



czwartek, 27 lutego 2020

Historyczne minima rentowności 10-letnich UST

Widoczny w środę przed południem większy apetyt na ryzyko, przejawiający się we wzrostach na giełdach, jedynie na kilka godzin odwrócił trend na rynku długu. Wzrosty rentowności okazały się przejściowe ze względu na nowe informacje o rozprzestrzenianiu się koronawirusa. Kolejne zakażenia pojawiające się w Europie, skutkowałe ograniczeniami w ruchu wprowadzonymi przez niektóre państwa Starego Kontynentu. W efekcie po przedpołudniowych wzrostach dochodowości (o 4-7 pb. w przypadku krzywej UST i niemieckiej), po południu rentowności powróciły do spadków. Krzywa UST z nawiązką odrobiła wcześniejsze wzrosty, oscylując na poziomach dla 2Y na 1,14% (-2 pb.), dla 10Y na 1,30% (-1pb.) – nowe historyczne minimum, zaś dla 30Y na 1,79% (b.z.). Ze względu na wcześniejszy koniec europejskiej sesji krzywa niemiecka nie zdążyła odrobić wcześniejszego ruchu i kończyła dzień na -0,70% (b.z.) dla 2Y, 0,51% (+1 pb.) dla 10Y oraz -0,01% (+3 pb.) dla 30Y.

Uwaga inwestorów jest cały czas skoncentrowana na problemie koronawirusa. Odczyty makro mają drugorzędne znaczenie. Wczoraj zignorowane zostały mocne dane o sprzedaży domów na amerykańskim rynku pierwotnym. Podobnie może być dzisiaj, pomimo tego, że kalendarz makro jest obfity. Publikowane będą m. in. ESI w Europie, zamówienia na dobra trwałe oraz drugie oszacowanie PKB z IV kw. 2019 w USA. Szanse na reakcję są jednak niewielkie. Sądzymy, że rynek w dalszym ciągu będzie zdominowany przez kwestie „zdrowotne”, które będą trzymać dochodowości nisko. W takim otoczeniu w perspektywie końca tygodnia zawęży się pole do nawet niewielkich wzrostów dochodowości.

IRS i FRA wyceniają redukcję stopy NBP

Wczoraj jedynie przez kilka godzin obserwowaliśmy próby marszu w górę krajowych rentowności i stawek IRS. Po południu, wraz z odwróceniem się wzrostowego trendu rentowności na globalnych rynkach długu, dochodowości krajowych papierów pomaszzerowały w dół. W konsekwencji krajowa krzywa poszła w dół o 1 pb. w segmencie 2Y (do 1,49%), pozostała bez zmian w 5Y (1,63%) oraz obniżyła się o 2 pb. w segmencie 10Y (do 1,88% - tegoroczny rekord). Silniejszym redukcjom (4-6 pb.) podlegały kwotowania kontraktów IRS, prowadząc do rozszerzenia się spreadów ASW wzdłuż całej krzywej. Obecnie IRS podobnie jak FRA wyceniają redukcję stopy referencyjnej NBP.

Dziś oczekujemy dalszych redukcji rentowności w ślad za rynkami bazowymi. W perspektywie kolejnego tygodnia możemy spodziewać się powrotu rentowności na obecne poziomy lub nieco niżej w ramach odreagowania.

EURUSD blisko 1,09

EURUSD wahał się między 1,0850, a 1,0920. Motorem były zmiany spreadu UST do bunda. EURUSD zerwał „tradycyjną korelację z giełdami”, poruszał się w górę wraz ze spadkiem apetytu na ryzyko, oraz w dół wraz ze poprawą sentymentu na giełdach.

Dziś spodziewamy podobnego zachowania EURUSD, przy zachowaniu bardzo umiarkowanego trendu wzrostowego. Istotniejsze dla EURUSD, niż dla długu mogą być odczyty makro. W naszej ocenie dane o koniunkturze ze strefy euro niosą ryzyka dla wyceny wspólnej waluty, a dane o zamówieniach na dobra trwałe przynoszą ryzyko dla wyceny dolara.

