

CODZIENNIK

11 września 2017

Moody's nie zaktualizował ratingu Polski

- Rynek pod wpływem jastrzębich sygnałów z EBC i Fed
- Moody's nie dokonał aktualizacji ratingu Polski
- Rentowności obligacji w górę
- EURUSD niżej pod wpływem wypowiedzi Dudleya, złoty nieco silniejszy
- Dzisiaj krajowy CPI

Piątek przyniósł odreagowanie na globalnych rynkach długu po czwartkowym rajdzie, będącym skutkiem gołębiej konferencji EBC. Jednocześnie wzrosty rentowności były wspierane przez nieoficjalne informacje z EBC, które sugerowały, że rynki błędnie zinterpretowały przesłanie z ostatniego spotkania EBC. Zgodnie z nimi w trakcie spotkania we Frankfurcie rozważano cztery scenariusze ograniczenia programu QE (w tym do 20, 40 mld € i przedłużenie go 6 lub 9 miesięcy). Jednak inwestorzy zostali przekonani do sprzedaży długu przez informację, że wśród decydentów panowała zgodność co do tego, że kolejnym krokiem będzie ograniczenie wsparcia dla gospodarki. Dodatkowym czynnikiem wypychającym rentowności w górę była wypowiedź W. Dudleya z Fed, który był mniej jastrzębi niż trzy tygodnie temu, jednak stwierdził, że Fed uważa iż wzrost inflacji nastąpi wkrótce i podwyżki stóp będą kontynuowane. W reakcji na to amerykańska krzywa przesunęła się w górę o 1-2 pb. W przypadku długu europejskiego, niemiecka i francuska krzywa zostały prawie bez zmian, zaś rentowności krajów peryferyjnych porosły znacząco.

Agencja Moody's podała w piątek, że rating kredytowy Polski nie został zaktualizowany, ocena kraju pozostała zatem na poziomie A2 z perspektywą stabilną.

W przypadku krzywej polskiego długu mieliśmy do czynienia z odreagowaniem połowy czwartkowych spadków dochodowości w długim końcu i nieznaczne ruchu w górę w segmencie 2L-5L. Krzywa IRS pozostała praktycznie bez zmian. Wskazuje to, że na razie inwestorzy bardziej obawiają się gorszego dostępu do finansowania niż wzrostu stóp. Znacznie lepiej radziły sobie papiery czeskie i węgierskie, te pierwsze pozostały stabilne, zaś dochodowość drugich dalej spadała. Naszym zdaniem należy wiązać to z istotnie mniejszą skalą spadków dochodowości w poprzednich dniach.

W tym tygodniu spodziewamy się kontynuacji spadków dochodowości po lekkiej wyprzedży w początku tygodnia.

Krajowy dług powinien w dalszym ciągu zyskiwać w obliczu serii spodziewanych słabszych danych makro z USA (skutki huraganów), co będzie argumentem za odsunięciem na jakiś czas podwyżek stóp procentowych przez Fed. Większego znaczenia nie powinny mieć dane inflacyjne z Polski i Europy.

Na zakończenie tygodnia EURUSD oddał część wzrostów z poprzednich dni. Lekkie odreagowanie było pochodną informacji napływających z USA, gdzie reprezentant jastrzębiego skrzydła w Fed W. Dudley zasugerował, że podwyżki stóp są nieuniknione (choć może niekoniecznie w tym roku). W konsekwencji EURUSD, który w trakcie handlu w Azji znalazł się na poziomie 1,2080 na zamknięcie w piątek znalazł się na 1,2030.

W przypadku EURPLN mieliśmy do czynienia z wzrostem do 4,2580 w ciągu dnia i zamknięciem na poziomie 4,2450 czyli prawie o grosz niższym niż w czwartek na koniec dnia. Zmiana ta była w dużej mierze pochodną ruchów EURUSD, wobec braku istotnych informacji z kraju. W przypadku walut regionu mieliśmy do czynienia ze spadkami EURCZK z 26,16 do 26,11 oraz wzrostem EURHUF z 305,70 do 306,50. W przypadku USDRUB przesunął się on z 56,90 do 57,50 w ramach korekty znacznego umocnienia w poprzednich dniach i reagując na spadki cen ropy naftowej.

W tym tygodniu oczekujemy stopniowego umocnienia złotego i zejścia EURPLN poniżej 4,2350. Brak publikacji ważniejszych danych powinien sprzyjać temu ruchowi.

