



środa, 4 marca 2020

FOMC tnie stopy o 50 pb.

Na nadzwyczajnym posiedzeniu Federalny Komitet Otwartego Rynku ściął stopy procentowe o 50 pb. do poziomu 1,00-1,25%. W komunikacie przedstawionym po posiedzeniu decyzję uzasadniono ryzykiem, jakie generuje epidemia koronawirusa. Decyzja była jednogłówna. Choć redukcje stopy Fed były wyceniane przez instrumenty, to jednak zważywszy na ubiegłotygodniowe wypowiedzi członków FOMC tak szybka obniżka jest niespodzianką. Tłumaczyć ją można, że członkowie Komitetu przestraszyli się ubiegłotygodniowej skali przeceny na amerykańskich giełdach. Ponadto Komitet prawdopodobnie otrzymał informacje o możliwym pogorszeniu koniunktury w USA, w związku z koronawirusem. Spodziewamy się, że uwidocznią się one w najbliższych odczytach makro, w tym w danych z rynku pracy. Pierwsze sygnały możemy otrzymać dzisiaj, przy okazji odczytów ADP, nieprzemysłowego ISM i w Beżowej Księdze Fed. Po trzecie napływają pierwsze dane pokazujące wpływ koronawirusa na gospodarkę Państwa Środka. Informacje na ten temat są bardzo złe - indeks Caixin PMI spadł w lutym do poziomu 27,5 pkt. z 51,9 pkt. w styczniu. Po czwarte ruch FOMC może być związany z pakietem skoordynowanych międzynarodowo działań stymulujące globalny wzrost, chociaż szef FED odżegnywał się od stwierdzeń, że jest to skoordynowana akcja banków centralnych. Niemniej wczoraj ministrowie finansów państw G7 wydali wspólne oświadczenie, w którym zapowiedzieli, że są gotowi do podjęcia działań, w tym fiskalnych, wspierających wzrost gospodarczy. Odnotować trzeba również wypowiedzi Marka Carneya. Wskazywał on, że BoE podejmie wszelkie niezbędne środki, aby przezwyciężyć wpływ epidemii na brytyjską gospodarkę, co jest jasnym sygnałem luzowania polityki. Ponadto, Reuters spekulował, powołując się na dobrze poinformowane źródła, że EBC przygotowuje program kredytów dla małych i średnich firm dotkniętych skutkami koronawirusa. W efekcie możliwe są kolejne „ratunkowe” decyzje i luzowanie polityk w wykonaniu najważniejszych banków centralnych.

W kraju posiedzenie RPP

Na dziś zaplanowana jest konferencja RPP. Zapewne nie dostarczy ona tylu emocji co wczorajsza „ratunkowa” FOMC. Nie spodziewamy się by w centrum uwagi była projekcja inflacyjna. Sądzymy, że pytania dziennikarzy w trakcie spotkania będą się koncentrować wokół prawdopodobieństwa dokonania redukcji stóp przez RPP, wobec wczorajszej decyzji FOMC oraz spekulacji, co do możliwości złagodzenia polityki przez EBC. Uważamy, że prezes utrzyma dotychczasową retorykę, że stopy pozostaną stabilne, zaś prawdopodobieństwo redukcji stóp jest wyższe niż ich podwyżek.

Cięcie stóp w USA słabo przyjęte przez giełdy

Decyzja FOMC, choć powinna sprzyjać wzrostom indeksów giełdowych, popsowała apetyt na ryzyko. Po jej publikacji na chwilę indeksy podskoczyły. Szybko jednak zaczęły spadać. Indeksy europejskie kończyły jeszcze dzień na plusach, natomiast amerykańskie już na wyraźnych minusach. Wydaje się, że inwestorów przestraszyła niespodziewanie silna skala reakcji FOMC, która została zinterpretowana, jako zwiastun nadchodzących problemów gospodarczych.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,3173	-0,15%
USD	3,88	-0,56%
CHF	4,0532	-0,08%
GBP	4,9584	-0,46%
JPY (100)	3,59	-0,69%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1173	0,35%
EURJPY	119,68	-0,77%
EURGBP	0,8721	-0,10%
EURCHF	1,0684	0,03%
USDJPY	107,14	-1,09%

