



wtorek, 24 marca 2020

Fed rozszerza QE

W poniedziałek FOMC zdecydował po raz kolejny o zwiększeniu skali luzowania ilościowego. Nieograniczony charakter będzie mieć prowadzony przez Rezerwę Federalną skup obligacji skarbowych oraz instrumentów typu MBS, w tym papierów agencyjnych. Fed zapowiedział także wprowadzenie szerokiego wachlarza programów, które mają zapewnić finansowanie amerykańskiej gospodarki. Dwa programy będą skierowane na wsparcie finansowania przedsiębiorstw zarówno na rynku pierwotnym (PMCCF – *Primary Market Corporate Credit Facility*), jak i wtórnym (SMCCF - *Secondary Market Corporate Credit Facility*). Trzeci (TALF - *Term Asset-Backed Securities Loan Facility*) będzie skoncentrowany na wsparciu kredytu konsumpcyjnego oraz finansowaniu małych przedsiębiorstw. W ramach TALF Fed będzie udzielał pożyczek pod zastaw ABS'ów. Przyjmowana będzie pełna gama ABS'ów, w tym zabezpieczonych pożyczkami dla małych przedsiębiorstw, studenckimi, samochodowymi, czy z kart kredytowych. Czwarty program (MMLF - *Mutual Fund Liquidity Facility*) będzie skierowany dla samorządów. Lista papierów przyjmowanych w ramach operacji otwartego rynku zostanie poszerzona o papiery komunalne. Ponadto FOMC zasygnalizował, że możliwe jest wprowadzenie kolejnych programów (związanych z finansowaniem małych i średnich firm).

Rezerwa Federalna wspiera niższe rentowności

Nowy tydzień przyniósł przedłużenie piątkowych zmian i spadki rentowności na większości rynków. Wpływał na to brak porozumienia w sprawie pakietu fiskalnego w amerykańskim Kongresie oraz działania Fed (rozszerzenie QE). W konsekwencji krzywa UST obniżyła się o 2 pb. do 0,32% w segmencie 2Y, po drodze uderzając o 0,23%, o 8 pb. do 0,76% (dla 10Y, min. 0,7%), oraz o 10 pb. do 1,33% (30Y). W tym czasie rentowności papierów niemieckich zsunęła się o 3-4 pb. do -0,69% (2Y), do -0,38% (10Y) oraz do -0,05% (30Y). Tym razem papiery włoskie zyskiwały wraz z papierami niemiecki, lecz skala był większa i przesunęła włoską krzywą w dół o 5-8 pb., w czym pomogły sugestie, że Niemcy są gotowe pomóc Włochom w walce z kryzysem, jak również bardziej szczegółowe informacje na temat planów kontrakcji fiskalnej w Europie (np. Niemcy chcą przeznaczyć 750 mld EUR).

Dzisiaj spodziewamy się odbicia rentowności w górę w ślad za giełdami w Azji (zasilane poszerzeniem QE przez Fed i doniesieniami na temat zwiększenia ruchu w Chinach). Napęd rynkowi powinny dawać również informacje o postępach (lub ich braku) w negocjacji pakietu fiskalnego w USA oraz nowe wieści na temat programów wsparcia w Europie. Spodziewany przez nas szybszy wzrost IRS niż rentowności powinien przełożyć się na spadki ASW. Na dzisiaj zaplanowana jest wideokonferencja Eurogrupy. Natomiast poranna publikacja wstępnych danych PMI z Eurostrefy spotka się ze zrozumiałym brakiem zainteresowania, wobec skrajnej nieaktualności tego wyprzedzającego indeksu.

Kolejna aukcja odkupu spycha rentowności SPW

Krajowy dług kontynuował wzrosty cen z końca tygodnia. Proces ten był napędzany głównie przez odkupy obligacji przez NBP (5,6 mld PLN PS0422, PS0424 i DS0727) oraz przez zmiany na rynkach bazowych. W efekcie rentowności krajowych papierów osiągnęły nowe rekordy i obniżyły się o 23 pb. do 0,94% (2Y), o 14 pb. do 1,42% (5Y) oraz o 10 pb. do 1,88%. Krzywa IRS obniżyła się o 17-23 pb. W zniżkach pomogły też wyniki aukcji obligacji z popytem 11,66 mld PLN i sprzedażą 10,85 mld PLN.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5571	0,25%
USD	4,27	0,60%
CHF	4,3214	0,21%
GBP	4,9491	-0,73%
JPY (100)	3,86	0,40%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0723	0,26%
EURJPY	119,33	0,66%
EURGBP	0,9288	1,25%
EURCHF	1,0563	0,16%
USDJPY	111,22	0,36%

Prognoza na koniec	kwietnia	czerwca
EURPLN	4,50	4,45
USDPLN	4,15	4,06
EURUSD	1,09	1,10

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0422	0,94	-0,327
Polska PS1024	1,15	-0,223
Polska DS1029	1,89	-0,106
Niemcy 10L	-0,38	-0,051
Francja 10L	0,11	-0,013
USA 10L	0,76	-0,123

Prognoza na koniec kwietnia	stopa referencyjna	rentowność 10Y
Polska	1,00	1,90
Niemcy	0,00	-0,45
USA	0,00-0,25	0,90

WIBOR	%	Zmiana
O/N	0,85	-0,16
1M	1,15	-0,01
3M	1,18	-
6M	1,20	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	39207,3	-4,73%
FTSE 100	4993,9	-3,79%
DAX	8741,2	-2,10%
DJI	18591,9	-3,04%
TOPIX	1292,0	0,68%
Szanghaj	2660,2	-3,11%

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



Oczekujemy, że polski rynek podaży za zmianami na rynkach bazowych. W związku z operacjami skupu prowadzonymi przez NBP nie widzimy przestrzeni do neutralizacji wczorajszych redukcji rentowności.

EURUSD odbija

Poniedziałek wspierał wspinaczkę EURUSD, który po przejściowych przedpołudniowych spadkach pomaszerał do góry. Słabszego dolara wspierały: zwiększenia programu QE przez Fed, napięcia w amerykańskim parlamencie związane z negocjowaniem pakietu fiskalnego oraz bardziej wyrazista komunikacja władz fiskalnych po naszej stronie Atlantyku. Efektem tego było wejście EURUSD w okolice 1,0750 (po drodze przechodząc przez 1,0820).

Dziś od rana EURUSD rośnie. Spodziewamy się, że pozytywne wiadomości z Chin i Europy oraz rosnące giełdy pomogą w odbiciu EURUSD.

Awersja do ryzyka osłabia złotego

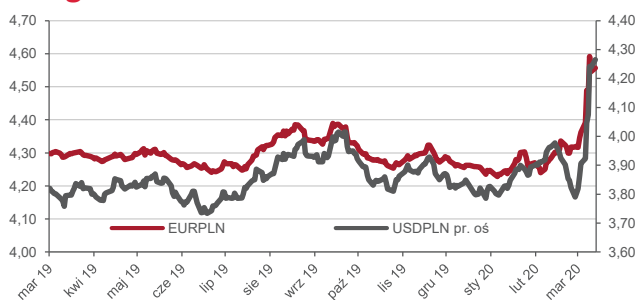
W poniedziałek skutecznie przeprowadzony skup obligacji, sugestie wzrostu podaży długu i awersja do ryzyka wypychała EURPLN i część walut naszego regionu do góry. Rezultatem tego było przesunięcie EURPLN z 4,5020 w okolice 4,6130 (po drodze przechodząc przez 4,6280). W tym czasie USDPLN pomaszerał z 4,2380 do 4,2900.

Dziś złoty powinien zyskiwać na fali powrotu apetytu na ryzyko.

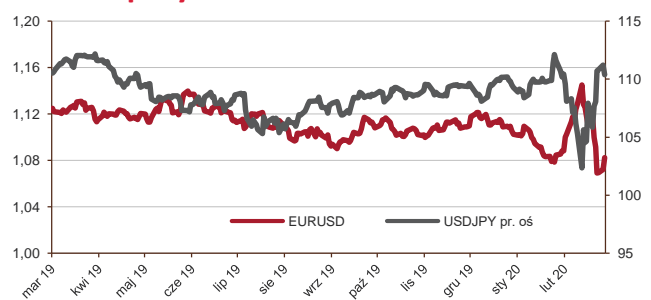
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
24 mar	10:00	EU	Indeks Flash PMI	mar	-	-	38,8	51,6
24 mar	10:00	PL	Stopa bezrobocia	lut	%	5,5	5,5	5,5
24 mar	15:00	US	Sprzedaż nowych domów	lut	Mln	-	0,75	0,764
25 mar	10:00	DE	Ifo Klimat w biznesie	mar	-	-	87,7	96,1
25 mar	10:00	DE	Ifo bieżąca koniunktura	mar	-	-	93,6	98,9
25 mar	10:00	DE	Ifo oczekiwania	mar	-	-	81,9	93,4
25 mar	13:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	lut	%	-	-0,8	-0,2
26 mar	08:00	DE	Zaufanie konsumentów GfK	kwi	-	-	7,1	9,8
26 mar	10:00	EU	Podaż pieniądza M3, wzrost roczny	lut	%	-	5,2	5,2
26 mar	13:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	1000	281

Fixing NBP

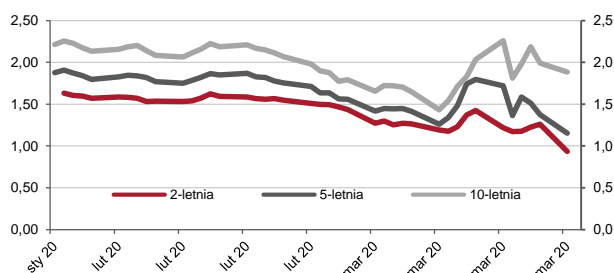


Bazowe pary walutowe

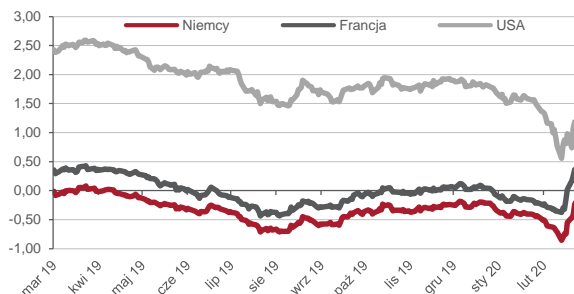




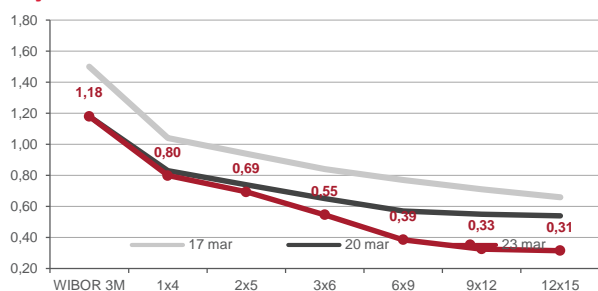
Rentowności obligacji polskich



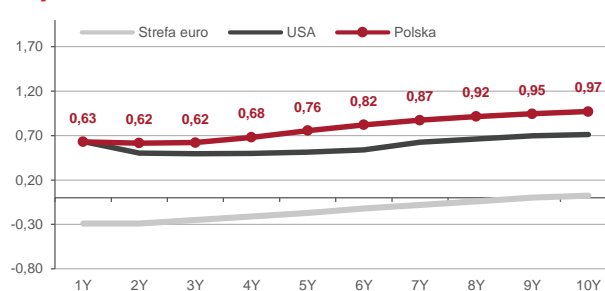
Rentowności obligacji 10-letnich



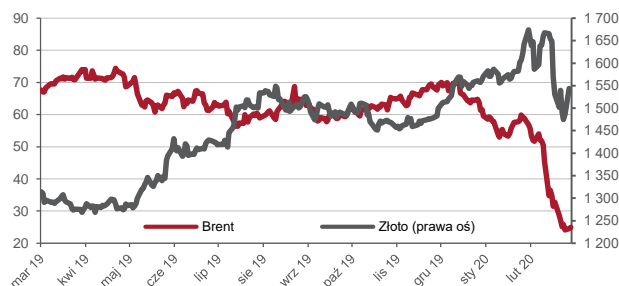
Krzywa FRA



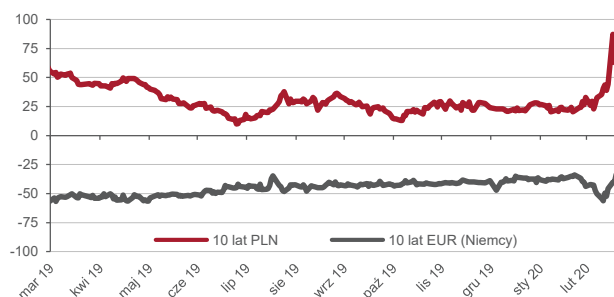
Krzywa IRS



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
 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 Dziejdz – 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

