Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

CODZIENNIK

5 września 2017

Korzystny raport Moody's

- **Względnie spokojny początek tygodnia przy zamkniętym rynku w USA**
- **Złoty zyskuje dzięki korzystnemu raportowi Moody's, inne waluty CEE pod presją**
- **Polskie i zagraniczne obligacje zyskują za sprawą pogorszenia nastrojów**
- **Dzisiaj finalne PMI dla usług w Europie i zamówienia przemysłowe w USA**

Kolejna próba z bronią strategiczną przeprowadzona przez Koreę Północną miała wyraźny negatywny wpływ na globalny nastrój na samym początku tygodnia. Umocnienie jena i franka szwajcarskiego oraz osłabienie dolara czy spadki na europejskich giełdach nie były jednak kontynuowane w kolejnych godzinach sesji, co w znacznym stopniu mogło wynikać z nieobecność inwestorów z USA. Rentowności obligacji niemieckich i polskich obniżyły się (Stany świętowały). Dziś spodziewamy się umocnienia krajowych aktywów, choć giełdy w Azji reagowały negatywnie.

Agencja Moody's zrewidowała prognozy dla Polski na kilka dni przed datą publikacji pełnego raportu (8 września). Prognoza wzrostu gospodarczego na rok 2017 została przesunięta z 3,2% do 4,3% a spodziewany poziom deficytu do PKB w tym roku został określony na 2,5%. Zdaniem agencji rewizja prognoz ma pozytywne przełożenie na ocenę kredytową kraju, co teoretycznie sugerowałoby, że za kilka dni możemy zobaczyć podniesienie perspektywy ratingu ze stabilnej na pozytywną lub nawet podniesienie ratingu. Nie jest to jednak naszym zdaniem zbyt prawdopodobne. Gdy agencja zdecydowała się zmienić perspektywę z negatywnej na stabilną w maju br. dostateczną argumentacją była deklaracja rządu utrzymywania deficytu sektora finansów publicznych poniżej 3% PKB i dobre wykonanie budżetu w pierwszych miesiącach 2017 roku w towarzystwie solidnego wzrostu gospodarczego. Jednak w notatkach publikowanych przez Moody's pod koniec lipca br. była mowa o negatywnym ryzyku dla ratingu generowanym przez narastający spór z Komisją Europejską (KE) i zmiany w prawie dotyczącym organizacji sądownictwa. Rok temu Moody's odstąpił od publikacji we wrześniu pełnego raportu nt. Polski, mimo że dwa tygodnie wcześniej ostrzegał przed negatywnymi konsekwencjami dla ratingu sporu z KE o polski Trybunał Konstytucyjny. Nie jest więc pewne, czy tym razem pojawi się pełny raport. Nie wydaje nam się też, żeby agencja uznała lepszy wzrost PKB w II kw. i projekt przyszłorocznego deficytu budżetowo na poziomie niższym niż 3% PKB za dostateczne przesłanki za podniesieniem perspektywy do pozytywnej lub ratingu.

Wg. dokumentu Moody's z maja, dostatecznym powodem podniesienia ratingu mogłoby być podjęcie reform poprawiających wydolność systemu emerytalnego lub, w drugiej kolejności poprawa średniookresowych perspektyw wzrostu i produktywności pracy. W naszym odczuciu jest za wcześnie, żeby wobec obniżenia wieku emerytalnego i podniesienia prognoz wzrostu Moody's zdecydował się na taki ruch.

Kurs EURUSD pozostał w poniedziałek stabilny w pobliżu 1,19. W poprzednim tygodniu reakcją kursu na wzrost napięcia na linii USA-Korea Północna było osłabienie dolara, a wczorajszy brak wyraźnych zmian mógł wynikać z nieobecności amerykańskich inwestorów. Jest więc możliwe, że dopiero dzisiaj zanotujemy reakcję EURUSD na ostatnie wydarzenia w Azji, ale warto też pamiętać, że w zeszłym tygodniu rynki krótko żyły wystrzeleniem rakiety przez Koreę Północną w stronę Japonii. Finalne dane o indeksach PMI-usługi dla strefy euro nie powinny istotnie różnić się od wstępnych szacunków, a tym samym ich wpływ na notowania nie powinien być zauważalny. Z publikowanych danych jedyna warta uwagi to odczyt zamówień przemysłowych z USA.

