

ECB i BoE nie pójdą w ślady RPP

Od wczoraj wspólna waluta odrabia część strat wobec większości walut z grona G-10 oraz rynków wschodzących. Kurs EUR/USD po wczorajszym minimum na 1,2925 w pierwszej godzinie handlu na starym kontynencie notowany jest na 1,2990.



Rys. 1. Wykres godzinowy kursu EUR/USD

Źródło: TMS Direct

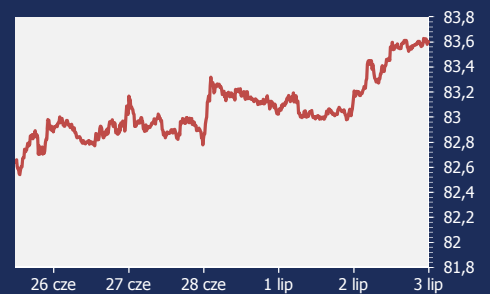
Dziś kluczowe znaczenie dla notowań głównej pary walutowej będzie miała decyzja Rady Prezesów ECB ws. stóp procentowych (13:45) oraz przede wszystkim późniejsze słowa Mario Draghiego w trakcie konferencji prasowej (początek 14:30). Dziś również decyzję ws. stóp podejmie Bank Anglii (13:00). Wczoraj natomiast o koszcie pieniądza zadecydowała Rada Polityki Pieniężnej. Zgodnie z oczekiwaniami stopy obniżone zostały o 25 pb (główna 2,5 proc.). W trakcie konferencji prasowej prezes NBP Marek Belka powiedział m. in., że Rada po łącznej obniżce stóp o 225 pb zakończyła cykl łagodzenia polityki pieniężnej i przechodzi do trybu neutralnego. Belka zwrócił uwagę, że polska gospodarka najgorsze ma już za sobą i wraz z ożywieniem światowej koniunktury, dynamika rodzimego PKB przyspieszy. Ponadto odnosząc się do sytuacji na rynku walutowym przypomniał, że jak to określił: „coś nam się nie podoba” (prawdopodobnie można to rozumieć jako wzrost zmienności z tendencją do osłabienia złotego) NBP interweniuje. W reakcji na słowa prezesa NBP złoty zyskał na wartości. Kurs EUR/PLN zniżył się o ok. 4 grosze i naruszył poziom 4,30. Od rana jednak złoty ponownie osłabia się. EUR/PLN wzrasta do 4,3130, a USD/PLN do 3,32.

RYNKI W PIGUŁCE

WALUTY G10

	KURS	ZMIANA %
EUR/USD	1,2993	-0,07
USD/JPY	99,70	-0,16
GBP/USD	1,5258	-0,15
AUD/USD	0,9103	-0,96
NZD/USD	0,7782	-0,46
USD/CAD	1,0518	-0,09
USD/CHF	0,9492	-0,02

INDEKS DOLAROWY



EUR/CHF	1,2334	0,05
EUR/GBP	0,8516	-0,08
EUR/JPY	129,5400	-0,08
EUR/AUD	1,4273	-0,89

WALUTY REGIONU

EUR/PLN	4,3153	-0,01
USD/PLN	3,322	-0,08
CHF/PLN	3,4990	-0,07
GBP/PLN	5,0672	0,08
EUR/HUF	294,48	-0,13
USD/HUF	226,63	-0,19
EUR/CZK	26,0250	0,15
USD/CZK	20,0306	0,08

WALUTY EMERGING MARKETS

USD/TRY	1,9479	-0,38
USD/RUB	33,1736	-0,32
USD/ZAR	10,0685	-0,49
USD/KRW	1138,45	-0,85
USD/TWD	30,0260	-0,20
USD/MXN	12,9653	-0,43
USD/BRL	2,2688	-1,14

INDEKSY GIEŁDOWE

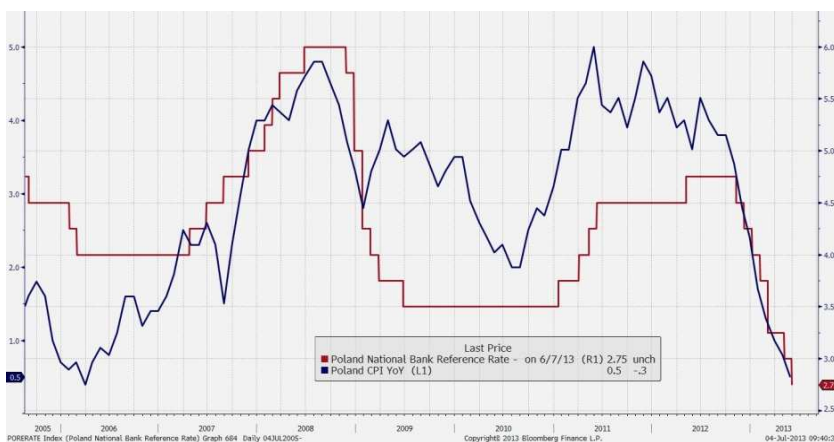
	ZAMK.	ZMIANA %
S&P 500	1640,4	0,59
NIKKEI 225	13578,5	2,45
DAX	2443,7	-1,68
WIG	8285,8	-0,76



Rys. 2. Wykres godzinowy kursu EUR/PLN
Źródło: TMS Direct

Strefa euro: Brak powodów do obniżki stóp

Podobnie jak konsensus rynkowy uważamy, że Rada Prezesów ECB nie zmieni stóp procentowych (główna 0,5 proc.). W świetle ostatnich, lepszych od oczekiwań danych z Eurolandu, złagodzenie polityki pieniężnej byłoby niezrozumiałe. Obniżka kosztu pieniądza mogła być uzasadniona pod koniec 2012 r., gdy roczna dynamika produkcji przemysłowej odnotowywała wartości poniżej minus 2 proc., a indeksy PMI dla przemysłu znajdowały się znacznie poniżej 50 pkt. Obecnie kolejne cięcia nie są konieczne – dynamika PKB osiągnęła już swoje minimum w tym cyklu, a w czwartym kwartale tego roku po raz pierwszy od dwóch lat osiągnie dodatnie tempo wzrostu. Uważamy, że sama decyzja nie będzie miała większego wpływu na przebieg notowań. Zmienność prawdopodobnie wzrośnie w trakcie późniejszej konferencji prasowej z udziałem prezesa ECB Mario Draghiego. Więcej na temat dzisiejszej decyzji we wczorajszym raporcie Opinie TMS: Stopy ECB bez zmian.



Rys. 3. Główna stopa NBP i inflacja w Polsce
Źródło: BLOOMBERG

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	7910,8	0,00%
INDEKS CRB	0,0	0,00%
ROPA WTI	101,3	3,18%
ROPA BRENT	104,8	1,53%
MIEDŹ LME	6927,8	0,01%
MIEDŹ COMEX	316,5	0,75%
ZŁOTO	1245,6	-1,43%
SREBRO	19,5	-1,11%

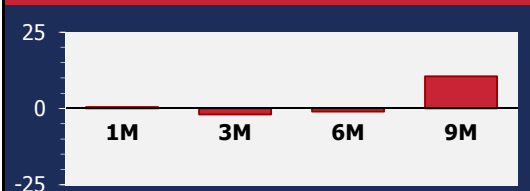
INDEKS S&P GSCI



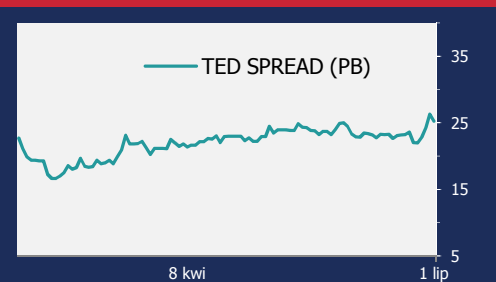
RYNEK PIENIĘŻNY

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,64	0,12	0,20
3M	2,62	0,22	0,27
6M	2,61	0,34	0,41
9M	2,61	0,44	0,55
12M	2,61	0,53	0,69

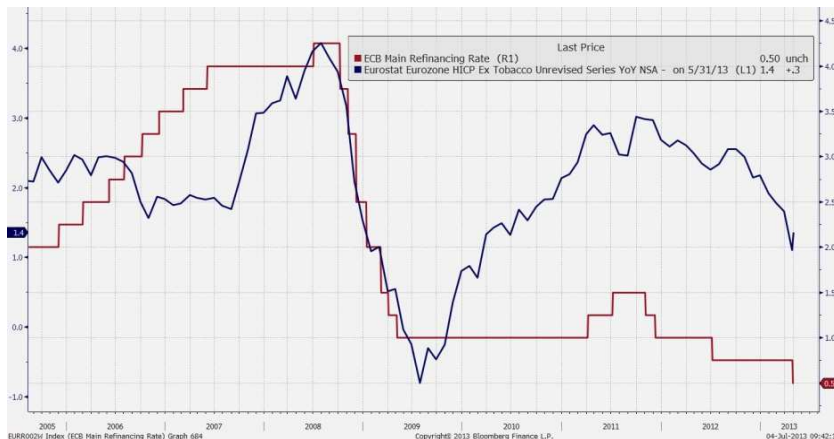
WYCENA PRZYSZYŁYCH STAWEK WIBOR 3M



SEKTOR BANKOWY - PŁYNNOŚĆ



TED SPREAD	25,3
LIBOR USD 3M - OIS	16,5
LIBOR USD 3M - ST. FED	2,3
EURIBOR 3M - OIS	11,3
EURIBOR3M - ST. ECB	-27,9
WIBOR 3M - ST. NBP	-13,0

