



środa, 13 maja 2020

Korekta rentowności UST

We wtorek w trakcie sesji amerykańskiej osłabił apetyt na ryzyko. Indeksy giełdowe w USA zanotowały wyraźne spadki. Wydaje się, że wyczerpało się paliwo do wzrostów, jakim były doniesienia o odmrażaniu gospodarek. Natomiast rosną wątpliwości, czy ten proces nie jest przeprowadzany zbyt wcześnie. Neutralnie przyjmowane są pojedyncze gesty w relacjach USA-Chiny (zniesienie ceł na import amerykańskich towarów do Państwa Środka). Problem odpowiedzialności za koronawirusa zwiększa bowiem zagrożenie eskalacji napięć pomiędzy mocarstwami. Awersję do ryzyka wzbudzają także odczyty makro. Głęboki spadek (o 0,8% mdm) zanotowały w kwietniu ceny konsumpcyjne w USA. Sprowadził on ich roczną dynamikę do poziomu 0,3% z 1,5% w marcu. Odczyt był bliski medianie prognoz rynkowych. Niemniej negatywnie zaskoczyła struktura danych. Silniej od oczekiwań obniżyły się ceny w kategoriach zaliczanych do inflacji bazowej (-0,4% mdm vs konsensus -0,2% mdm). Można dodać, że to największy spadek inflacji bazowej w historii. Powyższe czynniki tworzyły dogodne uwarunkowania do umocnienia obligacji. Krzywa rentowności UST obniżyła się 1-5 pb. do 0,16%(2Y), 0,67%(10Y) oraz 1,37%(30Y). Dodatkowo impulsem wspierającym ceny amerykańskiego długu były dobre wyniki przetargu 10-letnich UST. Z kolei doniesienia dotyczące rekordowego deficytu budżetowego w USA nie zaskoczyły inwestorów i nie wywołały istotnej reakcji rynkowej. Umocnienie UST w niewielkim stopniu przełożyło się na zmiany krzywej bundowej. Ta przesunęła się w dół jedynie na długim końcu do -0,07%(30Y). Natomiast rentowności krótszych niemieckich obligacji kończyły dzień na nieznacznie wyższych niż w poniedziałek poziomach, tzn. -0,74%(2Y) i -0,51%(10Y).

Pomimo względnie spokojnej sesji azjatyckiej zakładamy, że w dalszej części dnia utrzymywać się będą słabe nastroje na giełdach, co będzie utrzymywać popyt na bezpieczne obligacje. Oczekujemy też, że podobnie jak wczoraj nie rozczarują wyniki wieczornego przetargu UST, tym razem papierów 30-letnich. Interesujące mogą być także wypowiedzi szefa Fed J. Powella. Spodziewamy się, że podobnie jak wypowiadający się w ostatnich dniach członkowie FOMC (R. Kaplan, J. Bullard) będzie on sceptycznie nastawiony do polityki ujemnych stóp procentowych, co może sprzyjać zmniejszeniu kąta nachylenia krzywej UST. Tłem będą odczyty makro, w tym dane PPI z USA. Czynnikiem, który mógłby poprawić apetyt na ryzyko, są kwestie kolejne pakietu pomocowego w USA. Przedstawiony przez Partię Demokratyczną projekt opiewający na około 3 bln USD będzie zapewne głosowany w piątek. Niewielkie są szanse na jego akceptację w kontrolowanym przez Republikanów Senacie. Partia ta ma jednak przedstawić własne propozycje.

Wyraźne umocnienie SPW

Wtorek był udanym dniem dla polskich obligacji. Krzywa rentowności SPW obniżyła się o 1-9 pb., kończąc dzień na poziomach 0,57%(2Y), 0,99%(5Y) oraz 1,41%(10Y). To najniższe poziomy dochodowości dłuższych papierów od końca ubiegłego miesiąca. Mniejszą skalę ruchu w dół (1-4 pb) notowały kwotowania kontraktów IRS. Obligacjom pomagały impulsy z rynków bazowych. Natomiast wypowiedzi członków RPP sceptyczne wobec dalszych redukcji stop nie miały przełożenia na sytuację na rynkach. Po wczorajszym umocnieniu oczekujemy stabilizacji rentowności SPW. Uważamy, że znikoma jest przestrzeń do korekty cen SPW w najbliższym czasie.

Nieudana próba umocnienia złotego

EURUSD oddalił się od notowanego we wtorek rano lokalnego minimum podnosząc się do poziomu 1,0850. Silniejsze od, osłabiającej zazwyczaj euro, awersji do ryzyka okazały się negatywnie działające na dolara dane o inflacji z USA. Dzisiejszy skromny kalendarz nie zapowiada większych zmian EURUSD. Uważamy, że sceptyczne wobec polityki ujemnych stóp procentowych, wypowiedzi J. Powella mogą korzystnie oddziaływać wycenę amerykańskiej waluty.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5549	-0,05%
USD	4,21	-0,07%
CHF	4,3316	0,03%
GBP	5,1863	-0,48%
JPY (100)	3,91	-0,37%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0848	0,37%
EURJPY	116,23	-0,10%
EURGBP	0,8848	0,99%
EURCHF	1,0518	0,00%
USDJPY	107,15	-0,49%

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	0,56	0,003
Polska PS1024	0,85	-0,055
Polska DS1029	1,42	-0,099
Niemcy 10L	-0,51	0,006
Francja 10L	-0,02	-0,010
USA 10L	0,67	-0,040

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	0,41	0,04
1M	0,64	-
3M	0,68	-
6M	0,69	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	45687,4	1,89%
FTSE 100	5994,8	0,93%
DAX	10819,5	-0,05%
DJI	23764,8	-1,89%
TOPIX	1476,7	-0,26%
Szanghaj	2891,6	-0,11%

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

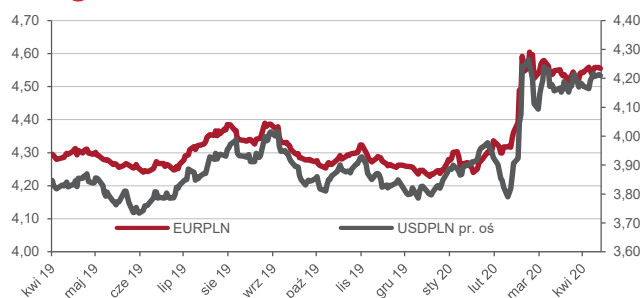


Choć w trakcie dnia widoczna była presja aprecjacyjna na złotym, a EURPLN notował lokalne minimum przy 4,5450, to jednak awersja do ryzyka w trakcie sesji amerykańskiej spowodowała, że EURPLN na koniec dnia oscylował w okolicach 4,5650. Zakładamy, że w podobnym przedziale co wczoraj eurozłoty może poruszać się również dzisiaj.

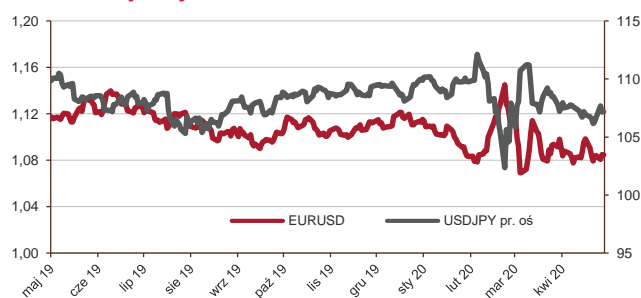
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
13.05.2020	11:00	EU	Produkcja przemysłowa r/r	lut	%	-	-2	-1,9
13.05.2020	14:30	US	PPI m/m	mar	%	-	-0,4	-0,6
14.05.2020	14:00	PL	Bilans obrotów bieżących	lut	Mln EU	700	-	2265
14.05.2020	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	4606	6648
15.05.2020	8:00	DE	PPI r/r	mar	%	-	-	-0,1
15.05.2020	10:00	PL	Kwartalny PKB	kw. IV	%	1	3	3,9
15.05.2020	11:00	EU	Wstępny PKB, r/r	kw. IV	%	-	1	1
15.05.2020	14:30	US	Indeks FED Empire State	kwi	-	-	-35	-21,5
15.05.2020	14:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m	mar	%	-	-7	-0,5
15.05.2020	15:15	US	Wykorzystanie mocy wytwórczych	mar	%	-	73,7	77

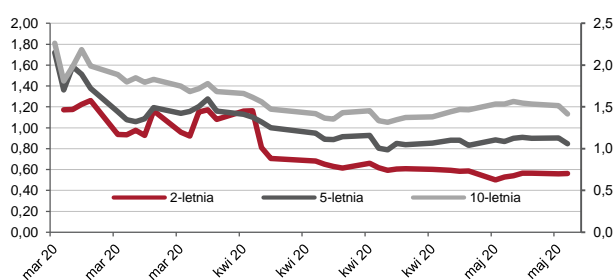
Fixing NBP



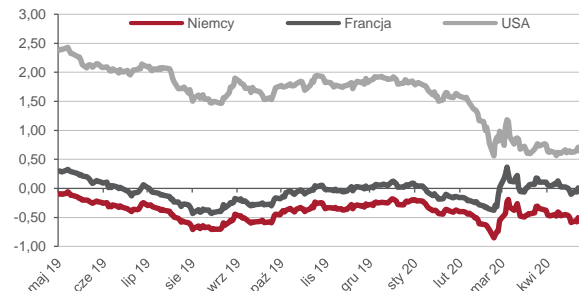
Bazowe pary walutowe



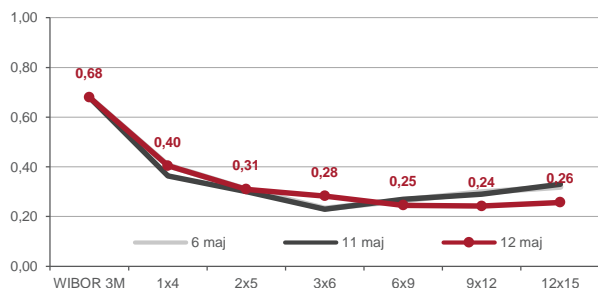
Rentowności obligacji polskich



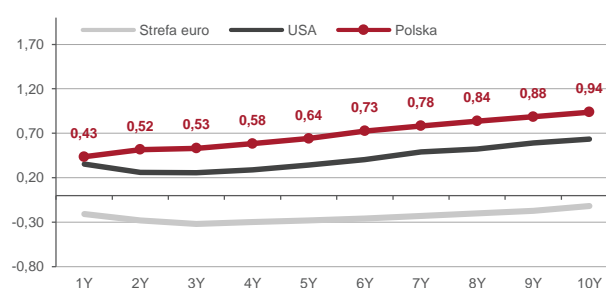
Rentowności obligacji 10-letnich



Krzywa FRA



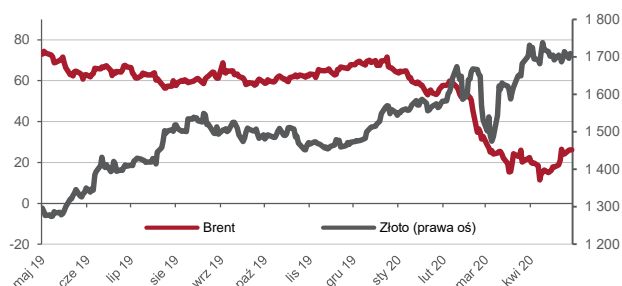
Krzywa IRS



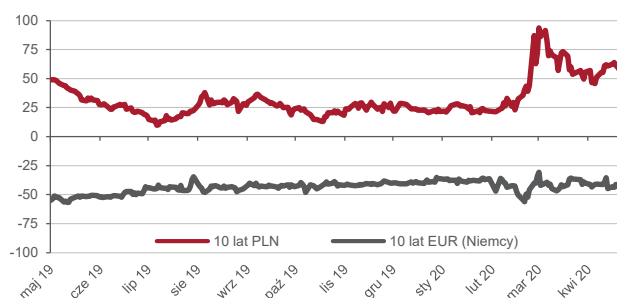


środa, 13 maja 2020

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 Pięgowski, 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