Skromna reakcja rynków

Decyzja Rezerwy Federalnej o dalszym ograniczeniu programu skupu aktywów nie wywołała trwalszej reakcji na rynku walutowym. Kurs EUR/USD cały czas mozolnie osuwa się w kierunku 1,3630. Od rana lekko umacnia się polska waluta. Kurs

Rys. 1. Wykres godzinowy kursu EUR/USD
Źródło: *TMS Direct*

Dziś najważniejszymi wydarzeniami będą publikacje dynamik PKB z USA (14:30) oraz wcześniej z Polski (10:00). Uwagę również powinien przykuć odczyt inflacji konsumenckiej z Niemiec (14:00), który dostarczy kolejnej wskazówki odnośnie perspektyw polityki pieniężnej Europejskiego Banku Centralnego. Wczoraj wieczorem, na ostatnim za kadencji Bena Bernanke posiedzeniu, Rezerwa Federalna ograniczyła tempo comiesięcznego skupu aktywów o kolejne 10 mld USD (do 65 mld USD). Zmianie nie uległ również kształt forward guidance. Taki scenariusz był w pełni zgodny z naszymi oczekiwaniami. Kurs EUR/USD zanotował skromny spadek. Podtrzymujemy również naszą opinię, że wczorajsza decyzja sprzyja dolarowi, przede wszystkim dlatego, że nie będzie w stanie zahamować wzrostów rentowności długu w przypadku kolejnych pozytywnych zaskoczeń danymi makro. Uważamy również, że doniesienia z amerykańskiej gospodarki, które napłyną na rynek w najbliższych dwóch tygodniach mogą okazać się bardziej brzemienne w konsekwencjach dla rynków finansowych niż wczorajsze posiedzenie FOMC. Jednocześnie będą prawdziwym testem skuteczności komunikacji z uczestnikami rynku.

RYNKI W PIGUŁCE

WALUTY G10	KURS	ZMIANA %
EUR/USD	1,3626	-0,11
USD/JPY	102,32	-0,39
GBP/USD	1,6527	-0,08
AUD/USD	0,8730	0,13
NZD/USD	0,8160	0,16
USD/CAD	1,1187	-0,01
USD/CHF	0,8977	-0,29

INDEKS DOLAROWY

EUR/CHF	1,2233	-0,17
EUR/GBP	0,8244	0,02
EUR/JPY	139,4100	-0,28
EUR/AUD	1,5608	0,24
WALUTY REGIONU		
EUR/PLN	4,2216	0,32
USD/PLN	3,098	0,24
CHF/PLN	3,4514	0,44
GBP/PLN	5,1207	0,30
EUR/HUF	310,04	0,39
USD/HUF	227,54	0,28
EUR/CZK	27,5950	0,05
USD/CZK	20,2513	-0,05
WALUTY EMERGING MARKETS		
USD/TRY	2,2640	3,25
USD/RUB	35,2368	-0,30
USD/ZAR	11,2816	0,95
USD/KRW	1080,68	0,23
USD/TWD	30,3570	0,14
USD/MXN	13,3774	0,54
USD/BRL	2,4373	0,05

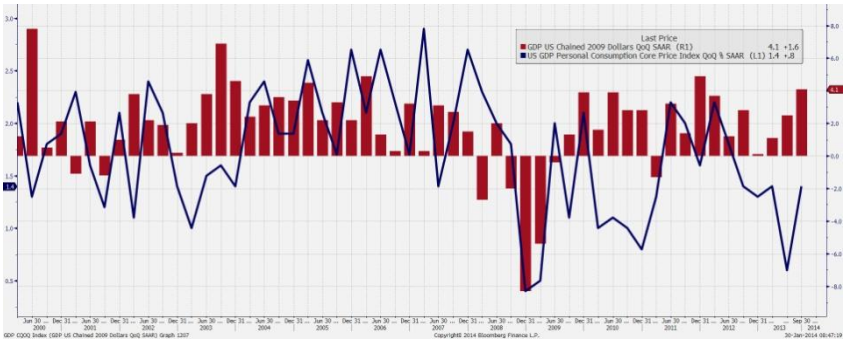
INDEKSY GIEŁDOWE	ZAMK.	ZMIANA %
S&P 500	1640,4	0,59
NIKKEI 225	13578,5	2,45
DAX	2443,7	-1,68
WIG	8285,8	-0,76

Dom Maklerski TMS Brokers S.A., Al. Jerozolimske 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

Rys. 2. Wykres dzienny kursu EUR/PLN
Źródło: *TMS Direct*

Jeśli dynamika PKB za IV kwartał 2013 roku (publikacja o 14:30) oraz zmiana zatrudnienia w styczniu podtrzymają obowiązujący trend stosunkowo dobrych danych z największej światowej gospodarki, to dolar powinien otrzymać silny aprecjacyjny impuls, a rentowność dziesięcioletnich obligacji skarbowych niechybnie przekroczyć 3,0 proc. W gronie walut państw rozwiniętych pod szczególną presją powinny znaleźć się waluty krajów gdzie utrzymują się perspektywy luźnej polityki pieniężnej – dolary: australijski oraz kanadyjski. Kontynuowany będzie również odwrót od rynków wschodzących, a deprecjacja nie powinna ominąć również polskiej waluty.