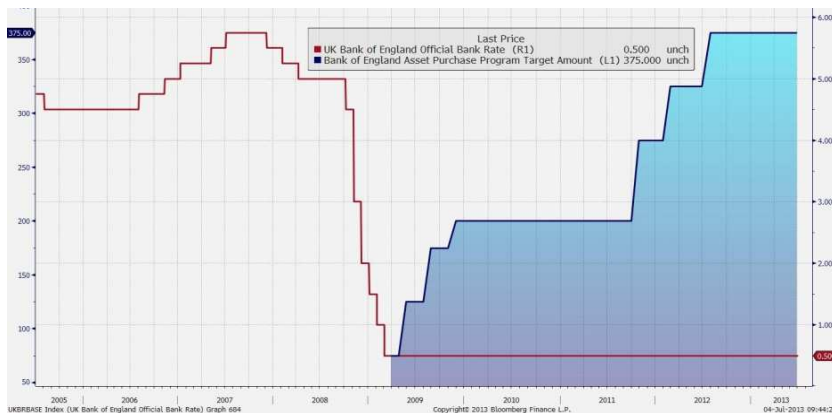


Rys. 4. Główna stopa ECB i inflacja w strefie euro (r/r)

Źródło: BLOOMBERG

W. Brytania: Pierwsze posiedzenie Marka Carneya

Bank Anglii również nie powinien dokonać żadnej zmiany w polityce pieniężnej. Będzie to jednak pierwsze posiedzenie pod przewodnictwem nowego gubernatora BoE – Marka Carneya. Dlatego też władze monetarne mogą zrobić odstępstwo od swojej zasady – brak zmian w polityce, brak komunikatu – i jednak opublikować krótką informację. Jeżeli tak się stanie prawdopodobnie pojawią się dość ogólne wskazówki odnośnie tego jakiej polityki możemy spodziewać się pod przewodnictwem Carneya. Bardziej kompleksowa ocena sytuacji w gospodarce oraz wskazania na przyszłość pojawią się natomiast dopiero po sierpniowym posiedzeniu (wraz z raportem o inflacji). W ostatnich miesiącach wraz z poprawą danych makro zelżały oczekiwania na dalsze luzowania polityki pieniężnej. Ewentualny komunikat prawdopodobnie będzie neutralny, dlatego też nie powinien silnie wpłynąć na notowania brytyjskiej waluty.



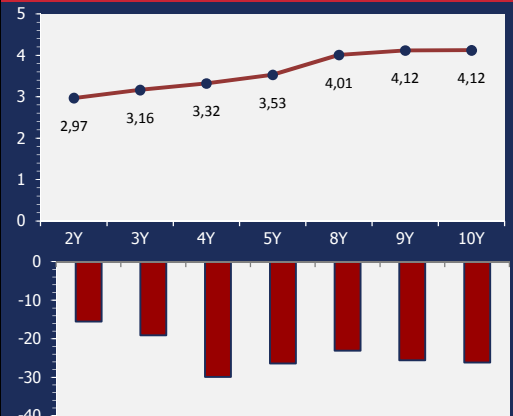
Rys. 5. Główna stopa BoE i wartość programu skupu aktywów

Źródło: BLOOMBERG

RENTOWNOŚĆ POLSKICH OBLIGACJI

	POZIOM	ZM. 1D	ZM. 5D
2Y	2,97	-9,60	-15,50
5Y	3,53	-20,70	-26,40
10Y	4,12	-22,60	-26,20

KRZYWA DŁUGU: PRZEBIEG I ZMIANA 5D (PB)



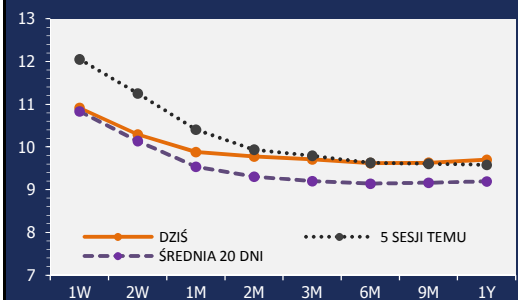
ZMIENNOŚĆ OPCJI ATM

	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
1M	9,88	14,00	9,19
2M	9,78	14,00	8,74
3M	9,71	14,21	8,89
6M	9,62	14,71	8,95
9M	9,63	14,92	9,16
1Y	9,70	15,14	9,32

ODCHYLENIE ZMIENNOŚCI 1M OD ŚREDNIEJ

ŚR. 1Y	7,49	12,57	8,42
ODCH. %	32%	11,3%	9,1%

IMPLIKOWANA ZMIENNOŚĆ EUR/PLN



1M 25 DELTA RISK REVERSAL

	skośność	z-score	z-score -5D
EUR/PLN	1,18	-0,15	0,07
USD/PLN	1,80	0,30	0,38
EUR/USD	-1,17	-1,43	-1,89
EUR/CHF	1,38	0,45	0,59
GBP/USD	-1,18	-2,08	-1,86
AUD/USD	-2,42	-2,35	-2,70
USD/JPY	-0,62	-2,21	-2,65

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
2013-07-04 09:00	CZ	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	maj	-0,8	1,5	1,2
2013-07-04 13:00	GB	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	lipiec	0,5	0,5	
2013-07-04 13:45	EZ	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	lipiec	0,5	0,5	

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 odchyłań 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

+48225297638

Analityk	Bartosz Sawicki	+48603307161	bs@tms.pl
Analityk	Szymon Zajkowski	-	sz@tms.pl
Młodszy Analityk	Marcin Pietrzak	-	mpi@tms.pl

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 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, 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