Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

CODZIENNIK

5 września 2016

Tydzień oczekiwania na Moody's

- **Niejednoznaczna interpretacja danych amerykańskiego rynku pracy**
- **EURUSD się waha, złoty i polskie obligacje osłabiły się pod wpływem obaw o rating**
- **Morawiecki: możliwa obniżka ratingu przez Moody's**
- **Dzisiaj dzień wolny w USA, PMI w usługach w Europie**

W piątek na początku dnia rynek był relatywnie spokojny w oczekiwaniu na dane o zatrudnieniu poza rolnictwem w USA. Czwartkowy słaby odczyt ISM w przetwórstwie wzbudził obawy o rozczarowanie w danych z rynku pracy. Ostatecznie statystyka ta faktycznie okazała się być słabsza od oczekiwań (oczekiwano 180 tys., odczyt był na poziomie 151 tys.), ale w górę zrewidowano dane za poprzedni miesiąc (do 275 tys. z 255 tys.), więc finalny wydźwięk danych był raczej neutralny, zwłaszcza, że później opublikowano dane o zamówieniach przemysłowych, które były zgodne z oczekiwaniami.

Odczyt z amerykańskiego rynku pracy wprowadził na rynek EURUSD dużo zmienności. Początkowo po odczycie dolar zaczął się osłabiać i kurs wzrósł z 1,12 do 1,125; aktywacji uległy zlecenia stop-loss. Później jednak inwestorzy uznali, że dane wcale nie są tak gołębie i dolar umocnił się, a kurs EURUSD spadł poniżej dziennego minimum i zbliżył się do 1,115. Dzisiaj rano widoczne jest ponowne odbicie w górę, w pobliże 1,118. Dzisiaj inwestorzy w USA mają dzień wolny, w centrum uwagi będą indeksy aktywności w europejskich usługach. W dalszej części tygodnia dla pary EURUSD kluczowe będzie posiedzenie EBC oraz dane ze strefy euro i z USA.

W czwartek w pierwszej części dnia złoty osłabiał się. Wyglądało, jakby inwestorzy obawiali się mocnych danych z rynku pracy USA. Niewykluczone jednak, że ważniejszą rolę w osłabieniu złotego odegrała wypowiedź wicepremiera Morawieckiego o możliwym obniżeniu ratingu Polski (patrz dalej), którą wg PAP londyńscy gracze usłyszeli w czwartek, a w polskich mediach informacja o niej pojawiła się dopiero w piątek po południu. Po danych z USA nastąpiło odreagowanie i złoty umocnił się. W rezultacie, kurs EURPLN po wzroście do 4,39, na koniec dnia obniżył się do 4,36, a USDPLN najpierw wzrósł do 3,93 i zakończył dzień w okolicy 3,90.

Polski rynek stopy procentowej uległ dalszemu osłabieniu, krzywa rentowności wystromiła się i przesunęła się w górę o 2-5 punktów. Jednocześnie miał miejsce wzrost rentowności na rynkach bazowych, ale skala osłabienia polskiego długu była wyraźnie większa niż na innych rynkach w Europie – najprawdopodobniej to również było efektem reakcji inwestorów z Londynu na słowa ministra Morawieckiego. Spread do 10-letniego Bunda rozszerzył się do 287 punktów. Krzywa IRS również przesunęła się górę w podobnej skali jak krzywa rentowności.

W piątek po południu PAP podał informację, że w czwartek podczas spotkania z inwestorami w Londynie wicepremier Mateusz Morawiecki powiedział, że agencja Moody's zapewne będzie chciała przeprowadzić zmianę ratingu Polski, choć zastrzegł, że „tego oczywiście nie wie". Z kolei minister finansów Paweł Szałamacha powiedział w piątek w rozmowie z agencją Bloomberg, że w 2017 r. budżet zostanie utrzymany poniżej unijnego limitu 3% PKB. Dodał także, że Polska jest odporna na cięcie ratingu kredytowego i ma dobrą opinię wśród inwestorów. Dzisiaj rano Szałamacha powiedział w TVN24, że dochody podatkowe po ośmiu miesiącach roku są bardzo przyzwoite.