Prognoza na koniec	marca	czerwca
EURPLN	4,30	4,30
USDPLN	3,84	3,77
EURUSD	1,12	1,14

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0422	1,30	0,027
Polska PS1024	1,45	0,032
Polska DS1029	1,73	0,072
Niemcy 10L	-0,63	-0,006
Francja 10L	-0,33	-0,027
USA 10L	1,00	-0,153

Prognoza na koniec marca	stopa referencyjna	rentowność 10Y
Polska	1,50	1,63
Niemcy	0,00	-0,60
USA	1,00-1,25	1,05

WIBOR	%	Zmiana
O/N	1,53	-
1M	1,63	-
3M	1,70	-0,01
6M	1,77	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	52231,1	4,15%
FTSE 100	6718,2	0,95%
DAX	11985,4	1,08%
DJI	25917,4	-2,94%
TOPIX	1505,1	-1,36%
Szanghaj	2992,9	0,74%

Notowania z końca ostatniego dnia roboczego, zmiana w stosunku do poprzedniego notowania (dla stóp banków centralnych - od ostatniego posiedzenia).

Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW



środa, 4 marca 2020

10-letnie UST poniżej 1,0%

Gwałtowne spadki rentowności amerykańskich obligacji ukazywały skalę niespodzianki, jaką sprawiła decyzja FOMC. Na koniec dnia krzywa UST była niżej o 26-14 pb., oscylując na poziomach 0,65% (2Y), 0,99% (10Y), 1,60% (30Y). W trakcie sesji nowe historyczne minima ustanowiły rentowności dłuższych UST. Te 10-letnie przy 0,90%, zaś 30-letnie przy 1,50%. Mniejsza skala reakcji dotyczyła krzywej bundowej, która kończyła dzień przy -0,82% (2Y), -0,63% (10Y) oraz -0,17% (30Y). Przy pobudzonych oczekiwaniach na globalne luzowanie polityk monetarnych trudno będzie o zmianę sentymentu na rynkach długu. Ponadto inwestorzy pozostaną skoncentrowani na problemie koronawirusa. Uważamy przy tym, że dane makro będą mieć drugorzędne znaczenie.

Decyzja FOMC zatrzymała korektę cen SPW

Po silnym umocnieniu polskich obligacji skarbowych w poniedziałek, we wtorek w trakcie dnia następowała silna korekta cen, obejmująca przede wszystkim dłużni koniec krzywej SPW. Ta jednak została zneutralizowana przez decyzję FOMC. Rentowności 10-latek po wzroście do 1,77%, kończyły dzień przy 1,70%. Mniejsza skala ruchu dotyczyła krótszych papierów, które zamykały się przy

1,30% (2Y) oraz 1,43% (5Y). Dzisiaj spodziewamy się, że zmniejszy się może kąt nachylenia krzywej SPW. Krótki koniec ze względu na retorykę RPP może pozostawać względnie stabilny, natomiast w dół może zejść dłużni koniec, wciąż wspierany przez umocnienie długu na rynkach bazowych. Inwestorzy czekać będą na jutrzejszą aukcję długu, która będzie testem dla niższych poziomów rentowności. MF ograniczyło podaż do 3-5 mld PLN, wobec wcześniej planowanego poziomu (3-6 mld PLN).

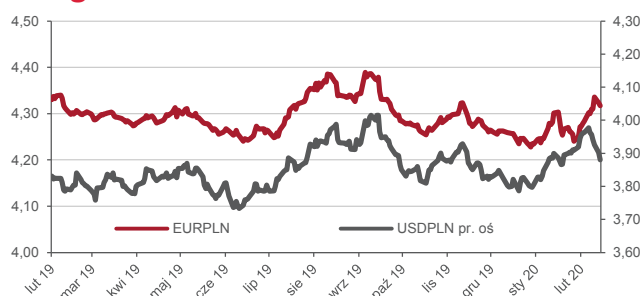
EURUSD testował 1,12, EURPLN ponownie przy 4,30

