

CODZIENNIK

15 lipca 2016

Dziś decyzja Fitch ws ratingu Polski

- Bank Anglii rozczarował, ale decyzja bez trwałego wpływu na notowania, nieco lepsze dane z Chin
- Ancyparowicz i Zubelewicz z RPP nie widzą konieczności obniżek
- Polski handel zagraniczny dużo gorszy od prognoz
- Niewielkie zmiany na polskim rynku walutowym, EURUSD przejściowo w górę
- Decyzja Banku Anglii pchnęła IRS i rentowności w górę
- Dzisiaj decyzja Fitch oraz ważne dane z Europy i USA

Zgodnie z naszymi oczekiwaniami Bank Anglii (BoE) utrzymał stopy procentowe bez zmian (choć pojawił się jeden głos za obniżką) i nie zdecydował się zwiększyć skali programu skupu aktywów. Reakcja rynku na taką decyzję była gwałtowna, ale do końca dnia utrzymała się jedynie w przypadku obligacji, bowiem ceny akcji w Europie szybko odbiły, a funt oddał większość zysków osiągniętych do euro i dolara w reakcji na decyzję BoE. Dane z USA były nieco lepsze od prognoz – tygodniowa liczba nowych bezrobotnych była niższa od oczekiwań, co też mogło sprawić, że rozczarowanie decyzją Banku Anglii były tylko chwilowe. Indeksy giełdowe w USA, podobnie jak w Europie, wzrosły wczoraj. Sesja w Azji również zakończyła się wzrostem, co można wiązać z lepszymi od oczekiwań danymi z Chin. Wzrost gospodarczy Chin wyniósł w II kw. 6,7% r/r, nieco mocniej niż oczekiwano (6,6% r/r). W ujęciu kwartalnym wzrost ten wyniósł 1,8% wobec 1,2% w I kwartale (dane po korekcie). Lepsze od prognoz okazały się również dane o produkcji przemysłowej (6,2% r/r vs 5,9% r/r) i sprzedaży detalicznej (10,6% r/r vs 9,9% r/r). Na otwarciu dnia nastroje inwestorów mogą się pogorszyć po informacji o ataku terrorystycznym we Francji.

Kurs EURUSD zanotował wczoraj dynamiczny, ale przejściowy wzrost do 1,116 w reakcji na decyzję Banku Anglii. Pogorszenie nastroju na świecie było jedynie chwilowe i być może dlatego dolar nie zyskał do euro. Dodatkowo, powstrzymanie się przez BoE od działań mogło wzmocnić przekonanie, że EBC również nie będzie się spieszył z dalszym luzowaniem polityki pieniężnej, co miało wczoraj (chwilowy) korzystny wpływ na euro. Na koniec dnia EURUSD był blisko 1,11 z otwarcia. Tak jak sądziliśmy, wczorajsza sesja przyniosła wzrost wahań i podobnie może być również dzisiaj. Po południu poznamy bowiem sporo danych z USA, które przez inwestorów będą interpretowane w kontekście perspektyw polityki pieniężnej Fed i mogą przesądzić o tym gdzie EURUSD będzie na koniec tygodnia.

Kursy EURPLN oraz USDPLN nie uległy wczoraj zbyt dużym zmianom, pierwszy wahał się blisko 4,41, a drugi w pobliżu 3,96. Węgierski forint też pozostał stabilny do euro podczas gdy wzrost cen ropy dość wyraźnie umocnił rubla – USDRUB spadł do 63,0, poniżej lokalnego minimum. Dziś, prawdopodobnie po zakończeniu sesji swoją decyzję ws. ratingu ogłosić może Fitch. Spodziewamy się, że

agencja nie zmieni ani ratingu, ani perspektywy Polski (A-/stabilna), chociaż widzimy ryzyko w dół dla perspektywy. Niezależnie, nawet jej zmiana na negatywną nie powinna mieć dużego, trwałego negatywnego wpływu na złoto, bowiem już wcześniej zrobiły to S&P oraz Moody's i taka decyzja nie wniesie wiele nowego do postrzegania Polski za granicą.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności i IRS wzrosły dość wyraźnie w ślad za osłabieniem zanotowanym za granicą. Zgodnie z tym co przypuszczaliśmy, istotny wpływ na znaczny ruch w górę miała rozczarowująca dla części inwestorów decyzja Banku Anglii. W efekcie, 10-letni IRS zbliżył się do 2,20%, a 5-letni do 1,80%.