Najbliższy tydzień będzie mniej naszpikowany danymi z USA, ale będzie sporo publikacji w strefie euro, które mogą być ważne dla oceny polskich perspektyw gospodarczych. Co więcej, odbędzie się posiedzenie EBC, na którym nie można wykluczyć ogłoszenia dalszego stymulowania gospodarki przez bank centralny. Polska RPP również spotyka się w tym tygodniu, ale tu nie powinno być żadnych zmian w parametrach polityki pieniężnej. Ciekawa będzie reakcja RPP na ostatnie dane, szczególnie w kontekście dość optymistycznych przewidywań członków Rady nt. wzrostu gospodarczego wygłaszanych przed wakacjami. W piątek po zakończeniu sesji agencja ratingowa Moody's ogłosi ocenę wiarygodności kredytowej Polski. W niedawnym raporcie analitycy Moody's ostrzegli, że eskalacja konfliktu wokół Trybunału Konstytucyjnego może być negatywna dla oceny ratingowej. Niemniej, wydaje nam się, że biorąc pod uwagę wszystkie informacje, które napłynęły od poprzedniej oceny Moody's (obniżka perspektywy na negatywną w maju), nie powinno dojść do zmiany polskiego ratingu (A2). Taką opinię podzieliła też większość analityków w niedawnej ankiecie Reutersa (14 na 19 ankietowanych).

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 Luziński 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	4.3570	CZKPLN	0.1612
USDPLN	3.8976	HUFPLN*	1.4068
EURUSD	1.1178	RUBPLN	0.0600
CHFPLN	3.9837	NOKPLN	0.4707
GBPPLN	5.1891	DKKPLN	0.5856
USDCNY	6.6771	SEKPLN	0.4556

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **02/09/2016**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.355	4.379	4.368	4.362	4.3796
USDPLN	3.892	3.930	3.915	3.896	3.9164
EURUSD	1.113	1.120	1.116	1.120	-

Rynek stopy procentowej **02/09/2016**

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.68	3	1.09.2016	OK1018	1.647
PS0421 (5L)	2.27	6	18.08.2016	PS0721	2.114
DS0726 (10L)	2.87	-1	1.09.2016	DS0726	2.791

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.64	2	0.95	0	-0.21	0
2L	1.68	3	1.03	0	-0.22	0
3L	1.70	3	1.09	0	-0.21	-1
4L	1.78	4	1.15	0	-0.17	0
5L	1.86	4	1.20	1	-0.13	0
8L	2.09	4	1.37	2	0.12	1
10L	2.22	4	1.46	3	0.31	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.60	0
T/N	1.60	0
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	1.68	1
3x6	1.64	2
6x9	1.60	3
9x12	1.58	3
3x9	1.71	2
6x12	1.66	3

Miary ryzyka fiskalnego

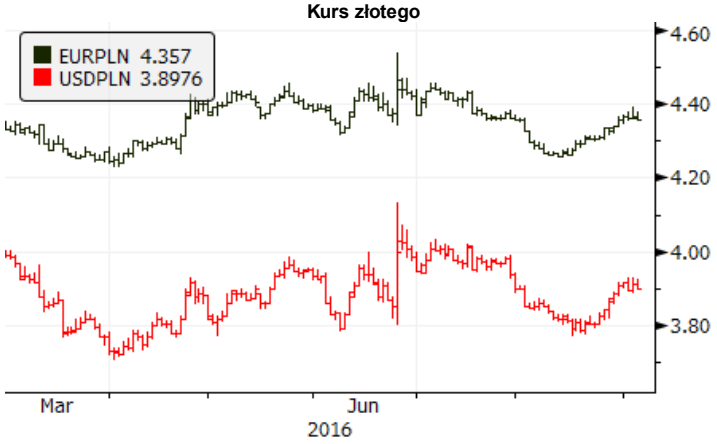
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	74	-3	2.92	5
Francja	28	-1	0.23	-1
Węgry	134	-1	3.01	0
Hiszpania	76	-4	1.07	-5
Włochy	133	-3	1.21	-3
Portugalia	285	0	3.07	-3
Irlandia	65	1	0.50	0
Niemcy	16	0	-	-

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

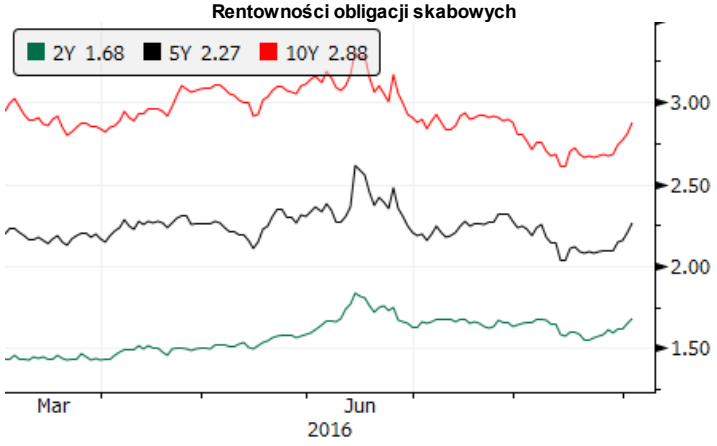
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

