

CODZIENNIK

5 grudnia 2016

S&P podwyższa perspektywę ratingu Polski do stabilnej

- **Uspokojenie notowań na koniec tygodnia, mieszane dane z rynku pracy USA, Włosi przeciw rządowym zmianom w konstytucji, premier Włoch chce podać się do dymisji**
- **S&P podwyższa perspektywę ratingu Polski do stabilnej**
- **EURPLN stabilny tuż poniżej 4,50, EURUSD lekko w górę**
- **Koniec tygodnia bez dużych zmian na rynku stopy procentowej**
- **Dzisiaj dane o aktywności w usługach**

W piątek na rynku jedynie w przypadku cen akcji kontynuowany był trend z czwartku, podczas gdy w przypadku walut oraz obligacji notowania ustabilizowały się i nastąpiło lekkie odreagowanie. Do umocnienia długu i zatrzymania deprecjacji walut z regionu CEE przyczyniły się miesięczne dane z rynku pracy USA, które miały mieszany wydźwięk. Przyrost liczby zatrudnionych poza rolnictwem był w listopadzie bliski oczekiwanom, ale odczyt za październik został wyraźnie zrewidowany w dół. Z drugiej strony, wyraźnie mocniej od prognoz spadła w zeszłym miesiącu stopa bezrobocia.

Włosi w niedzielnym referendum odrzucili rządową ustawę o zmianach w konstytucji. Wg sondażu exit poll „przeciw” opowiedziało się 59% głosujących. Frekwencja w referendum wyniosła ponad 68%. Premier Włoch Matteo Renzi w czasie konferencji prasowej potwierdził, że poda się do dymisji. Natomiast w drugiej turze wyborów prezydenckich w Austrii zwyciężył kandydat niezależny Alexander Van der Bellen. Wg wstępnych wyników zyskał on poparcie ok. 52%. Norbert Hofer, kandydat z prawicowo-populistycznej Austriackiej Partii Wolności (FPÖ) uzyskał nieco ponad 48% głosów.

Agencja ratingowa S&P utrzymała długoterminowy rating Polski w walucie zagranicznej na poziomie BBB+ i podniosła perspektywę do stabilnej z negatywnej. Decyzja ta była nieoczekiwana, gdyż rynek oczekiwał utrzymania ratingu i jego perspektywy na niezmiennym poziomie. W komunikacie napisano, że „krótkoterminowe obawy o dalsze osłabienie kluczowych polskich instytucji osłabły, a pozycja budżetowa Polski nie uległa pogorszeniu, pomimo niższego od oczekiwań wzrostu gospodarczego”. Agencja podkreśliła, że stabilna perspektywa wskazuje na zbilansowanie ryzyk wynikających z bardziej ekspansywnego podejścia fiskalnego i wzrostu wydatków socjalnych z jednej strony, a z drugiej kontynuacji, lekko osłabionego, wzrostu gospodarczego. W komentarzu napisano również, że rating Polski może zostać podwyższony jeśli Polska osiągnie trwałą poprawę salda zewnętrznego, prowadzącą do szybszej względem oczekiwań redukcji długu zewnętrznego netto. Natomiast obniżka ratingu może nastąpić wówczas, gdy finanse publiczne Polski pogorszą się bardziej niż założono w scenariuszu bazowym. Agencja S&P obniżyła prognozę deficytu sektora finansów publicznych Polski na 2016 do 2,6% PKB z 2,9% PKB szacowanych w lipcu oraz na 2017 do 3,1% PKB z 3,2% PKB.

Kurs EURUSD lekko opadał od początku piątkowej sesji i chwilę przed danymi z USA był blisko 1,063. W reakcji na tę publikację euro nieco zyskało do dolara i na koniec krajowej sesji kurs był blisko 1,066. Dziś

na samym początku azjatyckiej sesji w reakcji na wynik referendum we Włoszech kurs EURUSD zanotował gwałtowny spadek do 1,05 zbliżając się do dołka z I kw. 2015. Na początku sesji w Europie kurs jest jednak ponownie blisko 1,06. Euro może pozostać słabe w oczekiwaniu na dalszy rozwój sytuacji na włoskiej scenie politycznej, rynek będzie czekał na to czy premier Renzi poprze swoją rezygnację. Dzisiaj poznamy dane o aktywności w usługach w strefie euro i USA. Finalne odczyty w Europie nie powinny się istotnie różnić od wstępnych szacunków, więc ważniejszy może się okazać odczyt z USA. Niezależnie, przynajmniej na samym początku tygodnia kurs pozostanie pod wpływem wyników włoskiego referendum.

