

09:20 2013-05-15

Rozbieżne drogi gospodarek strefy euro i USA

Zgodnie z naszymi oczekiwaniami eurodolar wybił się dołem z trwającego ponad miesiąc trendu bocznego. Od rana wspólna waluta traci na wartości, a kurs EUR/USD zniżkuje do 1,29. Osłabia się również złoty. Kurs EUR/PLN wzrasta pod 4,17, a USD/PLN do 3,23. Dziś poznamy sporo ważnych danych z dynamiką PKB strefy euro za I kw. (11:00) oraz inflacją z Polski (14:00) na czele.



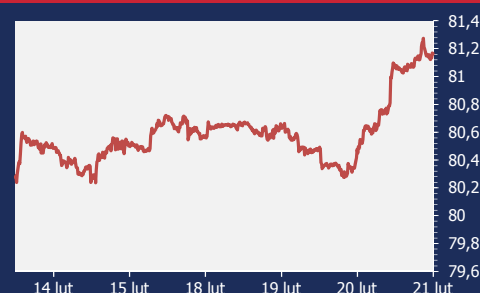
Rys. 1. Wykres godzinowy kursu EUR/USD

Źródło: TMS Direct

Opublikowana nad ranem dynamika PKB Niemiec nie napawa optymizmem przed publikacją dla całej strefy euro. W pierwszym kwartale bieżącego roku gospodarka naszych zachodnich sąsiadów rozwijała się w mizernym tempie 0,1 proc. kwartał do kwartału (konsensus 0,3 proc.), natomiast w ujęciu rocznym skurczyła się o 1,4 proc., przy konsensusie wzrostu o 0,2 proc. (co więcej w dół zrewidowane zostały dane za poprzedni kwartał). Jak pisaliśmy wielokrotnie, uważamy, że widoczne w ostatnich miesiącach spowolnienie koniunktury w Niemczech (czyli największej gospodarki Eurolandu i tej która wcześniej radziła sobie stosunkowo dobrze) było jednym z głównych powodów obniżki stóp przez ECB. Sądzymy, że wraz z utrzymującą się recesją w strefie euro i nabierającą rozpędu gospodarką Stanów Zjednoczonych, odmienne perspektywy polityki pieniężnej w wymienionych gospodarkach, jednoznacznie przemawiać będą na korzyść dolara. Dziś z ujemną dynamiką PKB w strefie euro kontrastować mogą: indeks koniunktury NY Empire State (14:30) oraz produkcja przemysłowa w USA (15:15).

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	1633,8	0,19%
NIKKEI 225	14758,4	3,55%
DAX	304,5	0,11%
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

09:20 2013-05-15

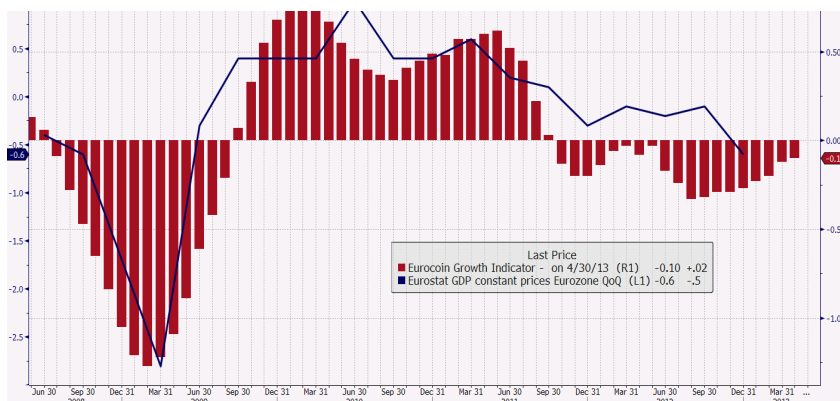


Rys. 2. Wykres godzinowy kursu EUR/PLN

Źródło: TMS Direct

Strefa euro: gospodarka pozostanie w recesji

Mimo wczorajszej wyższej niż prognozowano dynamiki produkcji przemysłowej za marzec wskazania przed wstępnym odczytem dynamiki PKB Eurolandu za pierwsze trzy miesiące bieżącego roku nie są optymistyczne. W oparciu o indeks Eurocoin obliczany przez londyński CEPR i Banca d'Italia spodziewamy się dynamiki -0,3 proc. kwartał do kwartału przy konsensusie prognoz na poziomie -0,1 proc. kw./kw. Czwarty kwartał ubiegłego roku przyniósł spadek PKB strefy euro o 0,6 proc. kw/kw, największy od dołka koniunktury z pierwszej połowy 2009 roku. Uważamy, że wyraźna rozbieżność tempa wzrostu gospodarczego między strefą euro a Stanami Zjednoczonymi to jeden z głównych czynników, który w najbliższych tygodniach przyczyni się do spadków kursu EUR/USD.

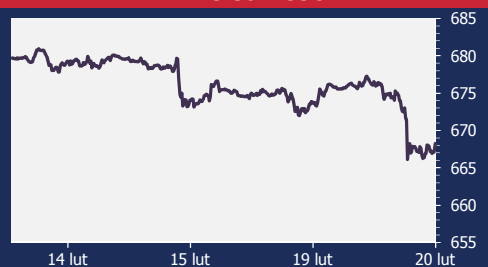


Rys. 3. Strefa euro: Dynamika PKB strefy euro oraz indeks Eurocoin

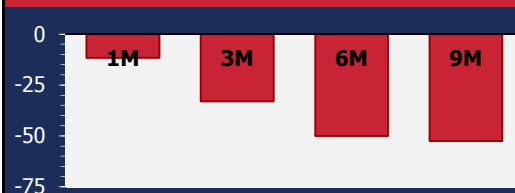
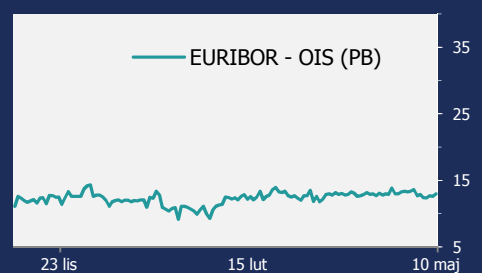
Źródło: BLOOMBERG

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	627,9	0,26%
INDEKS CRB	288,8	-0,04%
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%

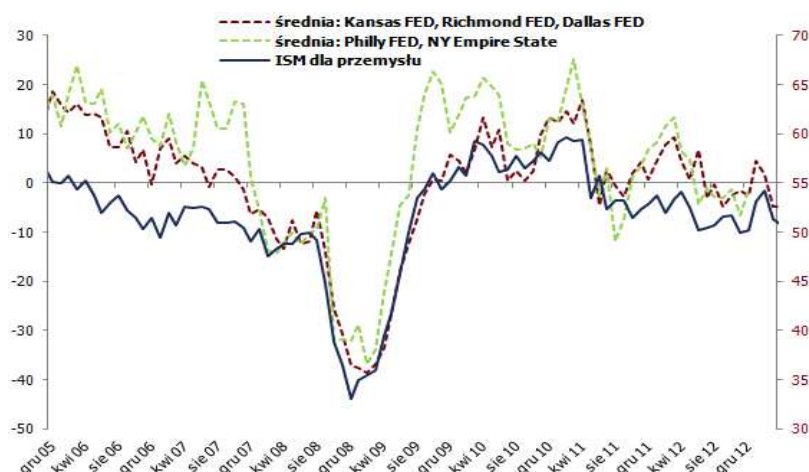
INDEKS S&P GSCI**RYNEK PIENIĘŻNY**

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,96	0,11	0,20
3M	2,80	0,20	0,28
6M	2,76	0,30	0,43
9M	2,74	0,40	0,56
12M	2,72	0,49	0,70

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

TED SPREAD	24,0
LIBOR USD 3M - OIS	15,4
LIBOR USD 3M - ST. FED	2,4
EURIBOR 3M - OIS	13,0
EURIBOR3M - ST. ECB	-29,7
WIBOR 3M - ST. NBP	-20,0

09:20 2013-05-15

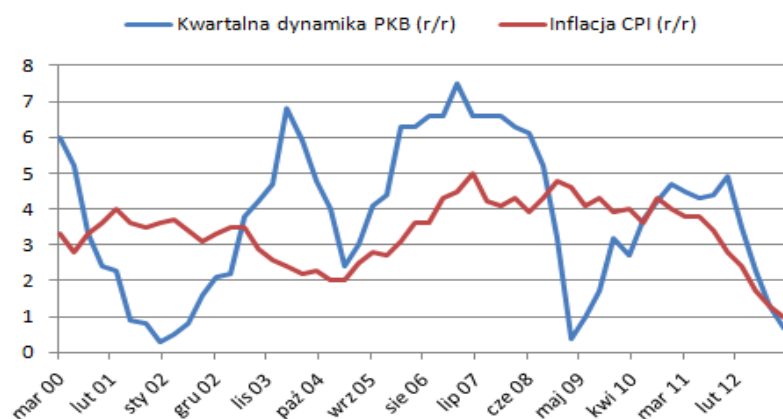


Rys. 4. USA: Regionalne indeksy koniunktury

Źródło: BLOOMBERG

Polska: Dane znów na korzyść obniżki stóp

Uważamy, że w kwietniu dynamika CPI spadnie do 0,9 proc. r/r (konsensus rynkowy zakłada wyhamowanie do 0,7 proc.). W komunikacie z majowego posiedzenia RPP pozostało zdanie, że kolejne decyzje Rady będą uzależnione od napływających danych, w tym przede wszystkim od oceny prawdopodobieństwa utrzymania się inflacji w średnim okresie wyraźnie poniżej celu NBP. W połączeniu z opublikowaną wczoraj niespodziewanie niską dynamiką PKB w I kw., kolejny spadek inflacji powinien przełożyć się na wzrost oczekiwań na cięcia kosztu pieniądza. Obecnie rynek FRA wycenia cięcie stóp o 50 pb w perspektywie sześciu miesięcy. Złoty jednak wielokrotnie pokazał, że pozostaje niewrażliwy na dane z Polski. Uważamy, że w najbliższych dniach kurs EUR/PLN może wzrosnąć w okolice 4,18.

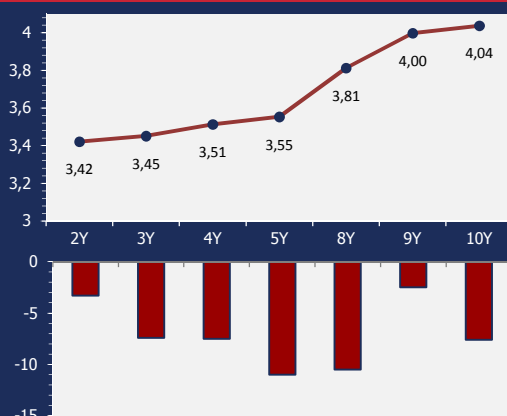


Rys. 5. Polska: Dynamika PKB i inflacji

Źródło: BLOOMBERG

RENTOWNOŚĆ POLSKICH OBLIGACJI

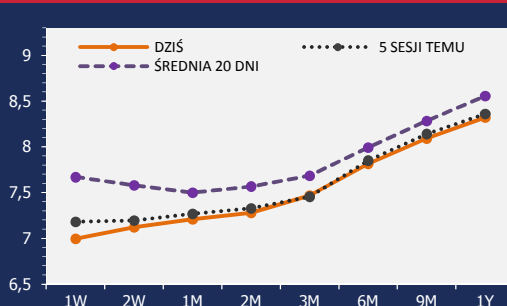
	POZIOM	ZM. 1D	ZM. 5D
2Y	3,42	0,90	-3,30
5Y	3,55	-0,10	-11,00
10Y	4,04	2,00	-7,60

KRZYWA DŁUGU: PRZEBIEG I ZMIANA 5D (PB)**ZMIENNOŚĆ OPCJI ATM**

	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
1M	7,21	10,70	8,78
2M	7,28	10,96	8,52
3M	7,47	11,44	8,55
6M	7,82	12,38	8,75
9M	8,09	12,91	9,02
1Y	8,32	13,40	9,20

ODCHYLENIE ZMIENNOŚCI 1M OD ŚREDNIEJ

ŚR. 1Y	8,52	14,24	9,08
ODCH. %	-15%	-24,9%	-3,4%

IMPLIKOWANA ZMIENNOŚĆ EUR/PLN**1M 25 DELTA RISK REVERSAL**

	skośność	z-score	z-score -5D
EUR/PLN	0,90	-1,70	-1,57
USD/PLN	0,83	-1,72	-1,61
EUR/USD	-0,58	0,44	0,63
EUR/CHF	1,68	1,05	1,15
GBP/USD	-0,79	-0,58	-0,62
AUD/USD	-1,22	0,36	0,42
USD/JPY	0,05	-1,35	0,33

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

09:20 2013-05-15

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
2013-05-15 07:30	FR	Dynamika PKB kw./kw. (%)	I kw. (wst.)		-0,30	-0,20
2013-05-15 07:30	FR	Dynamika PKB r/r (%)	I kw. (wst.)		-0,30	-0,40
2013-05-15 08:00	DE	Dynamika PKB r/r (%)	I kw. (wst.)		0,10	-1,40
2013-05-15 08:00	DE	Dynamika PKB kw./kw. (%)	I kw. (wst.)	0,30	-0,60	0,10
2013-05-15 08:45	FR	Inflacja HICP r/r (%)	kwiecień		1,10	0,80
2013-05-15 09:00	HU	Produkcja przemysłowa r/r (%)	marzec (ost.)		-0,70	
2013-05-15 09:00	HU	Dynamika PKB r/r (%)	I kw. (wst.)	-1,50	-2,70	
2013-05-15 10:00	CZ	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld CZK)	marzec	11,00	27,69	
2013-05-15 10:00	IT	Dynamika PKB kw./kw. (%)	I kw. (wst.)		-0,90	
2013-05-15 10:00	IT	Dynamika PKB r/r (%)	I kw. (wst.)		-2,80	
2013-05-15 10:30	GB	Stopa bezrobocia (%)	marzec	7,90	7,90	
2013-05-15 10:30	GB	Liczba zarejestrowanych bezrobotnych (%)	kwiecień	-4,00	-7,00	
2013-05-15 11:00	EZ	Dynamika PKB kw./kw. (%)	I kw. (wst.)	-0,10	-0,60	
2013-05-15 11:00	EZ	Dynamika PKB r/r (%)	I kw. (wst.)	-0,90	-0,90	
2013-05-15 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	maj (10)		7,00	
2013-05-15 14:00	PL	Inflacja CPI m/m (%)	kwiecień	0,30	0,20	
2013-05-15 14:00	PL	Inflacja CPI r/r (%)	kwiecień	0,70	1,00	
2013-05-15 14:00	PL	Saldo rachunku obrotów bieżących (mln EUR)	marzec	-175,00	-854,00	
2013-05-15 14:30	US	Inflacja PPI m/m (%)	kwiecień	-0,60	-0,60	
2013-05-15 14:30	US	Inflacja PPI r/r (%)	kwiecień	0,90	1,10	
2013-05-15 14:30	US	Indeks NY Empire State (pkt.)	maj	4,25	3,05	
2013-05-15 15:00	PL	Wykonanie budżetu (%)	kwiecień		68,60	
2013-05-15 15:15	US	Wykorzystanie mocy produkcyjnych (%)	kwiecień	78,30	78,50	
2013-05-15 15:15	US	Produkcja przemysłowa m/m (%)	kwiecień	-0,20	0,41	

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