



czwartek, 2 kwietnia 2020

Awersja do ryzyka obniża rentowności UST

W środę rynki pozostawały pod wpływem obaw o skutki pandemii koronawirusa, które przekładały się na awersję do ryzyka. Sprzyjały temu informacje o jej szybkim rozwoju w USA. Obawy inwestorów podsycała także decyzja niemieckiego rządu dotycząca wydłużenia (do 19 kwietnia) okresu obowiązywania restrykcji mających spowolnić rozprzestrzenianie się koronawirusa. Nie wykluczamy też, że liczyć się mogły oczekiwania dotyczące najbliższych odczytów makro z USA - dzisiejszej cotygodniowej liczby nowych bezrobotnych (zapewne nowy rekord) oraz jutrzejszego raportu z rynku pracy (oczekujemy spadku zatrudnienia i wyraźnego wzrostu stopy bezrobocia). W konsekwencji giełdy w USA i na Starym Kontynencie kończyły dzień na minusach przy wzrostach cen bezpiecznych obligacji. Krzywa rentowności UST obniżyła się o 1-10 pb. do 0,20% (2Y), 0,58% (10Y) i 1,20% (30Y). Natomiast ruch niemieckiej krzywej w dół tamowały obawy o większą podaż bundów. W efekcie kończyła ona dzień przy -0,67% (2Y), -0,46% (10Y) oraz -0,02% (30Y).

Dzisiaj rano poprawił się apetyt na ryzyko (wzrosty na chińskich parkietach i kontraktów futures na indeksy w USA). Sprzyjają temu wzrosty cen ropy po informacjach, że Chiny będą zwiększać zapas tego surowca. Uważamy jednak, że większy apetyt na ryzyko może nie być trwały w obliczu kolejnych informacji o rozprzestrzenianiu się koronawirusa w USA oraz danych ukazujących jego silne negatywne oddziaływanie na gospodarkę.

Dzisiaj aukcja długu

Wczoraj polskie obligacje oddały część wcześniejszego umocnienia. Krzywa rentowności SPW przesunęła się w górę o 1-5 pb. do 0,93%(2Y), 1,34%(5Y) oraz 1,73%(10Y). Tym samym polskie obligacje bardziej były wrażliwe na zmiany wyceny bunda, niż UST. Ponadto awersja do ryzyka sprzyjała rozszerzeniu marż ASW. Kwotowania IRS były stabilne – 0,73%(2Y), 0,85%(5Y) oraz 1,05%(10Y).

Dzisiaj wydarzeniem dnia będzie przetarg sprzedaży obligacji. MF zaoferuje papiery o łącznej wartości od 4 do 7 mld PLN. Uważamy, że obawy związane z większą podażą papierów będą neutralizowane przez oczekiwania dotyczące obecności NBP oraz korzystne uwarunkowania na rynkach bazowych. W efekcie spodziewamy się, że popyt dopisze, a wyniki przetargu będą mieć pozytywny wpływ na ceny.

EURPLN ponownie przy 4,60

Awersja do ryzyka oraz decyzja niemieckiego rządu o wydłużenie okresu obowiązywania restrykcji negatywnie odbiła się na wycenie wspólnej waluty. Natomiast dane z USA, choć słabe, nie zaskoczyły negatywnie i nie dały impulsu do osłabienia dolara. W konsekwencji dzisiaj rano EURUSD oscyluje przy 1,0960, czyli ponad pół centa niżej niż wczoraj rano. Oczekujemy, że dzisiejsze dane marko z USA, pobudzające oczekiwania na jutrzejszy słaby raport z rynku pracy przełożą się na pogorszenie wyceny dolara w relacji do euro.

