



czwartek, 9 kwietnia 2020

RPP redukuje stopy o 50 pb.

W środę RPP niespodziewanie ścięła stopy procentowe o 50 pb. do 0,5%. Jednocześnie Rada zadeklarowała gotowość skupu aktywów gwarantowanych przez rząd oraz papierów skarbowych (w tym bonów), a także przeprowadzania operacji repo na nich. W komunikacie podkreślono także gotowość do uruchomienia kredytów wekslowych, których celem jest sfinansowanie kredytów dla przedsiębiorstw. W trakcie wspólnej konferencji prezesa NBP i premiera, ten ostatni zadeklarował, że w kwietniu rozpocznie się emisja obligacji Polskiego Funduszu Rozwoju (PFR) o wartości 100 mld PLN, które będą przedmiotem zakupu na rynku wtórnym (podobnie jak obligacje skarbowe) przez NBP. Działania te mają być odpowiedzią na silne spowolnienie w kraju i na świecie w konsekwencji epidemii Covid-19. W trakcie konferencji prezes NBP zadeklarował, że NBP podejmie wszelkie niezbędne działania by wspomóc gospodarkę w trakcie kryzysu oraz, że działania te będą zgodne z prawem oraz, że działania będą finansowane ze źródeł krajowych. Naszym zdaniem obecnie mało prawdopodobne jest dokonanie kolejnej obniżki stóp w perspektywie końca roku. Za bardziej prawdopodobne uważamy podjęcie kolejnych niestandardowych działań (np. uruchomienie linii swapowych, czy skup/operacje repo na wiarygodnych papierach korporacyjnych). Jednak ze względu na dużą niepewność żadnego z powyższych scenariusz nie można wykluczyć.

Wystromienie krzywej UST

Rosnące w środę giełdy w USA wypychały rentowności długu w górę przez większą część dnia. Wyższych rentowności dług nie były tym razem w stanie powstrzymać nawet zaskoczenie ponowny wzrostem liczba przypadków śmiertelnych epidemii w poszczególnych krajach. Publikacja *minutes* Fed, gdzie zasugerowano, że stopy zostaną utrzymana na obecnym poziomie do czasu powrotu gospodarki do normalnego funkcjonowania nie wpłynęła na wyceny. W konsekwencji krzywa rentowności UST przesunęła się w górę o 6-7 pb. w segmencie 10-30Y (do odpowiednio 0,78% i 1,38%), zaś w segmencie 2Y obniżyła o 1 pb. do 0,25%. W przypadku krzywej bunowej mieliśmy do czynienia z 1-2 pb. wzrostu wzdłuż całej krzywej rentowności do -0,60% (2Y), -0,30% (10Y) i 0,10% (30Y).

Dzisiaj spodziewamy się stabilizacji rentowności pomimo rosnących giełdowych kontraktów *futures*, wobec nadchodzącego przedłużonego weekendu, który w obecnej sytuacji nie sprzyja utrzymywaniu ryzykownych pozycji. Zapowiedziana na dzisiaj publikacja tygodniowych danych o wnioskach o zasiłki dla bezrobotnych nie powinna mieć większego wpływu na rynek długu, pomimo oczekiwanych bardzo słabych odczytów. Inwestorzy będą zapewne uważnie przyglądać się zachowaniu rynku ropy naftowej, ze względu na negocjacje dotyczące ograniczenia wydobycia.

RPP w centrum uwagi

W środę głównym wydarzeniem na rynku krajowego długu była niespodziewana decyzja RPP by zredukować stopy o 50 pb.. W reakcji na to oraz zapowiedź (w trakcie wspólnej konferencji z premierem) zakupu aktywów wyemitowanych przez PFR krajowa krzywa zeszała w dół o 15 pb. do 0,81% (2Y), 5 pb. do 1,22% (5Y) i 6 pb. do 1,56% (10Y). Krzywa IRS po skoku o 10 pb. w górę w godzinach porannych wróciła do poziomów z otwarcia.

Dzisiaj spodziewamy się stabilizacji kwotowań, czemu sprzyjają wczorajsze deklaracje NBP i premiera. Na aukcji bonów skarbowych zaoferowane zostanie 2 do 4 mld PLN papierów. Nie sądzimy, by był problem z popytem.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5362	0,04%
USD	4,18	0,20%
CHF	4,2987	0,24%
GBP	5,1434	-0,01%
JPY (100)	3,84	0,18%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0858	-0,30%
EURJPY	118,16	-0,25%
EURGBP	0,8765	-0,75%
EURCHF	1,0554	-0,09%
USDJPY	108,83	0,10%

Prognoza na koniec	kwietnia	czerwca
EURPLN	4,58	4,51
USDPLN	4,22	4,12
EURUSD	1,09	1,10

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0422	0,81	-0,352
Polska PS1024	1,06	-0,046
Polska DS1029	1,56	-0,053
Niemcy 10L	-0,31	0,001
Francja 10L	0,17	-0,005
USA 10L	0,77	0,044

Prognoza na koniec kwietnia	stopa referencyjna	rentowność 10Y
Polska	0,50	1,75
Niemcy	0,00	-0,40
USA	0,00-0,25	0,75

WIBOR	%	Zmiana
O/N	1,09	0,02
1M	1,15	0,01
3M	1,17	-
6M	1,17	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	43573,0	-1,22%
FTSE 100	5677,7	-0,47%
DAX	10332,9	-0,23%
DJI	23433,6	3,44%
TOPIX	1425,5	1,59%
Szanghaj	2815,4	-0,19%

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



Dolar umacnia się przed przedłużonym weekendem

W środę EURUSD niespiesznie korygował wtorkowe wzrosty. W skali dnia EURUSD przesunął się z 1,0890 rano do 1,0850 wieczorem. Dziś spodziewamy się ponownego osłabienia dolara w reakcji na słabe odczyty z USA (nowi bezrobotni, indeks Michigan). Niemniej w pod koniec tygodnia amerykańskiej walucie sprzyjać będzie większe zainteresowanie bezpieczniejszymi aktywami przed długim weekendem.

EURPLN w dół, pomimo redukcji stóp

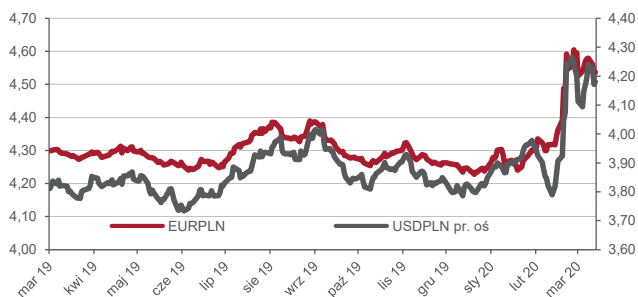
W środę, po porannej przejściowej przecenie, złoty zyskał w relacji do EUR i stracił do dolara. Krajowej walucie nie zaszkodziła w istotny sposób ani niespodziewana redukcja stóp o 50 pb. przez NBP, ani zapowiedź skupu przez bank centralny aktywów emitowanych przez PFR. W konsekwencji EURPLN po porannym wzroście z 4,5200 do 4,5450 spadł do 4,51910. W przypadku USDPLN mieliśmy do czynienia z przesunięciem z 4,1490 do 4,1710.

Dziś spodziewamy się lekkiej przeceny złotego, w obliczu zbliżania się długiego weekendu, co powinno zniechęcać do inwestycji w waluty rynków wschodzących w warunkach wysokiej niepewności.

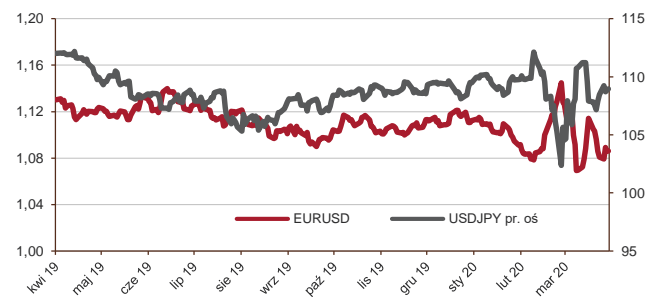
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
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
15 kwi	15:15	US	Produkcja przemysłowa, m/m	mar	%	-	-2,2	0,6

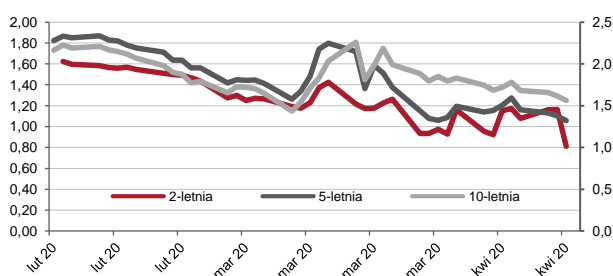
Fixing NBP



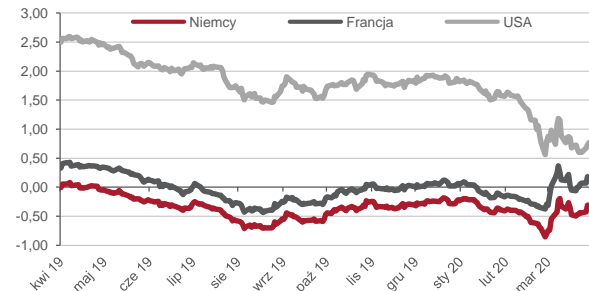
Bazowe pary walutowe



Rentowności obligacji polskich

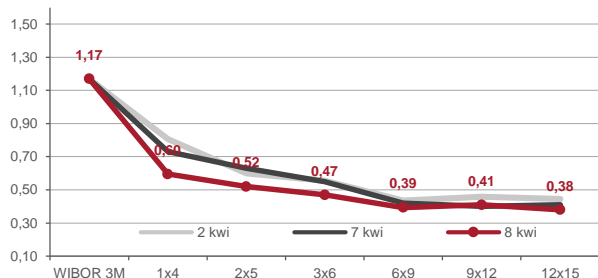


Rentowności obligacji 10-letnich

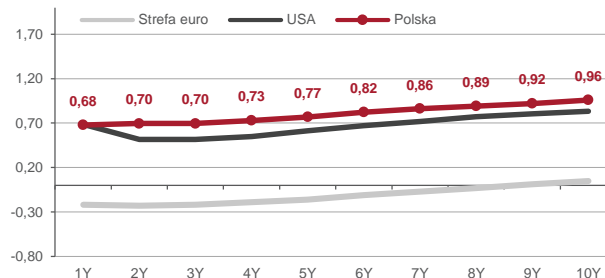




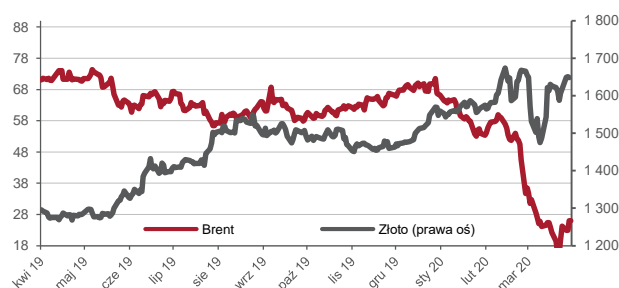
Krzywa FRA



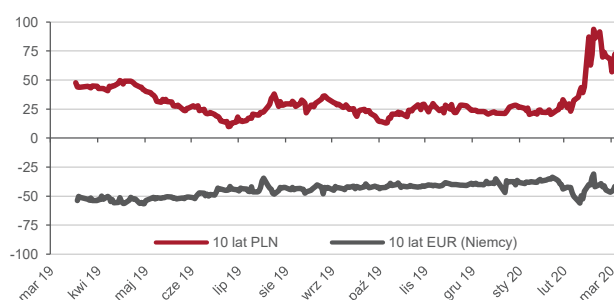
Krzywa IRS



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