



czwartek, 30 kwietnia 2020

## FOMC utrzymuje ultraluźny kurs w polityce monetarnej

Posiedzenie Federalnego Komitetu Otwartego Rynku nie przyniosło znaczących niespodzianek. FOMC utrzymał ultraluźną politykę monetarną, czyli zerowe stopy procentowe połączone z nielimitowanym zakupem szerokiego spektrum aktywów. Decyzja była jednogłówna. Z komunikatu i konferencji wynika, że nieprędko FOMC odejdzie od przyjętego kursu. Na konferencji prasowej J. Powell wskazał, że Komitet nie będzie się spieszył z podnoszeniem stop procentowych. Rezerwa Federalna ma zapewnić gospodarce możliwe jak największą siłę odbicia w procesie odbudowy. Jednocześnie szef Fed podkreślał główne ryzyka dla tego scenariusza, którymi są ścieżka rozwoju pandemii koronawirusa i stopień zniszczenia mocy produkcyjnych w długim okresie. Na gospodarkę USA negatywnie oddziaływać będzie pogorszenie globalnej koniunktury. Ponadto Powell nie wykluczył kolejnych działań stymulujących, jeśli zajdzie taka potrzeba. Do łagodnego wydzwieńki posiedzenia FOMC dobrze pasowały wczorajsze odczyty makro. W USA PKB spadło o 4,7% (dynamiki w ujęciu zannualizowanym), z ponad 7,5% spadkiem konsumpcji. Jest to najgłębszy spadek PKB od czasu kryzysu 2008. Niemniej jednocześnie jest on jedynie preludium do bezprecedensowego spadku PKB, jakiego można oczekiwać w II kwartale, kiedy efekty koronawirusa będą w pełni widoczne.

## Dziś posiedzenia EBC

Dzisiaj w centrum uwagi będą konferencja i komunikat posiedzenia Rady EBC. Kluczowe będą kwestie dotyczące skali programu skupu aktywów (podwyższenie lub zdjęcie limitu), spektrum kupowanych obligacji (włączenie papierów bez ratingu inwestycyjnego) oraz odniesienie się do spekulacji dotyczących powołania banku skupującego toksyczne aktywa z sektora finansowego Eurolandu. Konferencja i komunikat Rady EBC zostaną poprzedzone publikacją danych o wzroście PKB w strefie euro, które ukażą (wywołany pandemią) jego głęboki spadek w I kwartale bieżącego roku.

## Spokojna reakcja FI na wyniki FOMC

Wyniki posiedzenia FOMC zostały przyjęte na rynku długu z dużym spokojem. Krzywa UST uległa przy tym lekkemu wystromieniu. W segmencie 2-10Y obligacje pozostały blisko poziomów wtorkowego zamknięcia, czyli przy 0,20%(2Y), 0,62%(10Y). Natomiast długi koniec podniósł się o 5 pb., do 1,25% (30Y), czyli do poziomów z poniedziałkowego zamknięcia. Niewielkim zmianom podlegało również położenie krzywej bundowej, która kończyła dzień 1-2 pb. niżej, przy -0,72%(2Y), -0,49%(10Y) oraz -0,09%(30Y). Można dodać, że rentowności stabilizowały się przy rosnącym apetycie na ryzyko. Wzrostom na giełdach, poza łagodnym wydzwieńkiem FOMC, sprzyjały lepsze od prognoz wyniki spółek. Spodziewamy się, że bundy i UST mogą przyjąć relatywnie spokojnie również komunikację EBC. Większym zmianom mogą podlegać wyceny obligacji krajów peryferii strefy euro. Dla nich ewentualne modyfikacje polityki będą mieć największe znaczenie. Bardziej zdecydowane działania EBC będą prowadzić do zawężenia spreadów obligacji peryferii Eurolandu do bunda. W tle dla wyników Rady EBC zobaczymy cotygodniowe dane o nowych bezrobotnych z USA.

## Tłem kwietniowy odczyt CPI

Środa była kolejnym dniem niewielkich wahań na krajowym FI. Podobnie jak w poprzednich dniach, stabilne pozostawały rentowności krótszych obligacji, które oscyływały przy 0,60%(2Y) i 1,02%(5Y). Natomiast nieznacznie w górę przesunęły się rentowności 10-latek, które kończyły dzień przy 1,46%. Zmienności nie wzbudziły wyniki przetargu odkupu, na którym NBP nabył obligacje o wartości 13,2 mld PLN, w tym przede wszystkim papiery PFR oraz BGK. Dzisiaj liczyć się będą w pierwszej kolejności nastroje na rynkach bazowych. Jeśli po posiedzeniu EBC spread obligacji peryferii Eurolandu do bunda będzie się zawężać, to korzystać na tym będą również

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5432	0,07%
USD	4,18	-0,08%
CHF	4,3013	0,40%
GBP	5,2017	-0,29%
JPY (100)	3,93	0,43%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0875	0,51%
EURJPY	115,97	0,29%
EURGBP	0,8721	0,16%
EURCHF	1,0594	0,40%
USDJPY	106,72	-0,15%

Prognoza na koniec	maja	czerwca
EURPLN	4,55	4,51
USDPLN	4,14	4,03
EURUSD	1,10	1,12

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0422	0,59	-0,009
Polska PS1024	0,88	-0,001
Polska DS1029	1,47	0,028
Niemcy 10L	-0,49	-0,025
Francja 10L	-0,04	-0,041
USA 10L	0,63	0,012

Prognoza na koniec maja	stopa referencyjna	rentowność 10Y
Polska	0,50	1,45
Niemcy	0,00	-0,39
USA	0,00-0,25	0,71

WIBOR	%	Zmiana
O/N	0,53	0,08
1M	0,64	-
3M	0,69	-
6M	0,69	-0,01

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	46115,0	3,04%
FTSE 100	6115,3	2,63%
DAX	11107,7	2,89%
DJI	24633,9	2,21%
TOPIX	1449,2	0,13%
Szanghaj	2822,4	0,44%

*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*



ceny polskich papierów. Tęm będą dane CPI za kwiecień. Spodziewamy się wyraźnego spadku rocznego indeksu do poziomu 3,2% z 4,6% r/r w marcu.

## EURUSD czeka na EBC

W środę dolar nieznacznie osłabił się wobec euro po publikacji komunikatu Fed, a EURUSD notował szczyt bliski 1,0880. Dzisiaj na EURUSD wpływać będą przede wszystkim informacje napływające ze strony EBC. Zakładamy, że reakcja rynkowa nie będzie oczywista tzn. zwiększenie skali luzowania polityki może nie prowadzić do osłabienia wspólnej waluty. Według nas na wycenę EURUSD największy wpływ będą mieć oczekiwania rynkowe, czy podejmowane przez EBC działania (tj. większe luzowanie) okażą się skuteczne w walce z wpływem koronawirusa. Tym samym spodziewamy się, że EURUSD może poruszać się odwrotnie do spreadu rentowności obligacji peryferii strefy euro do bunda i w konsekwencji dostrzegamy potencjał wzrostowy na tej parze.

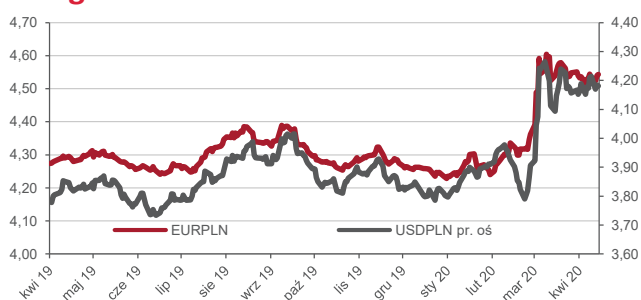
## EURPLN blisko 4,55

W środę w trakcie sesji europejskiej EURPLN nieznacznie przesunął się w górę, notując lokalny szczyt przy 4,5520. Wieczorne wyniki FOMC poprawiły jednak sentyment do złotego i EURPLN powrócił w okolice 4,5450. Rano złoty może tracić w reakcji na głęboki spadek inflacji. Niemniej w dalszej części dnia może korzystać na ewentualnej realizacji scenariusza wzrostu EURUSD.

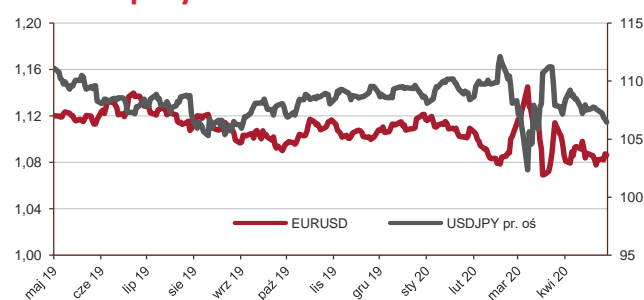
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
30.04.2020	8:00	DE	Sprzedaż detaliczna r/r	mar	%	-	-	6,4
30.04.2020	10:00	PL	Inflacja CPI r/r	mar	%	3,2	4,4	4,7
30.04.2020	11:00	EU	Szacunki inflacji HICP r/r	kwi	%	-	-	-
30.04.2020	11:00	EU	Stopa bezrobocia	mar	%	-	-	7,3
30.04.2020	13:45	EU	Decyzja ECB o stopach	kwi	%	-0,1	-	0
30.04.2020	14:30	US	Spożycie prywatne, realne	mar	%	-	-	0,1
30.04.2020	14:30	US	Wydatki prywatne, spożycie	mar	%	-	-	0,2
30.04.2020	14:30	US	Dochody osobiste	mar	%	-	-	0,6
30.04.2020	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	4606	6648
30.04.2020	14:30	US	Indeks cen PCE bazowych m/m	mar	%	-	-	0,2

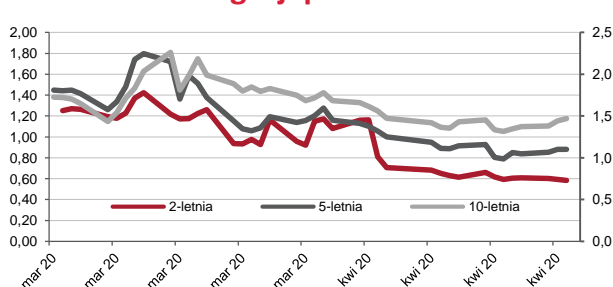
## Fixing NBP



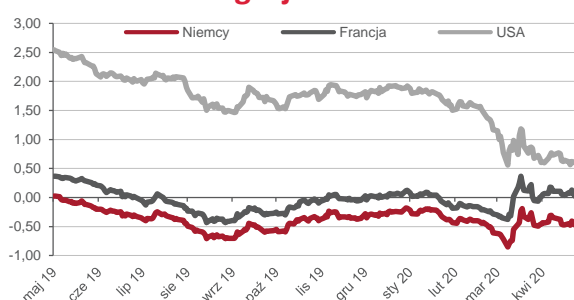
## Bazowe pary walutowe



## Rentowności obligacji polskich

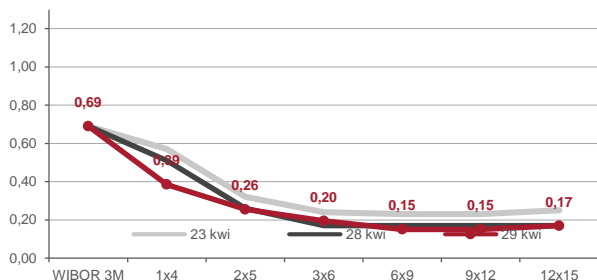


## Rentowności obligacji 10-letnich

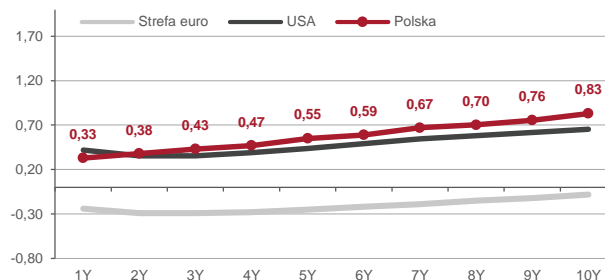




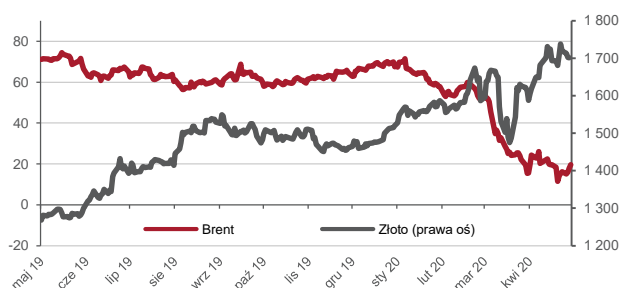
## Krzywa FRA



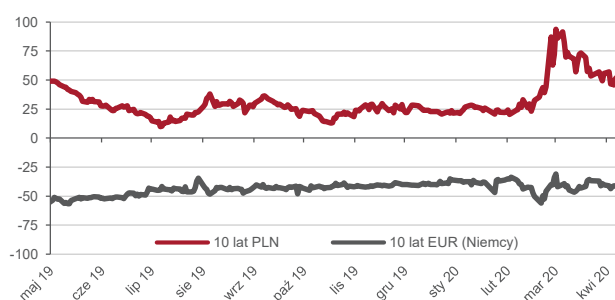
## Krzywa IRS



## 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 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