Dalsze osłabienie złotego

W środę złoty podobnie jak inne waluty regionu osłabił się wobec obu głównych walut. Przyczyniało się do tego pogorszenie apetytu na ryzyko w trakcie sesji amerykańskiej. W przypadku EURPLN oznaczało to wzrost z 4,3050 do 4,3150, zaś USDPLN przesunięcie z 3,9550 do 3,9630.

Dziś nie wykluczamy prób realizacji zysków z krótkich pozycji w PLN i nieznacznego umocnienia złotego, zwłaszcza w scenariuszu negatywnego zaskoczenia danymi z USA. Niemniej w perspektywie końca tygodnia i rozprzestrzeniania się koronawirusa widzimy niewielkie szanse na trwalsze umocnienie złotego.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,3093	0,23%
USD	3,96	-0,13%
CHF	4,0617	0,20%
GBP	5,1246	-0,47%
JPY (100)	3,59	-0,06%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0881	0,00%
EURJPY	120,14	0,18%
EURGBP	0,8431	0,76%
EURCHF	1,0629	0,07%
USDJPY	110,43	0,20%

Prognoza na koniec	marca	czerwca
EURPLN	4,33	4,30
USDPLN	3,97	3,91
EURUSD	1,09	1,10

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0422	1,49	-0,006
Polska PS1024	1,64	=
Polska DS1029	1,88	-0,022
Niemcy 10L	-0,51	0,004
Francja 10L	-0,23	0,017
USA 10L	1,34	-0,020

Prognoza na koniec marca	stopa referencyjna	rentowność 10Y
Polska	1,50	1,90
Niemcy	0,00	-0,45
USA	1,50-1,75	1,42

WIBOR	%	Zmiana
O/N	1,52	-
1M	1,63	-
3M	1,71	-
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	53451,0	-0,61%
FTSE 100	7042,5	0,35%
DAX	12774,9	-0,12%
DJI	26957,6	-0,46%
TOPIX	1606,2	-0,75%
Szanghaj	2987,9	-0,83%

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

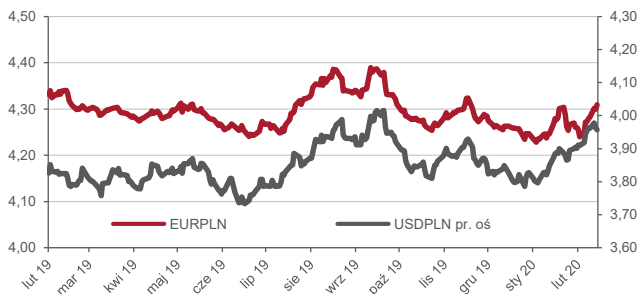
Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW



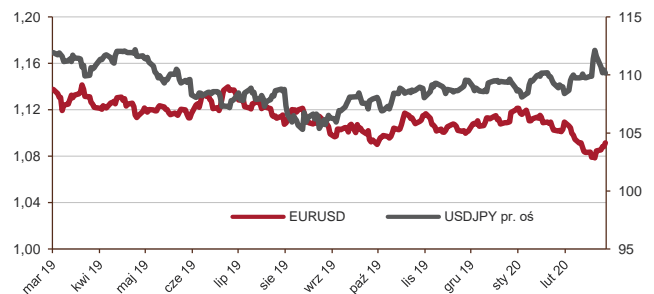
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
27 lut	10:00	EU	Podaż pieniądza M3, wzrost roczny	sty	%	-	5,3	5
27 lut	11:00	EU	Syntetyczny indeks nastrojów gospodarczych	lut	-	-	102,8	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
28 lut	14:30	US	Spożycie prywatne, realne	sty	%	-	-	0,1
28 lut	14:30	US	Wydatki prywatne, spożycie	sty	%	-	0,3	0,3
28 lut	14:30	US	Dochody osobiste	sty	%	-	0,3	0,2
28 lut	14:30	US	Indeks cen PCE bazowych m/m	sty	%	-	0,2	0,2

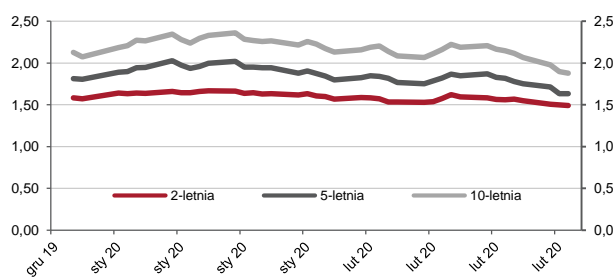
Fixing NBP



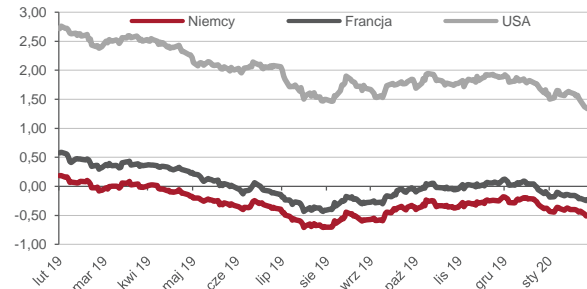
Bazowe pary walutowe



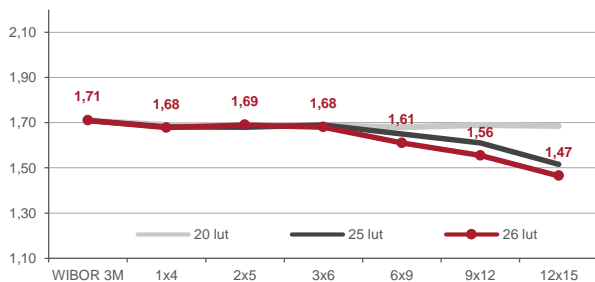
Rentowności obligacji polskich



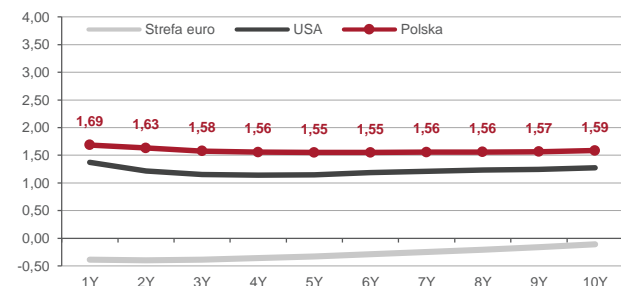
Rentowności obligacji 10-letnich



Krzywa FRA

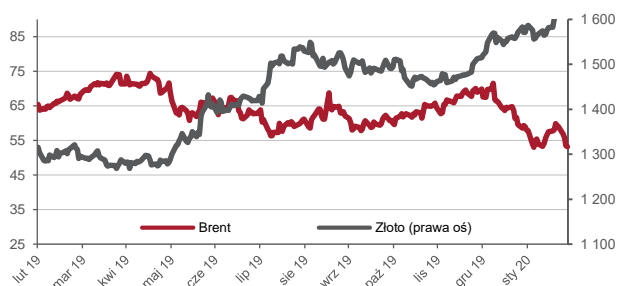


Krzywa IRS

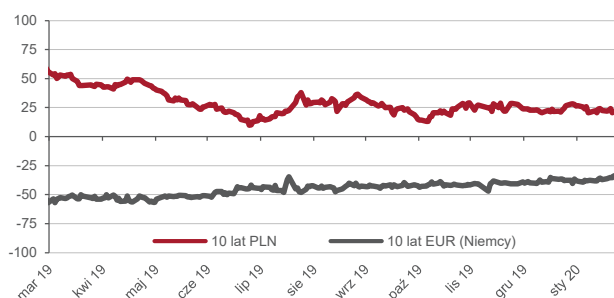




Surowce



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 Pięgowski, 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