Kurs EURPLN wzrósł na samym początku sesji do 4,265, ale w kolejnych godzinach złoty wyraźnie się umacniał i kurs spadł na chwilę poniżej 4,24. Złoty radził sobie wczoraj wyraźnie lepiej niż inne waluty regionu CEE, co mogło wynikać z raportu agencji Moody's. EURPLN przebił dolne ograniczenie przedziały wahań 4,25-4,29 i teraz pierwszym istotnym wsparciem jest ok. 4,235. Naszym daniem są szanse na testowanie tego poziomu jeśli w tym tygodniu wynik posiedzenia EBC będzie równie gołębi jak przemówienie prezesa Mario Draghiego w poprzedni weekend w Jackson Hole. EURHUF tymczasem wzrósł wczoraj powyżej 306 z 305,5, kurs USDRUB odbił do 57,89 z 57,4 widzianych w piątek, a EURCZK wahał się blisko 26,07.

Na krajowym rynku stopy procentowej początek tygodnia przyniósł spadki rentowności o 3-4 pb na całej krzywej i w podobnej skali IRS 10L . Wzrost awersji do ryzyka wywołał przesunięcie krzywej niemieckiej o 1 pb . Dzisiaj na rynek wracają amerykańscy inwestorzy i ich reakcja na wydarzenia w Azji może mieć wpływ na notowania w trakcie wtorkowej sesji. Na kolejne dni tygodnia zaplanowano wystąpienia wielu członków FOMC, a w czwartek kończy się posiedzenia EBC, więc skala zmian rentowności może być ograniczona w oczekiwaniu na te wydarzenia. Dziś spodziewamy się kontynuacji spadków rentowności.

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

Piotr Bielski	22 534 18 87
Marcin Luziński	22 534 18 85
Grzegorz Ogonek	22 534 19 23
Konrad Soszyński	22 534 18 86
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	4.2412	CZKPLN	0.1627
USDPLN	3.5630	HUFPLN*	1.3855
EURUSD	1.1903	RUBPLN	0.0615
CHFPLN	3.7257	NOKPLN	0.4569
GBPPLN	4.6085	DKKPLN	0.5702
USDCNY	6.5339	SEKPLN	0.4478

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **04/09/2017**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.238	4.265	4.255	4.241	4.257
USDPLN	3.557	3.589	3.578	3.567	3.5718
EURUSD	1.185	1.192	1.186	1.189	-

Rynek stopy procentowej 04/09/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.68	0	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.58	-4	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.27	-3	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.77	-1	1.44	0	-0.26	0
2L	1.91	-1	1.54	-1	-0.19	-1
3L	2.05	-1	1.62	-2	-0.09	-1
4L	2.18	-1	1.71	-1	0.02	-1
5L	2.30	-1	1.80	1	0.16	0
8L	2.59	-3	2.01	2	0.55	-1
10L	2.76	-3	2.08	-2	0.79	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.58	0
T/N	1.59	0
SW	1.59	0
2W	1.62	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	1.76	-3
9x12	1.81	0
3x9	1.83	0
6x12	1.84	0

Miary ryzyka fiskalnego

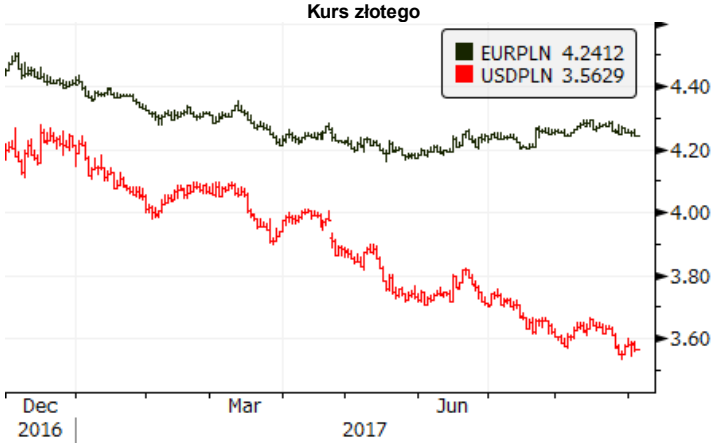
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.90	-4
Francja	21	0	0.31	0
Węgry	116	1	2.59	-2
Hiszpania	67	0	1.18	0
Włochy	145	0	1.67	0
Portugalia	165	0	2.45	0
Irlandia	32	-1	0.31	0
Niemcy	14	1	-	-

