

09:22 2013-03-07

RPP znów zaskoczyła

Przed rozpoczęciem sesji na Starym Kontynencie kurs EUR/USD pozostaje stabilny. Notowania znajdują się na 1,2990. Po tym jak nad ranem Bank Japonii nie zmienił parametrów polityki pieniężnej, najsilniej wobec dolara od rana umacnia się japoński jen. Po wczorajszej zaskakującej decyzji RPP o obniżce stóp o 50 pb złoty osłabił się o ponad 4 grosze wobec euro. Obecnie kurs EUR/PLN lekko wzrasta pod 4,15, a USD/PLN wzrasta do 3,1940.



Rys. 1. Wykres godzinowy kursu EUR/USD

Źródło: TMS Direct

Decyzja RPP o obniżeniu stóp procentowych do poziomu 3,25 proc. była absolutnym zaskoczeniem. Żadna z 38 instytucji ankietowanych przez Bloomberg nie spodziewała się tak agresywnego cięcia stóp. Scenariuszem bazowym TMS Brokers było utrzymanie stopy na poziomie 3,75 proc. Warto podkreślić, że po nieoczekiwanej podwyżce stóp w maju i braku obniżki w październiku to już trzecie duże zaskoczenie na przestrzeni roku. To z kolei stawia pytanie o skuteczność komunikacji z rynkiem. Agresywna obniżka stoi w sprzeczności z zapowiedzią zawartą w lutowym komunikacie po posiedzeniu, że cykl może zostać wstrzymany, a także deklaracjami gradualnego charakteru łagodzenia. Jeszcze na początku cyklu prezes NBP Marek Belka sugerował, że głębsza obniżka byłaby reakcją na wzrost prawdopodobieństwa silniejszego spowolnienia gospodarczego.

RYNKI W PIGUŁCE**WALUTY G10**

	KURS	ZMIANA
EUR/USD	1,3011	-0,34%
USD/JPY	94,04	0,65%
GBP/USD	1,4988	-0,78%
AUD/USD	1,0250	-0,20%
NZD/USD	0,8279	-0,42%
USD/CAD	1,0311	0,33%
USD/CHF	0,9474	0,48%

INDEKS DOLAROWY

EUR/CHF	1,2326	0,12%
EUR/JPY	122,35	0,30%
EUR/AUD	1,2693	-0,14%
EUR/GBP	0,8681	0,44%

WALUTY REGIONU

EUR/PLN	4,1462	0,44%
USD/PLN	3,187	0,79%
CHF/PLN	3,3638	0,32%
GBP/PLN	4,7763	0,01%
EUR/HUF	299,20	0,03%
USD/HUF	229,89	0,36%
EUR/CZK	25,5190	-0,10%
USD/CZK	19,6135	0,25%

WALUTY EMERGING MARKETS

USD/TRY	1,7979	0,29%
USD/RUB	30,7454	0,37%
USD/ZAR	9,0960	0,69%
USD/KRW	1087,05	0,41%
USD/TWD	29,6390	0,05%
USD/MXN	12,7510	0,48%
USD/BRL	1,9704	0,32%

INDEKSY GIEŁDOWE

	ZAMK.	ZMIANA
S&P 500	1541,5	0,11%
NIKKEI 225	11968,1	0,30%
DAX	293,4	-0,25%
WIG	46241,9	0,19%

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

09:22 2013-03-07

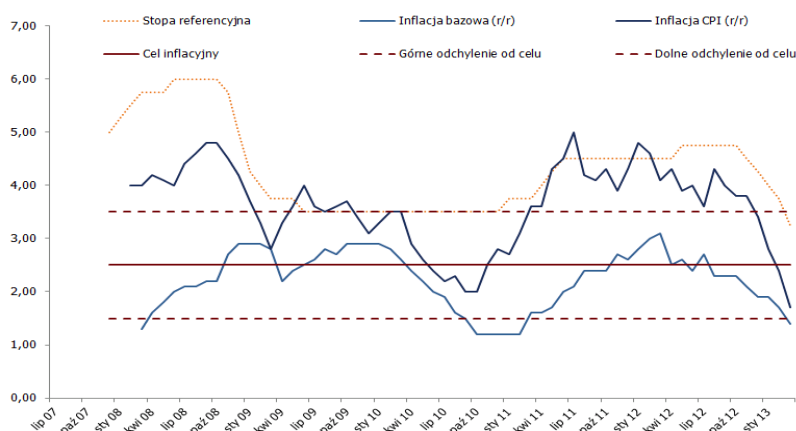


Rys. 2. Wykres godzinowy kursu EUR/PLN

Źródło: TMS Direct

Strefa euro: Obniżka stóp jeszcze nie dziś

Uważamy, że ECB nie dokona dziś obniżki stóp procentowych (główna 0,75 proc.). W ostatnich komunikatach ECB nie pojawiły się bowiem, żadne „znaki ostrzegawcze” przed taką decyzją. W grudniu, co prawda Rada Prezesów dyskutowała nad obniżką stóp, jednak w trakcie styczniowej konferencji prasowej Draghi dał do zrozumienia, że cięcie kosztu pieniądza jest mało prawdopodobne, a na posiedzeniu w lutym decyzja o utrzymaniu stóp była jednomyślna. ECB prawdopodobnie jednak przygotuje sobie grunt pod obniżkę w drugim kwartale bieżącego roku, poprzez zrewidowanie w dół prognoz wzrostu gospodarczego i inflacji. Kluczowa dla notowań EUR/USD będzie konferencja prasowa. Jeżeli Draghi poinformuje, że dyskutowano o negatywnej stopie depozytowej, trend spadkowy powinien zostać utrzymany.



Rys. 3. Stopa referencyjna NBP i inflacja

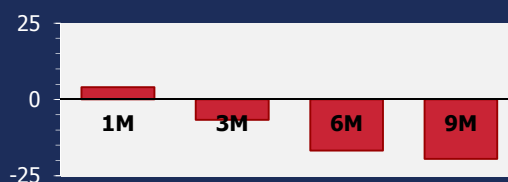
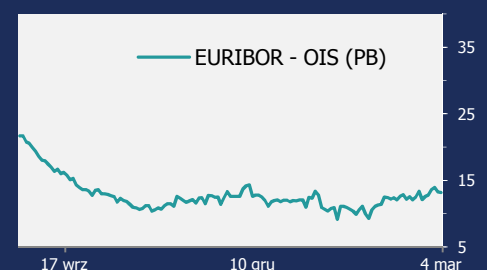
Źródło: BLOOMBERG

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	641,7	-0,65%
INDEKS CRB	289,8	-0,60%
ROPA WTI	90,4	-0,41%
ROPA BRENT	111,0	-0,40%
MIEDŹ LME	7706,0	-0,71%
MIEDŹ COMEX	350,2	-0,47%
ZŁOTO	1583,9	0,59%
SREBRO	29,0	1,18%

INDEKS S&P GSCI**RYNEK PIENIĘŻNY**

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	3,69	0,12	0,20
3M	3,61	0,20	0,28
6M	3,55	0,32	0,45
9M	3,52	0,43	0,60
12M	3,50	0,54	0,74

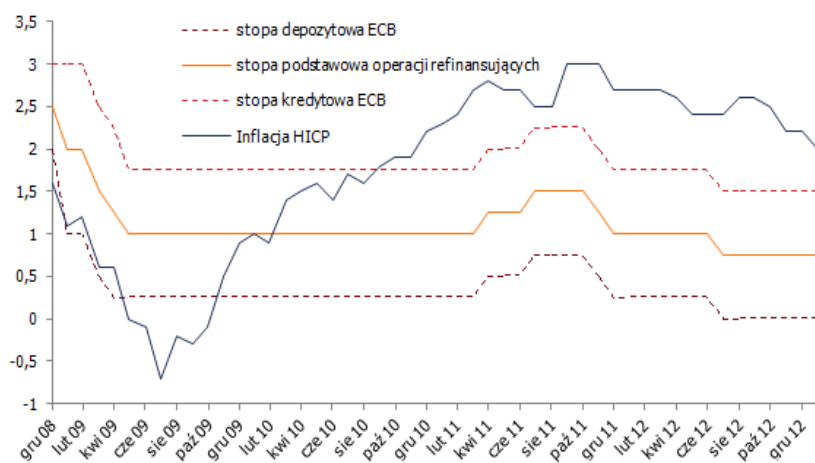
WYCENA PRZYSZŁYCH STAWEK WIBOR 3M**SEKTOR BANKOWY - PŁYNNOŚĆ**

TED SPREAD	18,5
LIBOR USD 3M - OIS	14,8
LIBOR USD 3M - ST. FED	3,1
EURIBOR 3M - OIS	13,2
EURIBOR3M - ST. ECB	-55,0
WIBOR 3M - ST. NBP	36,0

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

09:22 2013-03-07



Rys. 4. Stopy procentowe ECB i inflacja w strefie euro

Źródło: BLOOMBERG

W. Brytania: Ryzyko zwiększenia luzowania

Konsensus rynkowy zakłada, że Bank Anglii pozostawi stopy procentowe na dotychczasowym poziomie (główna 0,5 proc.) oraz nie zwiększy programu skupu aktywów. Ta druga kwestia obarczona jest jednak znacznym ryzykiem. Na lutowym posiedzeniu trzech członków BoE głosowało za zwiększeniem skupu o 25 mld funtów, a kolejny poparł taką możliwość w trakcie swojego ostatniego wystąpienia publicznego. Gdyby więc dziś nieco nieoczekiwanie, BoE zwiększył luzowanie, funt szterling pogłębiłby deprecjację. W tym roku funt osłabił się wobec dolara już o prawie 8 proc. – najwięcej wśród walut z grona G-10.