Wczoraj następowała deprecjacja złotego. Krajowej walucie szkodziły nie tylko uwarunkowania zewnętrzne związane z awersją do ryzyka połączoną ze spadkami EURUSD, lecz także czynniki krajowe (rozczarowujący odczyt PMI dla polskiego przemysłu). W konsekwencji EURPLN w nocy oscylował na poziomie przekraczającym 4,60. Dzisiaj wraz ze wzrostem EURUSD spodziewamy się lekkiego odreagowania wczorajszego osłabienia złotego.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5694	0,38%
USD	4,17	0,57%
CHF	4,3236	0,55%
GBP	5,1588	1,05%
JPY (100)	3,88	1,56%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0964	-0,61%
EURJPY	117,50	-0,99%
EURGBP	0,8860	-0,27%
EURCHF	1,0585	-0,20%
USDJPY	107,17	-0,35%

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	1,15	0,230
Polska PS1024	1,20	0,047
Polska DS1029	1,72	0,034
Niemcy 10L	-0,46	0,006
Francja 10L	0,01	0,004
USA 10L	0,60	-0,066

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	0,88	-0,01
1M	1,14	-
3M	1,17	-
6M	1,18	-0,01

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	41028,8	-1,43%
FTSE 100	5454,6	-3,83%
DAX	9544,8	-3,94%
DJI	20943,5	-4,44%
TOPIX	1351,1	-3,70%
Szanghaj	2734,5	-0,57%

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



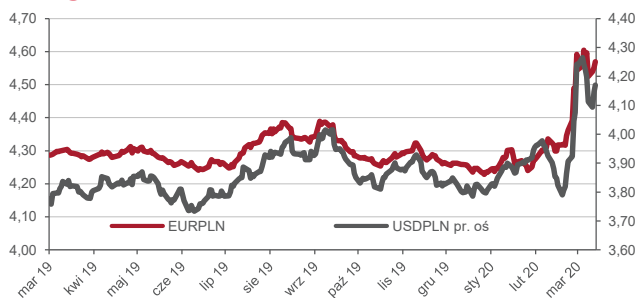
Bardzo słaby odczyt PMI

Indeks PMI dla krajowego przetwórstwa przemysłowego wyniósł w marcu 42,3 pkt. W danych zarejestrowano największy w historii spadek prognoz przyszłej produkcji oraz najszybszy od grudnia 2008 roku spadek nowych zamówień i produkcji. Podobnie jak miało to miejsce przy lutowym badaniu wartość indeksu jest zaburzona w górę przez drastyczne wydłużenie czasu dostaw (zazwyczaj pozytywnie skorelowane z cyklem, obecnie pokazuje to odzwierciedleniem pogorszenia warunków biznesowych). Jest to pierwszy odczyt w którym widoczny jest wpływ epidemii na gospodarkę. Wskazuje on na wyraźny spadek produkcji przemysłowej.

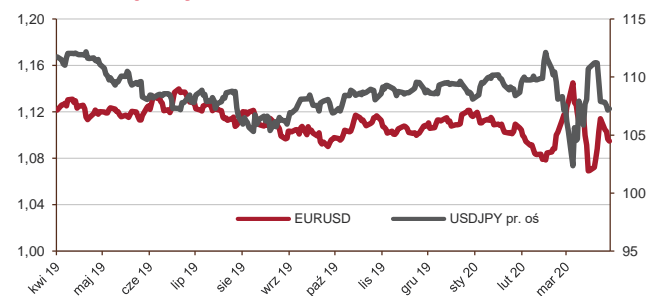
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
2 kwi	11:00	EU	Inflacja PPI, m/m	lut	%	-	-0,2	0,4
2 kwi	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	3500	3283
2 kwi	16:00	US	Zamówienia w przemyśle	lut	%	-	0,2	-0,5
3 kwi	09:55	DE	Indeks PMI w usługach	mar	-	-	34,3	34,5
3 kwi	10:00	EU	Indeks PMI łączny	mar	-	-	31,4	31,4
3 kwi	10:00	EU	Indeks PMI w usługach	mar	-	-	28,4	28,4
3 kwi	11:00	EU	Sprzedaż detaliczna r/r	lut	%	-	1,7	1,7
3 kwi	14:30	US	Nowe miejsca pracy w przemyśle	mar	tys.	-	-20	15
3 kwi	14:30	US	Nowe miejsca pracy, poza rolnictwem	mar	tys.	-	-100	273
3 kwi	14:30	US	Bezrobocie	mar	%	-	3,8	3,5

