

CODZIENNIK

11 czerwca 2018

Fitch nie zmienił ratingu i jego perspektywy dla Polski

- Wynik spotkania G7 negatywny dla światowego handlu i nastrojów rynkowych
- Fitch utrzymał rating i jego perspektywę dla Polski bez zmian
- Złoty i polski dług osłabione w piątek przez geopolitykę
- W tym tygodniu spotkania USA-Chiny/Korea. Płn, Fed i EBC

Nastroje rynkowe w piątek zdominowały informacje płynące ze szczytu G7. Donald Trump opuścił spotkanie wcześniej sugerując, że podpisze ostateczne porozumienie. Jednak już po wylocie zmienił zdanie i zwyczajowy oficjalny komunikat G7 nie został opublikowany. Grozi to eskalacją wojny handlowej (USA mogą obłożyć cłami samochody z Europy, UE poinformowała o przygotowaniu odpowiedzi na cła USA na stal i aluminium). Początek tego tygodnia może być również pod znakiem śledzenia posunięć USA z uwagi na ciąg dalszy rozmów z Chinami i jutrzejsze spotkanie Donalda Trumpa z przywódcą Korei Płn. Potem uwaga rynków przeniesie się na posiedzenia Fed i EBC.

Agencja ratingowa Fitch potwierdziła rating Polski na poziomie A- z perspektywą stabilną. Podniesiona została prognoza PKB dla Polski na ten rok z 3,9% do 4,4% i na przyszły z 3,2% do 3,4%. Wyraźnie obniżono prognozy dla długu publicznego. Na koniec 2019 miałby wynieść 49,3% PKB zamiast 52% przewidywanych przez Fitch w grudniu. Mimo to agencja nie zdecydowała się na podniesienie perspektywy ze stabilnej do pozytywnej, wbrew naszym oczekiwaniom. Agencja wyraziła obawy, że cykl wyborczy wywrze presję na większe wydatki budżetowe i ma wątpliwości co do determinacji Polski do trzymania deficytu poniżej progu 3% PKB. Podkreśliła też po raz kolejny, że drogę do wyższego ratingu blokuje ponadprzeciętny dług zagraniczny (wobec innych krajów o tej samej ocenie) i stosunkowo niski PKB per capita.

Sygnaly o tym, że USA mogą nie podpisać końcowego protokołu na spotkaniu G7 i ostateczne wycofanie się z podpisania przez USA spychały EURUSD w dół, wybijając inwestorów z trybu wyczekiwania na posiedzenie Fed w środę i komunikat EBC po czwartkowej konferencji. W efekcie EURUSD obniżył się z 1,1840 w czwartek rano do 1,1760 na piątkowym zamknięciu, po drodze uderzając o 1,1730. Dziś spodziewamy się utrzymania EURUSD na obniżonym poziomie wobec wciąż niepewnej sytuacji geopolitycznej w obliczu spotkania Trump-Kim Dzong Un i negocjacji między USA a Chinami.

EURPLN wspiął się na przestrzeni czwartku i piątku z 4,2680 do 4,2930, by zakończyć tydzień na 4,2770, targany czynnikami geopolitycznymi, oraz popychany w górę umacniającym się dolarem. W tym samym czasie USDPLN wzbił się z 3,6170 do 3,6350. Dziś mimo niepewności geopolitycznej wydaje nam się możliwe, że złoty zdoła odrobić część strat z piątku. Przebieg azjatyckiej sesji i słabnący jen sugerują, że rynki nie wpadły w tryb awersji do ryzyka widząc przebieg wydarzeń podczas szczytu G7.

W przypadku walut regionu także obserwowaliśmy w piątek osłabienie napędzane przez czynniki globalne. EURHUF przesunął się z 317,90 do 319,40, EURCZK z 25,62 do 25,74, zaś USDRUB z 61,90 do 62,30 (po drodze przechodząc przez 62,90).

Zamknięcie poprzedniego tygodnia na bazowych rynkach długu sprzyjało obniżkom rentowości. Najbardziej zyskiwały obligacje niemieckie, gdzie cała krzywa między czwartkowym porankiem, a piątkowym zamknięciem przesunęła się w dół o ok. 5 pb. W USA zmiany wyniosły 3-4 pb. przy czym największe nastąpiły w piątek przed południem, gdzie doniesienia dotyczące potencjalnego wypuszczenia przez EBC bardziej jastrzębiego komunikatu zostały przesłonięte przez informacje o braku kompromisu (między USA, a resztą uczestników) na konferencji G7 oraz słabe dane makro z Niemiec i Francji (spadki produkcji przemysłowej w kwietniu zamiast prognozowanych wzrostów). Dziś spodziewamy się utrzymania rentowności na podwyższonym poziomie wobec utrzymujących się obaw o rozwój światowego handlu po wycofaniu się USA z podpisania wspólnego oświadczenia na spotkaniu G7.

Koniec zeszłego tygodnia był pod znakiem **wzrostów rentowności krajowych obligacji**. Polski dług rządowy źle znosił podwyższone wahania na bazowych rynkach długu. W ub. czwartek przed południem szkodliwy mu spekulacje na temat przyspieszenia normalizacji polityki monetarnej w strefie euro (na ten czwartek zaplanowana jest konferencja EBC). W piątek globalne rynki zaczęły większą wagę przywiązywać do spotkania G7 i krajowe obligacje traciły na fali obaw o wzrost gospodarczy w Europie (podążając w kierunku przeciwnym niż dług amerykański czy niemiecki). W efekcie krajowa krzywa przesunęła się w górę między 5 bp w segmencie 5L, a 10 pb w segmencie 10L, (krótki koniec bez zmian). Wg nas podana w piątek po zamknięciu rynku informacja o podtrzymaniu ratingu i perspektywy dla polskiego długu przez Fitch („A- z perspektywą stabilną”) nie będzie miała większego wpływu na krajowy dług. Dziś brak jest publikacji ważniejszych danych makro. Co za tym idzie rynek może w dalszym ciągu koncentrować się na geopolityce (głównie) i (w mniejszej mierze) spekulacjach wokół konferencji głównych banków centralnych. Będzie to wywierać presję na pozostanie krajowych rentowności na podwyższonych poziomach.

W tym tygodniu rynek z początku śledzić będzie wydarzenia geopolityczne, potem skupi się na posiedzeniach EBC i FOMC. Podwyżka stóp w USA o 25 pb jest już w cenach, a dla inwestorów kluczowy będzie nowy „wykres kropkowy”. Rynek oczekuje, że EBC uchyli rąbka tajemnicy w kwestii terminu zakończenia QE, co będzie stanowiło wsparcie dla euro wobec dolara. Uważamy, że jakiegokolwiek szczegóły na temat końca skupu aktywów będą podane z komentarzami przypominającymi, że podwyżki stóp procentowych nie są rozważane w najbliższym czasie, więc obligacje powinny uzyskać wsparcie.

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	4.2713	CZKPLN	0.1664
USDPLN	3.6142	HUFPLN*	1.3364
EURUSD	1.1818	RUBPLN	0.0581
CHFPLN	3.6688	NOKPLN	0.4494
GBPPLN	4.8546	DKKPLN	0.5734
USDCNY	6.4008	SEKPLN	0.4164

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 08/06/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.273	4.295	4.274	4.278	4.2912
USDPLN	3.616	3.658	3.620	3.635	3.6479
EURUSD	1.173	1.182	1.181	1.177	-

Rynek stopy procentowej 08/06/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.56	-1	24 maj 18	OK0720	1.637
PS0123 (5L)	2.47	-2	24 maj 18	PS0123	2.481
WS0428 (10L)	3.30	1	24 maj 18	WS0428	3.211

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.76	0	2.57	0	-0.23	0
2L	1.95	0	2.77	-1	-0.12	-1
3L	2.15	2	2.85	-1	0.04	-1
4L	2.36	2	2.89	-1	0.21	-2
5L	2.55	3	2.91	-2	0.38	-2
8L	2.91	3	2.96	-1	0.78	-2
10L	3.08	4	2.99	-1	1.00	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.60	0
T/N	1.60	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	1.72	0
6x9	1.75	0
9x12	1.80	1
3x9	1.80	0
6x12	1.84	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.82	-2
Francja	27	1	0.40	3
Węgry	116	1	2.68	-3
Hiszpania	71	4	0.91	-10
Włochy	255	17	2.37	-30
Portugalia	64	0	1.48	-11
Irlandia	25	0	0.56	-4
Niemcy	12	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

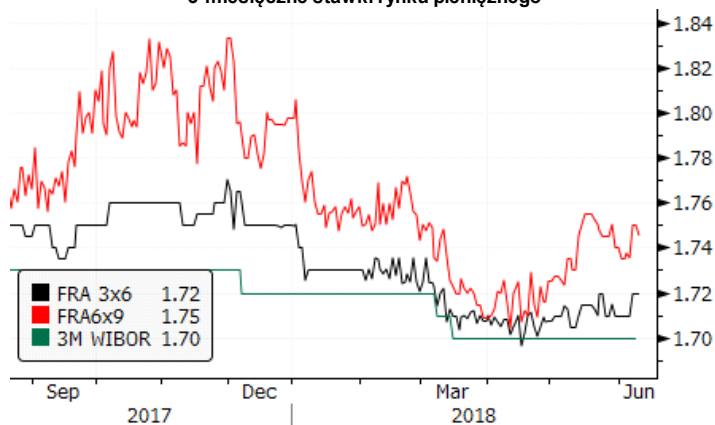
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS		WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA					RYNEK	BZWBK		WARTOŚĆ
PIĄTEK (8 czerwca)								
	PL	Fitch Przegląd ratingu						
08:00	DE	Eksport	IV	% m/m	-0,3	-		1,8
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	IV	% m/m	0,3	-		1,0
09:00	HU	Inflacja	V	% r/r	2,6	-		2,3
PONIEDZIAŁEK (11 czerwca)								
09:00	CZ	Inflacja	V	% r/r	-	-		1,9
WTOREK (12 czerwca)								
11:00	DE	ZEW	VI	pkt	-	-		87,4
14:30	US	Inflacja	V	% m/m	0,2	-		0,2
ŚRODA (13 czerwca)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	-	-		0,5
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IV	mln €	-	-237		-982
14:00	PL	Bilans handlowy	IV	mln €	-	-20		-317
14:00	PL	Eksport	IV	mln €	-	17 288		18 117
14:00	PL	Import	IV	mln €	-	17 308		18 434
20:00	US	Decyzja FOMC		%	1,75-2,0	-		1,50-1,75
CZWARTEK (14 czerwca)								
08:00	DE	Inflacja HICP	V	% m/m	-	-		0,6
10:00	PL	Inflacja	V	% r/r	-	1,7		1,7
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	-	-		0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220,7	-		221,0
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	0,4	-		0,2
PIĄTEK (15 czerwca)								
11:00	EZ	HICP	V	% r/r	-	-		1,9
14:00	PL	Inflacja bazowa	V	% r/r	-	0,6		0,6
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	V	% m/m	0,3	-		0,7
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	98,2	-		98,0

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