



wtorek, 5 maja 2020

## Drastyczne zaostrzenie polityki kredytowej

Zgodnie z wynikami kwietniowej ankiety wśród przewodniczących komitetów kredytowych krajowe banki przewidują drastyczne zaostrzenie polityki kredytowej we wszystkich segmentach rynku. W sektorze przedsiębiorstw największe ograniczenia dotkną MŚP. W przypadku produktów dla osób fizycznych banki spodziewają się największego zaostrzenia kryteriów udzielania kredytów konsumpcyjnych. W komentarzu do ankiety zwrócono uwagę, że dokonano jej na początku kwietnia co może nie uwzględniać w ocenach działań instytucji publicznych zmierzających do złagodzenia skutków kryzysu. W konsekwencji dostrzegamy zagrożenie, że w drugiej połowie roku może mieć miejsce znaczące ograniczenie dostępu do produktów kredytowych nie objętych programami gwarancji rządowych w reakcji na wzrost bezrobocia i pogorszenie wyników firm.

## Dług traci na fali wzrostu optymizmu

W poniedziałek w trakcie sesji europejskiej utrzymywała się awersja do ryzyka. Niemniej w trakcie sesji amerykańskiej nastąpiła ponowna poprawa apetytu na ryzyko. Zapewniły ją kolejne doniesienia o postępie pracach nad lekami na Covid-19 oraz odbicie na rynku ropy naftowej (Brent zbliżyły się do 28 USD, po raz pierwszy od dwóch tygodni). Dodatkowo nastąpiło złagodzenie retoryki administracji amerykańskiej w kwestii odpowiedzialności Chin za rozprzestrzenianie się koronawirusa. W konsekwencji długi koniec i środek krzywej UST wzrosły o 1-2 pb. vs. piątkowe zamknięcie, do 0,63% (10Y) i 1,27% (30Y), po tym jak przed południem obniżyły się w nieco większej skali. Segment 2Y zsunął się o 1 pb. do 0,18%. W przypadku papierów niemieckich krzywa bundowa przesunęła się w górę o 1-4 pb., silniej w długim końcu, zakotwicząc się na -0,76% (2Y), -0,56% (10Y) i -0,13% (30Y). Dane o spadku zamówień w amerykańskim przemyśle podobnie jak europejskie dane PMI nie zrobiły wrażenia na inwestorach.

Dziś od rana obserwujemy kontynuację wzrostów cen ropy naftowej, co powinno wywierać negatywną presję na ceny długu na świecie. W ciągu dnia czeka nas publikacja danych ISM usługi za kwiecień. Spodziewane niskie odczyty nie powinny mieć większego wpływu na rynek. Inwestorzy z większą ciekawością powinni przyglądać się wypowiedziom bankierów centralnych ze Eurostrefy (Jensa Weidmann z Bundesbanku i Yvesa Mersch z ECB).

## Krajowa krzywa stromi się

W poniedziałek rentowności SPW spadały na krótkim końcu krzywej i rosły na długim. Poza krótkim końcem krzywej, któremu pomagały jeszcze czwartkowe ogłoszenie informacji o niskiej podaży na aukcji 7 maja, reszta krzywej odreagowywała zniżki z czwartku. W konsekwencji rentowność papierów 2Y obniżyła się o 9 pb. do 0,52%, podczas gdy 5Y i 10Y wzrosły o 6 pb. do 1,03% dla 5Y (co oznaczało powrót do czwartkowego otwarcia) i 1,53% dla 10Y (+ 2 pb. w relacji do czwartkowego otwarcia). Stawki IRS maszerowały w tym czasie w górę o 5 pb. wzdłuż całej krzywej, w ślad za bazowymi rynkami długu.

Dziś spodziewamy się niewielkich wzrostów rentowności krajowych papierów w ślad za rynkami bazowymi. W dłuższym terminie perspektywa dla zwyżek jest jednak ograniczona ze względu na napływ środków z rezerwy. Ponadto wzrost dochodowości hamować powinna zapowiedź aktywności zakupowej NBP.

## EURUSD odreagowuje długo-weekendowe wzrosty

W poniedziałek EURUSD spadał w trakcie całego dnia odreagowując wzrosty z przełomu tygodnia. W pierwszej części dnia przecenie euro sprzyjały spadki na europejskich giełdach. Sentymentu do wspólnej waluty nie poprawiło po południowe odbicie na giełdach w USA. Skutkiem tego EURUSD zsunął się w poniedziałek wieczorem do 1,0900 z 1,1010 w piątek.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5582	0,35%
USD	4,16	-0,20%
CHF	4,3216	0,53%
GBP	5,1780	-0,51%
JPY (100)	3,90	-0,27%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0908	-0,45%
EURJPY	116,40	-0,83%
EURGBP	0,8766	0,78%
EURCHF	1,0530	-0,46%
USDJPY	106,75	-0,41%

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	0,50	-0,085
Polska PS1024	0,89	0,004
Polska DS1029	1,54	0,065
Niemcy 10L	-0,56	-0,067
Francja 10L	-0,04	-0,005
USA 10L	0,63	-0,015

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	0,42	-0,11
1M	0,64	-
3M	0,68	-
6M	0,69	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	45023,6	-2,37%
FTSE 100	5753,8	-2,50%
DAX	10466,8	-5,77%
DJI	23749,8	-2,45%
TOPIX	0,0	-100,00%
Szanghaj	0,0	-100,00%

*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 oczekujemy, że EURUSD powróci do wspinaczki, za sprawą poprawy nastrojów sentymentu na świecie. Zagrożeniem dla scenariusza mogło być potencjalne rozczarowanie danymi budżetowymi z krajów Eurostrefy oraz napięcia geopolityczne.

## Złoty odzyskuje siłę.

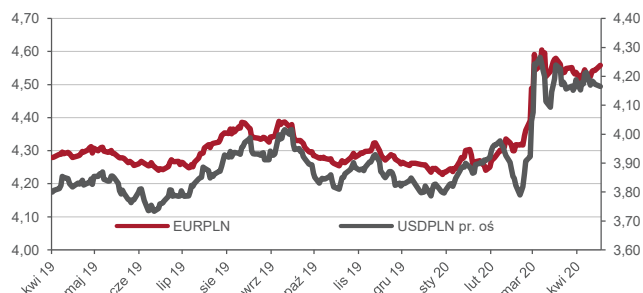
W poniedziałek złoty umocnił się w relacji EUR i nieznacznie osłabił do USD po przejściowej porannej deprecjacji związanej ze spadkami na giełdach i agresywnymi komentarzami administracji USA na temat chińskiej polityki. Krajowe dane PMI (odczyt na poziomie 31,9, vs. prognoza 34,7 pkt.) nie miały większego wpływu na złotego, podobnie jak pozostałe globalne dane makro publikowane w poniedziałek. W efekcie EURPLN przesunął się do 4,5450 na koniec dnia z 4,5890 na zamknięciu w piątek. Nieco mniejszy ruch zrobił USDPLN, który przeszedł z 4,1620 na 4,1690.

Dzisiaj od rana widzimy umacnianie się złotego w relacji do obu głównych walut, co powinno być kontynuowane w dalszej części dnia.

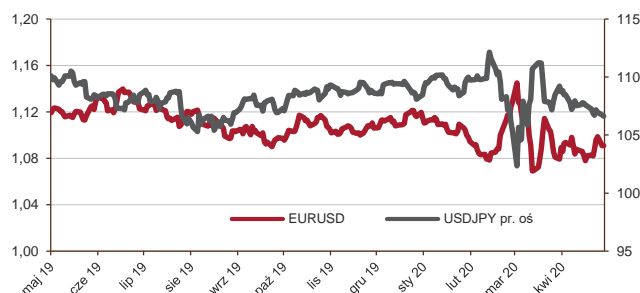
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
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
06.05.2020	14:15	US	Liczba miejsc pracy ADP	mar	tys.	-	-150	183
06.05.2020	:	PL	Decyzja RPP	kwi	%	0,5	1	1
07.05.2020	8:00	DE	Produkcja przemysłowa m/m	lut	%	-	-0,9	3

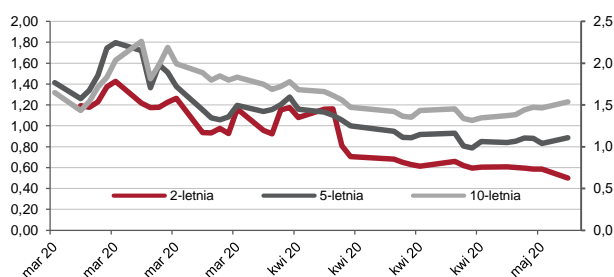
### Fixing NBP



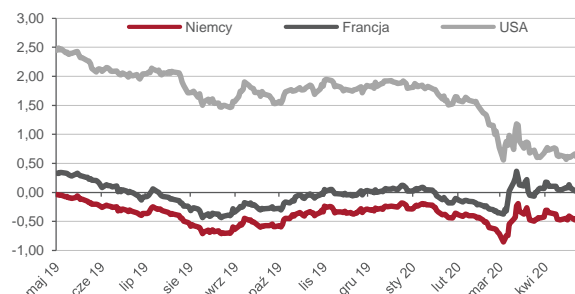
### Bazowe pary walutowe



### Rentowności obligacji polskich

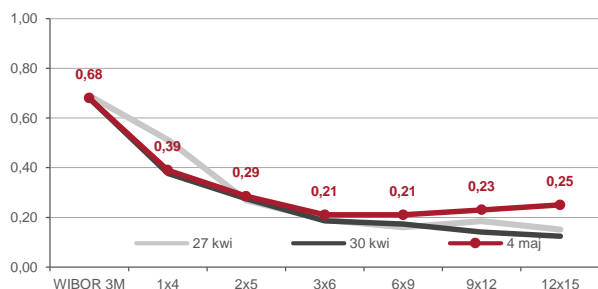


### Rentowności obligacji 10-letnich

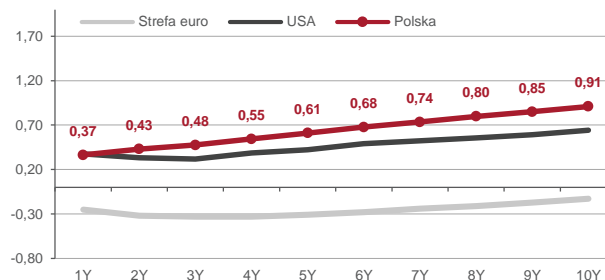




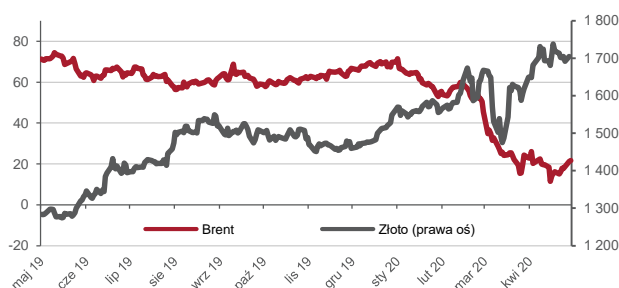
## Krzywa FRA



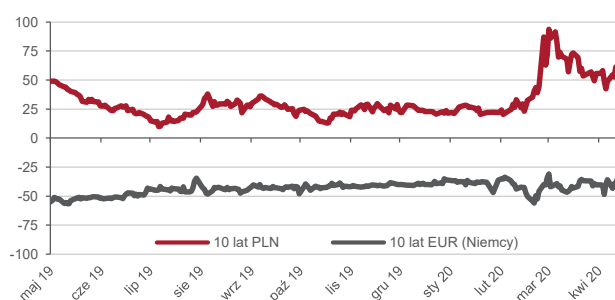
## Krzywa IRS



## 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 Pikuła, 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