Kurs EURPLN wahał się w piątek w bardzo wąskim pasmie tuż poniżej 4,50. USDPLN z kolei przebił na chwilę i nieznacznie czwartkowy szczyt i osiągnął ok. 4,226. Złoty nie zareagował za bardzo na dane z USA (zyskał bardzo niewiele), podczas gdy dla forinta był to czynnik, który miał na niego pozytywny wpływ (kurs EURHUF spadł poniżej 314 w reakcji na ten odczyt). Po dwóch dniach aprecjacji, rubel oddał część ostatnich zysków do dolara do czego przyczyniła się korekta po ostatnich silnych wzrostach cen ropy. Kurs EURPLN nie zareagował na decyzję agencji S&P i na wynik włoskiego referendum – dzisiaj rano w dalszym ciągu jest tuż poniżej 4,50. W wyniku spadku EURUSD złoty stracił jednak dość wyraźnie do dolara – kurs USDPLN wzrósł dziś nad ranem przejściowo do prawie 4,27 (na otwarciu krajowej sesji jest blisko 4,23). Wynik włoskiego referendum sprawił, że nastrój na początku sesji jest słaby (w Europie kontrakty na indeksy giełdowe spadają), więc złoty może pozostać słaby na początku tygodnia.

Na krajowym rynku stopy procentowej w trakcie dnia wahania ponownie były podwyższone (+/- 4 pb dla długiego końca), ale na koniec sesji rentowności oraz IRS były blisko czwartkowego zamknięcia. Polski rynek został w tyle za zmianami za granicą, gdzie rentowności spadły o ponad 5 pb – niemiecka 10-latką zyskała ponad 7 pb, amerykańska 6 pb, włoska 12 pb. Reakcja rynku obligacji na wynik włoskiego referendum jest negatywna, szczególnie na peryferiach strefy euro (rentowność włoskiej 10-latki rośnie na otwarciu o ok. 10 pb). Negatywny wpływ zmian na zagranicznym rynku będzie zapewne widoczny też w kraju, gdzie początek tygodnia może przynieść kolejną falę osłabienia.

Po włoskim referendum, kolejnym ważnym wydarzeniem będzie posiedzenie EBC, a inwestorzy skupią się na kwestii wydłużenia programu QE. Biorąc pod uwagę niedawne spekulacje nt. możliwego wygaszania QE, przedłużenie programu przez bank centralny może być naszym zdaniem pozytywnym impulsem dla rynku. Spotkanie polskiej Rady Polityki Pieniężnej będzie zapewne w cieniu wydarzeń za granicą. Nie spodziewamy się żadnych zmian polityki pieniężnej i zakładamy, że prezes NBP będzie dalej bagatelizował spowolnienie gospodarcze. Jednak niektórzy członkowie RPP prezentowali ostatnio nieco bardziej gołębie stanowisko i ich wypowiedzi w trakcie, albo po konferencji Rady mogą być szczególnie istotne. W najbliższych miesiącach pojawi się więcej słabych danych z polskiej gospodarki i w końcu mogą one rozbudzić oczekiwania na złagodzenie polityki pieniężnej.

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](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 SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.4928	CZKPLN	0.1662
USDPLN	4.2379	HUFPLN*	1.4331
EURUSD	1.0601	RUBPLN	0.0663
CHFPLN	4.1831	NOKPLN	0.5007
GBPPLN	5.3797	DKKPLN	0.6039
USDCNY	6.8883	SEKPLN	0.4590

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 02/12/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.447	4.477	4.452	4.472	4.4885
USDPLN	4.186	4.225	4.200	4.209	4.215
EURUSD	1.059	1.064	1.060	1.063	-

Rynek stopy procentowej 02/12/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.96	1	3.11.2016	OK1018	1.798
PS0421 (5L)	2.96	-1	17.11.2016	PS0422	3.017
DS0726 (10L)	3.81	0	3.11.2016	DS0727	3.289