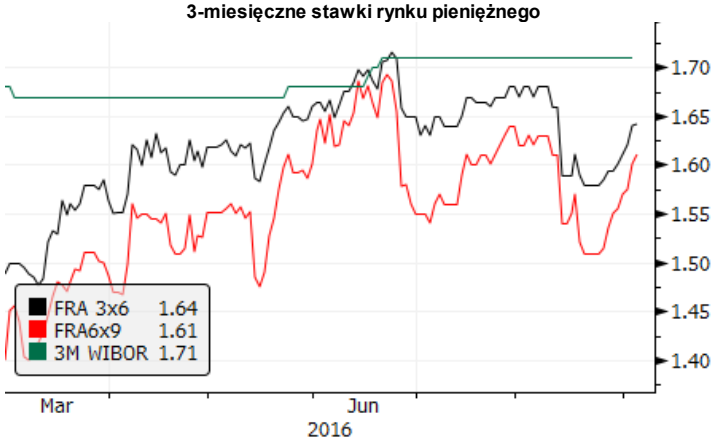
Kurs złotego



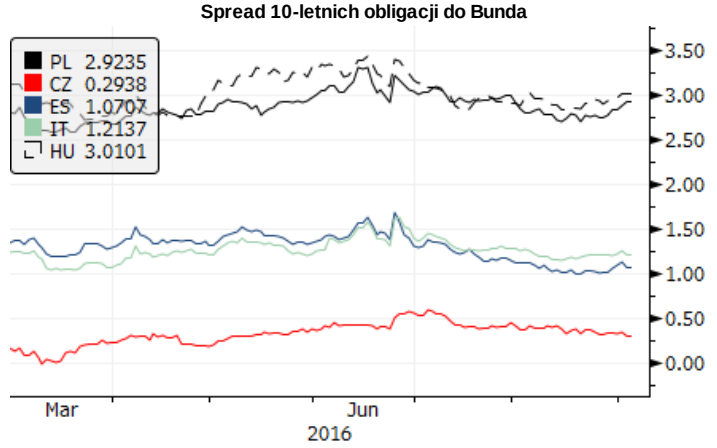
Rentowności obligacji skabowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
		PIĄTEK (2 września)						
9:00	CZ	PKB	II kw.	% r/r	2,5	-	2,6	2,5
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VIII	tys.	180	-	151	275
14:30	US	Stopa bezrobocia	VIII	tys.	4,8	-	4,9	4,9
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VII	% m/m	1,9	-	1,9	-1,5
		PONIEDZIAŁEK (5 września)						
	US	Dzień wolny						
9:55	DE	PMI – usługi	VIII	pkt.	53,3	-		54,4
10:00	EZ	PMI – usługi	VIII	pkt.	53,1	-		52,9
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VII	% r/r	1,9	-		1,6
		WTOREK (6 września)						
8:00	DE	Zamówienia w przemyśle	VII	% m/m	0,5	-		-0,4
9:00	HU	PKB	II kw.	% r/r	2,6	-		0,9
11:00	EZ	PKB	II kw.	% r/r	1,6	-		1,7
16:00	US	ISM usługi	VIII	pkt.	55,4	-		55,5
		ŚRODA (7 września)						
	PL	**Decyzja RPP**		**%**	**1,50**	**1,50**		**1,50**
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	0,2	-		0,8
20:00	US	Beżowa księga Fed						
		CZWARTEK (8 września)						
9:00	HU	CPI	VIII	% r/r	0,1	-		-0,3
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,00	-		0,00
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.		-		263
		PIĄTEK (9 września)						
8:00	DE	Eksport	VII	% m/m	0,4	-		0,3
9:00	CZ	CPI	VIII	% r/r	0,7	-		0,5
16:00	US	Zapasy hurtowe	VII	% m/m	0,1	-		0,0
	PL	**Decyzja Moody's**			**A2 (n)**	**A2 (n)**		**A2 (n)**

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 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl