

CODZIENNIK

16 kwietnia 2018

S&P zaskakuje podwyżką perspektywy ratingu

- **S&P podnosi perspektywę ratingu Polski**
- **Polski rząd zapowiada kolejne działania**
- **Obawy o wyniki firm finansowych i słabszy Michigan zatrzymał wzrosty rentowności na świecie, krajowy dług traci w ramach realizacji zysków**
- **Waluty regionu zyskują dzięki poprawie nastawienia dla rynków rozwijających się**
- **Dzisiaj inflacja bazowa w Polsce i sprzedaż detaliczna z USA**

W piątek złoty umocnił się zaś obligacje straciły. Dane o inflacji okazały się zgodne z wstępnymi wynikami, a rachunek obrotów bieżących rozzarował. Indeks nastrojów konsumentów Michigan za Oceanem spadł głównie za sprawą oceny sytuacji bieżącej.

W weekend USA, Wielka Brytania oraz Francja dokonały ataku rakietowego na Syrię. Prezydent Rosji Władimir Putin powiedział, że następne tego typu działania mogą spowodować chaos w relacjach międzynarodowych. Dzisiaj na otwarciu nastroj na rynku jest jednak dość dobry, co mogło wynikać z komentarza Donalda Trumpa, który powiedział po weekendowych działaniach, że cel misji został osiągnięty. Obawy o nasilenie się geopolitycznego konfliktu przynajmniej na chwilę osłabły i na początku tygodnia kontrakty na europejskie indeksy rosną.

Inflacja w marcu obniżyła się do 1,3% r/r z 1,4% r/r w lutym, zgodnie ze wstępnym odczytem. Obniżka CPI wynikała przede wszystkim ze słabszych tendencji cenowych w kategoriach bazowych. Inflację bazową po wyłączeniu cen żywności i energii szacujemy na 0,7% r/r. Zachowanie kategorii bazowych sugeruje, że w nadchodzących miesiącach wzrost cen może być słabszy niż dotychczas szacowano, co będzie wspierać gołębią retorykę RPP. Spodziewamy się, że w połowie 2018 r. inflacja tymczasowo przebieje 2% r/r i pod koniec roku wróci w okolice 1,5%, a inflacja bazowa będzie się wspinała w kierunku 2% r/r.

W piątek wieczorem agencja S&P poinformowała o postawieniu ratingu Polski na poziomie BBB+ i podniesieniu perspektywy do pozytywnej ze stabilnej. W ocenie agencji, podstawą do rewizji perspektywy było założenie o kontynuacji silnego wzrostu gospodarczego w Polsce w 2018 dzięki mocnemu popytowi zewnętrznemu, dużych napływach środków z UE i solidnych fundamentach krajowej gospodarki. Podwyżka ratingu jest możliwa jeśli m.in. relacja długu do PKB będzie się dalej obniżać. Czynniki mogące przesądzić o obniżce oceny kredytowej są m.in. pogorszenie sytuacji gospodarczej i fiskalnej czy zawieszenie środków unijnych. Agencja prognozuje, że w tym roku polski PKB wzrośnie o 4,5% (w grudniu oczekiwała 3,8%).

W weekend premier Mateusz Morawiecki zapowiedział podjęcie przez rząd kolejnych działań. Od przyszłego roku CIT dla średnich i małych firm ma zostać obniżony do 9% z 15%. Nastąpić ma także

proporcjonalizacja składek do ZUS. Rząd planuje przeznaczyć kolejne środki na budowę dróg oraz na dodatkowe wsparcie dla seniorów i rodzin.

EURUSD wahał się w piątek w przedziale 1,231-1,233 po spadkach poprzedniego dnia, związanych z odreagowaniem po wzroście ryzyka geopolitycznego w początku tygodnia. Rynek zignorował słaby odczyt indeksu Michigan. Dzisiaj rano EURUSD jest blisko 1,233. Dzisiaj po południu poznamy sprzedaż detaliczną w USA. Istotniejszy dla notowań może być jednak spadek ryzyka geopolitycznego, co mogłoby umocnić dolara.

EURPLN spadł piątą sesję z rzędu schodząc do 4,168. Złotemu sprzyjał powrót apetytu na waluty rynków wschodzących oraz oczekiwania na podwyżkę ratingu/perspektywy przez S&P. Dzisiaj rano EURPLN jest blisko 4,165, decyzja S&P nie miała do tej pory istotnego wpływu na krajową walutę. Kurs zbliża się do ważnego wsparcia na ok. 4,163 i ostatnie sygnały z kraju i ze świata mogą sprawić, że poziom ten będzie testowany.

W przypadku pozostałych walut CEE, korona lekko zyskała do euro, zaś forint sporo zyskał, korzystając na poprawie nastawienia do walut regionu. USDRUB nie skorzystał na spadku napięcia geopolitycznego wahając się między 61,40, a 62,20.

Na globalnych rynkach długu rentowności rosły rano w ramach odreagowania napięcia geopolitycznego. Po południu słabe otwarcie giełd, informacje o gorszych kwartalnych wynikach instytucji finansowych i sektora detalicznego oraz gorszy od prognoz odczyt indeksu Michigan zepchnęły krzywe w dół. Ostatecznie krzywa amerykańska minimalnie spłaszczyła się, zaś niemiecka nieco wystromiła.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności rosły drugi dzień z rzędu, krzywa przesunęła się w górę o 2-3 pb, najwięcej na długim końcu. Stawki IRS naśladowały ruch rentowności. Naszym zdaniem, w krótkim terminie krajowy dług może pozostać pod pozytywnym wpływem decyzji S&P, ale w dalszej perspektywie oczekujemy kontynuacji wzrostów dochodowości w ramach realizacji zysków.

W tym tygodniu poznamy kolejne dane z polskiej gospodarki. Wzrost płac naszym zdaniem przyspieszył w marcu do 7% r/r, i to pomimo niesprzyjającego efektu dni roboczych. To efekt narastającej nierównowagi między popytem na pracę a jej podażą, która w kolejnych miesiącach powinna dalej się nasilać. Przyspieszenia trudno za to oczekiwać po stronie zatrudnienia, ponieważ zasoby siły wolnej roboczej szybko się wyczerpują. Negatywny efekt kalendarzowy osłabi wzrost produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej w marcu. W kolejnych miesiącach ich wyniki powinny jednak ponownie być znacznie lepsze. Szczyt cyklu w gospodarce europejskiej i polskiej wprawdzie mamy już za sobą, ale poziom aktywności pozostaje przyzwolony i nie widzimy na razie na horyzoncie poważnego spowolnienia gospodarczego.

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 Łuziński 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	4.1645	CZKPLN	0.1646
USDPLN	3.3756	HUFPLN*	1.3409
EURUSD	1.2337	RUBPLN	0.0541
CHFPLN	3.5059	NOKPLN	0.4340
GBPPLN	4.8110	DKKPLN	0.5592
USDCNY	6.2836	SEKPLN	0.3993

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 13/04/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.166	4.180	4.177	4.168	4.1769
USDPLN	3.376	3.395	3.387	3.380	3.3862
EURUSD	1.231	1.235	1.233	1.233	-

Rynek stopy procentowej 13/04/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.51	1	5 kwi 18	OK0720	1.495
PS0123 (5L)	2.28	4	5 kwi 18	PS0123	2.335
WS0428 (10L)	3.02	2	5 kwi 18	WS0428	3.123

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.73	1	2.51	1	-0.26	0
2L	1.87	2	2.68	2	-0.15	0
3L	2.02	3	2.75	2	0.03	0
4L	2.17	4	2.79	1	0.21	0
5L	2.31	2	2.81	0	0.37	-1
8L	2.61	2	2.84	0	0.76	0
10L	2.77	3	2.86	-1	0.95	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	0
T/N	1.59	0
SW	1.56	0
2W	1.60	0
1M	1.64	0
3M	1.70	0
6M	1.78	0
9M	1.79	0
1Y	1.82	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.70	0
3x6	1.71	0
6x9	1.72	0
9x12	1.75	2
3x9	1.78	0
6x12	1.80	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.49	0
Francja	17	0	0.23	0
Węgry	116	1	1.89	-2
Hiszpania	40	0	0.71	-1
Włochy	102	2	1.27	-1
Portugalia	64	0	1.12	-1
Irlandia	25	0	0.41	0
Niemcy	10	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

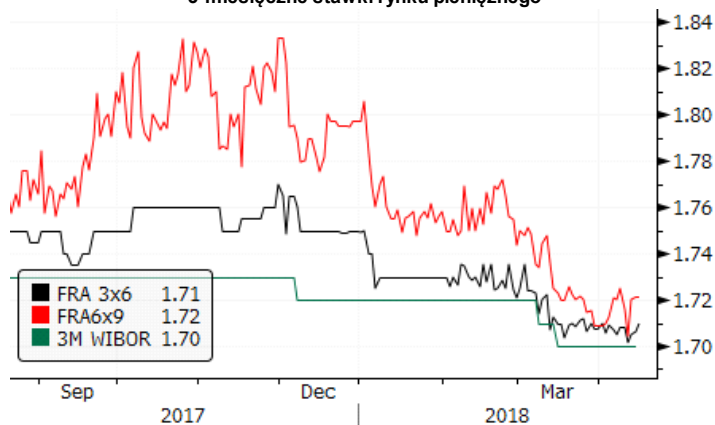
Kurs złotego



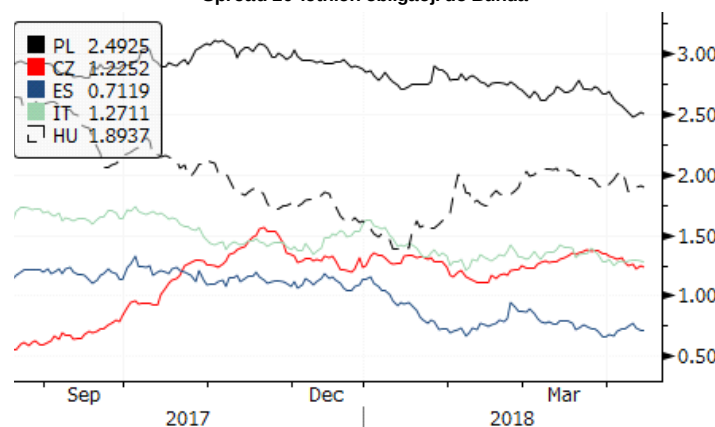
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

Kalendarz Wydarzeń i Publikacji									
CZAS		WSKAŹNIK		OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA						RYNEK	BZWBK	WARTOŚĆ	
PIĄTEK (13 kwietnia)									
14:00	DE	Inflacja HICP		III	% r/r	1,5	-	1,5	1,5
14:00	PL	Inflacja		III	% r/r	1,3	1,3	1,3	1,4
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących		II	mln €	-355,0	-544,0	-1 017,0	2 005,0
14:00	PL	Bilans handlowy		II	mln €	-515,0	-310,0	-573,0	-204,0
14:00	PL	Eksport		II	mln €	16 700,0	16 792,0	16 271,0	16 853,0
14:00	PL	Import		II	mln €	17 241,0	17 102,0	16 844,0	17 057,0
16:00	US	Indeks Michigan		IV	pkt	100,5		97,8	101,4
PONIEDZIAŁEK (16 kwietnia)									
14:00	PL	Inflacja bazowa		III	% r/r	0,9	0,7	-	0,8
14:30	US	Sprzedaż detaliczna		III	% m/m	0,4		-	-0,1
WTOREK (17 kwietnia)									
11:00	DE	ZEW		IV	pkt	86,0		-	90,7
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów		III	% m/m	2,7		-	-7,0
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA		III	% m/m	0,3		-	1,0
ŚRODA (18 kwietnia)									
10:00	PL	Zatrudnienie w sektorze		III	% r/r	3,7	3,7	-	3,7
10:00	PL	Płace		III	% r/r	6,5	7,0	-	6,8
11:00	EZ	HICP		III	% r/r	1,4		-	1,4
20:00	US	Beżowa Księga							
CZWARTEK (19 kwietnia)									
10:00	PL	Produkcja przemysłowa		III	% r/r	2,9	4,5	-	7,4
10:00	PL	Produkcja budowlana		III	% r/r	17,8	16,1	-	31,4
10:00	PL	PPI		III	% r/r	0,0	0,1	-	-0,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		14-Kwi	tys.	230,0		-	233,0
PIĄTEK (20 kwietnia)									
Brak ważnych wydarzeń									

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