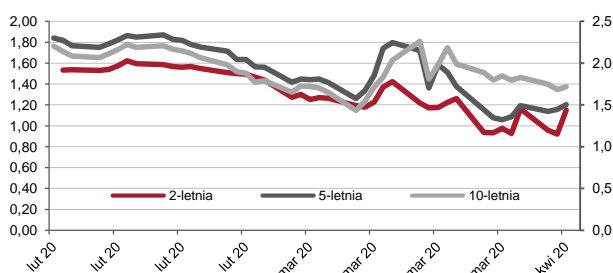
Fixing NBP



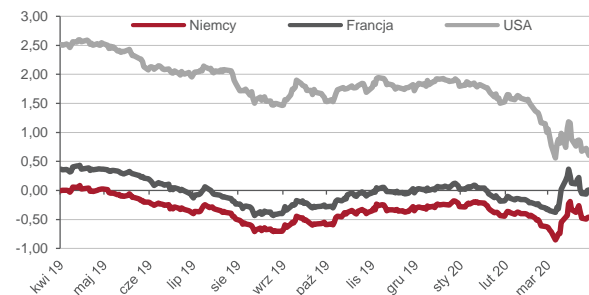
Bazowe pary walutowe



Rentowności obligacji polskich

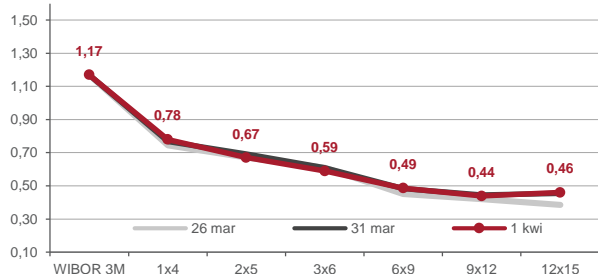


Rentowności obligacji 10-letnich

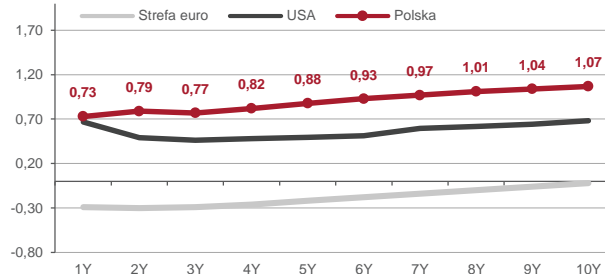




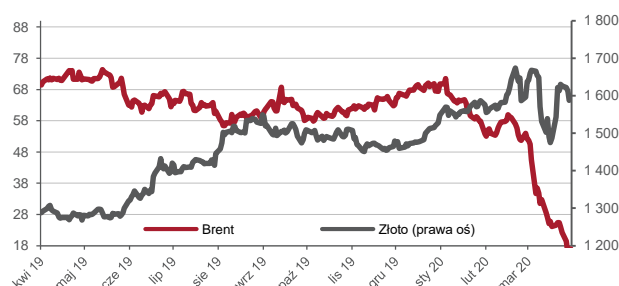
Krzywa FRA



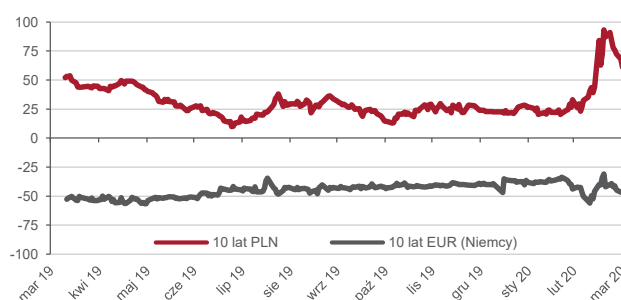
Krzywa IRS



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

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