



poniedziałek, 4 maja 2020

EBC łagodzi TLTRO

Na czwartkowym posiedzeniu EBC zdecydował o obniżeniu kosztu operacji refinansujących dla sektora bankowego w ramach TLTRO III do 50 pb. poniżej średniej stopy operacji refinansujących (-1,0%), zaś dla banków utrzymujących określony poziom aktywności kredytowej do 50 pb. poniżej średniej stopy depozytowej (wszystko to w okresie od czerwca 2020 do czerwca 2021). Bank zadeklarował uruchomienie operacji wspierających płynność PELTRO (nieukierunkowanych nadzwyczajnych dłuższych operacji refinansujących w czasie pandemii z kosztem 25 pb. poniżej średniej stopy operacji refinansujących). Ponadto Bank zadeklarował kontynuowanie operacji skupu aktywów (PEPP i APP) i dostosowywanie ich charakteru i poziomu do potrzeb. Podstawowe stopy EBC pozostały bez zmian. W czasie konferencji Prezes Christine Lagarde powiedziała, że tym roku Bank spodziewa się spadku PKB w Eurostrefie o 5-12% (wg. Eurostatu w I kw. br. PKB spadł w Eurostrefie o 3,8%).

Rentowności w Europie w dół w USA stabilne

Przełom miesiąca upłynął pod znakiem dalszych spadków rentowności w Eurostrefie (zasługa konferencji EBC i wolnego piątku) oraz huśtawki rentowności w USA, gdzie rynki funkcjonowały na przemian w rytm danych makro oraz napięć geopolitycznych. W konsekwencji rentowności niemieckich bundów zjechały w czwartek o 4 pb. (2Y) i 8 pb. (10-30Y), lokując krzywą na koniec dnia na poziomie -0,76% (2Y), -0,58% (10Y) o -17% (30Y). W przypadku UST, dochodowości w czwartek maszerowały w ślad za niemieckimi, napędzane dodatkowo przez dane o kolejnej milionowej fali nowych zasiłków dla bezrobotnych oraz informacje o spadku wydatków amerykańskich gospodarstw domowych. W piątek rentowności UST wahały się między groźbami Donalda Trumpa nałożenia restrykcji na Chiny (obwinianych o wywołanie pandemii na świecie), a nadziejami na wyjście z lockdown-u w Europie, w obliczu spadku liczby śmiertelnych przypadków we Włoszech. W efekcie krzywa UST zakończyła poprzedni tydzień na poziomie 0,20% (2Y), 0,62% (10Y) i 1,25% (30Y), tj. mniej więcej zbliżonym do średniego zamknięcia, po tym jak w ciągu dwóch dni wahała się w górę i w dół o 4 pb.

Dziś od rana giełdy w Azji zniżkują sugerując, że optymizm z końca tygodnia wyczerpał się, co powinno spychać dochodowości w dół po obu stronach oceanu. Presję na niższe rentowności nasilać będzie niepewność geopolityczna związana z zarzutami Prezydenta USA wobec Chin o nieadekwatne postępowanie wobec pandemii. Zaskoczenia nie przyniosą raczej ostateczne dane PMI z Eurostrefy (odczyty w okolicach 30 pkt.). Po południu publikowane będą informacje o zamówieniach w przemyśle USA, które nie poszerzą w istotny sposób wiedzy na temat skutków pandemii.

Krajowy FI wspomagany przez NBP

Rentowności krajowych papierów rosły w czwartek w ciągu dnia, negatywnie reagując na ogłoszenie informacji, że dług publiczny może wzrosnąć do ponad 55% PKB. Jednak decyzja EBC, zniżki dochodowości na świecie i komunikacja NBP pomogły SPW. W krzywa obniżyła się do 0,58% (-2 pb.) w segmencie 2Y, do 0,96% o 5 pb. (5Y) i powróciła do startowego poziomu 1,45% (10Y). Na dług pozytywnie zadziałał komunikat NBP o zamiarze kontynuacji zakupów adekwatnie do sytuacji gospodarczej. Pewne wsparcie dla krajowych obligacji dały też informacje o wysokim poziomie płynności MF (90 mld PLN) oraz o spadku zaangażowania zagranicznych banków w krajowy dług (o 5,4 mld PLN, co oznacza, że krajowe banki finansują 50,5% rynku SPW). Ministerstwo finansów podało, że nie planuje przetargów bonów skarbowych w maju, zaś na aukcji 7 maja zaoferuje 3-7 mld obligacji. Wstępne dane na temat spadku inflacji za kwiecień do 3,4% r/r nie zrobiły wrażenia na inwestorach.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5424	-0,02%
USD	4,17	-0,19%
CHF	4,2989	-0,06%
GBP	5,2047	0,06%
JPY (100)	3,91	-0,34%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0957	0,75%
EURJPY	117,38	1,21%
EURGBP	0,8698	-0,26%
EURCHF	1,0578	-0,15%
USDJPY	107,19	0,44%

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	0,65	0,017

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	-
1M	0,64	-
3M	0,68	-0,01
6M	0,69	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	46117,0	0,00%
FTSE 100	5901,2	-3,50%
DAX	10861,6	-2,22%
DJI	24345,7	-1,17%
TOPIX	1464,0	1,03%
Szanghaj	2860,1	1,33%

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



Dzisiaj spodziewamy się niższych rentowności w ślad za rynkami bazowymi. Wzrosty spreadów obligacji peryferii Eurostrefy po obniżeniu ratingu Włoch nie powinny mieć wpływu na nasze obligacje.

EURUSD czeka na EBC

W czwartek EURUSD rósł w reakcji na decyzję EBC o dalszym łagodzeniu warunków polityki monetarnej oraz na kolejne negatywne dane z USA (wzrost liczby nowych wniosków o zasiłek o 3,9 mln oraz spadek wydatków o 7,5% m/m). W piątek postępowoła aprecjacja wspólnej waluty, a EURUSD notował lokalny szczyt przy 1,1016. Następnie euro nieco osłabło, przy wzroście awersji do ryzyka, po wypowiedziach prezydenta USA na temat niewłaściwego postępowania Chin i ich udziału w rozprzestrzenianiu się pandemii. Dzisiaj rano, przy słabych nastrojach na giełdach azjatyckich, EURUSD oscyluje przy 1,0940. Awersja do ryzyka może szkodzić wycenie euro w dalszej części dnia.

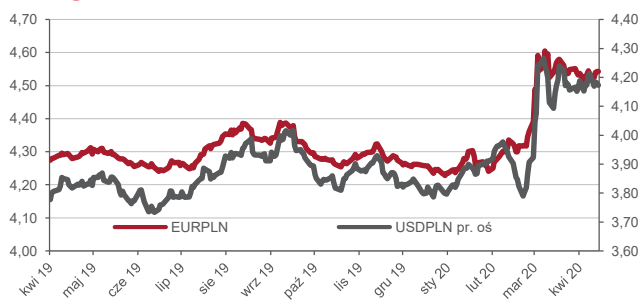
PMI bez wpływu na krajowe rynki.

Choć w czwartek po południu EURPLN notował lokalne minimum przy 4,53, to jednak w piątek, przy świątecznie ograniczonej płynności, wzrósł do 4,5730. Dzisiaj rano EURPLN ponownie wraca w okolice 4,55, czyli poziomu z czwartkowego poranka. Głęboki spadek indeksu PMI dla polskiego sektora przemysłowego (do 31,9 pkt. z 42,4 pkt.) nie miał przełożenia na sytuację na krajowych rynkach. W dalszej części dnia złoty, podobnie jak wspólna waluta, może być pod presją deprecjacyjną ze względu na słaby apetyt na ryzyko.

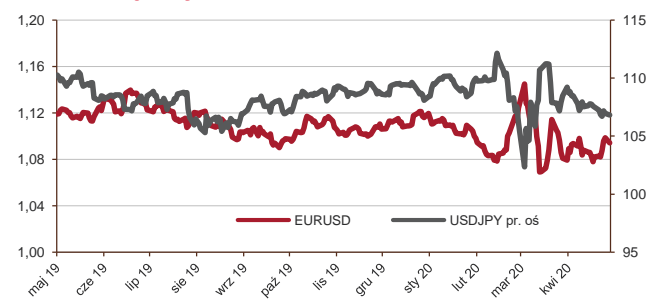
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
04.05.2020	10:00	EU	Indeks PMI w przemyśle	mar	-	-	44,7	44,8
04.05.2020	10:30	EU	Indeks Sentix	kwi	-	-	-30,3	-17,1
04.05.2020	16:00	US	Zamówienia w przemyśle	lut	%	-	0,2	-0,5
05.05.2020	11:00	EU	Inflacja PPI, m/m	lut	%	-	-0,2	0,4
05.05.2020	16:00	US	PMI w usługach	mar	-	-	44	57,3
06.05.2020	8:00	DE	Zamówienia w przemyśle m/m	lut	%	-	-2,4	5,5
06.05.2020	9:55	DE	Indeks PMI w usługach	mar	-	-	34,3	34,5
06.05.2020	10:00	EU	Indeks PMI łączny	mar	-	-	31,4	31,4
06.05.2020	10:00	EU	Indeks PMI w usługach	mar	-	-	28,4	28,4
06.05.2020	11:00	EU	Sprzedaż detaliczna r/r	lut	%	-	1,7	1,7

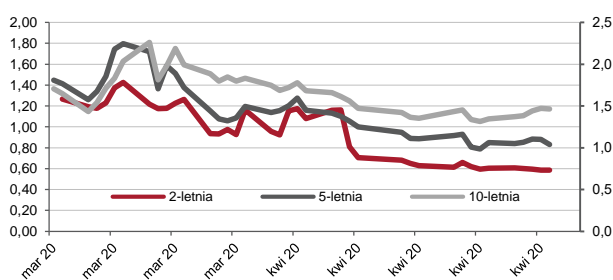
Fixing NBP



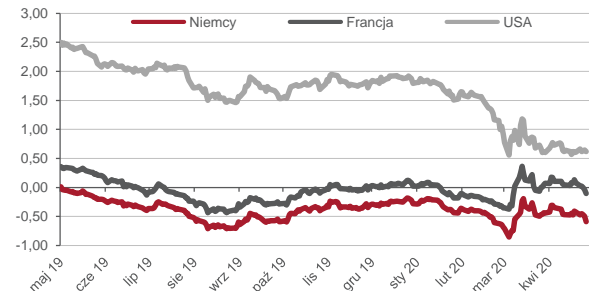
Bazowe pary walutowe



Rentowności obligacji polskich

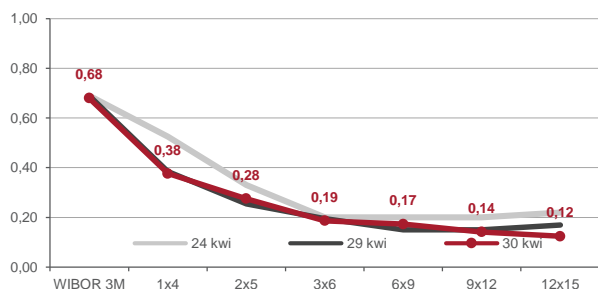


Rentowności obligacji 10-letnich

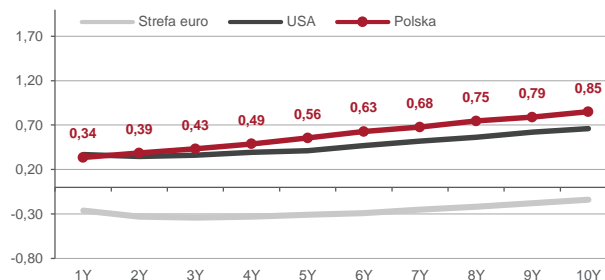




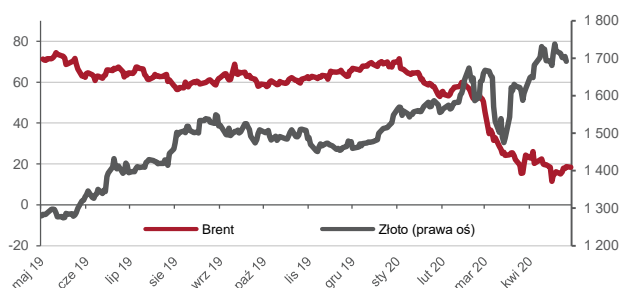
Krzywa FRA



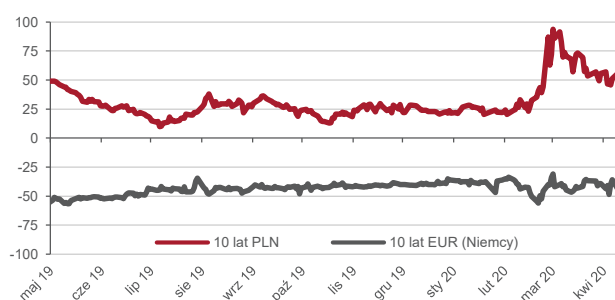
Krzywa IRS



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