We wtorek EURUSD ustabilizował się blisko 1,1120. Po decyzji FOMC EURUSD podskoczył, osiągając szczyt przy 1,1212 (najwyżej od początku stycznia). Później jednak nastąpiła realizacja zysków z krótkich pozycji w dolarze i EURUSD powrócił do 1,1150. Dzisiaj utrzymać się może presja na wzrosty EURUSD, czemu sprzyjać powinny dane makro z USA. Nieoczekiwania silne i szybkie luzowanie polityki monetarnej w USA dało impuls do poprawy wyceny złotego. Już w trakcie sesji europejskiej poprawa apetytu na ryzyko pomagała złotemu. W efekcie EURPLN zszedł do 4,30 przejściowo testując okolice 4,2939. Uważamy, że dzisiaj złoty nadal może umacniać się ze względu na retorykę RPP oraz odczyty z USA.

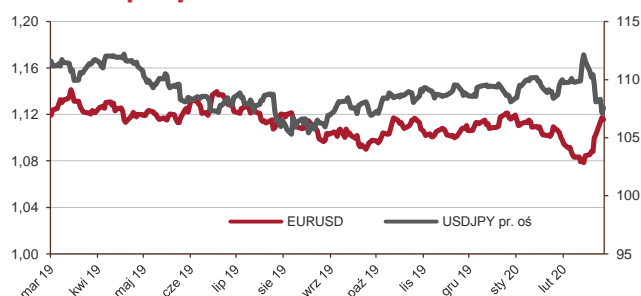
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
4 mar	09:55	DE	Indeks PMI w usługach	lut	-	-	53,3	53,3
4 mar	10:00	EU	Indeks PMI łączny	lut	-	-	51,6	51,6
4 mar	10:00	EU	Indeks PMI w usługach	lut	-	-	52,8	52,8
4 mar	11:00	EU	Sprzedaż detaliczna r/r	sty	%	-	1,1	1,3
4 mar	14:15	US	Liczba miejsc pracy ADP	lut	tys.	-	170	291
4 mar	16:00	US	PMI w usługach	lut	-	-	54,9	55,5
4 mar	:	PL	Decyzja RPP	mar	%	1,5	1,5	1,5
5 mar	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	215	219
5 mar	16:00	US	Zamówienia w przemyśle	sty	%	-	-0,1	1,8
6 mar	08:00	DE	Zamówienia w przemyśle m/m	sty	%	-	1,4	-2,1

