

6 maja 2014

Raport Dzienny

Departament Analiz Ekonomicznych

Ernest Pytlarczyk
główny ekonomista
tel. +48 22 829 01 66
ernest.pytlarczyk@mbank.pl

Marcin Mazurek
starszy analityk
tel. +48 22 829 01 83
marcin.mazurek@mbank.pl

Piotr Bartkiewicz
analityk
tel. +48 22 526 70 34
piotr.bartkiewicz@mbank.pl

Marek Ignaszak
analityk
tel. +48 22 829 02 56
marek.ignaszak@mbank.pl

mBank S.A.
Senatorska 18
00-950 Warszawa
tel. +48 22 829 00 00
fax. +48 22 829 00 33
<http://www.mbank.pl>

Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

Godzina	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
05.05.2014 PONIEDZIAŁEK							
3:45	CHN	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	kwi		48.4	48.3	48.1
11:00	EUR	PPI r/r (%)	mar		-1.8	-1.7	-1.6
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	kwi		54.1	53.1	55.2
06.05.2014 WTOREK							
9:50	FRA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	kwi		50.3	50.3	
9:55	GER	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	kwi		55.0	55.0	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	kwi		54.0	54.0	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	mar		-0.2	0.4	
07.05.2014 ŚRODA							
8:00	GER	Zamówienia przemysłowe m/m (%)	mar		0.4	0.6	
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	mar			0.1	
	POL	Decyzja RPP (%)	maj	2.50	2.50	2.50	
13:00	CZE	Decyzja banku centralnego (%)	maj		0.05	0.05	
08.05.2014 CZWARTEK							
13:00	UK	Decyzja Banku Anglii (%)	maj		0.50	0.50	
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	maj		0.250	0.250	
14:40	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (%)	26.04			344	
09.05.2014 PIĄTEK							
8:00	GER	Eksport m/m (%)	mar		1.0	-1.4	
8:00	GER	Import m/m (%)	mar			0.4	

W tym tygodniu...

Gospodarka globalna. Wtorek upłynie pod znakiem finalnych odczytów europejskich indeksów PMI w usługach oraz sprzedaży detalicznej w strefie euro. Nie są to publikacje, które mogą być w stanie zmienić bieżące status quo.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Szczurek: Działania przedstawione przez Ministerstwo Finansów w "Programie konwergencji. Aktualizacja 2014"(APK) pozwolą Polsce na wypełnienie rekomendacji w zakresie redukcji nadmiernego deficytu w 2015 roku.
- KE: W 2015 r. deficyt sektora finansów publicznych Polski wg zasad ESA95 wyniesie 2,9 proc. PKB, a po wyłączeniu transferów z OFE 3,1 proc. PKB - prognozuje Komisja Europejska. W tym roku KE spodziewa się, licząc wg ESA95 nadwyżki 5,7 proc. PKB, a po wyłączeniu transferów z OFE deficytu 3,6 proc. PKB.
- USA: Wskaźnik aktywności w usługach w USA wzrósł w kwietniu i wyniósł 55,2 pkt.

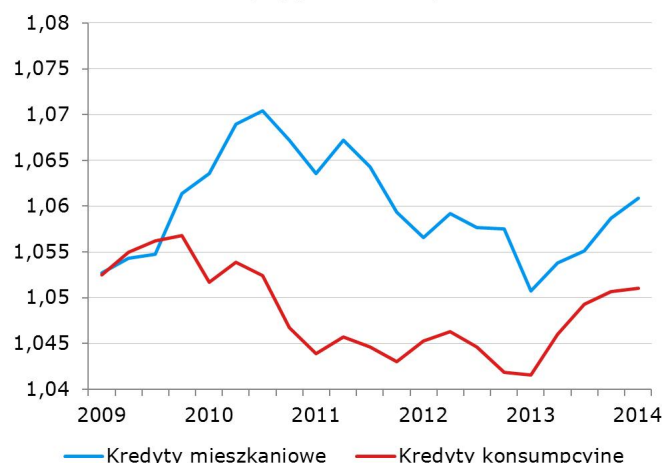
Decyzja RPP (7.05.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.447	-0.001
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	0.000	-0.005
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	4.045	0.000
PROGNOZA mBanku	stopy bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Luzowanie polityki kredytowej: dwa kroki do przodu, jeden krok do tyłu

Zgodnie z opublikowanymi w dniu wczorajszym wynikami ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, w pierwszych trzech miesiącach kontynuowany był proces powolnego rozmrażania polityki kredytowej przez banki. Tak, jak w poprzednich kwartałach, proces ten jest jednak powolny i nierówny, w dużej mierze z powodów regulacyjnych, a postęp w niektórych obszarach jest obserwowany jedynie w dużym powiększeniu. Poniżej krótko podsumowujemy wyniki ankiety w dwóch podstawowych obszarach: kredytów dla przedsiębiorstw i dla gospodarstw domowych.

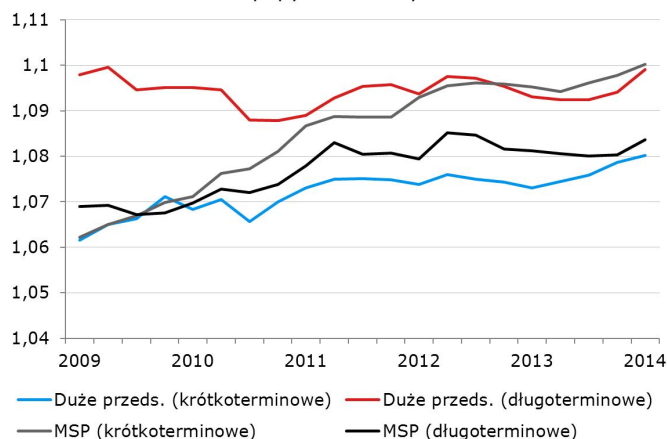
Restrykcje dotyczące kredytów korporacyjnych oraz ich zmienność zależą od wielkości przedsiębiorstwa i okresu kredytowania. W szczególności, największemu zaostrzeniu uległy kryteria przyznawania kredytów długoterminowych dla dużych przedsiębiorstw, przy praktycznie niezmiennych kryteriach w pozostałych obszarach. W większości przypadków ma to podłoże regulacyjne (rekomendacja S ustalające dobre praktyki ekspozycjami kredytowymi zabezpieczonymi hipotecznie). W istocie – kryteria będące w wyłącznej gestii banków uległy faktycznemu złagodzeniu – zmniejszono marżę, wydłużono okresy kredytowania i maksymalną kwotę kredytów. W ogólności, można zmiany te przypisać spadkowi ryzyka kredytowego i poprawie jakości portfeli kredytowych. W efekcie, popyt na kredyt w poszczególnych obszarach kontynuował trendy wzrostowe obserwowane w poprzednich kwartałach (patrz wykres poniżej).

Indeks popytu na kredyt



W przypadku kredytów dla gospodarstw domowych decydujące znaczenie w I kwartale miała polityka KNF – wdrożenie nowej rekomendacji S oznaczało automatyczne zaostrzenie kryteriów przyznawania kredytów mieszkaniowych (wymogi dotyczące wkładu własnego i maksymalnego okresu kredytowania), czemu towarzyszyły inicjatywy samych banków (podnoszenie marż). Tym niemniej, zainteresowanie tego rodzaju kredytami ze strony klientów nie słabnie i oczekuje się, że będzie rosło również w bieżącym okresie. Sprzyja temu jednak przede wszystkim sytuacja na rynku mieszkaniowym (sytuacja ekonomiczna gospodarstw domowych przynajmniej już nie wpływa negatywnie...). Losy kredytów konsumpcyjnych okazały się wprost przeciwne – pomimo dalszego złagodzenia kryteriów ich przyznawania i poprawy ekonomicznych fundamentów popytu na kredyt, faktycznie zgłaszany popyt wykazuje oznaki hamowania – jest to zgodne z tym, co obserwujemy w statystyce monetarnej NBP. Tu analiza czynników kształtujących popyt sugeruje, że jego dynamiczny wzrost w 2013 roku był przede wszystkim efektem złagodzenia polityki kredytowej, a efekt ten zdążył wyczerpać się.

Indeks popytu na kredyt



EURUSD fundamentalnie

EURUSD był wczoraj bardzo stabilny. Dzienna zmienność ograniczyła się do 27 pipsów, mimo publikacji lepszych od oczekiwań danych o koniunkturze w usługach oraz zachęcających danych z sektora bankowego. Z uwagi na fakt, że posiedzenie ECB może okazać się mało zaskakujące (Draghi chyba dość dobrze przygotował publikę pod decydujące posiedzenie, ale nie w maju, lecz w czerwcu) popyt na EUR to obecnie prawdopodobnie jedynie repatriacja kapitału ze wschodu. Dopóki napięcia nie ustaną, wspólna waluta będzie się cieszyć niesłabnącym popytem. Co więcej, brak zdecydowanego „nie” dla rozluźnienia polityki pieniężnej przez ECB powoduje, że wciąż atrakcyjne są kraje peryferyjne, a więc napływ na rynek obligacji powinien trwać. W takich warunkach EUR nie warto na razie sprzedawać i nie oszukujmy się - sprzedających nie ma.

EURUSD technicznie

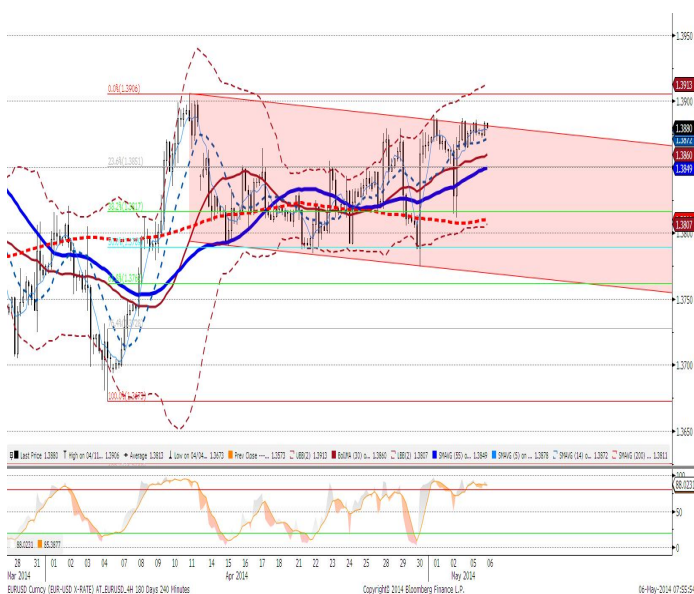
Tak nudno nie było dawno...Bez zmian. Ostatnie sesje z wykresu dziennego to, w dużym powiększeniu tego co dzieje się na tygodniowym, range w przedziale 1,3770 – 1,39 (dolne ograniczenie wcale nie wędruje w górę za średnią). Na wykresie 4h range wygląda jak lekko spadkowy kanał...zalecamy jednak ostrożność, bo jest mocno nieregularny. Do czasu przełamania 1,3770 lub 1,3900 (ale uwaga: nie jedną, dużą świecą) pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,3770	1,4100
1,3747	1,3967
1,3650	1,3900

EURUSD wzgl. dysparytetu na 2Y IRS



* Wykres przedstawia różnicę pomiędzy przeskalowanym (średnią i odchyleniem standardowym) kursem EURUSD a przeskalowaną różnicą 2Y EUR IRS oraz 2Y USD IRS. Taka sztuczna miara pokazuje czy EURUSD jest niedowartościowany (minus) lub przewartościowany (plus) względem poziomu implikowanego przez dysparytet.



EURPLN fundamentalnie

EURPLN stabilny z przedziałem zmienności 100 pipsów. Inwestorzy czekają przede wszystkim na rozwiązanie napięć na wschodzie, ale także na decyzję ECB oraz RPP. Zapowiada się kolejny bardzo stabilny dzień.

EURPLN technicznie

Bez zmian. Na dziennym notowaniu wystartowały w górę z MA200 (stanowi, razem z 38,2% Fibo solidne wsparcie od 6 sesji) i kierują się na lokalne maksima 1,2185. Pewnym problemem z szykowaniem się na wzrosty kursu jest opadający oscylator. Koniunkcja sprzecznych sygnałów sugeruje, że duże znaczenie mają czynniki jednorazowe, a to raczej zniechęca do zajmowania pozycji, mimo wyraźnego zasłabnięcia notowań na 4h (ale bez dywergencji).

Wsparcie	Opór
4,1915	4,2467
4,1840	4,2350
4,1773	4,2185

Czynnik krajowy* w EURPLN

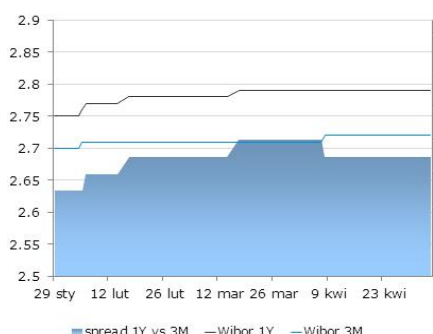


* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki krajowe.

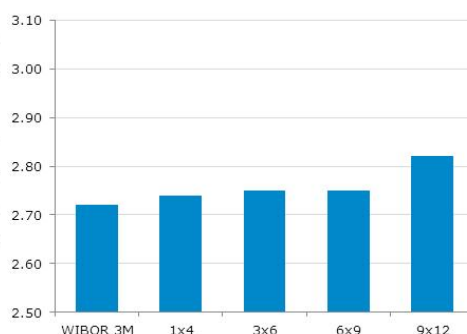


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	2.7476	2.78	ON	2.5	2.6	EUR/PLN	4.2056
2Y	2.93	2.99	1M	2.4	2.6	USD/PLN	3.0310
3Y	3.12	3.19	3M	2.5	2.7	CHF/PLN	3.4550
4Y	3.3	3.37					
5Y	3.44	3.51					
6Y	3.55	3.63	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
7Y	3.65	3.72	1x2	2.59	2.64	EUR/USD	1.3874
8Y	3.73	3.80	1x4	2.69	2.74	EUR/JPY	141.72
9Y	3.8	3.87	3x6	2.70	2.75	EUR/PLN	4.2042
10Y	3.86	3.93	6x9	2.70	2.75	USD/PLN	3.0293
			9x12	2.77	2.82	CHF/PLN	3.4508

WIBOR 3M i 1Y



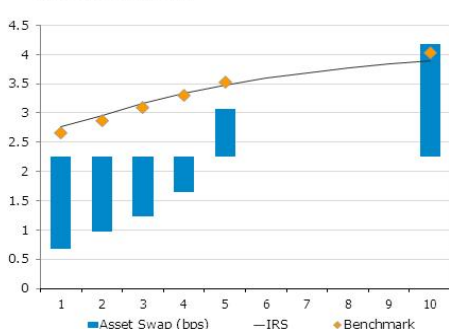
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



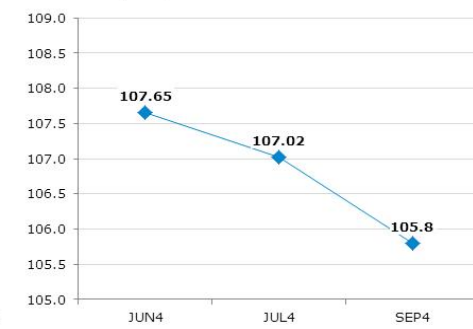
Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa



Uwaga!

Niniejsza publikacja została przygotowana w celu promocji i reklamy zgodnie z definicją zawartą w paragrafie 9, ustęp 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 20. listopada 2009 w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych. Opracowanie stanowi wyraz najlepszej wiedzy autorów opartej na informacji z kompetentnych rynkowych źródeł, jednakże nie możemy gwarantować ich pełnej wiarygodności i kompletności. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają nasze opinie w dniu wydania raportu i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Informacje, na które powołują się w niniejszym opracowaniu autorzy niekoniecznie pozostają w zgodzie z opiniami mBanku S.A. Kwotowania wskazane w opracowaniu są średnimi poziomami zamknięcia rynku międzybankowego z dnia poprzedniego i mają charakter wyłącznie informacyjny. Nie są zatem poradą, rekomendacją, ofertą dotyczącą kupna lub sprzedaży instrumentów finansowych i nie należy ich tak traktować. Prognozy wskazane w niniejszym dokumencie nie gwarantują osiągnięcia zysków przez inwestora działającego na ich podstawie. mBank S.A. (lub jego pracownicy) może posiadać na rachunku własnym lub może zawierać transakcje kupna/sprzedaży instrumentów opisanych w niniejszej publikacji. Autorzy oświadczają, że inwestor nie powinien działać wyłącznie na podstawie niniejszego opracowania, bez zasięgnięcia niezależnej profesjonalnej porady inwestycyjnej. Jakakolwiek odpowiedzialność mBanku S.A., jego zarządu, pracowników, współpracowników, kooperantów, agentów z tytułu podjęcia przez jakąkolwiek osobę działań lub zaniechań w związku z niniejszym opracowaniem jest wyłączona. Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.