

poniedziałek, 9 marca 2020



Nowe minima rentowności UST

Piątek upłynął pod znakiem bicia kolejnych rekordów przez rentowności długu z bazowych rynków. Wpływ na to miały informacje o rosnącej liczbie chorych w USA i Europie oraz wtórnych zakażeniach koronawirusem w Chinach. W efekcie, przez większą część dnia rentowności spadały, osiągając kolejne niespotykane w historii poziomy (dla UST 0,41% - 2Y, 0,66% - 10Y i 1,21% - 30Y, zaś dla bundów -0,90% - 2Y, -0,74% - 10Y, -0,33% - 30Y). Po południu, napędzające te zakupy spadki na giełdach wyhamowały, co przełożyło się na lekkie odbicie dochodowości. W konsekwencji krzywa niemiecka zatrzymała się na -0,87%, -0,72% i -0,30%, obniżając się o 0, 3 i 8 pb. odpowiednio dla 2Y, 10Y i 30Y. W przypadku krzywej UST, znalazła ona zakotwiczenie na 0,46%, 0,74% i 1,30%, obniżając się o 13, 17 i 25 pb. dla tych samych tenorów. Dodatkowym wsparciem dla zniżek rentowności były spadające ceny ropy naftowej. Spadków nie były w stanie wyhamować ani doskonałe dane NFP, ani odzegnujący się od użycia zbyt radykalnych środków członkowie Fed.

Bardzo silne spadki notują ceny ropy naftowej. Wycena baryłki Brenta spadła o ponad 30% do poziomu około 33 USD. To najniższy poziom od 2016 roku. Cenom ropy szkodzi nie tylko kwestia niskiego popytu na surowiec, ze względu na oddziaływanie korona wirusa, lecz także rozłam pomiędzy największymi producentami. Nie doszło bowiem do porozumienia pomiędzy OPEC a Rosją. Nie można przy tym wykluczyć dalszej eskalacji wojny cenowej.

Dzisiaj spodziewamy się dalszych drastycznych zniżek rentowności w obliczu silnych spadków cen ropy naftowej oraz niepewności dotyczącej skali epidemii.

Rentowność 10Y SPW najniżej w historii

Krajowy rynek długu podążał w ślad za rynkami bazowymi, próbując pokonać minima rentowności sprzed paru dni. Tym razem jednak krajowym inwestorom nie starczyło sił do zepchnięcia krzywej na nowe minima (udało to się tylko w segmencie 10Y - 1,62%). Ostatecznie krzywa ułokowała się na 1,27%, 1,41%, 1,65%.

Dzisiaj oczekujemy dalszych zniżek rentowności w ślad za rynkami bazowymi.

EURUSD bije kolejne tegoroczne rekordy

W piątek EURUSD wspinał się przez większą część dnia pokonując barierę 1,13. Ostatecznie na koniec dnia EURUSD ułokował się na poziomie 1,1350, wobec 1,1210 u zarania handlu w Azji. Umacniania euro nie były w stanie zahamować ani bardzo dobrze odczyty non-farm payrolls z USA, ani - tonujące rosnące oczekiwania na kolejne redukcje stóp za oceanem - wypowiedzi członków Fed.

Dzisiaj widzimy perspektywę dla dalszych wzrostów EURUSD silnego zawężenia spreadów między europejskimi a amerykańskimi obligacjami.

Złoty pod presją deprecjacyjną

W końcówce tygodnia złoty zyskał do obu głównych walut. PLN wspierały spadające stawki FRA i IRS w USD, sugerujące rosnące oczekiwania rynku na redukcje stóp w USA. Trendu tego nie były w stanie wyhamować nawet zaskakujące dobre dane z USA. W konsekwencji EURPLN zszedł z 4,3050 do 4,2990 (po drodze uderzając o 4,3170), zaś USDPLN z 3,8380 do 3,8080 (po drodze ocierając się o 3,7820). Podobnie zachowywały się inne waluty regionu. Wyjątkiem był tu USDRUB, który wzrósł z 67,70 do 70,50, w reakcji na drastyczny zjazd cen ropy naftowej.

Dzisiaj widzimy miejsce dla nieznacznych zniżek EURPLN i USDPLN w obliczu silnych spadków stawek USD. W krótkim terminie perspektywę dla silniejszych zniżek będzie blokować awersja do ryzyka.