Fixing NBP

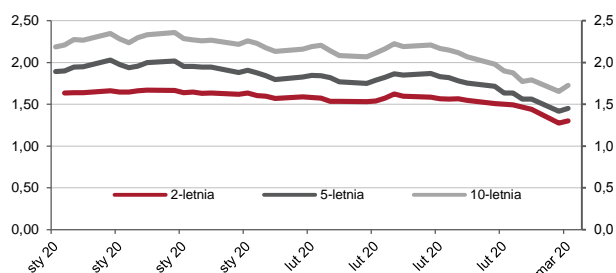


Bazowe pary walutowe

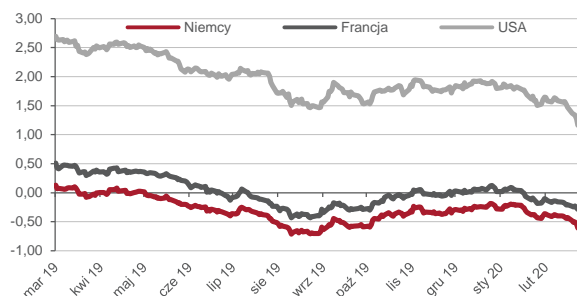




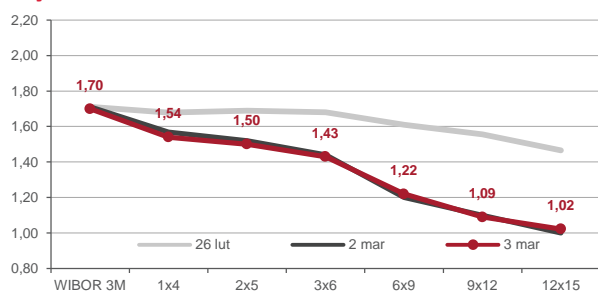
Rentowności obligacji polskich



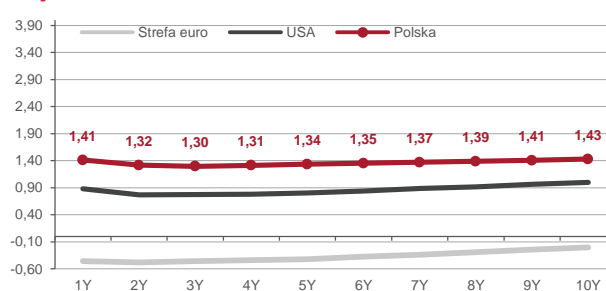
Rentowności obligacji 10-letnich



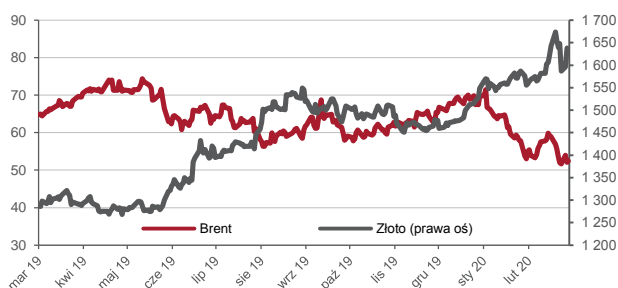
Krzywa FRA



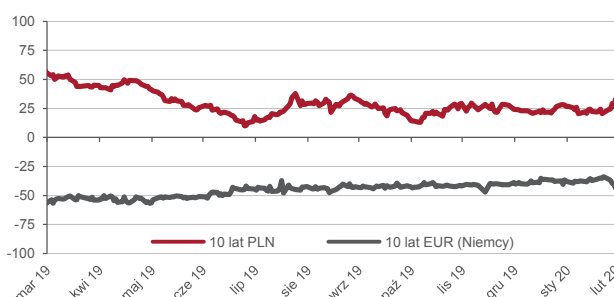
Krzywa IRS



Surowce



Marże ASW



Bank Gospodarstwa Krajowego nie ponosi odpowiedzialności za skutki finansowe decyzji podjętych w oparciu o niniejszy materiał. Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym do użytku Odbiorcy. Nie może być on powielany lub w inny sposób rozpowszechniany w części lub w całości.

Współpraca z klientami (dealerzy korporacyjni)

Aleksandra Szafrńska, tel. (+48 22) 475-30-18
Przemysław Domanowski, tel. (+48 22) 475-30-93
Piotr Pryczek, tel. (+48 22) 475-30-08
Michał Kudosz, tel. (+48 22) 475-30-71
Paweł Pikuła, tel. (+48 22) 475-30-20
Marcin Pięłowski, tel. (+48 22) 475-30-09

Organizacja Emisji

Robert Zima, tel. (+48 22) 475-89-50
Mariusz Makowski, tel. (+48 22) 475-60-12

Instytucje Finansowe

Anna Rywacka; tel. (+48 22) 522-93-66

Regionalni Eksperti ds. Produktów Skarbowych

Grzegorz Giebułtowski – Region Gdańsk, Olsztyn, tel. (+48 22) 475-66-31
Tomasz Dziedzic – Region Kraków, Katowice, Kielce, Rzeszów, tel. (+48 22) 475-66-32
Katarzyna Jasińska – Region Warszawa, Łódź, tel. (+48 22) 475-66-35
Filip Kalinowski – Region Poznań, Szczecin, Toruń, tel. (+48 22) 475-66-34
Hanna Nowak – Region Wrocław, Opole, Zielona Góra, tel. (+48 22) 475-66-33
Małgorzata Wojtkowiak – Region Warszawa, Lublin, Białystok, tel. (+48 22) 475-66-36

Biuro Badań i Analiz

Mateusz Walewski – Dyrektor Biura, tel. (+48 22) 596-59-13
Piotr Dmitrowski – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 522-92-17
Konrad Soszyński – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 599-84-64
Agnieszka Kowalczyk – Menedżer ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 596-59-13
Rafał Boguszewski – Ekspert. ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 599-82-44
Maciej Rozkrut – Ekspert. ds. analiz sektorowych, tel. (+48 22) 599-84-61