W tym tygodniu w kraju pojawi się niewiele publikacji. Inflacja – jak wiemy z wstępnego odczytu – wzrosła do 1,8% r/r, prawdopodobnie głównie za sprawą podwyżek cen paliw. Presja inflacyjna w pozostałych obszarach pozostaje jednak ograniczona, czego potwierdzeniem będzie spadek inflacji bazowej do 0,7% r/r. Stopniowy wzrost presji inflacyjnej możliwy jest kiedy napięcia na rynku pracy przełożą się w końcu na znacznie szybszą dynamikę wynagrodzeń, a to zajmie jeszcze trochę czasu. Dane o handlu zagranicznym pokażą zapewne mocną, dwucyfrową dynamikę eksportu i importu oraz mniejszy deficyt obrotów bieżących, co może lekko wesprzeć złotego. Za granicą uwagę przykują zapewne dane z USA pod koniec tygodnia – inflacja, sprzedaż detaliczna, produkcja.

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 SKARB:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2425	CZKPLN	0.1626
USDPLN	3.5344	HUFPLN*	1.3840
EURUSD	1.2003	RUBPLN	0.0617
CHFPLN	3.7162	NOKPLN	0.4541
GBPPLN	4.6601	DKKPLN	0.5702
USDCNY	6.5217	SEKPLN	0.4445

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 08/09/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.242	4.258	4.255	4.244	4.2511
USDPLN	3.514	3.549	3.549	3.527	3.5239
EURUSD	1.199	1.209	1.199	1.204	-

Rynek stopy procentowej 08/09/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.66	0	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.49	2	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.15	2	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	1.42	0	-0.26	0
2L	1.88	0	1.52	1	-0.20	1
3L	1.98	0	1.60	1	-0.10	1
4L	2.10	1	1.67	1	0.01	1
5L	2.20	0	1.73	1	0.14	2
8L	2.48	0	1.92	1	0.54	1
10L	2.64	0	2.03	1	0.78	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	0
T/N	1.59	0
SW	1.60	1
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	1.77	1
9x12	1.79	0
3x9	1.83	0
6x12	1.83	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.82	0
Francja	21	0	0.30	0
Węgry	116	1	2.52	-2
Hiszpania	65	-1	1.20	-2
Włochy	142	0	1.81	16
Portugalia	155	-1	2.65	18
Irlandia	32	-1	0.30	-1
Niemcy	13	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

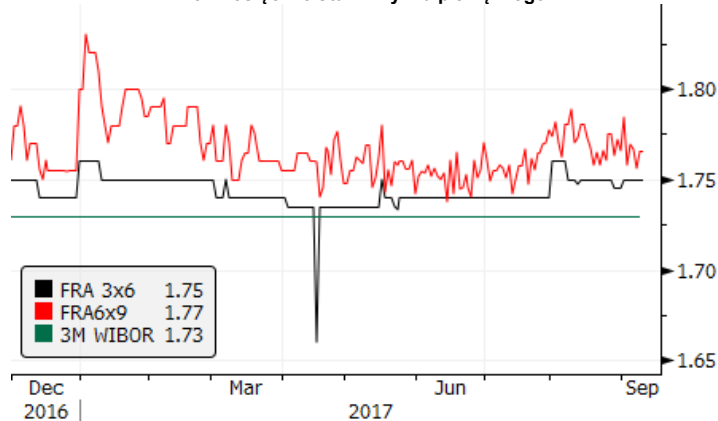
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJ A	OSTATNIA WARTOŚĆ *	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (8 września)								
Decyzja Moody's ws. ratingu Polski								
8:00	GE	Eksport	VII	% m/m	1,3	-	0,2	-2,7
9:00	HU	CPI	VIII	% r/r	2,5	-	2,6	2,1
PONIEDZIAŁEK (11 września)								
9:00	CZ	CPI	VIII	% r/r	2,6	-		2,5
14:00	PL	CPI	VIII	% r/r	1,8	1,8		1,7
WTOREK (12 września)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	VIII	% r/r	0,8	0,7		0,8
ŚRODA (13 września)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	0,2	-		-0,6
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VII	mIn €	-853	-532		-932
14:00	PL	Eksport	VII	mIn €	15 222	14 900		16 627
14:00	PL	Import	VII	mIn €	15 788	15 300		16 854
CZWARTEK (14 września)								
14:30	US	CPI	VIII	% m/m	0,3	-		0,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		298
PIĄTEK (15 września)								
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	0,1	-		0,6
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	0,1	-		0,2
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	IX	pkt	96,5	-		96,8

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 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