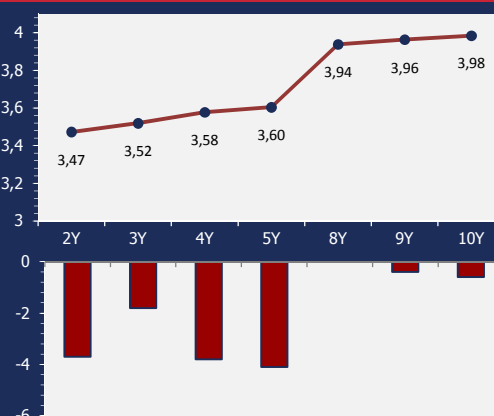
Rys. 5. Wartość programu skupu aktywów Banku Anglii

Źródło: BLOOMBERG

RENTOWNOŚĆ POLSKICH OBLIGACJI

	POZIOM	ZM. 1D	ZM. 5D
2Y	3,47	-7,80	-3,70
5Y	3,60	-5,60	-4,10
10Y	3,98	-1,10	-0,60

KRZYWA DŁUGU: PRZEBIEG I ZMIANA 5D (PB)



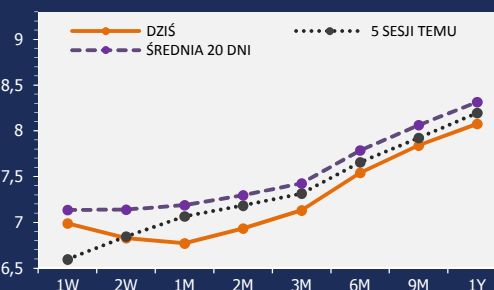
ZMIENNOŚĆ OPCJI ATM

	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
1M	6,77	10,97	8,38
2M	6,93	11,27	8,33
3M	7,13	11,56	8,35
6M	7,54	12,36	8,57
9M	7,84	12,83	8,81
1Y	8,08	13,30	8,95

ODCHYLENIE ZMIENNOŚCI 1M OD ŚREDNIEJ

ŚR. 1Y	8,43	14,07	9,03
ODCH. %	-20%	-22,0%	-7,2%

IMPLIKOWANA ZMIENNOŚĆ EUR/PLN



1M 25 DELTA RISK REVERSAL

	skośność	z-score	z-score -5D
EUR/PLN	0,89	-1,57	-1,47
USD/PLN	1,38	-0,95	-1,09
EUR/USD	-1,15	-0,56	-0,76
EUR/CHF	1,40	0,82	0,81
GBP/USD	-0,84	-0,72	-0,82
AUD/USD	-1,36	0,13	-0,20
USD/JPY	0,16	-0,88	-1,27

09:22 2013-03-07

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
2013-03-07 00:00	JP	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	marzec	0,1	0,1	0,1
2013-03-07 01:30	AU	Bilans handlu zagranicznego (mln AUD)	styczeń	-500	-427	1060
2013-03-07 07:45	CH	Stopa bezrobocia (%)	luty	3,4	3,4	3,4
2013-03-07 09:00	CH	Rezerwy walutowe (mln CHF)	luty	427	429455,21	
2013-03-07 09:00	HU	Produkcja przemysłowa r/r (%)	styczeń (wst.)	0,15	-3,4	
2013-03-07 12:00	DE	Nowe zamówienia przemysłowe r/r (%)	styczeń	1,6	-1,8	
2013-03-07 12:00	DE	Nowe zamówienia przemysłowe m/m (%)	styczeń	0,6	0,8	
2013-03-07 13:00	GB	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	marzec	0,5	0,5	
2013-03-07 13:30	US	Raport Challengea r/r (%)	luty		-24,4	
2013-03-07 13:45	EZ	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	marzec	0,75	0,75	
2013-03-07 14:00	PL	Rezerwy walutowe (mln USD)	luty		108004,7	
2013-03-07 14:30	CA	Bilans handlu zagranicznego (mld CAD)	styczeń	-0,6	-0,901	
2013-03-07 14:30	US	Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)	marzec (2)	355	344	
2013-03-07 14:30	US	Bilans handlu zagranicznego (mld USD)	styczeń	-43	-38,539	

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

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.

Dzienna 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

Analitik	Bartosz Sawicki	+48603307161	bs@tms.pl
Analitik	Szymon Zajkowski	-	sz@tms.pl
Młodszy Analitik	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