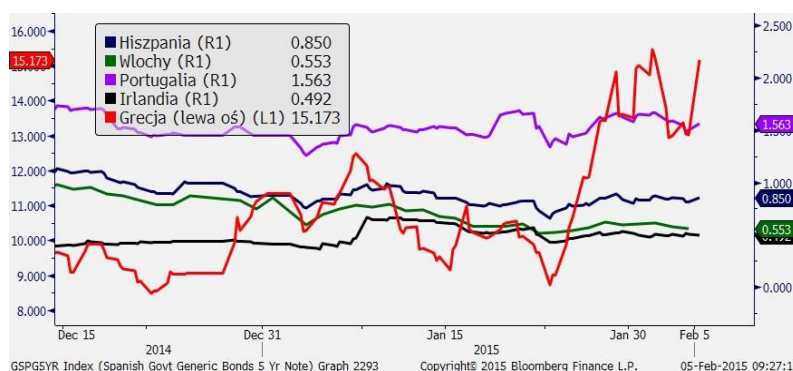


09:32 2015-02-05

ECB 1 : Grecja 0

ECB przykręciło kurek z tanim finansowaniem dla greckich banków, tym samym wywierając presję na rząd w Atenach, aby ten przystał na dotychczasowe warunki bailoutu. Euro jest słabsze, a pogorszenie sentymentu przychodzi razem z odwrotem na rynku ropy.



Rys. 1. Patrząc na rynku obligacji w strefie euro, ryzyka Grecji nie przelewają się na inne kraje PIIGS

Źródło: Bloomberg, TMS Brokers

Europejski Bank Centralny podniósł próg minimalnego ratingu dla papierów wartościowych przyjmowanych pod zabezpieczenie pożyczek z banku centralnego. Tym samym przestały być akceptowane obligacje skarbowe Grecji, co zamyka dostęp do taniego finansowania dla greckich banków, które teraz będą zmuszone korzystać z droższego programu Ratunkowego Wsparcia Płynności udzielanego przez grecki bank centralny. Instytucjom greckim nie grozi bankructwo, gdyż wolumen posiadanych obligacji wyniósł tylko 21 mld EUR, z czego i tak ECB akceptował je z 40-proc. dyskontem. Jednakże decyzja nastąpiła krótko po spotkaniu między prezesem Draghim a ministrem finansów Grecji Varoufakisem, co sugeruje, że rozmowy nie poszły dobrze i ruch ze strony ECB należy łączyć z polityczną presją wywieraną na rząd w Atenach, aby ten zakończył swoje starania o zmianę warunków umów pożyczkowych i zrezygnował z postulatu redukcji długu.

Rynek został złapany nieco z zaskoczenia, gdyż spodziewano się podgrzania temperatury wokół Grecji w późniejszym terminie – Grecja ma zapewnione finansowanie do końca lutego. Bloomberg już donosi, że Ateny mogą pozostać bez pieniędzy już 25 lutego. Od tego momentu premier Tsipras może wytrzymać jeszcze kilka tygodni, zanim będzie musiał wybrać między zaakceptowaniem dotychczasowych warunków, a wyjściem ze strefy euro. Chociaż grexit nie jest już tak silnym czynnikiem ryzyka, jak kiedyś, to dla

RYNKI W PIGUŁCE

WALUTY G10

	KURS	ZMIANA %
EUR/USD	1,1370	0,16
USD/JPY	117,31	-0,04
GBP/USD	1,5204	0,11
AUD/USD	0,7790	0,36
NZD/USD	0,7385	0,18
USD/CAD	1,2543	0,18
USD/CHF	0,9241	0,25

INDEKS DOLAROWY



EUR/CHF	1,0507	0,06
EUR/GBP	0,7479	-0,04
EUR/JPY	133,3900	-0,20
EUR/AUD	1,4596	0,21

WALUTY REGIONU

EUR/PLN	4,1660	0,08
USD/PLN	3,664	0,23
CHF/PLN	3,9654	0,01
GBP/PLN	5,5705	0,13
EUR/HUF	308,88	0,10
USD/HUF	271,65	0,25
EUR/CZK	27,7710	-0,06
USD/CZK	24,4235	0,10

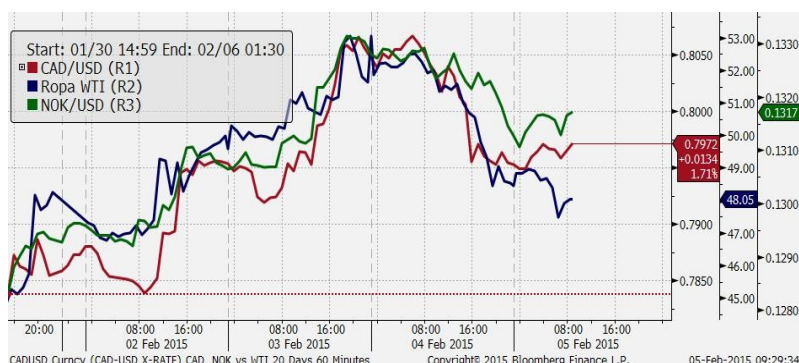
WALUTY EMERGING MARKETS

USD/TRY	2,4484	0,76
USD/RUB	68,0960	-0,96
USD/ZAR	11,4314	0,38
USD/KRW	1091,32	-0,61
USD/TWD	31,5030	-0,24
USD/MXN	14,8522	0,25
USD/BRL	2,7417	-1,70

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

09:32 2015-02-05



Rys. 2. Wraz z przeceną ropy słabną waluty państw eksporterów surowca

Źródło: Bloomberg, TMS Brokers

euro to wciąż negatywny impuls, szczególnie, że zaledwie 24 godziny wcześniej unijna waluta cieszyła się odreagowaniem ostatnich spadków. Wczorajsza decyzja ECB stała się idealnym pretekstem, by odnowić krótkie pozycje m.in. na EUR/USD.

Decyzja ECB zmąciła pozytywny nastrój na rynkach, ciągnąc w dół indeksy giełdowe w USA i Azji. Ponuro zrobiło się także na rynkach surowcowych, gdzie ropa brutalnie przerwała rajd aprecjacyjny, spadając wczoraj o prawie 8 proc. Rynek wreszcie zrozumiał, że ograniczanie działających szybów naftowych nie ograniczy globalnej nadpodaży z dnia na dzień. Wczoraj EIA poinformował, że zapasy ropy w USA są najwyższe od 30 lat, a w ostatnim tygodniu wzrost był dwa razy większy do oczekiwań. Zatem zmienność na rynku ropy ponownie staje się dwukierunkowa, a rynek w dalszym ciągu będzie poszukiwał bazy.

Kalendarium na czwartek nie zawiera topowych publikacji. Ze strefy euro już poznaliśmy grudniową dynamikę zamówień przemysłowych z Niemiec, która pokazała odbicie po listopadowym spadku (4,2 proc. m/m, poprz. -2,4 proc.). Dalej w ciągu dnia uwagę mogą przyciągnąć najnowsze projekcje ekonomiczne KE (11:00). Decyzja Banku Anglii w sprawie stóp procentowych (13:00), ale bez oczekiwanych zmian wydarzenie jest poza zainteresowaniem inwestorów. Po południu z USA mamy wnioski o zasiłek dla bezrobotnych i bilansu handlu zagranicznego za grudzień (14:30). Dane z handlu mogą cieszyć się większą uwagą, gdyż będą oferować wskazówki do rewizji PKB za IV kwartał.

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	10842,5	0,00%
INDEKS CRB	0,0	0,00%
ROPA WTI	47,8	-8,44%
ROPA BRENT	53,3	-7,09%
MIEDŹ LME	5707,0	1,04%
MIEDŹ COMEX	256,5	0,02%
ZŁOTO	1267,2	0,07%
SREBRO	17,3	-0,18%

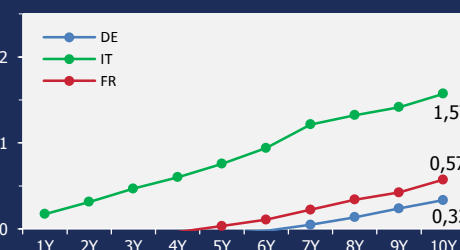
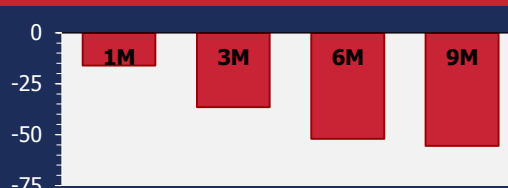
INDEKS S&P GSCI



RYNEK PIENIĘŻNY

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	1,91	0,00	0,17
3M	1,88	0,06	0,26
6M	1,88	0,13	0,36
9M	1,87	0,20	0,55
12M	1,86	0,27	0,62

WYCENA PRZYSZŁYCH STAWEK WIBOR 3M



RENTOWNOŚĆ OBLIGACJI 10Y

USA	12,0
NIEMCY	0,5
FRANCJA	10,0
WŁOCHY	0,5
HISZPANIA	-12,0

09:32 2015-02-05

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
05-02-15 1:30	AU	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	grudzień	0,20	0,10	0,30
05-02-15 8:00	DE	Nowe zamówienia przemysłowe r/r (%)	grudzień	3,40	-0,40	0,70
05-02-15 8:00	DE	Nowe zamówienia przemysłowe m/m (%)	grudzień	4,20	-2,40	1,50
05-02-15 9:30	SE	Produkcja przemysłowa r/r (%)	grudzień		-5,00	-3,50
05-02-15 13:00	CZ	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	luty		0,05	0,05
05-02-15 13:00	GB	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	luty		0,50	0,50
05-02-15 13:30	US	Raport Challengeera r/r (%)	styczeń		6,60	
05-02-15 14:30	CA	Bilans handlu zagranicznego (mld CAD)	grudzień		-0,64	-1,15
05-02-15 14:30	US	Bilans handlu zagranicznego (mld USD)	grudzień		-39,00	-38,00

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 odpowiedpx_lasth kontraktów FRA. Pokazuje jak rynek wycenia przyszły poziom 3-miesięcznej stawki rynku pieniężnego.
TED SPREAD	Różpx_lasta pomiędzy rentownością 3 miesięcznych bonów skarbowych a notowaniami 3-miesięcznych depozytów dolarowych na rynku międzybankowym.
LIBOR USD 3M - OIS	Różpx_lasta pomiędzy 3-miesięczną stawką LIBOR USD a OIS (swapem stopy procentowej stałej do zmiennej).
LIBOR USD 3M - ST. FED	Różpx_lasta pomiędzy 3-miesięczną stawką LIBOR USD a benchmarkową stopą procentową Fed.
EURIBOR 3M - OIS	Różpx_lasta pomiędzy 3-miesięczną stawką EURIBOR a OIS (swapem stopy procentowej stałej do zmiennej).
EURIBOR3M - ST. ECB	Różpx_lasta pomiędzy notowaniami EURIBOR 3M a benchmarkową stopą procentową EBC.
WIBOR 3M - ST. NBP	Różpx_lasta 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	Różpx_lasta 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

(+48) 22 2766243

Kierownik Departamentu	Bartosz Sawicki	(+48) 603307161	bs@tms.pl
Strateg Walutowy	Konrad Białas	-	kbi@tms.pl
Młodszy Analityk	Błażej Kiermasz	-	bk@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

Dom Maklerski TMS Brokers S.A., ul. Złota 59, 00-150 Warszawa
tel. (22) 27 66 200, fax (22) 27 66 202, 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: 3.537.560 zł, kapitał wpłacony: 3.537.560 zł, NIP: 526-27-59-131, REGON: 015715078