VII	% r/r	0,4	-		0,5
14:00	PL	Inflacja bazowa	VII	% r/r	0,4	0,2		1,0
14:00	PL	Podaż pieniądza	VII	% r/r	5,5	5,7		5,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		289
PIĄTEK (15 sierpnia)								
	PL	Dzień wolny						
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	0,3	-		0,2
15:55	US	Wstępny Michigan	VIII	pkt	82,5	-		81,8

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., Obszar Skarbu, Departament Analiz Ekonomicznych, ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl