

08:50 2013-03-19

**Stabilizacja przed decyzją Cypru**

Sesja azjatycka przyniosła lekka poprawę nastrojów. Nikkei i Hang Seng notowania zakończyły nad kreską, euro od rana powoli odrabia straty, a wyprzedaż na rynku długu peryferyjnych krajów strefy euro wyhamowała. Kurs EUR/USD wzrasta do 1,2960. Złoty lekko umacnia się. Kurs EUR/PLN zniżkuje do 4,1470, a USD/PLN do 3,20.



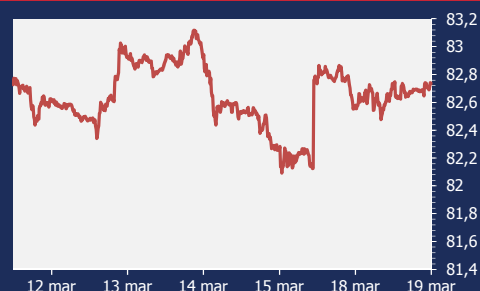
Rys. 1. Wykres godzinowy kursu EUR/USD

Źródło: TMS Direct

Dziś podobnie jak wczoraj decydujący wpływ na rynkowe nastroje będzie miała sytuacja na Cyprze. O godzinie 16:00 parlament głosował będzie nad warunkami pomocy, w tym nad nałożeniem opłaty na depozytariuszy. Cały czas toczą się rozmowy na temat zmniejszenia opłaty dla najmniejszych depozytariuszy, przy jednoczesnym podniesieniu dla największych. Uważamy, że przegłosowanie propozycji UE i MFW zostało już wczoraj zdyskontowane w cenach, dlatego też nie oczekujemy silnej reakcji na taką decyzję. Gdyby natomiast parlament odrzucił warunki pomocy spodziewamy się znacznego wzrostu awersji do ryzyka i wyprzedaży ryzykownych aktywów. O 13:30 poznamy liczbę pozwoleń oraz rozpoczętych budów domów w lutym w USA. Wczoraj negatywnym zaskoczeniem okazał się odczyt indeksu nastrojów w branży nieruchomości - NAHB, co może zwiastować gorsze dane i dziś. Niedorównanie konsensusowi rynkowemu nie zmienia jednak faktu, że sytuacja w sektorze nieruchomości Stanów Zjednoczonych systematycznie poprawia się.

**RYNKI W PIGUŁCE****WALUTY G10**

|         | KURS   | ZMIANA |
|---------|--------|--------|
| EUR/USD | 1,2942 | 0,15%  |
| USD/JPY | 95,48  | 0,78%  |
| GBP/USD | 1,5095 | 0,01%  |
| AUD/USD | 1,0379 | 0,15%  |
| NZD/USD | 0,8245 | 0,02%  |
| USD/CAD | 1,0220 | -0,21% |
| USD/CHF | 0,9468 | 0,35%  |

**INDEKS DOLAROWY**

|         |        |       |
|---------|--------|-------|
| EUR/CHF | 1,2253 | 0,50% |
| EUR/JPY | 123,57 | 0,94% |
| EUR/AUD | 1,2470 | 0,01% |
| EUR/GBP | 0,8574 | 0,14% |

**WALUTY REGIONU**

|         |         |        |
|---------|---------|--------|
| EUR/PLN | 4,1509  | 0,01%  |
| USD/PLN | 3,207   | -0,16% |
| CHF/PLN | 3,3870  | -0,51% |
| GBP/PLN | 4,8404  | -0,16% |
| EUR/HUF | 307,13  | 0,19%  |
| USD/HUF | 237,30  | 0,02%  |
| EUR/CZK | 25,6270 | 0,04%  |
| USD/CZK | 19,8003 | -0,13% |

**WALUTY EMERGING MARKETS**

|         |         |        |
|---------|---------|--------|
| USD/TRY | 1,8149  | -0,02% |
| USD/RUB | 30,8338 | -0,10% |
| USD/ZAR | 9,2025  | -0,21% |
| USD/KRW | 1111,26 | -0,31% |
| USD/TWD | 29,7500 | 0,03%  |
| USD/MXN | 12,4142 | -0,76% |
| USD/BRL | 1,9827  | -0,02% |

**INDEKSY GIEŁDOWE**

|            | ZAMK.   | ZMIANA |
|------------|---------|--------|
| S&P 500    | 1552,1  | -0,55% |
| NIKKEI 225 | 12468,2 | 2,03%  |
| DAX        | 296,8   | -0,21% |
| WIG        | 47074,4 | -0,21% |

08:50 2013-03-19

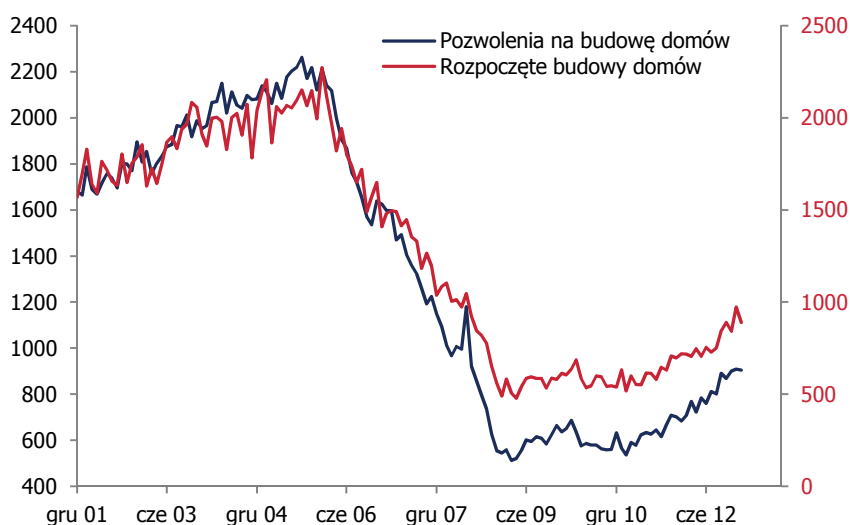


Rys. 2. Wykres godzinowy kursu EUR/PLN

Źródło: TMS Direct

### Niemcy: ZEW zapowiedzią przed PMI i Ifo

O godzinie 11:00 poznamy indeks ZEW, obrazujący nastroje wśród niemieckich inwestorów i analityków. Tradycyjnie ZEW stanowił będzie jedynie przedsmak przed ważniejszymi danymi: Ifo (publikacja w piątek) oraz wstępnymi PMI (czwartek). Niemiecka gospodarka w przeciwieństwie do całego Eurolandu radzi sobie całkiem nieźle, dlatego też wartość indeksu oczekiwań powinna utrzymać się w okolicach obecnego poziomu (48,2 pkt.), najwyższego od ponad dwóch lat, podtrzymując tym samym poprawę nastrojów oraz wspierając nieco notowania wspólnej waluty.



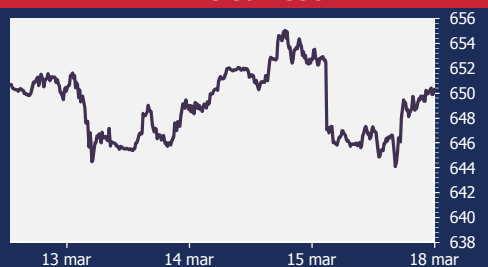
Rys. 3. USA: rynek nieruchomości

Źródło: BLOOMBERG

### RYNEK SUROWCOWY

|                 | KURS   | ZMIANA |
|-----------------|--------|--------|
| INDEKS S&P GSCI | 650,3  | -0,34% |
| INDEKS CRB      | 294,4  | -0,67% |
| ROPA WTI        | 93,7   | 1,46%  |
| ROPA BRENT      | 109,3  | 0,71%  |
| MIEDŹ LME       | 7567,0 | -0,31% |
| MIEDŹ COMEX     | 341,6  | -0,61% |
| ZŁOTO           | 1604,3 | -0,02% |
| SREBRO          | 28,9   | 0,00%  |

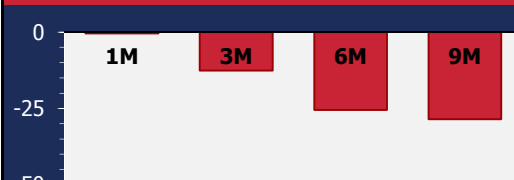
### INDEKS S&P GSCI



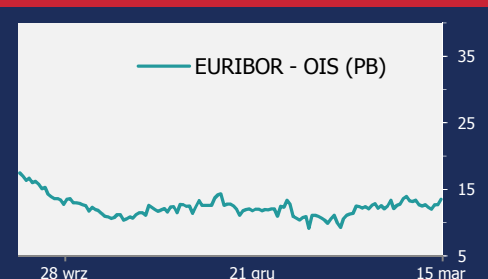
### RYNEK PIENIĘŻNY

|     | WIBOR | EURIBOR | LIBOR USD |
|-----|-------|---------|-----------|
| 1M  | 3,29  | 0,12    | 0,20      |
| 3M  | 3,30  | 0,21    | 0,28      |
| 6M  | 3,30  | 0,33    | 0,45      |
| 9M  | 3,30  | 0,44    | 0,59      |
| 12M | 3,30  | 0,54    | 0,73      |

### WYCENA PRZYSZŁYCH STAWEK WIBOR 3M



### SEKTOR BANKOWY - PŁYNNOŚĆ

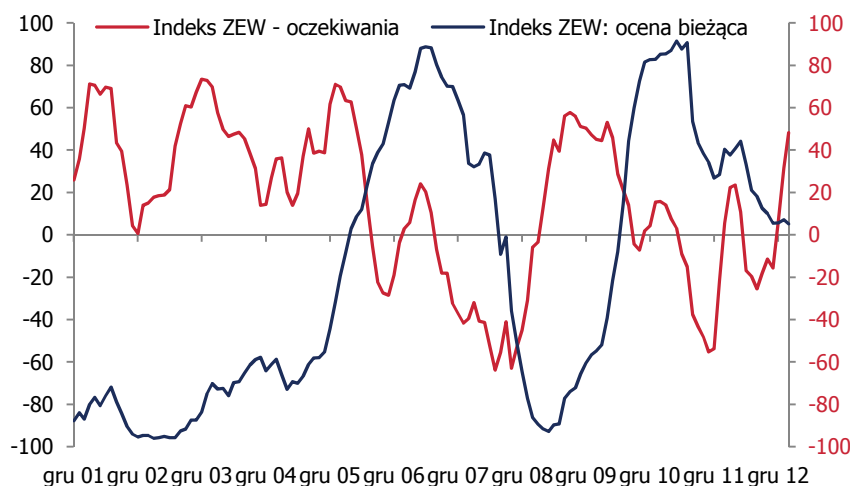


|                        |       |
|------------------------|-------|
| TED SPREAD             | 20,9  |
| LIBOR USD 3M - OIS     | 14,3  |
| LIBOR USD 3M - ST. FED | 3,0   |
| EURIBOR 3M - OIS       | 13,5  |
| EURIBOR3M - ST. ECB    | -54,4 |
| WIBOR 3M - ST. NBP     | 5,0   |

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

08:50 2013-03-19

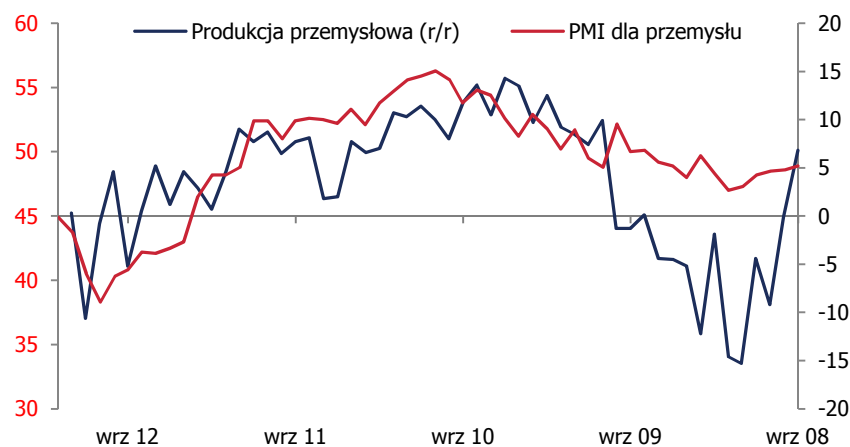


Rys. 4. Niemcy: indeks ZEW

Źródło: BLOOMBERG

**Polska: Kolejny spadek produkcji**

O godzinie 14:00 GUS opublikuje dane na temat produkcji przemysłowej. Oczekujemy, że w lutym produkcja zmniejszyła się o 3,8 proc. w ujęciu rocznym (konsensus ankiety Bloomberga: -1,6 proc. r/r). Ostatnie tygodnie dobitnie pokazały, że dane z Polski nie są w stanie wpłynąć na trend w notowaniach par złotych. Nawet nieoczekiwana obniżka stóp procentowych o 50 pb oraz zaskakująca wypowiedź Marka Belki o utrzymującej się przestrzeni do dalszych cięć stóp wywoływały jedynie reakcję „intra-day”. Podobnie może być i dziś – ewentualne dane gorsze od konsensusu krótkoterminowo osłabią złotego.

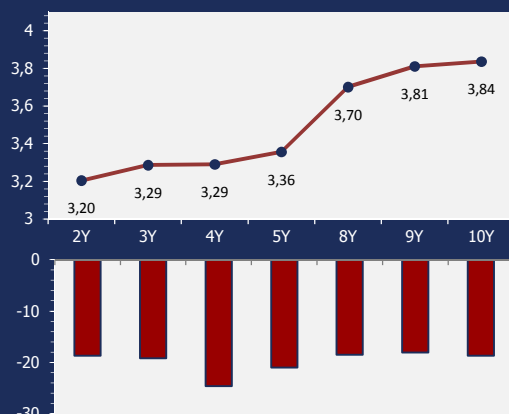


Rys. 5. Polska: sektor przemysłowy

Źródło: BLOOMBERG

**RENTOWNOŚĆ POLSKICH OBLIGACJI**

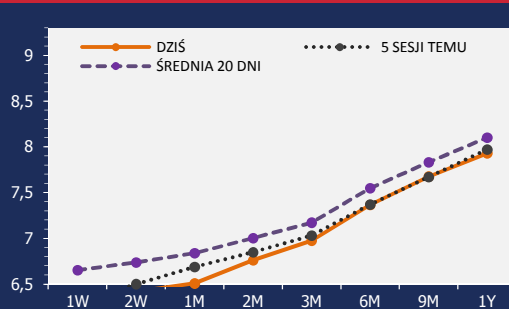
|     | POZIOM | ZM. 1D | ZM. 5D |
|-----|--------|--------|--------|
| 2Y  | 3,20   | -6,20  | -18,70 |
| 5Y  | 3,36   | -3,50  | -21,00 |
| 10Y | 3,84   | -6,10  | -18,70 |

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

|    | EUR/PLN | USD/PLN | EUR/USD |
|----|---------|---------|---------|
| 1M | 6,51    | 10,93   | 8,89    |
| 2M | 6,76    | 11,17   | 8,70    |
| 3M | 6,98    | 11,66   | 8,67    |
| 6M | 7,37    | 12,29   | 8,83    |
| 9M | 7,68    | 12,73   | 9,05    |
| 1Y | 7,93    | 13,15   | 9,17    |

**ODCHYLENIE ZMIENNOŚCI 1M OD ŚREDNIEJ**

|         |      |        |       |
|---------|------|--------|-------|
| ŚR. 1Y  | 8,34 | 13,91  | 8,98  |
| ODCH. % | -22% | -21,4% | -1,0% |

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

|         | skośność | z-score | z-score -5D |
|---------|----------|---------|-------------|
| EUR/PLN | 0,81     | -1,63   | -1,68       |
| USD/PLN | 1,26     | -1,03   | -1,07       |
| EUR/USD | -1,09    | -0,47   | -0,31       |
| EUR/CHF | 1,05     | 0,58    | 0,76        |
| GBP/USD | -0,85    | -0,72   | -0,91       |
| AUD/USD | -0,85    | 0,89    | 0,57        |
| USD/JPY | -0,48    | -2,85   | -1,70       |

## KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

| Data             | Kraj | Wydarzenie                           | Okres   | Prognoza | Poprzednio | Odczyt |
|------------------|------|--------------------------------------|---------|----------|------------|--------|
| 2013-03-19 10:00 | IT   | Inflacja HICP r/r (%)                | styczeń |          | -6,6       |        |
| 2013-03-19 10:30 | GB   | Inflacja bazowa r/r (%)              | luty    | 2,2      | 2,3        |        |
| 2013-03-19 10:30 | GB   | Inflacja CPI r/r (%)                 | luty    | 2,8      | 2,7        |        |
| 2013-03-19 10:30 | GB   | Inflacja PPI r/r (%)                 | luty    | 1,8      | 2          |        |
| 2013-03-19 11:00 | DE   | Indeks ZEW - ocena bieżąca (pkt.)    | marzec  | 6        | 5,2        |        |
| 2013-03-19 11:00 | DE   | Indeks ZEW - ocena perspektyw (pkt.) | marzec  | 48,1     | 48,2       |        |
| 2013-03-19 13:30 | US   | Pozwolenia na budowę domów m/m (%)   | luty    | 2,3      | -0,6       |        |
| 2013-03-19 13:30 | US   | Rozpoczęcie budowy domów m/m (%)     | luty    | 2,8      | -8,5       |        |
| 2013-03-19 13:30 | US   | Pozwolenia na budowę domów (tys.)    | luty    | 925      | 904        |        |
| 2013-03-19 13:30 | US   | Rozpoczęcie budowy domów (tys.)      | luty    | 915      | 890        |        |
| 2013-03-19 14:00 | PL   | Produkcja przemysłowa m/m (%)        | luty    | -1,9     | 5,4        |        |
| 2013-03-19 14:00 | PL   | Produkcja przemysłowa r/r (%)        | luty    | -1,4     | 0,3        |        |
| 2013-03-19 14:00 | PL   | Inflacja PPI m/m (%)                 | luty    | 0,25     | 0,1        |        |
| 2013-03-19 14:00 | PL   | Inflacja PPI r/r (%)                 | luty    | -0,5     | -1,2       |        |

## 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](mailto:da@tms.pl)

+48225297638

|                  |                  |              |                                            |
|------------------|------------------|--------------|--------------------------------------------|
| Analitik         | Bartosz Sawicki  | +48603307161 | <a href="mailto:bs@tms.pl">bs@tms.pl</a>   |
| Analitik         | Szymon Zajkowski | -            | <a href="mailto:sz@tms.pl">sz@tms.pl</a>   |
| Młodszy Analitik | Marcin Pietrzak  | -            | <a href="mailto:mpi@tms.pl">mpi@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 również częstotliwości wydawania i ważności rekomendacji, wskazane zostały na stronach internetowych [www.tms.pl](http://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](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: 3.530.560 zł, kapitał wpłacony: 3.530.560 zł, NIP: 526-27-59-131, REGON: 015715078