

09:45 2015-02-10

**Pomost donikąd**

W obliczu uboższego kalendarium danych makro na pierwszym planie pozostaje przyszłość programu ratunkowego Grecji, choć wciąż z niewielkim wpływem na euro. W Chinach gorsze dane to dobre dane, co wspiera AUD.



Rys. 1. Przedłużająca się konsolidacja na EUR/USD

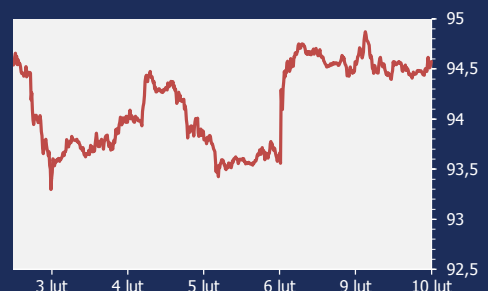
Źródło: TMS Direct

Grecja jest daleka od porozumienia z UE, ale wciąż walczy o złagodzenie warunków pomocy międzynarodowej. Nowym pomysłem jest pożyczka pomostowa w wysokości 10 mld EUR do 1 września, która minister finansów Grecji Varoufakis chce przedstawić na jutrzejszym szczycie UE i tą drogą kupić czas dla dalszych negocjacji. Pomysł jest o tyle zastanawiający, że w ostatni piątek szef Eurogrupy Dijsselbloem stwierdził, że UE nie udziela takich pożyczek. Czas ucieka, gdyż Grecja maksymalnie do 16 lutego może zwlekać z prośbą o przedłużenie programu pomocowego na obecnych warunkach, jednak euro na razie nie wyraża strachu przed grexitem. Nadal panuje przekonanie, że Grecja ostatecznie się złamie i przyjmie pomoc bez większych zmian, jednak trzeba mieć na uwadze, że czołówki na serwisach informacyjnych mogą kształtować krótkoterminowy sentyment, zarówno na korzyść, jak i ze szkodą dla euro.

Garść nerwowości dodaje też kwestia kryzysu ukraińsko-rosyjskiego, który sam w sobie (wykluczając otwartą wojnę) nie jest jeszcze czynnikiem mogącym zdestabilizować rynki finansowe, ale może posłużyć jako akcelerator innych negatywnych impulsów. Ministrowie spraw zagranicznych strefy euro ustalili, że wstrzymują się z nowymi sankcjami dla Rosji do 16 lutego, dając przestrzeń dla spokojnych rozmów na szczycie między Ukrainą, Rosją, Niemcami i Francją.

**RYNKI W PIGUŁCE****WALUTY G10**

|         | KURS   | ZMIANA % |
|---------|--------|----------|
| EUR/USD | 1,1322 | -0,01    |
| USD/JPY | 118,69 | -0,05    |
| GBP/USD | 1,5241 | 0,14     |
| AUD/USD | 0,7801 | 0,00     |
| NZD/USD | 0,7424 | 0,20     |
| USD/CAD | 1,2483 | -0,06    |
| USD/CHF | 0,9243 | -0,11    |

**INDEKS DOLAROWY**

|         |          |       |
|---------|----------|-------|
| EUR/CHF | 1,0463   | -0,12 |
| EUR/GBP | 0,7429   | 0,15  |
| EUR/JPY | 134,3800 | -0,04 |
| EUR/AUD | 1,4513   | 0,00  |

**WALUTY REGIONU**

|         |         |       |
|---------|---------|-------|
| EUR/PLN | 4,1933  | -0,17 |
| USD/PLN | 3,704   | -0,18 |
| CHF/PLN | 4,0075  | -0,03 |
| GBP/PLN | 5,6449  | -0,32 |
| EUR/HUF | 307,87  | 0,04  |
| USD/HUF | 271,93  | 0,04  |
| EUR/CZK | 27,7410 | -0,09 |
| USD/CZK | 24,5029 | -0,09 |

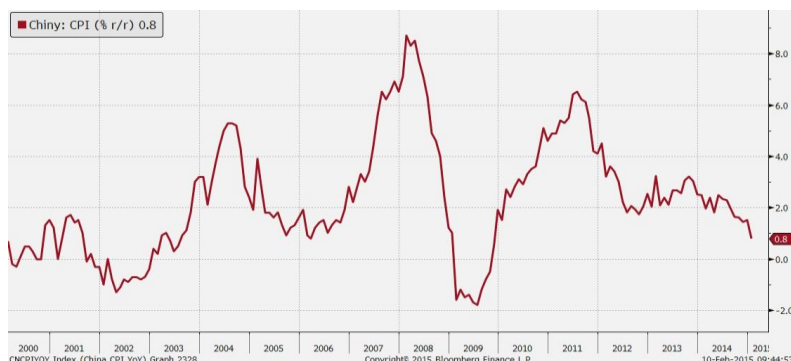
**WALUTY EMERGING MARKETS**

|         |         |       |
|---------|---------|-------|
| USD/TRY | 2,4742  | 0,22  |
| USD/RUB | 65,8603 | -0,25 |
| USD/ZAR | 11,5635 | 0,27  |
| USD/KRW | 1089,54 | 0,48  |
| USD/TWD | 31,5040 | 0,07  |
| USD/MXN | 14,8003 | 0,27  |
| USD/BRL | 2,7710  | 0,39  |

**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    |

09:45 2015-02-10



Rys. 2. Inflacja CPI Chin najniżej od 5 lat

Źródło: Bloomberg, TMS Brokers

Na polu danych makro wtorek przyniósł już odczyty inflacji z Chin za styczeń, gdzie CPI spadła do najniższego poziomu od pięciu lat (0,8 proc. r/r, prog. 1 proc.). Spadek cen ropy, słaby popyt wewnętrzny i efekt wysokiej bazy są winne niskiego odczytu, jednak po giełdzie w Szanghaju nie widać negatywnej reakcji. Wręcz przeciwnie rynek „z optymizmem” przyjmuje dane (1 proc.), które traktowane są jako kolejny argument za łagodzeniem polityki monetarnej Ludowego Banku Chin. Wydaje się, że po cięciu stopy RRR na początku miesiąca kolejne obniżki są na horyzoncie. To pomaga AUD i zatrzymuje presję spadkową, nawet gdy perspektywy luzowania polityki pieniężnej przez RBA pozostają ciężarem w średnim terminie.

Dalej w kalendarium na uwagę zasługują inflacja CPI z Norwegii (10:00) i produkcja przemysłowa z Wielkiej Brytanii (10:30). W pierwszym przypadku oczekuje się spadku cen w styczniu o 0,3 proc. m/m, co pogłębi presję na obniżki stóp procentowych przez Norges Bank i może osłabiać koronę dotychczas wspieraną pozytywnymi trendami ropy naftowej. W Wielkiej Brytanii produkcja w grudniu ma spaść o 0,1 proc. m/m, ale ponieważ rynek pozostaje skupiony na czwartkowym Raplocie o Inflacji Banku Anglii, reakcja funta na dane może być umiarkowana.

## RYNEK SUROWCOWY

|                 | KURS    | ZMIANA |
|-----------------|---------|--------|
| INDEKS S&P GSCI | 10678,7 | 0,00%  |
| INDEKS CRB      | 0,0     | 0,00%  |
| ROPA WTI        | 52,1    | 0,48%  |
| ROPA BRENT      | 57,5    | 0,00%  |
| MIEDŹ LME       | 5684,5  | 0,54%  |
| MIEDŹ COMEX     | 257,2   | -0,02% |
| ZŁOTO           | 1242,1  | 0,14%  |
| SREBRO          | 17,0    | 0,53%  |

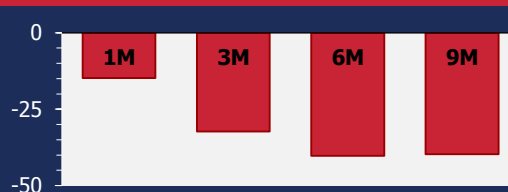
## INDEKS S&amp;P GSCI



## RYNEK PIENIĘŻNY

|     | WIBOR | EURIBOR | LIBOR USD |
|-----|-------|---------|-----------|
| 1M  | 1,90  | 0,00    | 0,17      |
| 3M  | 1,87  | 0,05    | 0,26      |
| 6M  | 1,85  | 0,13    | 0,36      |
| 9M  | 1,84  | 0,20    | 0,55      |
| 12M | 1,84  | 0,26    | 0,63      |

## WYCENA PRZYSZŁYCH STAWEK WIBOR 3M



## RENTOWNOŚĆ OBLIGACJI 10Y

|           |       |
|-----------|-------|
| USA       | 12,7  |
| NIEMCY    | 0,6   |
| FRANCJA   | 10,3  |
| WŁOCHY    | 0,3   |
| HISZPANIA | -13,0 |

09:45 2015-02-10

## KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

| Data           | Kraj | Wydarzenie                                          | Okres    | Prognoza | Poprzednio | Odczyt |
|----------------|------|-----------------------------------------------------|----------|----------|------------|--------|
| 10-02-15 2:30  | CN   | Inflacja CPI r/r (%)                                | styczeń  | 1,00     | 1,50       | 0,80   |
| 10-02-15 2:30  | CN   | Inflacja PPI r/r (%)                                | styczeń  | -3,80    | -3,30      | -4,30  |
| 10-02-15 7:45  | CH   | Stopa bezrobocia (%)                                | styczeń  | 3,50     | 3,40       | 3,50   |
| 10-02-15 8:45  | FR   | Produkcja przemysłowa r/r (%)                       | grudzień | -1,10    | -2,60      | -0,10  |
| 10-02-15 9:15  | CH   | Inflacja CPI r/r (%)                                | styczeń  | -0,60    | -0,30      | -0,50  |
| 10-02-15 10:00 | IT   | Inflacja HICP r/r (%)                               | grudzień | -0,70    | -1,80      |        |
| 10-02-15 10:00 | NO   | Inflacja CPI r/r (%)                                | styczeń  | 1,90     | 2,10       |        |
| 10-02-15 10:30 | GB   | Produkcja przemysłowa r/r (%)                       | grudzień | 0,50     | 1,10       |        |
| 10-02-15 15:00 | US   | Indeks nastrojów małych przedsiębiorstw NFIB (pkt.) | styczeń  | 101,10   | 100,40     |        |

09:45 2015-02-10

## 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.                                                                                                         |

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](mailto:da@tms.pl)

(+48) 22 2766243

|                        |                 |                 |                                            |
|------------------------|-----------------|-----------------|--------------------------------------------|
| Kierownik Departamentu | Bartosz Sawicki | (+48) 603307161 | <a href="mailto:bs@tms.pl">bs@tms.pl</a>   |
| Strateg Walutowy       | Konrad Białas   | -               | <a href="mailto:kbi@tms.pl">kbi@tms.pl</a> |
| Młodszy Analityk       | Błażej Kiermasz | -               | <a href="mailto:bk@tms.pl">bk@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

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](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: 3.537.560 zł, kapitał wpłacony: 3.537.560 zł, NIP: 526-27-59-131, REGON: 015715078