



wtorek, 10 marca 2020

Kolejne minima rentowności UST i bunda

W poniedziałek handel na rynku długu był zdeterminowany informacjami o wpływie koronawirusa na światową gospodarkę. Doniesienia o kolejnych granicach, na których wprowadza się kontrole, rejonach obejmowanych kwarantanną, oraz przypadkach śmiertelnych przekładały się na ucieczkę od ryzyka widoczną w silnym tąpnięciu na giełdach połączonym z coraz głębszymi zniżkami rentowności bezpiecznych obligacji. W konsekwencji rentowności niemieckich obligacji obniżyły się o 14, 12 i 24 pb. (w ciągu dnia osiągając nowe rekordy, które były ulokowane o 7-9 pb. niżej niż zamknięcie), do -1,00%, -0,84% i -0,52% dla 2, 10 i 30Y. Nieco inaczej wyglądała sytuacja długu hiszpańskiego czy włoskiego, gdzie inwestorzy obawiali się fiskalnych kosztów kryzysu sanitarnego. W ich wypadku dochodowości urosły odpowiednio o 10 i 50 pb. W przypadku UST również mieliśmy do czynienia ze zniżkami rentowności. Krzywa UST kończyła dzień na w okolicach 0,38%(2Y), 0,55%(10Y), 1,0%(30Y). Trzeba podkreślić, że w ciągu dnia dochodowości znajdowały się 15-30 pb. niżej ustanawiając nowe historyczne minima 0,32%(10Y) oraz 0,70%(30Y). Wszelkie dane makro zostały zignorowane przez inwestorów (wymiana handlowa Chin i Niemiec, index Sentix), podobnie jak zapowiedź Fed podniesienie podaży pieniądza poprzez zwiększenie skali operacji repo. Popołudniowe odbicie dochodowości było pochodną pojawiających się informacji na temat możliwej kontrakcji fiskalnej w reakcji na kryzys.

Dzisiaj spodziewamy się wzrostów dochodowości, co jest pochodną napływających informacji na temat planowanych przez rządy interwencji fiskalnych. Kolejne dni upłyną zapewne pod znakiem doniesień z frontu walki z kryzysem w postaci działań fiskalnych. Warto wspomnieć również o pozytywnych informacjach napływających z Chin o wolniejszym przyroście nowych zachorowań. Wydarzeniem, które może skupić uwagę inwestorów będzie czwartkowa konferencja EBC, na której powinniśmy usłyszeć jakie kroki podejmie bank w ramach pakietu wsparcia płynności i obniżenia kosztów finansowania.

SPW w ślad za rynkami bazowymi, spready ASW wciąż niezbyt szerokie

Krajowy rynek długu poruszał się wczoraj tropem rynków bazowych, ustanawiając nowe minima poziomów rentowności. Krzywa dochodowości SPW obniżyła się o 7 pb. (IRS o 19 pb.), 16 pb. (22 pb.) i 23 pb. (26 pb.), schodząc do 1,19% (1,12%), 1,26% (1,01%) i 1,43% (1,04%), odpowiednio dla 2Y, 5Y i 10Y. Zmianom tym towarzyszyło niewielkie rozszerzenie spreadów ASW. Wypowiedź Żyżyńskiego z RPP, że należy ciąć stopy procentowe stanowiła dobre tło dla tych zmian.

Dzisiaj spodziewamy się odbicia rentowności i marszu w ślad za rynkami bazowymi. Można dodać, że Ministerstwo Rozwoju przedstawi w trakcie dnia plan wsparcia dla firm dotkniętych rozprzestrzenianiem się koronawirusa. W dalszej części tygodnia, podobnie jak w przypadku rynku europejskiego kluczowe będą decyzje co do planowanych akcji fiskalnych oraz posiedzenie EBC.

EURUSD po nieudanej próbie ataku na 1,15

Na początku tygodnia EURUSD próbował zaatakować 1,15, jednak po chwilowym pokonaniu 1,1480 powrócił on w okolice 1,1440 (po starcie z okolic 1,1300). Wyższym poziomom EURUSD służyło zwężanie spreadu między papierami amerykańskimi i europejskimi oraz zapowiedź luzowania ilościowego przez Fed.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,3176	0,00%
USD	3,79	-0,87%
CHF	4,0799	0,19%
GBP	4,9782	0,25%
JPY (100)	3,70	1,69%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1449	1,44%
EURJPY	117,05	-1,58%
EURGBP	0,8722	0,82%
EURCHF	1,0581	-0,05%
USDJPY	102,36	-2,81%

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	1,19	-0,072
Polska PS1024	1,26	-0,152
Polska DS1029	1,43	-0,214
Niemcy 10L	-0,85	-0,141
Francja 10L	-0,38	-0,023
USA 10L	0,56	-0,214

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	1,54	0,02
1M	1,62	-0,01
3M	1,70	-
6M	1,76	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	45625,6	-7,50%
FTSE 100	5965,8	-7,69%
DAX	10625,0	-7,94%
DJI	23851,0	-7,79%
TOPIX	1389,0	-5,61%
Szanghaj	2943,3	-3,01%

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



Dziś widzimy perspektywę dla odreagowania wzrostów EURUSD, do czego pasuje poranna korekta do 1,1400. W perspektywie kolejnych dni spodziewane interwencje fiskalne w Eurostrefie powinny w dalszym ciągu wspierać euro. Niemniej negatywnie na poziomy EURUSD mogą oddziaływać oczekiwania na decyzję EBC o dodaniu płynności do systemu.

Złoty słabszy do euro, mocniejszy do dolara

W poniedziałek złoty osłabiał się do euro wraz z częścią walut regionu. Ruchowi temu sprzyjał rosnący EURUSD i

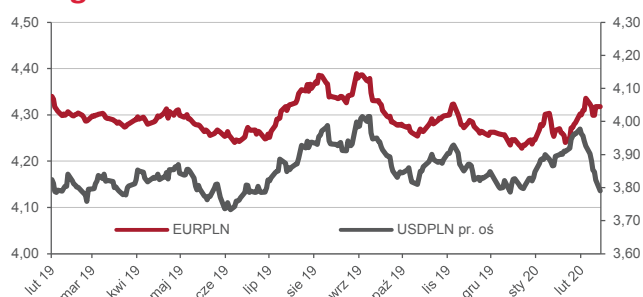
niski apetyt na ryzyko na świecie. Słabnięcia złotego nie były w stanie zatrzymać nawet doniesienia o planach zwiększenia płynności przez Fed. W efekcie EURPLN przesunął się z 4,2970 do 4,3240, podczas gdy USDPLN spadł z 3,7950 do 3,7730.

Dziś widzimy miejsce niewielkiego umocnienia złotego, w ramach odreagowania. W perspektywie połowy tygodnia naszej walucie powinny sprzyjać oczekiwania na decyzję EBC o luzowaniu ilościowym oraz uruchomienie pakietów fiskalnych w Eurostrefie.

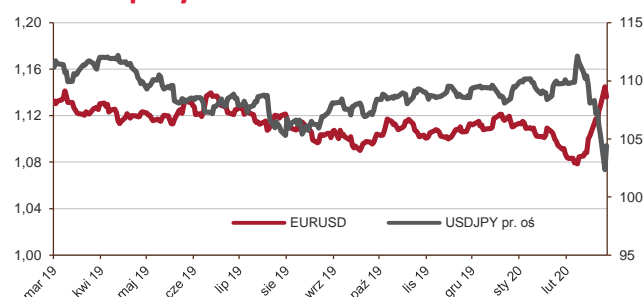
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
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	%	-	-3,1	-4,1
12 mar	13:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	218	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
16 mar	14:00	PL	Bilans obrotów bieżących	sty	Mln EU	400	-	990

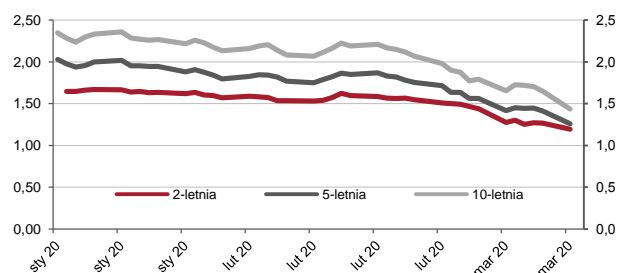
Fixing NBP



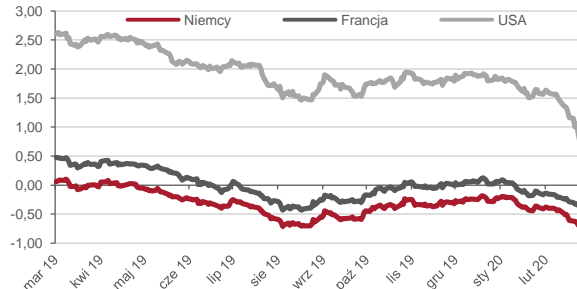
Bazowe pary walutowe



Rentowności obligacji polskich

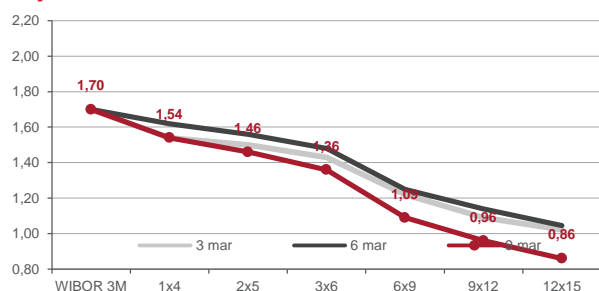


Rentowności obligacji 10-letnich

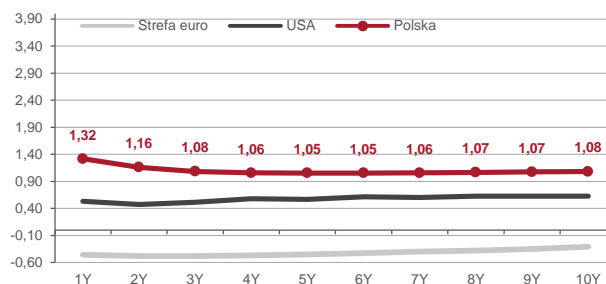




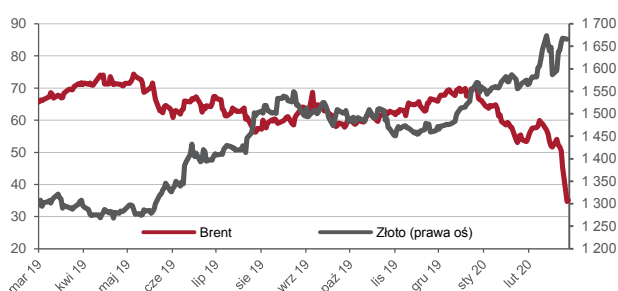
Krzywa FRA



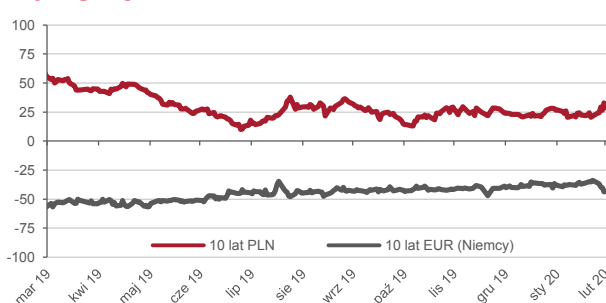
Krzywa IRS



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
Iwona Burzyńska-Trzonek, tel. (+48 22) 475-85-60

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