Mocne NFP

Bardzo mocne okazały się piątkowe dane o tworzonych miejscach pracy w USA (NFP-Nonfarm Payrolls). W lutym przybyły 273 tys. nowych miejsc pracy, wobec konsensusu zakładającego wzrost o 175 tys. O dodatkowe 85 tys. zrewidowano w górę odczyty z dwóch poprzednich miesięcy. Pozytywną niespodziankę zapewnił

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,3178	0,43%
USD	3,82	-0,64%
CHF	4,0721	0,82%
GBP	4,9658	-0,12%
JPY (100)	3,64	1,04%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1286	0,40%
EURJPY	118,92	-0,34%
EURGBP	0,8651	-0,28%
EURCHF	1,0586	-0,38%
USDJPY	105,32	-0,80%

Prognoza na koniec	marca	czerwca
EURPLN	4,30	4,30
USDPLN	3,77	3,71
EURUSD	1,14	1,16

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0422	1,27	-0,006
Polska PS1024	1,41	-0,034
Polska DS1029	1,65	-0,056
Niemcy 10L	-0,71	-0,030
Francja 10L	-0,35	-0,003
USA 10L	0,77	-0,144

Prognoza na koniec marca	stopa referencyjna	rentowność 10Y
Polska	1,50	1,60
Niemcy	0,00	-0,80
USA	0,75-1,00	0,60

WIBOR	%	Zmiana
O/N	1,52	0,04
1M	1,63	-
3M	1,70	-
6M	1,76	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	49326,2	-2,81%
FTSE 100	6462,6	-3,62%
DAX	11541,9	-3,37%
DJI	25864,8	-0,98%
TOPIX	1471,5	-2,92%
Szanghaj	3034,5	-1,21%

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



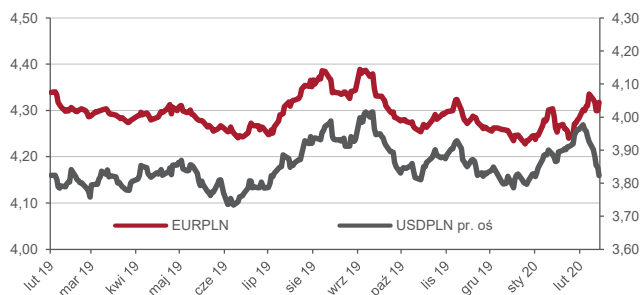
brak istotnych redukcji zatrudnienia w branżach najbardziej narażonych na wpływ koronawirusa takich jak transport i logistyka, czy handel. Jednocześnie wysokie wzrosty zatrudnienia odnotowano w sektorze publicznym oraz w nieruchomościach (po części mogą się tu liczyć efekty pogodowe). Ponadto nadzwyczaj dobrze w odniesieniu do wskaźników koniunktury prezentowały się dane z przemysłu. Można dodać, że od konsensusu nie odbiegały pozostałe najważniejsze wskaźniki z rynku pracy dotyczące stopy bezrobocia (3,5%) oraz wynagrodzeń godzinowych (0,3% m/m i 3,0% r/r).

Trzeba podkreślić dużą skalę niespodzianki jeśli chodzi o dane z rynku pracy. Zwłaszcza w kontekście wtorkowej redukcji stopy Fed na nadzwyczajnym posiedzeniu FOMC. Sugeruje ona, że ryzyka związane z koronawirusem mogą się zdaniem Fed szybko materializować. Pytaniem otwartym pozostaje jak silny i jak trwały będzie ten efekt. Niepewnością z tym związaną można tłumaczyć bardzo chłodne przyjęcie danych NFP w trakcie piątkowego handlu.

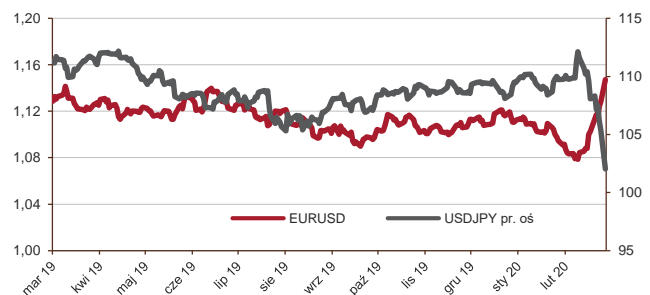
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
9 mar	10:30	EU	Indeks Sentix	mar	-	-	-11,1	5,2
10 mar	11:00	EU	PKB dla strefy euro r/r	kw. IV	%	-	0,9	0,9
11 mar	13:30	US	CPI bez żywności i energii, m/m odsez.	lut	%	-	0,2	0,2
11 mar	13:30	US	Inflacja, m/m, odsez.	lut	%	-	0	0,1
12 mar	11:00	EU	Produkcja przemysłowa r/r	sty	%	-	-3,4	-4,1
12 mar	13:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	215	216
12 mar	13:30	US	PPI m/m	lut	%	-	-0,1	0,5
12 mar	13:45	EU	Decyzja ECB o stopach	mar	%	0	0	0
13 mar	10:00	PL	Inflacja CPI r/r	lut	%	4	-	4,4
16 mar	13:30	US	Indeks FED Empire State	mar	-	-	-	12,9

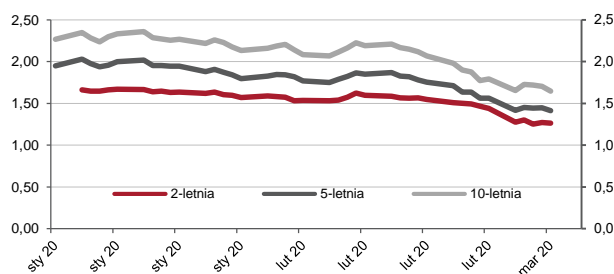
Fixing NBP



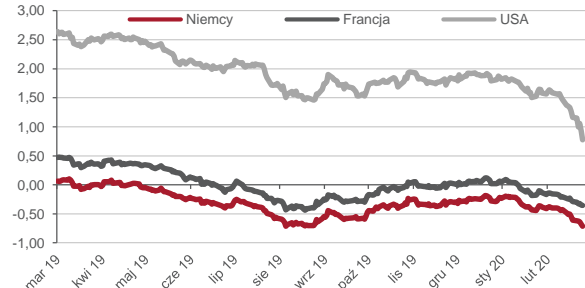
Bazowe pary walutowe



Rentowności obligacji polskich

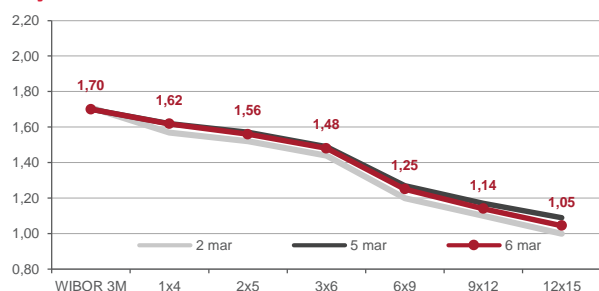


Rentowności obligacji 10-letnich

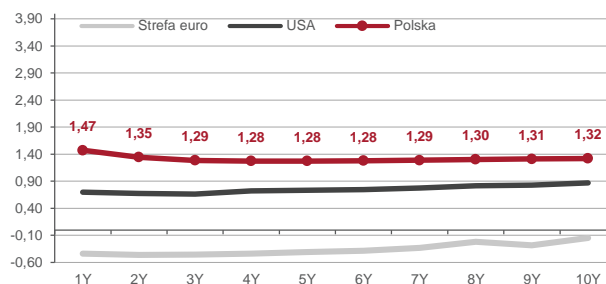




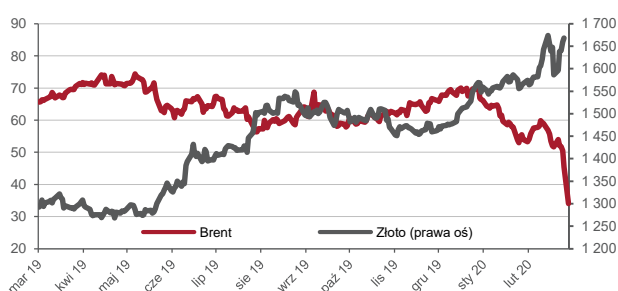
Krzywa FRA



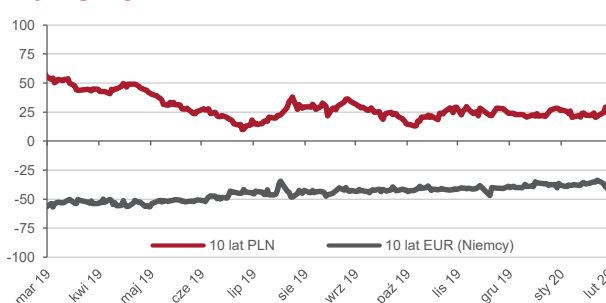
Krzywa IRS



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 Piłkuła, 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