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	0	1.11	-1	-0.20	-1
2L	1.98	1	1.32	-4	-0.16	-2
3L	2.12	2	1.51	-6	-0.10	-3
4L	2.29	3	1.68	-7	-0.01	-4
5L	2.45	4	1.81	-7	0.09	-6
8L	2.83	4	2.10	-8	0.46	-8
10L	3.01	4	2.22	-8	0.68	-9

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.60	1
T/N	1.60	1
SW	1.60	0
2W	1.64	0
1M	1.66	0
3M	1.73	0
6M	1.81	0
9M	1.83	0
1Y	1.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.74	0
3x6	1.75	0
6x9	1.78	0
9x12	1.81	1
3x9	1.84	0
6x12	1.87	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.52	-2
Francja	39	-1	0.45	2
Węgry	116	1	3.24	-2
Hiszpania	84	-1	1.26	0
Włochy	165	-8	1.67	5
Portugalia	274	-3	3.43	3
Irlandia	70	1	0.56	2
Niemcy	23	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

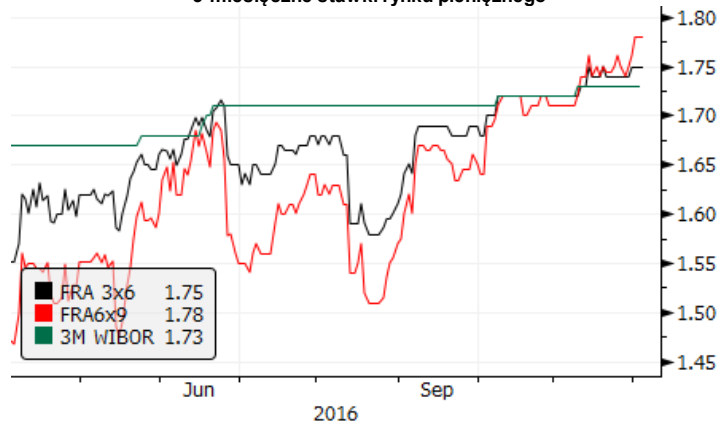
Kurs złotego



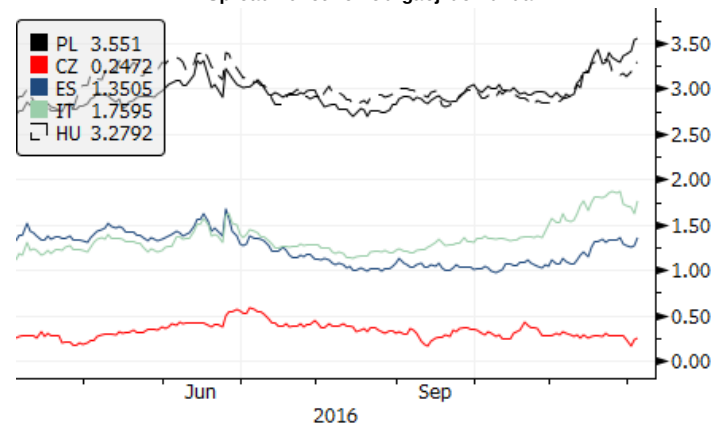
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (2 grudnia)								
	PL	Decyzja ratingowa S&P						
9:00	CZ	PKB	III kw.	% r/r	1,9	-	1,9	2,6
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	XI	tys.	180	-	178	142
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	4,9	-	4,6	4,9
PONIEDZIAŁEK (5 grudnia)								
9:55	DE	PMI – usługi	XI	pkt	55,0	-		54,2
10:00	EZ	PMI – usługi	XI	pkt	54,1	-		52,8
16:00	US	ISM – usługi	XI	pkt	55,2	-		54,8
WTOREK (6 grudnia)								
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	0,6	-		-0,6
11:00	EZ	PKB	III kw.	% r/r	1,6	-		1,6
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	2,5	-		0,3
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	X	% m/m	0,7	-		4,8
ŚRODA (7 grudnia)								
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50		1,50
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	0,8	-		-1,8
9:00	CZ	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	0,5	-		2,7
CZWARTEK (8 grudnia)								
9:00	HU	CPI	XI	% r/r	-	-		1,0
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,00	-		0,00
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		268
PIĄTEK (9 grudnia)								
8:00	DE	Eksport	X	% m/m	0,9	-		-0,7
9:00	CZ	CPI	XI	% r/r	1,3	-		0,8
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	XII	pkt	94,1	-		93,8

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 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