Rys. 3. USA: Dynamika PKB (kw/kw) i wskaźnik cen konsumenckiech
Źródło: *TMS Direct*

RYNEK SUROWCOWY

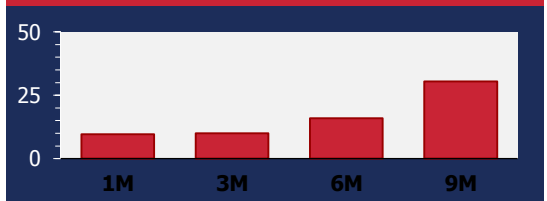
	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	9406,9	0,00%
INDEKS CRB	0,0	0,00%
ROPA WTI	97,4	1,78%
ROPA BRENT	107,4	0,38%
MIEDŹ LME	7157,0	0,00%
MIEDŹ COMEX	325,3	-0,03%
ZŁOTO	1254,0	-0,34%
SREBRO	19,6	-0,82%

INDEKS S&P GSCI

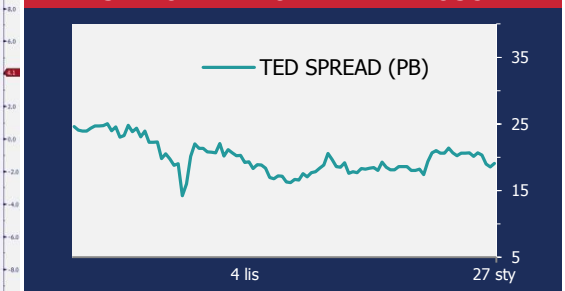
RYNEK PIENIĘŻNY

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,50	0,24	0,16
3M	2,60	0,30	0,24
6M	2,62	0,40	0,33
9M	2,63	0,49	0,55
12M	2,65	0,57	0,57

WYCENA PRZYSZŁYCH STAWEK WIBOR 3M



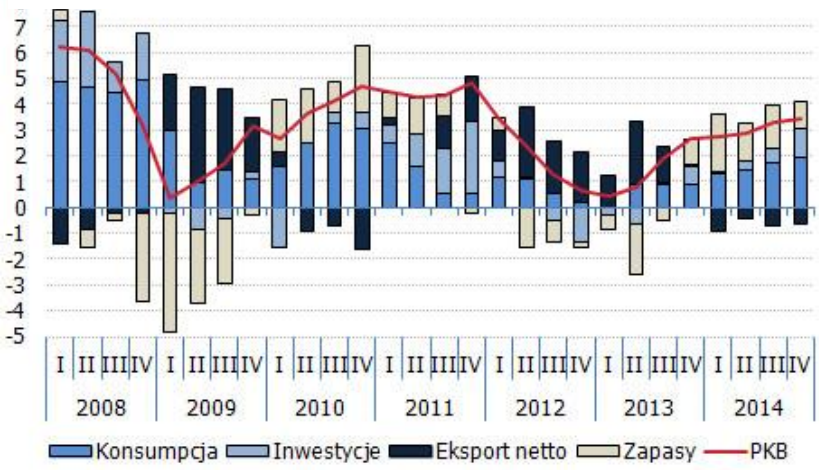
SEKTOR BANKOWY - PŁYNNOŚĆ



TED SPREAD	19,1
LIBOR USD 3M - OIS	15,1
LIBOR USD 3M - ST. FED	-1,4
EURIBOR 3M - OIS	11,4
EURIBOR3M - ST. ECB	5,1
WIBOR 3M - ST. NBP	10,0

Polska: wzrost najniższy od 10 lat

Prognozujemy, że wstępny odczyt PKB za cały 2013 r. wyniósł 1,5 proc. r/r (czyli najsłabiej od 2002 roku), co oznacza, że w ostatnim kwartale zeszłego roku PKB wzrósł o 2,7 proc. r/r. Ubiegły rok cechował się stopniowym polepszeniem sytuacji w gospodarce. Warto przypomnieć, że w pierwszym kwartale wzrost gospodarczy wyniósł zaledwie 0,5 proc. r/r. co było jedną z niższych wartości w historii publikacji rachunków narodowych GUS. W ślad za dekoniunkturą w sferze realnej spadła presja popytowa, czego odzwierciedleniem jest spadek inflacji bazowej do 0,9 proc. r/r w czerwcu. Gdyby nie nowa ustawa o nieczystościach to do końca roku wskaźnik ten zbliżyłby się do 0,5 proc. r/r (faktycznie wyniósł 1 proc. r/r). Uważamy, że złoty pozostanie obojętny na dane z rodzimej gospodarki, potwierdzające postępujące ożywienie i dzisiejszy nawet wysoki, wstępny odczyt PKB nie będzie w stanie trwale wesprzeć naszej waluty. Uważamy jednak, że pozostanie ona silniejsza niż większość przedstawicieli świata emerging markets.

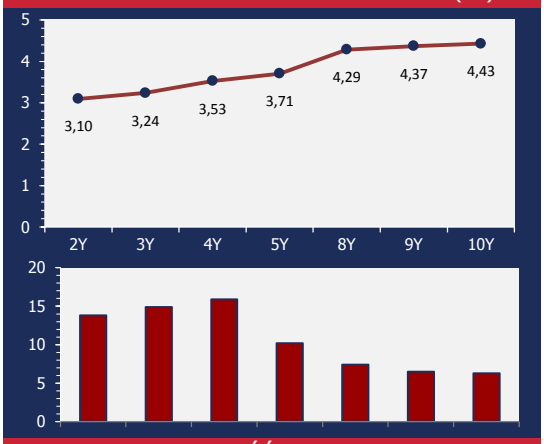


Rys. 4. Dekompozycja wzrostu PKB w Polsce
Źródło: *GUS (szacunki własne)*

RENTOWNOŚĆ POLSKICH OBLIGACJI

	POZIOM	ZM. 1D	ZM. 5D
2Y	3,10	8,50	13,80
5Y	3,71	2,60	10,20
10Y	4,43	1,00	6,30

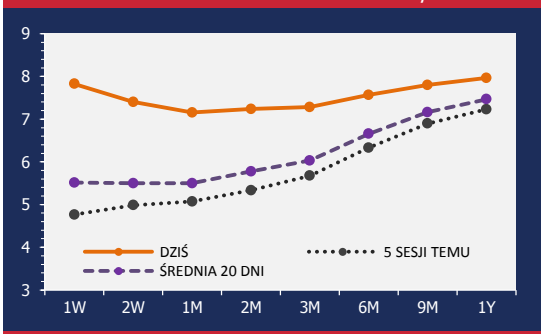
KRZYWA DŁUGU: PRZEBIEG I ZMIANA 5D (PB)



ZMIENNOŚĆ OPCJI ATM

	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
1M	7,15	10,27	6,58
2M	7,24	10,51	6,75
3M	7,28	10,75	6,73
6M	7,57	11,56	7,13
9M	7,80	12,07	7,43
1Y	7,97	12,55	7,66
ODCHYLENIE ZMIENNOŚCI 1M OD ŚREDNIEJ			
ŚR. 1Y	6,95	11,14	7,76
ODCH. %	3%	-7,8%	-15,3%

IMPLIKOWANA ZMIENNOŚĆ EUR/PLN



1M 25 DELTA RISK REVERSAL

	skośność	z-score	z-score -5D
EUR/PLN	1,24	1,28	-1,23
USD/PLN	1,64	0,92	-1,18
EUR/USD	-0,53	0,66	0,44
EUR/CHF	0,77	-1,21	-1,34
GBP/USD	-0,22	1,18	1,22
AUD/USD	-0,84	1,23	1,42
USD/JPY	-1,27	-1,85	-1,01

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
30-01-14 2:45	CN	Indeks HSBC PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	styczeń	49,6	50,5	49,50
30-01-14 9:00	CH	Indeks KOF (pkt.)	styczeń	2	1,95	
30-01-14 9:55	DE	Stopa bezrobocia (%)	styczeń	6,9	6,9	
30-01-14 11:00	EZ	Indeks nastrojów konsumentów KE (pkt.)	styczeń (ost.)	-11,7	-11,7	
30-01-14 14:00	DE	Inflacja HICP m/m (%)	styczeń (wst.)	-0,6	0,5	
30-01-14 14:00	DE	Inflacja HICP r/r (%)	styczeń (wst.)	1,3	1,2	
30-01-14 14:30	US	Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)	styczeń (25)	330	326	
30-01-14 14:30	US	Annualizowana dynamika PKB kw./kw. (%)	IV kw. (wst.)	3,2	4,1	
30-01-14 14:30	US	Konsumpcja prywatna (%)	IV kw. (wst.)	3,7	2	
30-01-14 16:00	US	Indeks podpisanych umów kupna domu m/m (%)	grudzień	-0,05	0,2	
30-01-14 16:00	US	Indeks podpisanych umów kupna domu r/r (%)	grudzień		-3,97	
30-01-14 22:45	NZ	Bilans handlu zagranicznego (mln NZD)	grudzień	500	183,23	

Dom Maklerski TMS Brokers S.A., Al. Jerozolimske 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

OBJAŚNIENIA

INDEKS S&P GSCI	Indeks obliczany w oparciu o ceny 24 surowców: energetycznych, metali szlachetnych i przemysłowych oraz płodów rolnych.
INDEKS CRB	Indeks surowcowy będący arytmetyczą 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 pomiędz 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 odchyleń 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 wyjętkiem 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
Analityk	Szymon Zajkowski	-	sz@tms.pl
Młodszy Analityk	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