

CODZIENNIK

11 grudnia 2017

Rating Polski bez zmian A-, perspektyw stabilna

- **Koniec tygodnia w dobrych nastrojach, dane z USA niejednoznaczne**
- **Rafał Sura z RPP nie widzi obecnie powodu do podwyżek stóp**
- **Złoty lekko mocniejszy do euro i dolara, EURUSD tylko na chwilę w dół, obligacje bez zmian**
- **Fitch podtrzymuje rating**
- **Dzisiaj finalne odczyty polskiej i czeskiej inflacji za listopad**

Koniec tygodnia na globalnym rynku przebiegał w dobrych nastrojach dzięki pozytywnym doniesieniom nt. postępu rozmów o warunkach wyjścia Wielkiej Brytanii z UE i o kształcie reformy podatkowej w USA. W rezultacie, dolar zyskiwał do głównych walut, a indeksy giełdowe i rentowności dłuższych obligacji zamknęły dzień na poziomach zbliżonych do otwarcia. Dane z USA miały mieszany wydźwięk – co prawda listopadowy wzrost etatów poza rolnictwem zaskoczył na plus, ale październikowy odczyt został zrewidowany w dół, a dane o płacach pokazały ich wzrost wolniejszy od prognoz. Wstępny szacunek grudniowego indeksu nastroju konsumentów Michigan nieco rozczarował.

Zdaniem Rafała Sura z RPP jeżeli marcowa projekcja inflacji będzie wskazywać na niekorzystne tendencje inflacyjne, to w drugiej połowie 2018 r. możliwa jest dyskusja nad zmianą nastawienia w polityce pieniężnej. Obecny wzrost inflacji nie jest zdaniem członka RPP powodem do podwyżek stóp (PAP).

Członek RPP Jerzy Żyżyński powiedział w piątek, że stopy NBP mogą pozostać bez zmian do końca 2018. Opinią tą potwierdził swoją przynależność do gołębiej frakcji w RPP i to że ostatnie dane o wyższych od prognoz PKB za III kw. i CPI za listopad nie zrobiły na nim wrażenia.

Fitch pozostawił rating Polski na poziomie A- z perspektywą stabilną. Agencja obniżyła szacunek deficytu sektora finansów publicznych na 2017 r. do 1,8% PKB z 2,6%. Prognozę deficytu sektora gg na 2019 r. pozostawiono bez zmian na poziomie 2,5 proc. PKB.

W piątek prezydent Andrzej Duda przyjął dymisję rządu Beaty Szydło i desygnował Mateusza Morawieckiego na stanowisko premiera. Naszym zdaniem zmiana premiera nie zmieni istotnie polityki rządu, ale powinna być umiarkowanie pozytywna dla polskich aktywów, dając nadzieję na lepszą koordynację prac nad niektórymi projektami (np. OFE, PPK) oraz mniej konfrontacyjną postawę wobec UE.

Kurs EURUSD spadł w piątek chwilowo do 1,173 jeszcze przed publikacją danych z USA, ale szybko odbił do 1,176. Osłabienie dolara mogło wynikać z niejednoznacznego wydźwięku danych z amerykańskiego rynku pracy. Dzisiaj nie poznamy ważnych danych

ze świata, więc wahania na rynku mogą być ograniczone w oczekiwaniu na śródowną decyzję FOMC i czwartkową EBC.

Kurs EURPLN obniżył się na koniec tygodnia tymczasowo do nieco poniżej 4,20, a USDPLN spadł na chwilę poniżej 3,57 w wyniku odbicia EURUSD oraz dobrego nastroju panującego na globalnym rynku. Wyraźne umocnienie zanotowano w przypadku forinta i rubla – obie waluty odrabiały straty z wcześniejszych dni minionego tygodnia. Dziś poznamy finalny odczyt inflacji za listopad. Naszym zdaniem, publikacja ta nie powinna wpłynąć na notowania złotego tak jak wpływu nie miała retoryka RPP po grudniowym posiedzeniu. Ważniejszym wydarzeniem może okazać się wynik posiedzenia FOMC.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS oraz rentowności nie uległy istotnym zmianom. Za granicą obligacje także zakończyły dzień blisko czwartkowego zamknięcia, ale skala wahań była w trakcie sesji nieco większa niż w kraju.

W piątek Sejm przyjął ustawę o Sądzie Najwyższym. Tymczasem Komisja Wenecka wydała opinię do planowanych zmian w polskim sądownictwie oceniając je jako zagrażające jego niezależności. Przed wakacjami protesty społeczne przeciwko pierwszym propozycjom zmian w sądownictwie miały wyraźny negatywny wpływ na notowania złotego. Sądzymy, że szanse na powtórkę tej sytuacji w horyzoncie do końca roku są niewielkie.

Wg Ministerstwa Pracy, w listopadzie stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła 6,6%. Wg danych Ministerstwa liczba bezrobotnych obniżyła się o 0,5 tys. i był to pod tym względem najlepszy listopad od 2007. Naszym zdaniem był to skutek obniżki wieku emerytalnego, który obniżył stopę bezrobocia rejestrowanego o ok. 0,2 punkty procentowe.

Dzisiaj o 14:00 GUS opublikuje szczegóły inflacji za listopad. Wstępny szacunek GUS zaskoczył w górę i po raz pierwszy od pięciu lat inflacja wspięła się do celu 2,5% r/r. Wg nas finalny odczyt nie będzie się różnił od wstępnego i zakładamy, że do przyspieszenia inflacji przyczyniły się ceny żywności i energii. We wtorek NBP pokaże inflację bazową, którą szacujemy na 0,9% r/r (wobec 0,8% w październiku).

Wydarzeniem tygodnia za granicą będzie posiedzenie Fed i kolejna podwyżka stóp procentowych. Ważniejsza od samej zmiany stóp (której prawdopodobieństwo rynek wycenia na niemal 100%) będzie wieczorna konferencja prasowa i oczekiwania członków Fed dot. tempa kolejnych podwyżek. W kalendarzu mamy też posiedzenie EBC, które jednak nie budzi wielu emocji i trochę ciekawych danych, m.in. wstępne PMI w Europie. Z krajowych wydarzeń, na pierwszym planie będzie zapewne polityka.

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 Luźniński 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	4.1995	CZKPLN	0.1644
USDPLN	3.5639	HUFPLN*	1.3384
EURUSD	1.1784	RUBPLN	0.0601
CHFPLN	3.5943	NOKPLN	0.4254
GBPPLN	4.7703	DKKPLN	0.5643
USDCNY	6.6168	SEKPLN	0.4202

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 08/12/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.195	4.213	4.211	4.197	4.2026
USDPLN	3.565	3.585	3.570	3.566	3.5808
EURUSD	1.173	1.182	1.180	1.177	-

Rynek stopy procentowej 08/12/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
DS1019 (2L)	1.64	1	23 lis 17	OK0720	1.846
PS0123 (5L)	2.70	0	23 lis 17	PS0123	2.704
DS0727 (10L)	3.24	0	23 lis 17	DS0727	3.338

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.80	-1	1.82	1	-0.27	0
2L	2.03	-1	1.99	1	-0.18	1
3L	2.21	-1	2.09	1	-0.07	0
4L	2.35	-1	2.15	1	0.07	1
5L	2.48	-1	2.20	2	0.21	2
8L	2.78	0	2.32	3	0.58	1
10L	2.93	0	2.39	3	0.81	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	4
T/N	1.55	2
SW	1.57	0
2W	1.61	0
1M	1.65	-1
3M	1.72	0
6M	1.81	0
9M	1.82	-1
1Y	1.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.73	0
3x6	1.75	-1
6x9	1.78	-1
9x12	1.90	0
3x9	1.83	0
6x12	1.88	0

Miary ryzyka fiskalnego

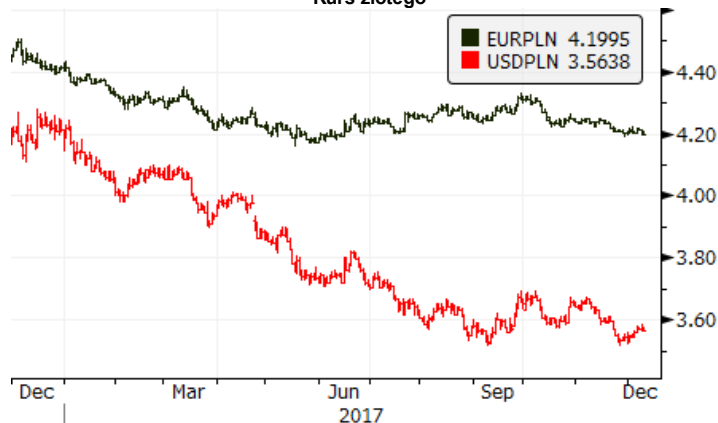
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.94	1
Francja	15	0	0.33	0
Węgry	116	1	1.80	1
Hiszpania	55	-1	1.10	1
Włochy	113	-2	1.34	0
Portugalia	98	-1	1.48	0
Irlandia	25	-1	0.19	1
Niemcy	9	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