Majowy bilans płatniczy rozczarował. Chociaż saldo obrotów bieżących wykazało większą od oczekiwań nadwyżkę (495 mln €), to eksport mocno rozczarował osiągając tylko 13,4 mld € (spadek o 4,2% r/r) wobec konsensusu na poziomie 14,3 mld €. Import z wynikiem 13,2 mld € też był słabszy od prognozowanych 13,9 mld € (-1.6% r/r). Majowego spowolnienia w handlu zagranicznym można było się spodziewać z powodu mniejszej liczby dni roboczych i słabszej produkcji przemysłowej za ten miesiąc, ale skala pogorszenia mocno zaskoczyła. Wg nas, taki wynik to rezultat spowolnienia w światowym handlu, co może ciążyć na tempie wzrostu polskiego PKB. Te dane wydają się potwierdzać nasze obawy, że krajowa gospodarka nie przyspieszy ani w II kw. ani w kolejnych kwartałach. Ostatnio obniżyliśmy nasze prognozy wzrostu PKB o 0,3-0,4 pkt. proc. do 3,1% w 2016 i 2,9% w 2017. Podaż pieniądza M3 wzrosła w czerwcu o 11,4% r/r, zgodnie z oczekiwaniami. Jednocześnie, tempo wzrostu kredytów dalej spowalniało (do 4,7% r/r, najniżej od 30 miesięcy).

Wiceminister finansów Hanna Majszczuk powiedziała, że Ministerstwo Finansów nie widzi powodu, aby zmieniać założenia dotyczące wskaźników makroekonomicznych do budżetu na 2017 r. Jej zdaniem rewizja wzrostu PKB, której NBP dokonał w swojej ostatniej projekcji, nie ma bezpośredniego wpływu na dochody budżetu.

Grażyna Ancyparowicz z RPP powiedziała w wywiadzie dla PAP, że obecnie optymalna strategia Rady polega na obserwowaniu rzeczywistości. Dodała, że w sytuacji dużej niepewności w różnych obszarach, polityka pieniężna powinna pełnić rolę kotwicy stabilizującej gospodarkę, dlatego też nie widzi potrzeby zmiany stóp procentowych. Ancyparowicz, podobnie jak Gatnar, uważa, że lipcowa projekcja PKB została nadmiernie obniżona i bardziej prawdopodobny jest wzrost gospodarczy na poziomie projekcji z marca. Natomiast Kamil Zubelewicz z RPP w wywiadzie dla Bloomberg powiedział, że nie widzi potrzeby rozważania obniżek stóp procentowych jeśli gospodarka znacząco nie spowolni. W jego opinii redukcja stóp nie wpłynie na poprawę inwestycji. Dodał, że kolejnym krokiem rady będzie rozważanie podwyżki stóp procentowych. Nasz bazowy scenariusz zakłada, że stopy NBP pozostaną stabilne przynajmniej do końca roku.

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

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 SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.4106	CZKPLN	0.1632
USDPLN	3.9651	HUFPLN*	1.4030
EURUSD	1.1124	RUBPLN	0.0629
CHFPLN	4.0426	NOKPLN	0.4733
GBPPLN	5.3157	DKKPLN	0.5930
USDCNY	6.6834	SEKPLN	0.4665

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 14/07/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.394	4.417	4.410	4.412	4.407
USDPLN	3.965	3.990	3.976	3.972	3.9681
EURUSD	1.104	1.112	1.109	1.111	-

Rynek stopy procentowej 14/07/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.68	2	7.07.2016	OK1018	1.706
PS0421 (5L)	2.24	4	25.05.2016	PS0721	2.454
DS0726 (10L)	2.92	6	7.07.2016	DS0726	3.027

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.64	1	0.77	2	-0.22	1
2L	1.65	2	0.86	4	-0.23	1
3L	1.67	3	0.93	4	-0.23	1
4L	1.74	4	1.00	5	-0.19	2
5L	1.82	4	1.07	6	-0.14	2
8L	2.05	5	1.28	7	0.13	3
10L	2.20	5	1.39	7	0.33	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.57	-3
T/N	1.61	-1
SW	1.60	0
2W	1.62	0
1M	1.65	0
3M	1.71	0
6M	1.79	0
9M	1.80	0
1Y	1.81	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.70	0
3x6	1.65	1
6x9	1.59	3
9x12	1.56	2
3x9	1.72	2
6x12	1.65	2

