



środa, 8 kwietnia 2020

## Oczekiwania zwiększonej podaży pchają rentowności w górę

We wtorek rentowności rosły na bazowych rynkach. Wpływ na to miała poprawa apetytu na ryzyko widoczna we wzrostach cen akcji oraz obawy o wyższą podaży długu w USA. Sekretarz Skarbu Steven Mnuchin zasugerował, że administracja poprosi Kongres o zaaprobowanie kolejnej porcji pomocy dla małych firm o wartości 250 mld USD. Z kolei Donald Trump zasugerował wypłacenie kolejnej porcji wsparcia gotówkowego dla gospodarstw domowych. Ponadto na rynku zaczęły pojawiać się pierwsze aukcje UST, na których podaż długu była zwiększona, zaś w niemiecki rząd przedstawił swoje propozycje dodatkowych emisji. Przełożyło się to na ruch amerykańskiej krzywej w górę o 4-10 pb. (silniej w długim końcu). Jednak w godzinach wieczornych nastąpiło ponowne pogorszenie apetytu na ryzyko (giełdy w USA kończyły dzień na niewielkich minusach) i część negatywnych dla obligacji skarbowych emocji wyparowała. Ostatecznie amerykańska krzywa zakończyła dzień 4 pb. wyżej w segmencie 10-30Y i 1 pb. niżej w segmencie 2Y. Oznaczało to jej zakotwiczenie na 0,27% (2Y), 0,72% (10Y) i 1,31% (30Y). W przypadku krzywej niemieckiej zakończyła ona dzień w fazie wzrostowej tj. na -0,60% (+4 pb.) dla 2Y, -0,31% (+8pb.) dla 10Y i 0,1% (+11pb.) dla 30Y.

Dziś spodziewamy się wymazania wczorajszych wzrostów dochodowości w obliczu ponownie rosnącej awersji do ryzyka, z czym koresponduje brak przełomu w walce z koronawirusem w Europie i USA. Dodatkowo wyczerpuje się paliwo dla wzrostów cen ropy naftowej, które towarzyszyły w ostatnich dniach wyżynom rentowności.

## Dziś decyzja RPP

We wtorek na krajowym rynku powoli obniżały się rentowności długu. Pomagały informacje z NBP o dostosowywaniu swojej polityki do potrzeb płynnościowych rynku. Powinno to prowadzić do stabilizacji krzywej blisko bieżących poziomów. Pasowały do tego wczorajsze zmiany położenia krzywej SPW, która kończyła dzień przy 0,91% (2Y), 1,27% (5Y) i 1,61% (10Y). Krzywa IRS w oczekiwaniu na dzisiejszą konferencję i decyzję RPP, przesunęła się nieznacznie w górę w segmencie 2-5Y, oraz w dół w segmencie 10Y. Wskazuje to, że inwestorzy tracą wiarę w obniżkę stóp na dzisiejszym posiedzeniu.

Dziś spodziewamy się niewielkich wzrostów krajowej krzywej w segmencie 2Y-5Y, jednak zważywszy zachowanie rynków bazowych oraz wspomnianą powyżej percepcję polityki NBP nie sadzimy, by ruchy te mogły być duże. Krzywa IRS będzie zapewne odczuwać silniejszą presję w górę w konsekwencji spodziewanej przez nas decyzji o utrzymaniu stóp na bieżącym poziomie przez RPP.

## EURUSD rósł we wtorek napędzany nadziejami na szybsze odbicie

We wtorek EURUSD rósł w obliczu sugestii ze strony administracji USA uruchomienia większych pakietów fiskalnych oraz będących tego konsekwencją rosnących nadziei na silne odbicie na przełomie roku. Dodatkowo stabilizacja cen ropy odebrała napęd dla amerykańskiej waluty, jakim były w ostatnich dniach komentarze, że wzrost cen ropy powinien zwiększyć popyt na tę walutę. W konsekwencji EURUSD wzrósł z 1,0790 do 1,0910.