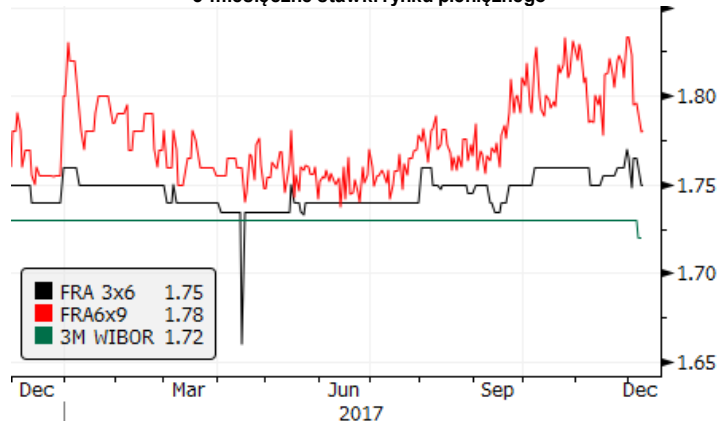
Kurs złotego



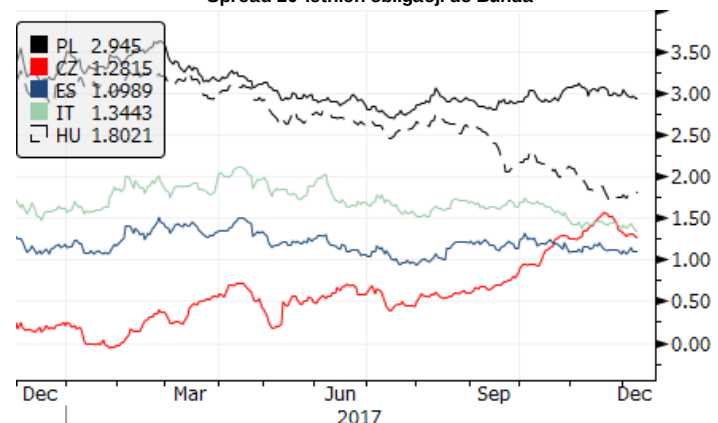
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

KRAJ			WSKAŹNIK		OKRES		RYNEK	PROGNOZA BZWBK	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ
PIĄTEK (8 grudnia)										
	PL	Fitch - przegląd ratingu								
08:00	DE	Eksport	X	% m/m	1,0	-	-0,4	-0,4		
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XI	tys.	195,0	-	228	244		
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	4,1	-	4,1	4,1		
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	99,0	-	96,8	98,5		
PONIEDZIAŁEK (11 grudnia)										
14:00	PL	Inflacja	XI	% r/r	2,5	2,5	-	2,5		
WTOREK (12 grudnia)										
11:00	DE	ZEW	XII	pkt	88,4	-		88,8		
14:00	PL	Inflacja bazowa	XI	% r/r	0,9	0,9		0,8		
ŚRODA (13 grudnia)										
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	-0,3	-		-0,6		
14:30	US	Inflacja	XI	% m/m	0,4	-		0,1		
20:00	US	Decyzja FOMC		%	1,25-1,5	-		1-1,25		
CZWARTEK (14 grudnia)										
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	XII	pkt	62,1	-		62,5		
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	XII	pkt	54,5	-		54,3		
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	XII	pkt	59,7	-		60,1		
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	XII	pkt	55,9	-		56,2		
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-		0,0		
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	X	mln €	147			-100		
14:00	PL	Bilans handlowy	X	mln €	609			764		
14:00	PL	Eksport	X	mln €	17800			17207		
14:00	PL	Import	X	mln €	17371			16443		
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	240	-		236		
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	0,3	-		0,2		
PIĄTEK (15 grudnia)										
11:30	PL	Aukcja zamiany								
15:15	US	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	0,2	-		0,9		

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