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	91	-3	2.90	-2
Francja	37	-1	0.23	1
Węgry	141	-6	2.83	-4
Hiszpania	93	-2	1.21	-1
Włochy	132	-4	1.26	-2
Portugalia	288	-5	3.14	-2
Irlandia	65	1	0.49	0
Niemcy	18	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

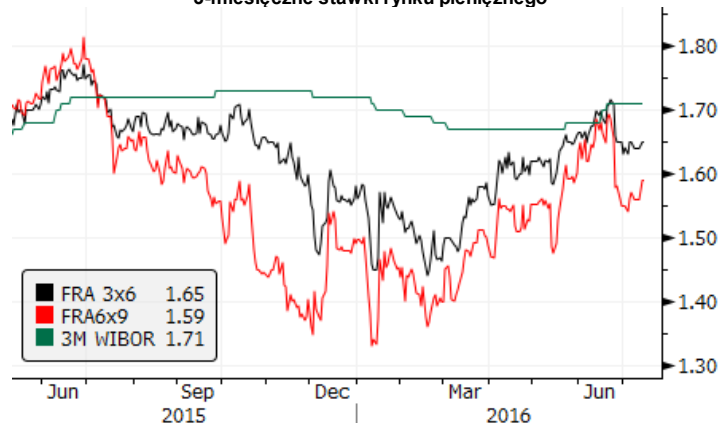
Kurs złotego



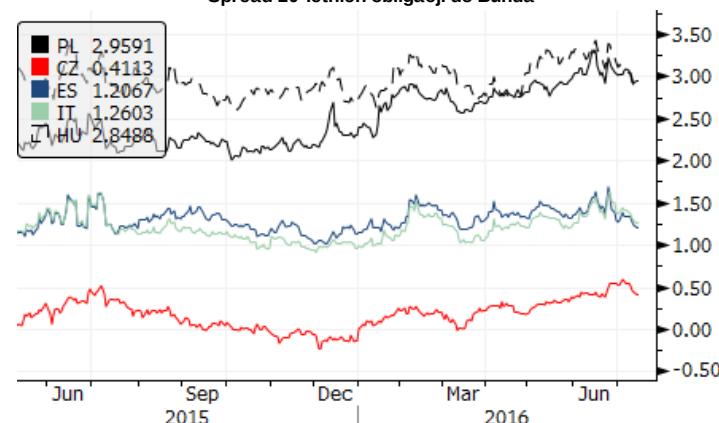
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (8 lipca)								
8:00	DE	Eksport	V	% m/m	0,4	-	-1,8	0,1
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	9,1	-	8,6	4,2
9:00	HU	CPI	VI	% r/r	-0,1	-	-0,2	-0,2
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VI	tys.	180	-	287	11
14:30	US	Stopa bezrobocia	VI	%	4,8	-	4,9	4,7
PONIEDZIAŁEK (11 lipca)								
9:00	PL	Publikacja Raportu o Inflacji						
14:00	PL	Inflacja CPI	VI	% r/r	-0,8	-0,8	-0,8	-0,9
WTOREK (12 lipca)								
9:00	CZ	CPI	VI	% r/r	0,1	-	0,1	0,1
14:00	PL	Inflacja bazowa	VI	% r/r	-0,2	-0,2	-0,2	-0,4
ŚRODA (13 lipca)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	-0,8	-	-1,2	1,4
20:00	US	Beżowa Księga Fed						
CZWARTEK (14 lipca)								
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VI	% r/r	11,5	11,4	11,4	11,6
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	V	mln €	410	352	495	563
14:00	PL	Eksport	V	mln €	14 250	14 128	13 351	15148
14:00	PL	Import	V	mln €	13 852	14 053	13 224	14617
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	265	-	254	254
PIĄTEK (15 lipca)								
11:00	EZ	Inflacja HICP	VI	% r/r	0,1	-		0,1
14:30	US	Sprzedaż detaliczna bez samochodów	VI	% m/m	0,4	-		0,4
14:30	US	Inflacja CPI	VI	% r/r	1,1	-		1,0
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VI	% m/m	0,3	-		-0,4
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	93,3	-		93,5
	PL	Decyzja agencji Fitch				A-(s)		A-(s)

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, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl