



wtorek, 25 lutego 2020

## Cała krzywa bundowa ponownie na ujemnych poziomach

Początek tygodnia nie zmienił trendów na rynku długu. Dochodowości obligacji nerwowo zareagowały na wiadomości o nowych zakażeniach koronawirusem w Korei i we Włoszech. Korespondowały z tym silne spadki na giełdach. Odpowiedzią na rosnące obawy dotyczące globalnej pandemii był zjazd krzywej rentowności UST o 10-11 pb., sprowadzający ją do poziomu 1,25% (2Y), 1,36% (10Y) i 1,82% (30Y). W przypadku krzywej niemieckiej ruch wyniósł nieco mniej (3-5 pb.), lokując ją w długim końcu na tegorocznych rekordach tj. -0,68% (2Y), -0,49% (10Y) i -0,01% (30Y). Można dodać, że lepsze niż oczekiwano dane Ifo z Niemiec zostały zignorowane przez rynki długu.

Dziś rano w trakcie sesji azjatyckiej następuje lekka poprawa apetytu na ryzyko na czym tracą obligację. Spodziewamy się, że w dalszej części dnia korekta wczorajszych zmian może postępować. Opublikowane rano szczegółowe dane o PKB Niemiec nie wpłynęły w istotny sposób na rynek długu. Zapewne drugorzędne znaczenie będą mieć również kolejne odczyty makro, w tym dane z USA o nastrojach gospodarstw domowych (indeks Conference Board) oraz o cenach nieruchomości (indeks FHFA, indeks S&P). W perspektywie końca miesiąca oczekujemy utrzymania rentowności na poziomach zbliżonych do obecnych. Niskim rentownościom sprzyjać będą utrzymujące się obawy o wpływ koronawirusa na globalną gospodarkę.

## Rentowności SPW najniżej od początku roku

W poniedziałek krajowy dług podążał w ślad za rynkami bazowymi, pozytywnie reagując na obawy o negatywny wpływ przeniesienia epidemii wirusowej do Europy. W efekcie krajowa krzywa przesunęła się w dół 5-8 pb., silniej w długim końcu krzywej, ustanawiając tegoroczne minima w segmencie 5-10Y. Papiery 2Y kończyły dzień na 1,51%, 5Y na 1,71%, zaś 10Y na 1,98%. Jeszcze silniej zareagowały kwotowania IRS, w wypadku 10-letnich tenorów skala spadku przekraczała 10 pb.

Dziś spodziewamy się odbicia rentowności w górę w ślad rynkami w Europie i USA. Dzisiejsze krajowe dane o stopie bezrobocia nie będą budzić emocji. Prognozujemy jej wzrost do poziomu 5,4-5,5% w styczniu z 5,2% w grudniu. Można dodać, że wpływu na rynek nie miał silniejszy od oczekiwań wzrost podaży pieniądza M3. W perspektywie końca tygodnia powinniśmy widzieć krzywą na zbliżonych do obecnego poziomach.

## Zawężenia spreadów UST do bunda wypycha w górę EURUSD

W poniedziałek EURUSD rósł, pomimo spadków na giełdach i drastycznych zniżek rentowności w świecie. Europejskiej walucie pomagały redukcje spreadów między UST i papierami niemieckimi oraz lepsze dane Ifo z Niemiec. W konsekwencji EURUSD przesunął się z 1,0820 do 1,0850, po drodze zahaczając o 1,0870.

Poranne dane PKB z Niemiec nie miały większego wpływu na EURUSD. W dalszej części dnia oczekujemy stabilizacji kursu euro do dolara. Ewentualne utrzymanie dobrych nastrojów gospodarstw domowych w USA może jednak sprzyjać poprawie wyceny amerykańskiej waluty.

## Awersja od ryzyka szkodzi złotemu

Ucieczka od ryzyka i spadki na giełdach przełożyły się na wyprzedzący walut naszego regionu. EURPLN przesunął się z 4,2900 do 4,3040. Natomiast USDPLN wzrósł z 3,9520 do 3,9670.

Dziś rano EURPLN oscyluje blisko 4,30. W dalszej części dnia oczekujemy, dalszego odreagowania wczorajszego osłabienia złotego w ślad za poprawą nastrojów na giełdach.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,2664	0,30%
USD	3,8947	0,71%
CHF	3,9908	0,57%
GBP	5,0359	0,36%
JPY (100)	3,5474	0,78%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0854	0,08%
EURJPY	120,17	-0,68%
EURGBP	0,8396	0,26%
EURCHF	1,0626	0,11%
USDJPY	110,73	-0,77%

Prognoza na koniec marca	marca	czerwiec
EURPLN	4,32	4,35
USDPLN	3,89	3,88
EURUSD	1,11	1,12

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0422	1,51	-0,039
Polska PS1024	1,71	-0,040
Polska DS1029	1,98	-0,088
Niemcy 10L	-0,48	-0,052
Francja 10L	-0,23	-0,028
USA 10L	1,37	-0,102

Prognoza na koniec marca	stopa referencyjna	rentowność 10Y
Polska	1,50	2,08
Niemcy	0,00	-0,38
USA	1,50-1,75	1,55

WIBOR	%	Zmiana
O/N	1,50	-0,03
1M	1,63	-
3M	1,71	-
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	55088,3	-4,07%
FTSE 100	7156,8	-3,34%
DAX	13035,2	-4,01%
DJI	27960,8	-3,56%
TOPIX	1674,0	-0,03%
Szanghaj	3031,2	-0,28%

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

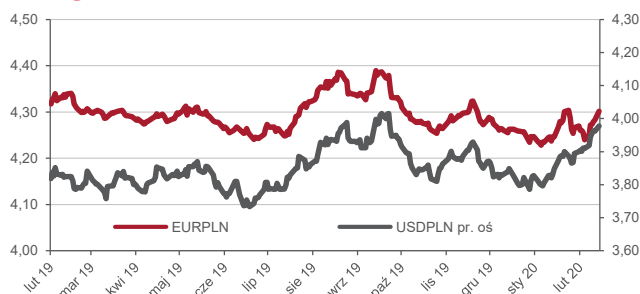
*Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW*



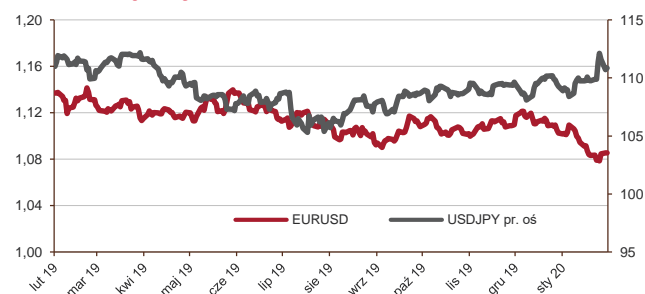
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
25 lut	10:00	PL	Stopa bezrobocia	sty	%	5,5	5,5	5,2
25 lut	15:00	US	Indeks cen domów Case-Shiller r/r	gru	%	-	2,8	2,6
25 lut	16:00	US	Zaufanie konsumentów Conf. Board	lut	-	-	132	131,6
26 lut	16:00	US	Sprzedaż nowych domów	sty	Mln	-	0,71	0,694
27 lut	10:00	EU	Podaż pieniądza M3, wzrost roczny	sty	%	-	5,3	5
27 lut	11:00	EU	Syntetyczny indeks nastrojów gospodarczych	lut	-	-	102,7	102,8
27 lut	14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	sty	%	-	-1,5	2,4
27 lut	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	212	210
27 lut	16:00	US	Umowy sprzedaży domów, zmiana %	sty	%	-	2,2	-4,9
27 lut	17:00	US	Aktywność w przemyśle, FED KC	lut	-	-	-	-4

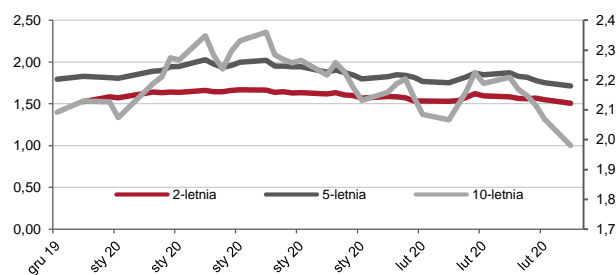
### Fixing NBP



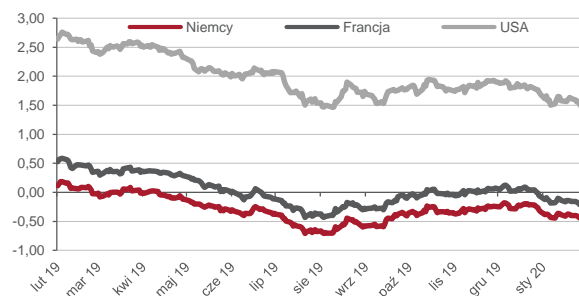
### Bazowe pary walutowe



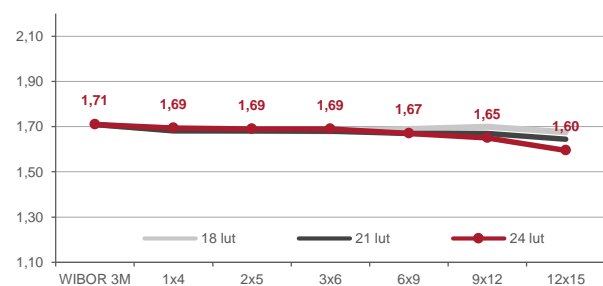
### Rentowności obligacji polskich



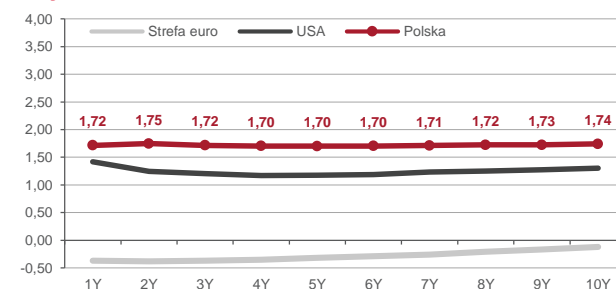
### Rentowności obligacji 10-letnich



### Krzywa FRA

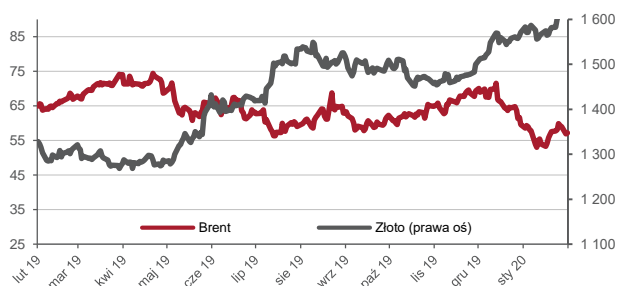


### Krzywa IRS

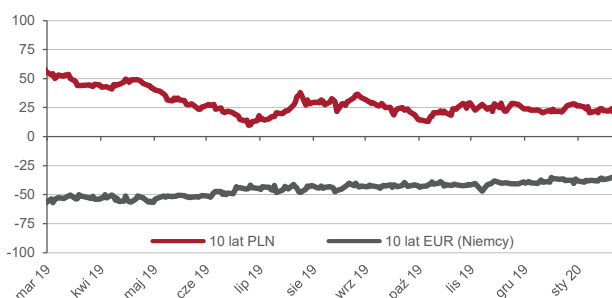




## Surowce



## 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