Dziś spodziewamy się korekty części wczorajszego ruchu i zejścia EURUSD w dół w obliczu wyhamowania wzrostów na giełdach o braku wyraźniejszych sygnałów spadku liczby zachorowań w USA i Europie.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5342	-0,59%
USD	4,17	-1,28%
CHF	4,2883	-0,73%
GBP	5,1437	-1,14%
JPY (100)	3,83	-0,99%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0891	0,91%
EURJPY	118,46	0,50%
EURGBP	0,8831	0,08%
EURCHF	1,0563	0,00%
USDJPY	108,72	-0,47%

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	1,16	0,003
Polska PS1024	1,10	-0,028
Polska DS1029	1,61	-0,045
Niemcy 10L	-0,31	0,114
Francja 10L	0,18	0,110
USA 10L	0,73	0,049

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	1,07	0,04
1M	1,14	0,01
3M	1,17	-
6M	1,17	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	44110,9	1,37%
FTSE 100	5704,5	2,19%
DAX	10356,7	2,79%
DJI	22653,9	-0,12%
TOPIX	1403,2	1,96%
Szanghaj	2820,8	2,05%

*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*



## Złoty zyskiwał na fali wzrostu apetytu na ryzyko

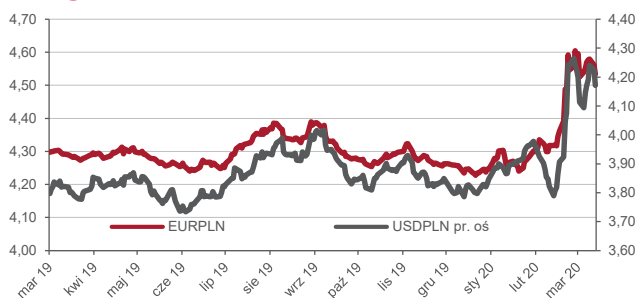
We wtorek złoty oraz waluty regionu korzystały na słabnącym do euro dolarze oraz apetycie na ryzyko. Krajowe informacje o kolejnych propozycjach rozszerzenia pakietu walki z kryzysem nie miały większego wpływu na naszą walutę. Ostatecznie EURPLN zjechał z 4,5560 do 4,5190, zaś USDPLN z 4,2230 do 4,1490.

Dzisiaj od rana złoty osłabia się, czemu sprzyjają spadki na giełdach w trakcie sesji azjatyckiej. W dalszej części dnia spodziewamy się kontynuacji osłabiania złotego w relacji do obu głównych walut wobec spodziewanego umocnienia dolara do euro. Decyzja RPP, gdyby ta zdecydowała się na redukcję stóp, co nie jest naszym scenariuszem bazowym może znacząco osłabić złotego.

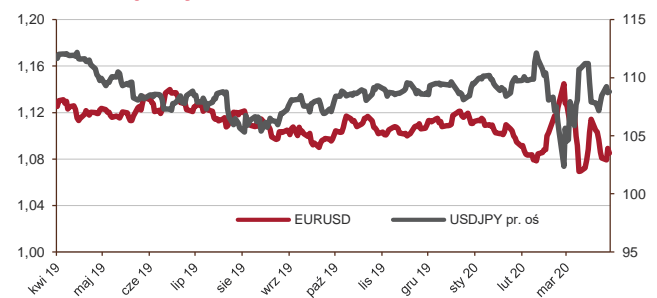
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
8 kwi	:	PL	Decyzja RPP	kwi	%	1	1	1
9 kwi	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	5000	6648
9 kwi	14:30	US	PPI m/m	mar	%	-	-0,3	-0,6
10 kwi	14:30	US	CPI bez żywności i energii, m/m odsez.	mar	%	-	0,1	0,2
10 kwi	14:30	US	Inflacja, m/m, odsez.	mar	%	-	-0,3	0,1
14 kwi	14:00	PL	Bilans obrotów bieżących	lut	Mln EU	400	-	2265
15 kwi	10:00	PL	Inflacja CPI r/r	mar	%	4	4,4	4,7
15 kwi	14:30	US	Indeks FED Empire State	kwi	-	-	-	-21,5
15 kwi	14:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m	mar	%	-	-1,4	-0,5
15 kwi	15:15	US	Wykorzystanie mocy wytwórczych	mar	%	-	74,9	77

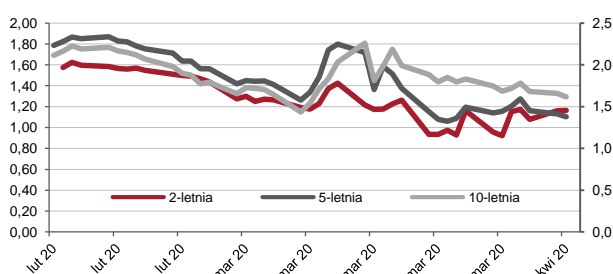
### Fixing NBP



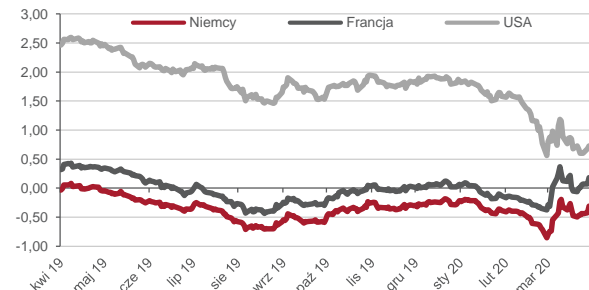
### Bazowe pary walutowe



### Rentowności obligacji polskich

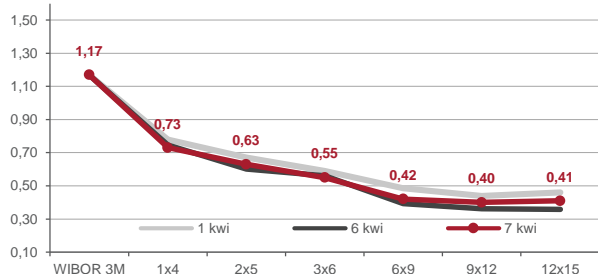


### Rentowności obligacji 10-letnich

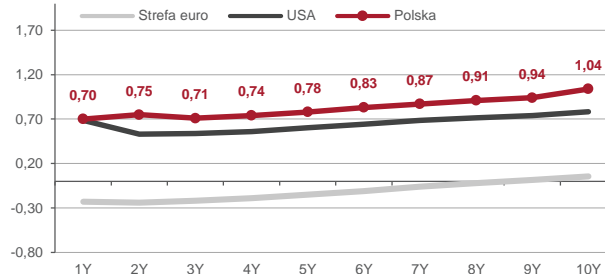




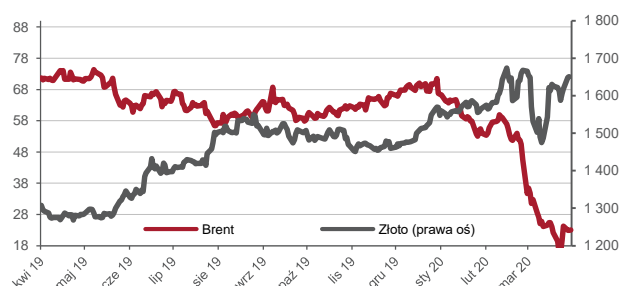
## Krzywa FRA



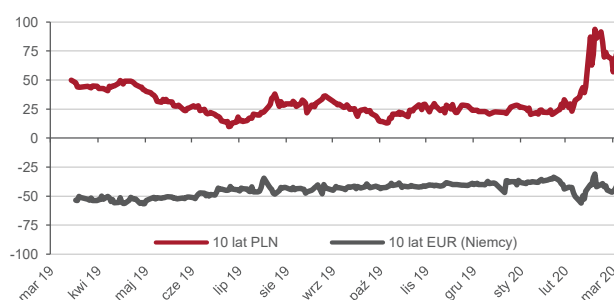
## Krzywa IRS



## 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