

08:49 2013-05-02

**Po FOMC czas na ECB**

Po wczorajszym posiedzeniu FOMC dolar nieco zyskał na wartości. Kurs EUR/USD powrócił poniżej 1,32 i obecnie zniżkuje do 1,3160. W trakcie nieobecności rodzimych inwestorów, notowania polskiej waluty pozostają względnie stabilne. Obecnie kurs EUR/PLN znajduje się na 4,1630, natomiast USD/PLN na 3,1620. Dziś najważniejszym wydarzeniem będzie decyzja ECB ws. stóp monetarnych dziś nie powinniśmy zaobserwować podwyższonej zmienności.



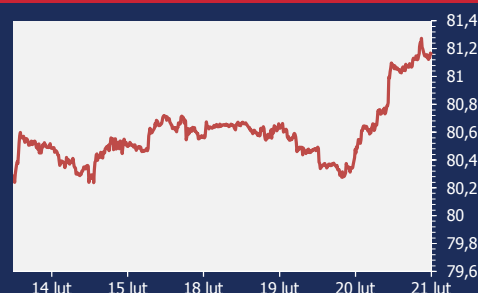
Rys. 1. Wykres godzinowy kursu EUR/USD

Źródło: TMS Direct

Zgodnie z oczekiwaniami na zakończonym wczoraj posiedzeniu FOMC nie podjęto żadnych ważnych decyzji. Stopa funduszy federalnych została utrzymana w przedziale 0,0 – 0,25 proc., a program skupu aktywów na poziomie 85 mld dolarów miesięcznie. Utrzymano również zobowiązanie do prowadzenia łagodnej polityki pieniężnej do momentu aż bezrobocie spadnie poniżej 6,5 proc., a prognozowana inflacja na dwa kolejne lata nie przekroczy 2,5 proc. Nieco zaskakująca była jednak treść protokołu, w której mimo ostatniej serii rozczarowujących danych makro, w zasadzie nie zmieniono tonu na temat wzrostu gospodarczego i zatrudnienia. Niemniej jednak pojawiło się sformułowanie, że Fed przygotowany jest na zarówno zwiększenie jak i zmniejszenie skali skupu aktywów, co czyni komunikat bardziej gołębi. Tym samym otwarta została furtka do ewentualnego zwiększenia skupu aktywów w przypadku znacznego pogorszenia perspektyw wzrostu gospodarczego.

**RYNKI W PIGUŁCE****WALUTY G10**

|         | KURS   | ZMIANA |
|---------|--------|--------|
| EUR/USD | 1,3226 | -1,46% |
| USD/JPY | 93,33  | -0,04% |
| GBP/USD | 1,5176 | -1,71% |
| AUD/USD | 1,0237 | -1,13% |
| NZD/USD | 0,8336 | -0,75% |
| USD/CAD | 1,0187 | 0,69%  |
| USD/CHF | 0,9299 | 1,11%  |

**INDEKS DOLAROWY**

|         |        |        |
|---------|--------|--------|
| EUR/CHF | 1,2308 | -0,29% |
| EUR/JPY | 123,54 | -1,42% |
| EUR/AUD | 1,2929 | -0,26% |
| EUR/GBP | 0,8721 | 0,32%  |

**WALUTY REGIONU**

|         |         |        |
|---------|---------|--------|
| EUR/PLN | 4,1696  | 0,29%  |
| USD/PLN | 3,150   | 1,70%  |
| CHF/PLN | 3,3879  | 0,59%  |
| GBP/PLN | 4,7813  | -0,03% |
| EUR/HUF | 291,97  | 0,59%  |
| USD/HUF | 220,60  | 2,00%  |
| EUR/CZK | 25,4110 | 0,19%  |
| USD/CZK | 19,1995 | 1,59%  |

**WALUTY EMERGING MARKETS**

|         |         |       |
|---------|---------|-------|
| USD/TRY | 1,7880  | 0,72% |
| USD/RUB | 30,2578 | 0,72% |
| USD/ZAR | 8,9040  | 0,81% |
| USD/KRW | 1086,24 | 0,74% |
| USD/TWD | 29,6300 | 0,28% |
| USD/MXN | 12,7611 | 1,03% |
| USD/BRL | 1,9620  | 0,32% |

**INDEKSY GIEŁDOWE**

|            | ZAMK.   | ZMIANA |
|------------|---------|--------|
| S&P 500    | 1589,8  | 0,48%  |
| NIKKEI 225 | 13884,1 | -0,30% |
| DAX        | 296,8   | 0,29%  |
| WIG        | 46406,7 | -0,94% |

Dom Maklerski TMS Brokers S.A., Al. Jerozolimskie 123 A, 02-017 Warszawa  
tel. (22) 529 76 30, fax (22) 529 76 39, dommaklerski@tms.pl, www.tms.pl

Dom Maklerski TMS Brokers S.A., podlega Komisji Nadzoru Finansowego. Spółka zarejestrowana przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000204776  
Kapitał zakładowy: 3.530.560 zł, kapitał wpłacony: 3.530.560 zł, NIP: 526-27-59-131, REGON: 015715078

08:49 2013-05-02

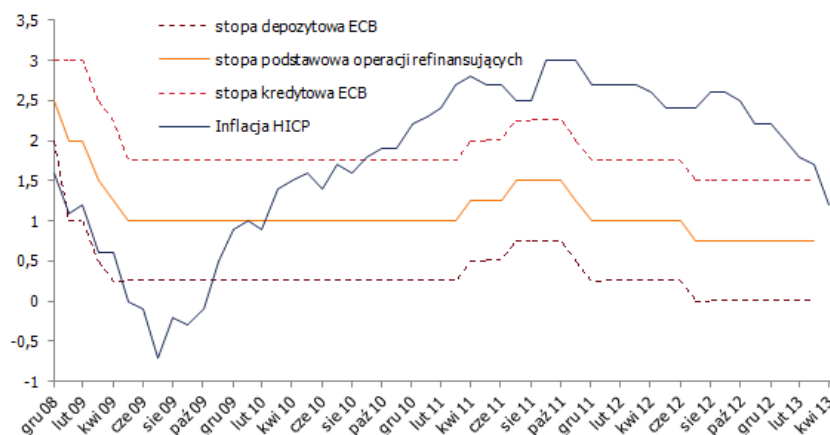


Rys. 2. Wykres godzinowy kursu EUR/PLN

Źródło: TMS Direct

**Strefa euro: niesymetryczna obniżka stóp**

Ubiegły miesiąc przyniósł przedłużenie serii słabych danych makro ze strefy euro. Co więcej znacznie pogorszyły się odczyty z niemieckiej gospodarki, która wcześniej radziła sobie relatywnie dobrze. Za obniżką przemawia także silny spadek inflacji w kwietniu. Naszym zdaniem dziś doczekamy się asymetrycznej redukcji stóp (depozytowa pozostanie na 0,0 proc. a główna zostanie obniżona z 0,75 do 0,5 proc.). Należy jednak zaznaczyć, że obniżenie kosztu pieniądza nie jest z punktu widzenia wspólnej waluty jednoznacznie negatywne. Efekt obniżania się dyferencjału stóp procentowych pomiędzy Starym Kontynentem a USA równoważyć w pewnym stopniu będzie poprawa perspektyw sektora bankowego, zwłaszcza państw peryferyjnych Eurolandu oraz pozytywny wpływ luzowania na sytuację na rynkach obligacji państw PIIGS. Jednak naszym zdaniem oba te czynniki nie przeważą spadku stóp procentowych i słabości gospodarek państw Eurolandu – czynniki te będą głównym motorem notowań eurodolara i przekładać będą się na zniżki kursu w kierunku 1,25.



Rys. 3. Stopy procentowe ECB i inflacja w strefie euro

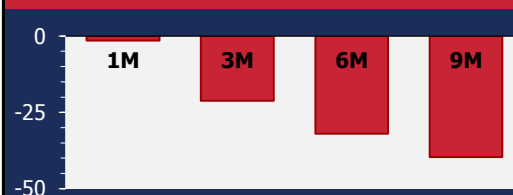
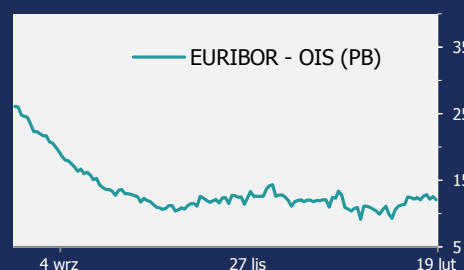
Źródło: BLOOMBERG

**RYNEK SUROWCOWY**

|                 | KURS   | ZMIANA |
|-----------------|--------|--------|
| INDEKS S&P GSCI | 622,3  | -0,46% |
| INDEKS CRB      | 287,1  | 0,60%  |
| ROPA WTI        | 93,7   | -3,62% |
| ROPA BRENT      | 114,4  | -2,59% |
| MIEDŹ LME       | 7964,0 | -1,41% |
| MIEDŹ COMEX     | 358,4  | -2,53% |
| ZŁOTO           | 1565,1 | -2,57% |
| SREBRO          | 28,4   | -4,24% |

**INDEKS S&P GSCI****RYNEK PIENIĘŻNY**

|     | WIBOR | EURIBOR | LIBOR USD |
|-----|-------|---------|-----------|
| 1M  | 3,15  | 0,12    | 0,20      |
| 3M  | 2,99  | 0,21    | 0,27      |
| 6M  | 2,95  | 0,32    | 0,43      |
| 9M  | 2,94  | 0,41    | 0,57      |
| 12M | 2,93  | 0,51    | 0,71      |

**WYCENA PRZYSZŁYCH STAWEK WIBOR 3M****SEKTOR BANKOWY - PŁYNNOŚĆ**

|                        |       |
|------------------------|-------|
| TED SPREAD             | 17,3  |
| LIBOR USD 3M - OIS     | 14,6  |
| LIBOR USD 3M - ST. FED | 3,9   |
| EURIBOR 3M - OIS       | 12,1  |
| EURIBOR3M - ST. ECB    | -52,9 |
| WIBOR 3M - ST. NBP     | -26,0 |

Dom Maklerski TMS Brokers S.A., Al. Jerozolimskie 123 A, 02-017 Warszawa  
tel. (22) 529 76 30, fax (22) 529 76 39, dommaklerski@tms.pl, www.tms.pl

Dom Maklerski TMS Brokers S.A., podlega Komisji Nadzoru Finansowego. Spółka zarejestrowana przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000204776  
Kapitał zakładowy: 3.530.560 zł, kapitał wpłacony: 3.530.560 zł, NIP: 526-27-59-131, REGON: 015715078

## KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

| Data             | Kraj | Wydarzenie                                          | Okres           | Prognoza | Poprzednio | Odczyt |
|------------------|------|-----------------------------------------------------|-----------------|----------|------------|--------|
| 2013-05-02 03:45 | CN   | Indeks HSBC PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)    | kwiecień        | 50,60    | 51,60      |        |
| 2013-05-02 08:30 | SE   | Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)         | kwiecień        |          | 52,10      |        |
| 2013-05-02 09:30 | CH   | Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)         | kwiecień        |          | 48,30      |        |
| 2013-05-02 09:50 | FR   | Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)         | kwiecień (ost.) |          | 44,40      |        |
| 2013-05-02 09:55 | DE   | Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)         | kwiecień (ost.) | 47,90    | 47,90      |        |
| 2013-05-02 10:00 | EZ   | Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)         | kwiecień (ost.) | 46,50    | 46,50      |        |
| 2013-05-02 13:00 | CZ   | Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)           | maj             |          | 0,05       |        |
| 2013-05-02 13:30 | US   | Raport Challengeera r/r (%)                         | kwiecień        |          | 30,00      |        |
| 2013-05-02 13:45 | EZ   | Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)           | maj             | 0,50     | 0,75       |        |
| 2013-05-02 14:30 | CA   | Bilans handlu zagranicznego (mld CAD)               | marzec          |          | -1,02      |        |
| 2013-05-02 14:30 | US   | Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)    | kwiecień (20)   | 350,00   | 339,00     |        |
| 2013-05-02 14:30 | US   | Bilans handlu zagranicznego (mld USD)               | marzec          | -42,25   | -42,96     |        |
| 2013-05-03 09:00 | HU   | Bilans handlu zagranicznego (mldn EUR)              | luty (ost.)     |          | 672,60     |        |
| 2013-05-03 09:00 | NO   | Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)         | kwiecień        |          | 50,10      |        |
| 2013-05-03 10:00 | NO   | Stopa bezrobocia (%)                                | kwiecień        |          | 2,70       |        |
| 2013-05-03 10:30 | GB   | Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)            | kwiecień        | 52,10    | 52,40      |        |
| 2013-05-03 11:00 | EZ   | Inflacja PPI m/m (%)                                | marzec          |          | 0,20       |        |
| 2013-05-03 11:00 | EZ   | Inflacja PPI r/r (%)                                | marzec          |          | 1,30       |        |
| 2013-05-03 14:30 | US   | Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (tys.) | kwiecień        | 170,00   | 95,00      |        |
| 2013-05-03 14:30 | US   | Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym (tys.)     | kwiecień        | 155,00   | 88,00      |        |
| 2013-05-03 14:30 | US   | Stopa bezrobocia (%)                                | kwiecień        | 7,60     | 7,60       |        |
| 2013-05-03 16:00 | US   | Indeks ISM dla sektora usługowego (pkt.)            | kwiecień        | 54,40    | 54,40      |        |

## OBJAŚNIENIA

|                                   |                                                                                                                                                                                        |
|-----------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| INDEKS S&P GSCI                   | Indeks obliczany w oparciu o ceny 24 surowców: energetycznych, metali szlachetnych i przemysłowych oraz produktów rolnych.                                                             |
| INDEKS CRB                        | Indeks surowcowy będący arytmetyczną średnią ważoną cen surowców podzielonych na grupy: energia, metale kolorowe, metale szlachetne, mięso, towary przemysłowe, zboża.                 |
| ROPA WTI                          | Cena baryłki ropy WTI notowanej w kontrakcie na giełdzie w Nowym Jorku.                                                                                                                |
| ROPA BRENT                        | Cena baryłki ropy typu brent notowanej w kontrakcie na giełdzie w Londynie.                                                                                                            |
| MIEDŹ LME                         | Cena funta miedzi notowanej w kontrakcie na giełdzie w Londynie.                                                                                                                       |
| MIEDŹ COMEX                       | Cena funta miedzi notowanej w kontrakcie na giełdzie w Nowym Jorku.                                                                                                                    |
| ZŁOTO                             | Cena spot uncji złota.                                                                                                                                                                 |
| SREBRO                            | Cena spot uncji srebra.                                                                                                                                                                |
| Wycena przyszłych stawek WIBOR 3M | Wycena przy wykorzystaniu 3-miesięcznej stawki WIBOR i odpowiednich kontraktów FRA. Pokazuje jak rynek wycenia przyszły poziom 3-miesięcznej stawki rynku pieniężnego.                 |
| TED SPREAD                        | Różnica pomiędzy rentownością 3 miesięcznych bonów skarbowych a notowaniami 3-miesięcznych depozytów dolarowych na rynku międzybankowym.                                               |
| LIBOR USD 3M - OIS                | Różnica pomiędzy 3-miesięczną stawką LIBOR USD a OIS (swapem stopy procentowej stałej do zmiennej).                                                                                    |
| LIBOR USD 3M - ST. FED            | Różnica pomiędzy 3-miesięczną stawką LIBOR USD a benchmarkową stopą procentową Fed.                                                                                                    |
| EURIBOR 3M - OIS                  | Różnica pomiędzy 3-miesięczną stawką EURIBOR a OIS (swapem stopy procentowej stałej do zmiennej).                                                                                      |
| EURIBOR3M - ST. ECB               | Różnica pomiędzy notowaniami EURIBOR 3M a benchmarkową stopą procentową EBC.                                                                                                           |
| WIBOR 3M - ST. NBP                | Różnica pomiędzy notowaniami WIBOR 3M a referencyjną stopą procentową NBP.                                                                                                             |
| CDS (credit default swap)         | Kontrakty zabezpieczające przed wzrostem ryzyka niewypłacalności. W przypadku polskiego długu wzrost CDS o 1 pb. to wzrost kosztu ubezpieczenia 10 mln USD polskiego długu o 1000 USD. |
| iTraxx Senior Fin.                | Indeks oparty o kontrakty CDS na dług 25 instytucji finansowych.                                                                                                                       |
| iTraxx SovX WE                    | Indeks oparty o kontrakty CDS na dług 15 krajów strefy euro.                                                                                                                           |
| Implikowana krzywa zmienności     | Kształt krzywej świadczy o nastrojach na rynku i oczekiwaniach względem przyszłej zmienności. Wzrost zmienności w polskich warunkach zwiększa ryzyko osłabienia złotego.               |
| 1M 25 DELTA RISK REVERSAL         | Różnica w zmienności pomiędzy opcjami call i put o takiej samej cenie instrumentu bazowego i wykonania oraz takim samym czasie do wygaśnięcia.                                         |
| z-score                           | Liczba odchyłeń standardowych dzielących ostatnią wartość od rocznej średniej.                                                                                                         |

Dienna zmiana kursów walut, cen surowców, stawek CDS oraz rentowności obligacji jest liczona od godz. 9:00 poprzedniego dnia sesyjnego do godz. 9:00 dnia sporządzenia raportu (z wyjątkiem rentowności węgierskich obligacji, których zmienność jest podana na koniec poprzedniego dnia sesyjnego).

## Departament Analiz DM TMS Brokers

[da@tms.pl](mailto:da@tms.pl)

+48225297638

|                  |                  |              |                                            |
|------------------|------------------|--------------|--------------------------------------------|
| Analitik         | Bartosz Sawicki  | +48603307161 | <a href="mailto:bs@tms.pl">bs@tms.pl</a>   |
| Analitik         | Szymon Zajkowski | -            | <a href="mailto:sz@tms.pl">sz@tms.pl</a>   |
| Młodszy Analitik | Marcin Pietrzak  | -            | <a href="mailto:mpi@tms.pl">mpi@tms.pl</a> |

Prezentowany raport jest wynikiem analiz prowadzonych przez Dom Maklerski TMS Brokers S.A. i, choć sporządzony został na podstawie wiarygodnych źródeł informacji, TMS Brokers nie gwarantuje kompletności, dokładności i poprawności danych w nich zawartych. Dystrybucja raportu ogranicza się do klientów, z którymi TMS Brokers podpisał odpowiednie umowy świadczenia usług, jak również użytkowników serwisów informacyjnych, w tym serwisów internetowych udostępnianych przez TMS Brokers. TMS Brokers nie ponosi odpowiedzialności za działania podjęte na podstawie rekomendacji, prognoz, przewidywań i jakichkolwiek informacji zawartych w prezentowanym raporcie o ile przy ich przygotowaniu TMS Brokers dołożył należytej staranności. Szczegółowe informacje dotyczące TMS Brokers, zasad sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji, źródeł informacji, określenia odbiorców rekomendacji, terminologii fachowej, konfliktów interesów, jak również częstotliwości wydawania i ważności rekomendacji, wskazane zostały na stronach internetowych [www.tms.pl](http://www.tms.pl) w części „zastrzeżenia”.

Dom Maklerski TMS Brokers S.A., Al. Jerozolimskie 123 A, 02-017 Warszawa  
tel. (22) 529 76 30, fax (22) 529 76 39, [dommaklerski@tms.pl](mailto:dommaklerski@tms.pl), [www.tms.pl](http://www.tms.pl)

Dom Maklerski TMS Brokers S.A., podlega Komisji Nadzoru Finansowego. Spółka zarejestrowana przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000204776  
Kapitał zakładowy: 3.530.560 zł, kapitał wpłacony: 3.530.560 zł, NIP: 526-27-59-131, REGON: 015715078