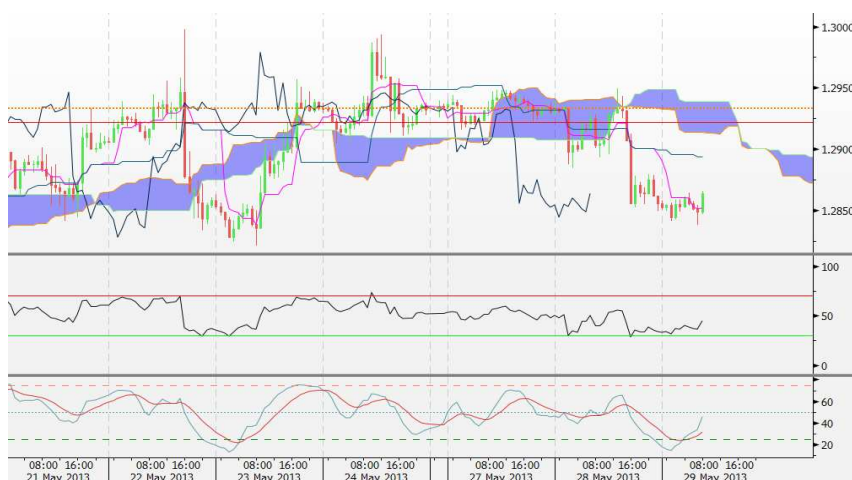


09:27 2013-05-29

Dolar wznowia aprecjację, koniec ery Carneya

Motywy przewodnim sesji azjatyckiej była aprecjacja dolara, wywołana całą serią wskaźników makroekonomicznych, które przybrały wysokie wartości. Uważamy, że relatywnie dobra koniunktura napędzająca spekulacje o ograniczeniu tempa łagodzenia przez Fed będzie motorem umocnienia amerykańskiej waluty w kolejnych tygodniach i miesiącach. Katalizatorem aprecjacji staną się zapewne dane obrazujące kondycję rynku pracy i sektora przemysłowego, które zostaną opublikowane w pierwszym tygodniu czerwca.



Rys. 1. Wykres godzinowy kursu EUR/USD

Źródło: Bloomberg

Euro pozostaje dość odporne na siłę dolara i mimo spadków EUR/USD do 1,2840 wciąż utrzymuje się w szerokiej konsolidacji. Taki stan rzeczy to pochodna normalizacji sytuacji na rynkach długu i CDS hamującej spadki EUR/USD, ale nie będącej już czynnikiem wystarczającym do windowania kursu. Złoty podobnie jak czeska korona i węgierski forint wczoraj umacniał się do wspólnej waluty. Kurs EUR/PLN naruszał 4,18 i oddalał się od kluczowej strefy powyżej 4,21, która wyznacza górne ograniczenie trwającego od miesięcy trendu bocznego. W kolejnych dniach wsparcie 4,1750 powinno okazać się barierą trudną do przebicia. Rano EUR/PLN znajduje się przy 4,20. Na obecnie notowanych poziomach złoty jest wyceniany jedynie minimalnie powyżej krótkoterminowej wartości godziwej obliczanej przez nas w oparciu o relatywną wycenę szeregu klas aktywów.

RYNKI W PIGUŁCE**WALUTY G10**

	KURS	ZMIANA
EUR/USD	1,2865	-0,30%
USD/JPY	102,06	-0,18%
GBP/USD	1,5047	-0,28%
AUD/USD	0,9553	-1,26%
NZD/USD	0,8066	-0,57%
USD/CAD	1,0414	0,62%
USD/CHF	0,9727	0,25%

INDEKS DOLAROWY

EUR/CHF	1,2514	-0,06%
EUR/JPY	131,28	-0,50%
EUR/AUD	1,3470	0,99%
EUR/GBP	0,8550	-0,02%

WALUTY REGIONU

EUR/PLN	4,2197	0,74%
USD/PLN	3,280	1,04%
CHF/PLN	3,3721	0,79%
GBP/PLN	4,9355	0,76%
EUR/HUF	288,14	-0,22%
USD/HUF	223,97	0,08%
EUR/CZK	25,9010	-0,07%
USD/CZK	20,1310	0,22%

WALUTY EMERGING MARKETS

USD/TRY	1,8604	0,58%
USD/RUB	31,5289	0,42%
USD/ZAR	9,8016	1,08%
USD/KRW	1132,92	0,54%
USD/TWD	29,9710	0,11%
USD/MXN	12,6413	1,34%
USD/BRL	2,0749	0,87%

INDEKSY GIEŁDOWE

	ZAMK.	ZMIANA
S&P 500	1660,1	0,63%
NIKKEI 225	14326,5	0,10%
DAX	308,2	1,28%
WIG	45851,8	0,64%

09:27 2013-05-29

Z kronikarskiego obowiązku należy odnotować ostatnie posiedzenie Banku Kanady za kadencji Marka Caneya, który obejmie stanowisko gubernatora Banku Anglii. Era jego następcy, Stephena Polozza okaże się prawdopodobnie niekorzystna dla siły dolara kanadyjskiego. Wielokrotnie sugerował on, że niższa wartość dolara kanadyjskiego wspierać będzie eksport, który powinien być dywersyfikowany ze względu na zmianę struktury obrotów towarowych z USA, czyli głównym partnerem handlowym.



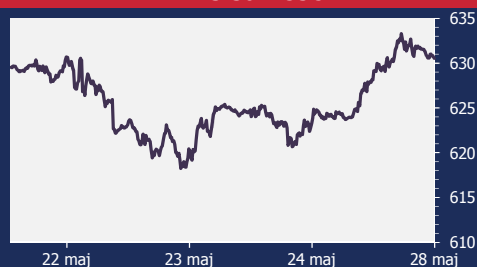
Rys. 2. Wykres dzienny kursu EUR/PLN

Źródło: TMS Direct

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	630,6	0,99%
INDEKS CRB	285,9	0,36%
ROPA WTI	94,5	0,04%
ROPA BRENT	103,8	0,67%
MIEDŹ LME	7304,5	-0,03%
MIEDŹ COMEX	328,5	-0,70%
ZŁOTO	1385,1	-0,20%
SREBRO	22,3	-1,00%

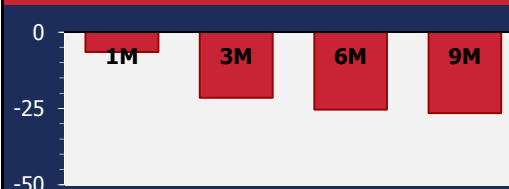
INDEKS S&P GSCI



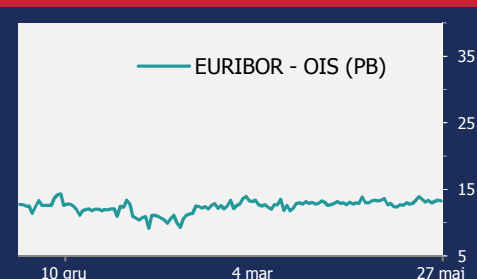
RYNEK PIENIĘŻNY

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,92	0,11	0,19
3M	2,64	0,20	0,27
6M	2,57	0,30	0,42
9M	2,57	0,39	0,55
12M	2,56	0,47	0,68

WYCENA PRZYSZŁYCH STAWEK WIBOR 3M



SEKTOR BANKOWY - PŁYNNOŚĆ



TED SPREAD	23,2
LIBOR USD 3M - OIS	15,8
LIBOR USD 3M - ST. FED	2,3
EURIBOR 3M - OIS	13,3
EURIBOR3M - ST. ECB	-30,1
WIBOR 3M - ST. NBP	-36,0

Polska: historyczna rewizja PKB

Dziś GUS poda rewizję wstępnego odczytu dynamiki PKB za pierwsze trzy miesiące tego roku. Jest to sytuacja bez precedensu, będzie zatem ciekawa z punktu widzenia oceny jakości szacunkowych danych. Jednak jedynie bardzo mocna rewizja w górę będzie w stanie zapobiec redukcji stóp przez RPP. Nie spodziewamy się takiego scenariusza, nasza prognoza zakładała bowiem silniejszy spadek dynamiki tempa wzrostu niż konsensus (0,5 proc. r/r wobec mediany oczekiwań 0,7 proc. r/r).

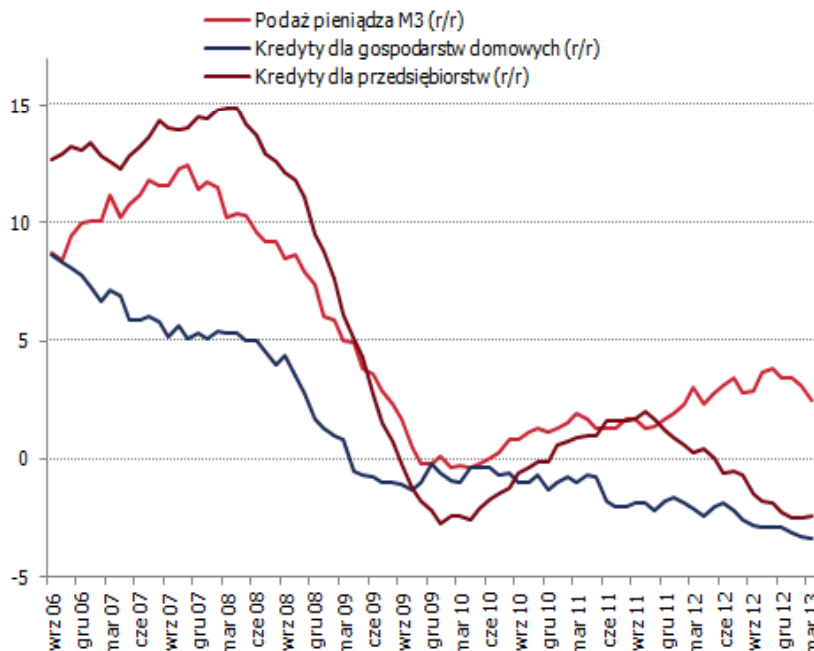
Dom Maklerski TMS Brokers S.A., Al. Jerozolimskie 123 A, 02-017 Warszawa
tel. (22) 529 76 30, fax (22) 529 76 39, dommaklerski@tms.pl, www.tms.pl

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

09:27 2013-05-29

Euroland: cenne wskazówki przed posiedzeniem ECB

Nie spodziewamy się, by w Radzie Prezesów ECB ukształtował się konsensus pozwalający na wprowadzenie ujemnej stopy depozytowej już na przyszłotygodniowym posiedzeniu, jednak takie spekulacje nie będą korzystne dla siły euro. Część decydentów, z Mario Draghim na czele wyraźnie akceptuje takie rozwiązanie, ale spotykają się oni z silną opozycją m.in. ze strony Jorga Asmussena i Jensa Weidmanna. W tym kontekście dzisiejsze odczyty mają dość wysoką wagę. Dodatkowo podaży pieniądza M3 (trzymiesięczna średnia dynamiki rok do roku to obecnie 3 proc.) nie towarzyszy ożywienie akcji kredytowej do sfery realnej. Zjawisko to nie jest niczym nowym, ale stanowi silny argument za kontynuacją łagodzenia. To, że do dalszego luzowania polityki monetarnej istnieje przestrzeń powinny potwierdzić dane i z Niemiec, wskażące naszym zdaniem na brak występowania presji inflacyjnej. Wstępne odczyty dynamiki CPI za maj będą jak zawsze cenną wskazówką przed danymi dla całego Eurolandu, które zostaną opublikowane ostatniego dnia miesiąca.

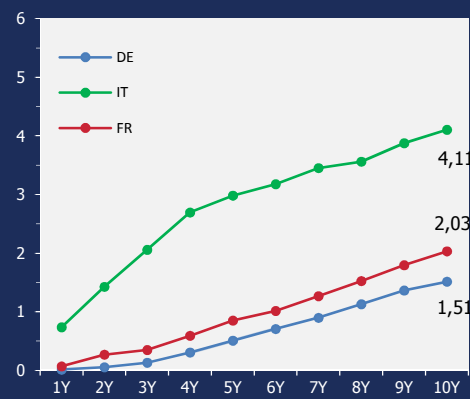


Rys. 3. Euroland:: Podaż pieniądza M3

Źródło: BLOOMBERG

RENTOWNOŚĆ POLSKICH OBLIGACJI

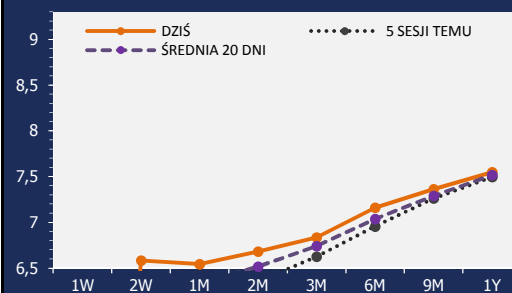
	POZIOM	ZM. 1D	ZM. 5D
2Y	2,60	2,40	-2,70
5Y	2,98	10,00	13,60
10Y	3,50	10,10	20,80

KRZYWE DŁUGU: PRZEBIEG**ZMIENNOŚĆ OPCJI ATM**

	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
1M	6,54	11,40	8,69
2M	6,69	11,87	8,49
3M	6,85	12,16	8,59
6M	7,19	12,82	8,88
9M	7,39	13,22	9,07
1Y	7,58	13,60	9,27

ODCHYLENIE ZMIENNOŚCI 1M OD ŚREDNIEJ

ŚR. 1Y	7,74	13,15	8,71
ODCH. %	-15%	-13,4%	-0,2%

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

	skośność	z-score	z-score -5D
EUR/PLN	1,03	-0,63	-1,32
USD/PLN	1,63	-0,27	-0,84
EUR/USD	-0,82	-0,20	-0,31
EUR/CHF	1,51	0,68	0,79
GBP/USD	-1,07	-1,26	-1,34
AUD/USD	-2,18	-1,60	-1,07
USD/JPY	-0,09	-1,56	-0,09

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

09:27 2013-05-29

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
2013-05-29 09:00	HU	Stopa bezrobocia (%)	kwiecień	11,60	11,76	
2013-05-29 10:00	PL	Dynamika PKB r/r. (%)	I kw.	0,40	0,70	
2013-05-29 09:55	DE	Stopa bezrobocia (%)	maj	6,90	6,90	
2013-05-29 10:00	EZ	Podaż pieniądza M3 (%)	kwiecień	3,00	2,60	
2013-05-29 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	maj (24)		-9,80	
2013-05-29 14:00	DE	Inflacja HICP m/m (%)	maj (wst.)		-0,50	
2013-05-29 14:00	DE	Inflacja HICP r/r (%)	maj (wst.)	1,60	1,10	
2013-05-29 16:00	CA	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	maj	1,00	1,00	

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

09:27 2013-05-29

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 odpowiedzpx_lasth kontraktów FRA. Pokazuje jak rynek wycenia przyszły poziom 3-miesięcznej stawki rynku pieniężnego.
TED SPREAD	Różp_x_lasta pomiędzy rentownością 3 miesięcznych bonów skarbowych a notowaniami 3-miesięcznych depozytów dolarowych na rynku międzybankowym.
LIBOR USD 3M - OIS	Różp_x_lasta pomiędzy 3-miesięczną stawką LIBOR USD a OIS (swapem stopy procentowej stałej do zmiennej).
LIBOR USD 3M - ST. FED	Różp_x_lasta pomiędzy 3-miesięczną stawką LIBOR USD a benchmarkową stopą procentową Fed.
EURIBOR 3M - OIS	Różp_x_lasta pomiędzy 3-miesięczną stawką EURIBOR a OIS (swapem stopy procentowej stałej do zmiennej).
EURIBOR3M - ST. ECB	Różp_x_lasta pomiędzy notowaniami EURIBOR 3M a benchmarkową stopą procentową EBC.
WIBOR 3M - ST. NBP	Różp_x_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	Różp_x_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

+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