

CODZIENNIK

13 stycznia 2017

Agencje ratingowe w centrum uwagi

- **Umiarkowane pogorszenie nastrojów po sygnałach z USA i Europy**
- **Złoty stabilny do euro i mocniejszy do dolara, EURUSD w górę po konferencji Trumpa i minutes EBC**
- **Krajowy rynek stopy procentowej stabilny mimo umocnienia za granicą**
- **Dzisiaj ważne informacje z kraju – grudniowa inflacja i listopadowy bilans płatniczy, wieczorem decyzje ratingowe Fitch i Moody's**

Wczoraj nastrój na globalnym rynku nieznacznie się pogorszył, do czego przyczynił się przebieg śródogodzinnej konferencji prasowej Donalda Trumpa i czwartkowe sygnały z EBC. Nowy prezydent USA wbrew oczekiwaniom inwestorów nie nawiązał do planów pobudzenia amerykańskiej gospodarki zapowiadanych w trakcie kampanii wyborczej, co osłabiło dolara oraz schłodziło optymizm dotyczący szybkiego wzrostu aktywności ekonomicznej. Wczoraj opublikowano też protokół z ostatniego posiedzenia EBC, kiedy to bank centralny rozszerzył program skupu aktywów. Dokument pokazał, że decyzja nie była jednogłośnie i część członków Rady EBC chciała ograniczenia skali pieniężnej stymulacji. Informacja ta była dodatkowym wsparciem dla euro, ale nie zaszkodziła w wyraźnym stopniu obligacjom.

Kurs EURUSD wzrósł wczoraj w trakcie sesji do 1,068 wskutek rozczerowania konferencją Donalda Trumpa oraz wydźwięku minutes z posiedzenia EBC. Skalę aprecjacji euro ograniczały lepsze od oczekiwań dane z USA o tygodniowej liczbie nowych bezrobotnych. EURUSD wzrósł wczoraj po trzech kolejnych tygodniach spadków i osiągnął najwyższy poziom od 8 grudnia (dnia po wyborach prezydenckich w USA). Dzisiaj po południu poznamy ważne dane z amerykańskiej gospodarki (m.in. sprzedaż detaliczna, indeks Michigan), które mogą przesądzić o tym gdzie EURUSD zakończy tydzień.

Kurs EURPLN nie uległ wczoraj dużym zmianom i oscylował w pobliżu 4,37. Kurs USDPLN tymczasem spadł chwilowo do 4,09 (najniższego poziomu od połowy listopada) w wyniku wzrostu EURUSD. Forint zyskał nieznacznie do euro, a rubel korzystał z rosnącej ceny ropy (wczoraj Brent zyskał 2%) i USDRUB był znowu blisko lokalnego minimum na prawie 59,0. Dzisiaj poznamy krajowe dane o grudniowej inflacji i

listopadowym bilansie płatniczym, jednak naszym zdaniem ich wpływ na rynek będzie znikomy w fazie oczekiwania na decyzje agencji ratingowych po południu. Nie wykluczamy, że Fitch i/lub Moody's mogą się zdecydować na pogorszenie perspektywy/ratingu dla Polski (szczegóły poniżej), co mogłoby mieć negatywny wpływ na krajowe aktywa – tym bardziej, że wg ankiet PAP i Reutersa praktycznie wszyscy inni analitycy zakładają, że nie dojdzie do żadnych zmian w ocenach agencji, więc taka decyzja byłaby dla rynku zaskoczeniem. Przypominamy też, że styczeń jest na ogół bardziej zmienny niż inne miesiące roku, a wzrost wahań dla walut z rynków wschodzących zazwyczaj oznacza ich osłabienie.

Na krajowym rynku stopy procentowej krzywa IRS pozostała w trakcie wczorajszej sesji stabilna (nieznacznie się obniżyła), za to w przypadku rentowności obligacji odnotowano wzrosty, szczególnie na długim końcu krzywej. Polski dług negatywnie wyróżniał się wczoraj na tle rynku europejskiego, gdzie w większości obligacje zyskały. Jeżeli dzisiaj wieczorem dowiemy się o niekorzystnej zmianie przynajmniej perspektywy polskiego ratingu, to podobnie jak przed rokiem będzie to mieć negatywny (choć zapewne przejściowy) wpływ na krajowy dług.

W ubiegłym roku w połowie stycznia agencja S&P zaskoczyła rynek obniżając ocenę ratingową Polski o dwa stopnie i zmieniając perspektywę na negatywną. Dzisiaj po zamknięciu sesji Moody's i Fitch mają ogłosić wynik cyklicznych przeglądów polskiego ratingu. Naszym zdaniem jest całkiem możliwe, że agencje zdecydują się na obniżkę perspektywy (Fitch) i/lub ratingu (Moody's), do czego głównym argumentem będzie obniżka wieku emerytalnego i pogorszenie perspektyw wzrostu gospodarczego. Przypomnijmy, że Fitch od wyborów 2015 nie zmienił jeszcze ani jednego ani drugiego (A-, stabilna), podczas gdy Moody's w maju 2016 obniżył perspektywę (A2, negatywna).

Z drugiej strony, wczoraj premier Beata Szydło powiedziała w wywiadzie dla TVP1, że spodziewa się „dobrych wiadomości” od dwóch agencji ratingowych. To może sugerować brak zmian w ocenach kredytowych dziś wieczorem (agencje zwykle informują rząd z wyprzedzeniem o planowanych zmianach w ratingach).

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 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	4.3712	CZKPLN	0.1618
USDPLN	4.1097	HUFPLN*	1.4214
EURUSD	1.0636	RUBPLN	0.0693
CHFPLN	4.0752	NOKPLN	0.4829
GBPPLN	5.0034	DKKPLN	0.5880
USDCNY	6.8914	SEKPLN	0.4602

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 12/01/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.366	4.379	4.373	4.374	4.3728
USDPLN	4.134	4.180	4.141	4.142	4.1103
EURUSD	1.045	1.057	1.056	1.056	-

Rynek stopy procentowej 12/01/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.99	1	5.01.2017	OK0419	2.324
PS0421 (5L)	2.83	-2	5.01.2017	PS0422	3.159
DS0726 (10L)	3.56	1	5.01.2017	DS0727	3.757

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	-1	1.21	-1	-0.22	0
2L	1.96	-1	1.46	-1	-0.18	0
3L	2.09	-2	1.64	-2	-0.11	0
4L	2.24	-3	1.78	-3	-0.02	0
5L	2.39	-3	1.88	-3	0.08	-1
8L	2.71	-4	2.10	-4	0.44	0
10L	2.88	-4	2.19	-5	0.67	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.52	0
T/N	1.55	1
SW	1.59	1
2W	1.63	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	1.77	-1
9x12	1.84	-1
3x9	1.82	0
6x12	1.87	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.24	0
Francja	40	1	0.47	0
Węgry	116	1	3.06	1
Hiszpania	76	0	1.09	0
Włochy	155	4	1.58	0
Portugalia	276	0	3.57	-1
Irlandia	61	-1	0.56	0
Niemcy	21	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



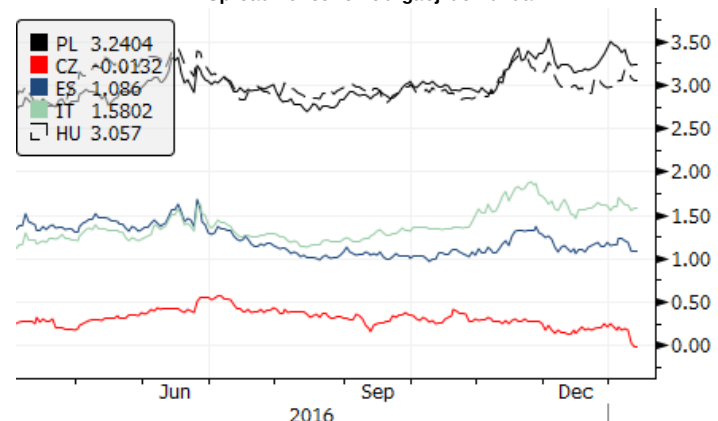
Rentowności obligacji skarbowych



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			
CZWARTEK (5 stycznia)								
11:00	PL	Aukcja obligacji						
14:15	US	Raport ADP	XII	tys.	175	-	153	215
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	260	-	235	263
16:00	US	ISM – usługi	XII	pkt	56,7	-	57,2	57,2
PIĄTEK (6 stycznia)								
8:00	GE	Zamówienia w przemyśle	XI	% m/m	-1,9	-	-2,5	5,0
9:00	CZ	PKB	III kw.	% r/r	-	-	1,9	1,9
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	XII	tys.	175	-	156	204
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII	%	4,7	-	4,7	4,6
16:00	US	Zamówienia w przemyśle	XI	% m/m	-2,2	-	-2,4	2,8
PONIEDZIAŁEK (9 stycznia)								
8:00	GE	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	0,6	-	0,4	0,5
8:00	GE	Eksport	XI	% m/m	0,5	-	3,9	0,5
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XI	%	9,8	-	9,8	9,8
WTOREK (10 stycznia)								
9:00	CZ	CPI	XII	%	1,9	-	2,0	1,5
ŚRODA (11 stycznia)								
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50	1,50	1,50
CZWARTEK (12 stycznia)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	1,5	-	3,2	0,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	255	-	247	237
PIĄTEK (13 stycznia)								
9:00	HU	CPI	XII	% r/r	1,7	-		1,1
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	XII	% r/r	9,6	9,1		9,7
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XI	mln €	-340	-496		-393
14:00	PL	Eksport	XI	mln €	15 478	15 596		15192
14:00	PL	Import	XI	mln €	15 400	15 449		15162
14:00	PL	CPI	XII	% r/r	0,8	0,8		0,0
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	0,7	-		0,1
16:00	US	Indeks nastrojów Michigan	I	pkt	98,5	-		98,0
	PL	Decyzja ratingowa Moody's						A-, stab
	PL	Decyzja ratingowa Fitch						A2, neg

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