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

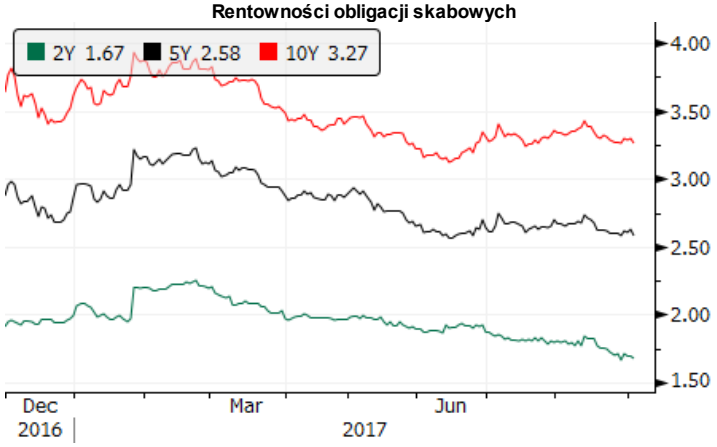
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



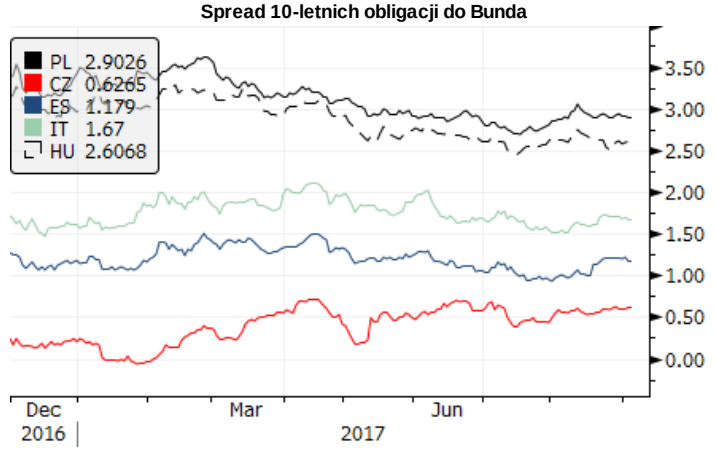
Rentowności obligacji skabowych



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 (1 września)						
3:45	CN	PMI – przemysł	VIII	pkt	51,0	-	51,6	51,1
9:00	**PL**	**PMI – przemysł**	**VIII**	**pkt**	**53,0**	**54,0**	**52,5**	**52,3**
9:00	CZ	Drugi szacunek PKB	II kw.	% r/r	4,5	-	4,7	3,0
9:55	DE	PMI – przemysł	VIII	pkt	59,4	-	59,3	58,1
10:00	EZ	PMI – przemysł	VIII	pkt	57,4	-	57,4	56,6
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VIII	tys.	180	-	156	189
14:30	US	Stopa bezrobocia	VIII	%	4,3	-	4,4	4,3
16:00	US	ISM – przemysł	VIII	pkt	56,4	-	58,8	56,3
16:00	US	Indeks Michigan	VIII	pkt	97,3	-	96,8	93,4
		PONIEDZIAŁEK (4 września)						
		Brak publikacji ważnych danych						
		WTOREK (5 września)						
9:00	HU	PKB	II kw.	% r/r	3,2	-		4,2
9:55	GE	PMI – usługi	VIII	pkt	53,4	-		53,1
10:00	EZ	PMI – usługi	VIII	pkt	54,9	-		55,4
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VII	% m/m	-3,3	-		3,0
		ŚRODA (6 września)						
	PL	**Decyzja RPP**						
8:00	GE	Zamówienia przemysłowe	VII	% m/m	0,3	-		1,0
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	6,7	-		2,2
16:00	US	ISM – usługi	VIII	pkt	55,1	-		53,9
20:00	US	Beżowa Księga Fed						
		CZWARTEK (7 września)						
8:00	GE	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	0,5	-		-1,1
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-		0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		236
		PIĄTEK (8 września)						
		Decyzja Moody's ws. ratingu Polski						
8:00	GE	Eksport	VII	% m/m	1,3	-		-2,7
9:00	HU	CPI	VIII	% r/r	2,5	-		2,1

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 1887, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl