

Złoty skorzystał na rajdzie ulgi

Mniej konfrontacyjny niż można było się spodziewać ton Władimira Putina podczas wczorajszego przemówienia wywołał rajd ulgi na giełdach i wsparł waluty regionu. Wygasanie napięć o charakterze geopolitycznym przekłada się również na przeceny złota. W tym tygodniu jego uncja potaniała już o 40 USD i obecnie wyceniana jest na 1352 USD. W środę rano EUR/PLN spada pod 4,21, a USD/PLN narusza 3,02. Z kolei w notowaniach walut G-10 panuje mała zmienność. EUR/USD od początku tygodnia pozostaje w zakresie 1,3880 -1,3940.



Rys. 1. Wykres godzinowy kursu EUR/USD

Źródło: TMS Direct

Dopóki ECB nie zostanie zmuszone przez pogłębienie spadku inflacji do załagodzenia polityki, euro pozostawać będzie silne. Jednak przekroczenie ubiegłotygodniowych szczytów i wyjście ponad 1,40 zagraża nasileniem się słownych interwencji ze strony władz monetarnych. Z tego względu nie uważamy, by kurs trwale mógł plasować się powyżej wspomnianej bariery. Na sesji europejskiej w przypadku większości par walutowych należy oczekiwać utrzymywania się przedziałów wahań ze względu na kończące się dziś posiedzenie FOMC. Wyjątkiem mogą być notowania funta szterlinga, gdyż przed nami publikacja protokołu z posiedzenia MPC, zaprezentowany zostanie budżet, a także poznamy dane z rynku pracy. W ostatnich tygodniach funt słabł za sprawą odsuwania terminu, w którym rynek stopy procentowej wyceniał pierwszą podwyżkę stóp. Dlatego też największy potencjał do wsparcia brytyjskiej waluty miałby spadek stopy bezrobocia z 7,2 do 7,1 proc.

RYNKI W PIGUŁCE**WALUTY G10**

	KURS	ZMIANA %
EUR/USD	1,3925	-0,08
USD/JPY	101,61	-0,13
GBP/USD	1,6618	0,03
AUD/USD	0,9117	-0,20
NZD/USD	0,8606	-0,28
USD/CAD	1,1144	0,02
USD/CHF	0,8741	-0,08

INDEKS DOLAROWY

EUR/CHF	1,2172	-0,01
EUR/GBP	0,8379	0,11
EUR/JPY	141,4900	-0,05
EUR/AUD	1,5274	-0,12

WALUTY REGIONU

EUR/PLN	4,2047	0,07
USD/PLN	3,020	-0,01
CHF/PLN	3,4545	0,07
GBP/PLN	5,0178	-0,05
EUR/HUF	310,13	0,10
USD/HUF	222,71	0,03
EUR/CZK	27,4320	-0,09
USD/CZK	19,7003	-0,17

WALUTY EMERGING MARKETS

USD/TRY	2,2202	-0,08
USD/RUB	36,0685	0,49
USD/ZAR	10,7119	0,00
USD/KRW	1070,65	-0,14
USD/TWD	30,4280	-0,24
USD/MXN	13,1617	-0,03
USD/BRL	2,3340	0,64

INDEKSY GIEŁDOWE

	ZAMK.	ZMIANA %
S&P 500	1640,4	0,59
NIKKEI 225	13578,5	2,45
DAX	2443,7	-1,68
WIG	8785,8	-0,76

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

09:15 2014-03-19



Rys. 2. Wykres dzienny kursu EUR/PLN

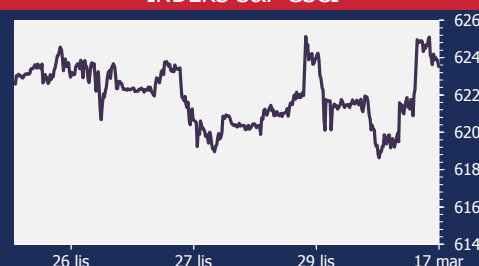
Źródło: TMS Direct

USA: podwyżka stóp na horyzoncie

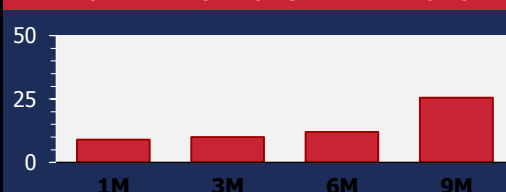
Posiedzenie FOMC jest najważniejszym wydarzeniem dnia, tym bardziej, że wieńczyć je będzie pierwsza konferencja prasowa Janet Yellen i seria nowych projekcji makroekonomicznych. Pomimo zbliżenia się stopy bezrobocia do newralgicznej bariery 6,5 proc. na 0,1 proc., tempo, w którym bilans Fed pęcznieje każdego miesiąca ograniczono dotychczas jedynie z 85 do 65 mld USD. Dlatego też Fed porzuci zapewne politykę progów na rzecz bardziej rozbudowanej oceny kondycji gospodarki. Jeśli trzecim obok inflacji i bezrobocia wyznacznikiem optymalnego kształtu polityki pieniężnej stanie się stabilność systemu finansowego, to będzie to ewidentny sygnał, że decydenci coraz negatywniej postrzegają bilans zysków i strat agresywnej stymulacji gospodarki. Kontrowersji nie budzi natomiast to, że władze monetarne serią słabszych danych zrzucą na karb najsurowszej od dziesięcioleci zimy i zredukują tempo ilościowego luzowania do 55 mld dolarów. Prawdziwym wsparciem dla dolara zwłaszcza w stosunku do walut gospodarek wschodzących byłby wzrost poparcia dla podwyżki stóp w 2015 roku. Silne zaskoczenie na dzisiejszym posiedzeniu jest mało prawdopodobne, ale uważamy, że niesie on ze sobą więcej szans niż zagrożeń dla dolara.

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	9242,6	0,00%
INDEKS CRB	0,0	0,00%
ROPA WTI	94,1	1,52%
ROPA BRENT	111,4	1,74%
MIEDŹ LME	6976,3	-0,48%
MIEDŹ COMEX	316,6	-0,78%
ZŁOTO	1220,2	-1,43%
SREBRO	19,1	-2,94%

INDEKS S&P GSCI**RYNEK PIENIĘŻNY**

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,51	0,23	0,16
3M	2,61	0,31	0,23
6M	2,64	0,41	0,33
9M	2,66	0,49	0,55
12M	2,69	0,58	0,56

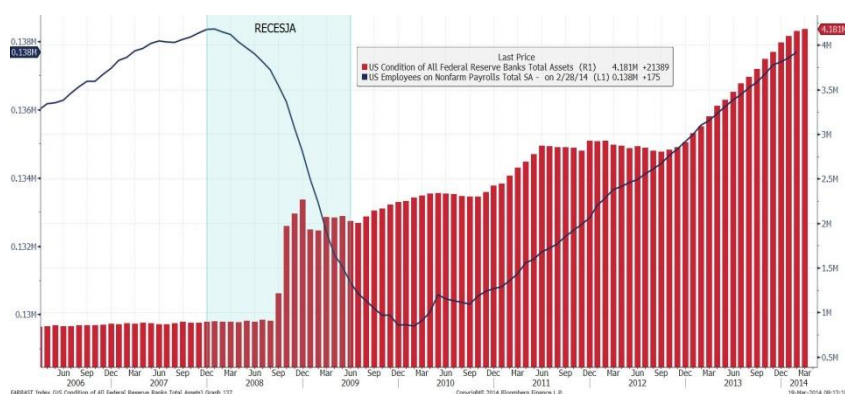
WYCENA PRZYSZŁYCH STAWEK WIBOR 3M**SEKTOR BANKOWY - PŁYNNOŚĆ**

TED SPREAD	18,8
LIBOR USD 3M - OIS	14,8
LIBOR USD 3M - ST. FED	-0,9
EURIBOR 3M - OIS	11,0
EURIBOR3M - ST. ECB	-1,1
WIBOR 3M - ST. NBP	11,0

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

09:15 2014-03-19

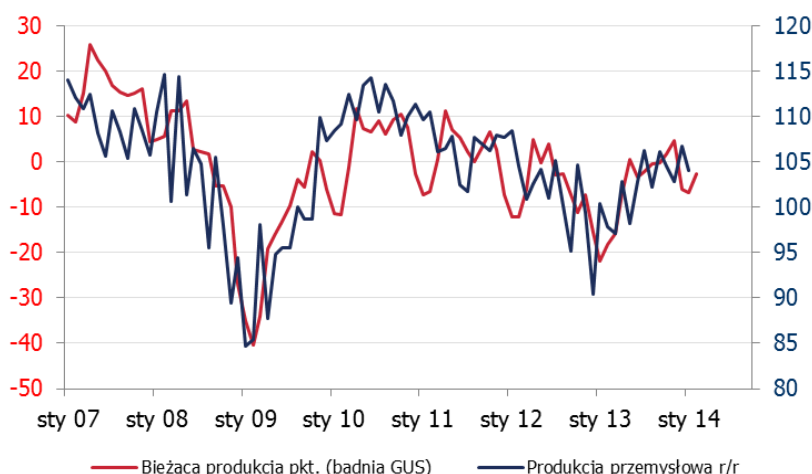


Rys. 3. Bilans Fed i zatrudnienie poza rolnictwem

Źródło: Bloomberg

Polska: kontynuacja ożywienia w przemyśle

Prognozujemy przyspieszenie dynamiki produkcji przemysłowej do 4,7 proc. r/r. Na prognozę składają się pozytywne wnioski płynące z analizy badań ankietowych GUS i indeksu PMI. Składowa bieżącej produkcji podskoczyła o 4 pkt. proc., co jest najmocniejszym przyspieszeniem od dziesięciu miesięcy. Niestety wzrost produkcji nie będzie równie mocny. Spodziewamy się, że na negatywnie zaskoczy produkcja samochodów (wg SAMAR w lutym produkcja wzrosła zaledwie o 2,4 proc. r/r). Z drugiej strony kurczenie się zapasów, na które wskazał subindeks PMI może być czynnikiem, który spowoduje, że odczyt znajdzie się nieco powyżej naszej prognozy. Z kolei inflacja PPI będzie kontynuować deflację, co osłabi wzrost CPI w kolejnych miesiącach.



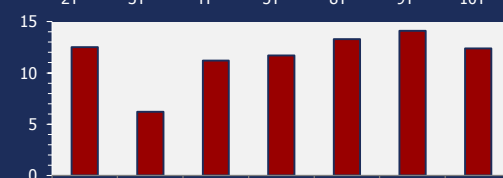
Rys. 4. Koniunktura w przemyśle

Źródło: Bloomberg, GUS

RENTOWNOŚĆ POLSKICH OBLIGACJI

	POZIOM	ZM. 1D	ZM. 5D
2Y	2,93	7,80	12,50
5Y	3,81	4,10	11,70
10Y	4,56	2,20	12,40

KRZYWA DŁUGU: PRZEBIEG I ZMIANA 5D (PB)



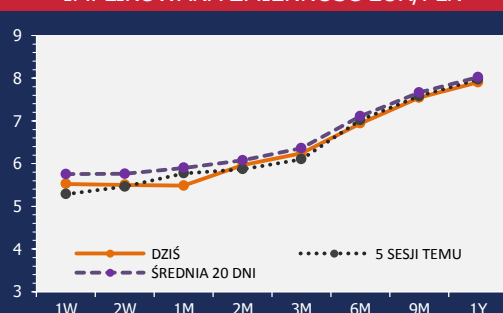
ZMIENNOŚĆ OPCJI ATM

	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
1M	5,49	9,51	6,93
2M	5,97	10,10	7,20
3M	6,24	10,55	7,33
6M	6,94	11,52	7,62
9M	7,54	12,28	7,90
1Y	7,91	12,92	8,09

ODCHYLENIE ZMIENNOŚCI 1M OD ŚREDNIEJ

ŚR. 1Y	7,13	11,42	7,88
ODCH. %	-23%	-16,8%	-12,0%

IMPLIKOWANA ZMIENNOŚĆ EUR/PLN



1M 25 DELTA RISK REVERSAL

	skośność	z-score	z-score -5D
EUR/PLN	0,84	-0,81	-0,81
USD/PLN	1,33	-0,40	-0,91
EUR/USD	-0,57	0,34	0,31
EUR/CHF	0,87	-1,57	-1,68
GBP/USD	-0,07	1,67	1,36
AUD/USD	-1,61	-0,36	-0,43
USD/JPY	-0,32	-0,40	-0,14

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

09:15 2014-03-19

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
2014-03-19 10:30	GB	Stopa bezrobocia (%)	styczeń	7,20	7,20	
2014-03-19 10:30	GB	Liczba zarejestrowanych bezrobotnych (%)	luty	-25,00	-27,60	
2014-03-19 12:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	marzec (14)		-2,10	
2014-03-19 13:30	US	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld USD)	IV kw.	-88,00	-94,84	
2014-03-19 14:00	PL	Produkcja przemysłowa m/m (%)	luty	-1,00	2,90	
2014-03-19 14:00	PL	Produkcja przemysłowa r/r (%)	luty	6,20	4,10	
2014-03-19 14:00	PL	Inflacja PPI m/m (%)	luty	0,10	0,10	
2014-03-19 14:00	PL	Inflacja PPI r/r (%)	luty	-1,10	-0,90	
2014-03-19 19:00	US	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	marzec	0,25	0,25	
2014-03-19 22:45	NZ	Dynamika PKB r/r (%)	IV kw.	3,10	3,50	
2014-03-19 22:45	NZ	Dynamika PKB kw./kw. (%)	IV kw.	0,90	1,40	

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

09:15 2014-03-19

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

+48225297638

Kierownik Departamentu	Bartosz Sawicki	+48603307161	bs@tms.pl
Analitik	Szymon Zajkowski	-	sz@tms.pl
Młodszy Analitik	Marcin Pietrzak	-	mpi@tms.pl
Młodszy Analitik	Grzegorz Załęski	-	gz@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., 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: 3.537.560 zł, kapitał wpłacony: 3.537.560 zł, NIP: 526-27-59-131, REGON: 015715078