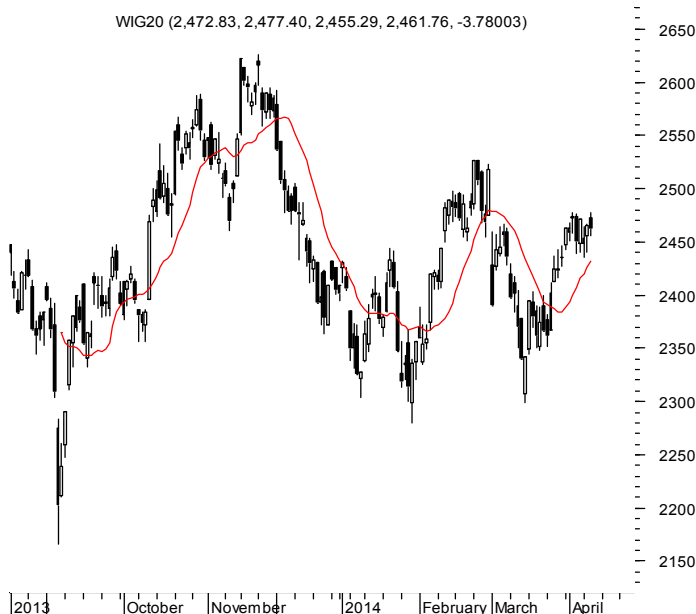


**KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20**

Wyniki sesji: środa, 9 kwietnia 2014				System:
	Wartość	Zmiana		
Kurs otwarcia	2 457	23	0,94%	Aktualna pozycja – długa, sygnał otwarcia krótkiej- 2413
Kurs zamknięcia	2 445	-5	-0,20%	Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą- 2358
Kurs min.	2 438	17	0,70%	
Kurs max.	2 461	11	0,45%	
Wolumen obrotu	16 491	-9 910	-37,54%	Najbliższe poziomy oporu: 2471 2544 2637 2664
LOP	111 188	940	0,85%	Najbliższe poziomy wsparcia: 2400 2340 2300 2286



**Bardziej jakościowe podejście FED**

Ostatnie sesje wpisują się w już dobrze znany i w konsekwencji nudny obraz handlu. W środę dodatkowym mankamentem okazała się niska zmienność. Ostatecznie kontrakt stracił 0,2% i zakończył na 2445 pkt. Kolejny raz krótkoterminowy opór na 2460-2470 pkt pozostał nienaruszony. Wielu komentatorów obserwowany impas przypisuje sytuacji na Ukrainie. Faktycznie ukraińsko-rosyjski konflikt stał się wygodnym i popularnym pretekstem. W praktyce jednak sytuacja jest tak niestabilna i dynamiczna, że napływające informacje mają znamiona zwykłego szumu. Jeszcze raz podkreślę, aby zakończyć temat Ukrainy, że scenariusz dla Kijowa wydaje się być jeden. Terapia szokowa zaaplikowana przez MFW (m.in. zamrożenie płac i emerytur, redukcja administracji, podwyżka cen gazu) i gospodarcza wojna z Rosją przyczyni się do dalszej pauperyzacji narodu ukraińskiego i pchnie kraj w kierunku kolejnych plebiscytów a'la Krym. Kwestią sporną jest tylko tempo tego procesu. Prawdziwym i realnym problemem rynków wydaje się być rozwinięcie korekty na Zachodzie. Wczoraj jej perspektywa się oddaliła. Główne indeksy Wall Street zyskiwały drugą sesję z rzędu ponad 1%. Rynek dobrze przyjął publikację protokołu z ostatniego posiedzenia FOMC. Osobiście ciężko mi znaleźć w nim coś szczególnie zaskakującego. Zmiana komunikacji z rynkiem na bardziej "jakościowe" (brak liczbowych i czasowych warunków podniesienia stóp procentowych) dokonuje się już od grudniowego posiedzenia. Oczywiście "jakościowe" projekcje utrudniają budowanie modeli, a w konsekwencji przewidywalność takiej polityki monetarnej jest niska. Generalnie trudno to nazwać atutem. Z drugiej strony rynek wyceniał już podwyżki przynajmniej w 2H'15 i być może uznał, że FED mięknie, przez co tani pieniądz będzie dalej wspierał giełdową koniunkturę.

Krystian Brymora

**RYNEK AKCJI**

**Wyniki sesji: środa, 9 kwietnia 2014**

Indeks	52 tygodnie		Kurs otwarcia	Kurs zamknięcia	Zmiana [%]	Kurs min.	Kurs max.	Zakres wahań	Wartość obrotów [mln PLN]
	Kurs max.	Kurs min.							
WIG20	2 625,8	2 150,8	2 472,83	2 461,76	-0,15%	2 455,29	2 477,40	22,1	1 056,2
WIG30	2 764,4	2 416,9	2 621,82	2 610,21	-0,17%	2 604,75	2 626,56	21,8	1 084,8
WIG50	3 291,1	3 142,7	3 252,86	3 252,59	0,16%	3 245,49	3 259,31	13,8	103,8
WIG250	1 343,9	1 288,8	1 329,22	1 332,71	0,45%	1 326,44	1 332,71	6,3	54,5
WIG-PL	56 438,7	43 438,1	53 851,68	53 688,32	-0,05%	53 688,32	53 870,16	181,8	-
WIG	55 384,8	42 842,1	52 570,93	52 429,68	-0,04%	52 344,31	52 647,36	303,1	1 247,7

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	87,00	6 085	-0,8%	-2,7%	9,0%	-8,4%	-0,6%	-5,5%	2,9%	-7,8%
ASSECOPOL	45,45	3 772	-0,8%	-3,3%	-0,1%	-7,2%	-0,6%	-6,1%	-6,2%	-6,6%
BANK HANDLOWY	114,20	14 921	-1,5%	3,3%	16,5%	-3,2%	-1,3%	0,6%	10,4%	-2,6%
BOGDANKA	122,90	4 180	-0,1%	1,1%	0,7%	8,0%	0,1%	-1,7%	-5,4%	8,6%
BORYSZEW	4,81	1 058	-3,4%	-7,5%	-5,7%	-12,5%	-3,2%	-10,3%	-11,8%	-11,9%
BZ WBK	407,10	38 082	-1,1%	0,8%	9,1%	11,5%	-0,9%	-2,0%	3,0%	12,1%
CCC	132,00	5 069	0,8%	4,6%	17,9%	6,6%	0,9%	1,8%	11,8%	7,2%
CYFROWY POLSAT	20,73	7 221	-0,7%	1,2%	9,1%	-5,1%	-0,5%	-1,6%	3,0%	-4,5%
ENEA	15,63	6 900	-0,1%	6,0%	14,3%	8,9%	0,0%	3,2%	8,2%	9,5%
EUROCASH	38,20	5 289	0,5%	-0,1%	-15,6%	-16,8%	0,7%	-2,9%	-21,7%	-16,2%
GRUPA AZOTY	58,65	5 818	-0,6%	6,8%	-5,3%	-22,5%	-0,4%	4,0%	-11,4%	-21,9%
GTC	7,34	2 579	1,1%	6,4%	1,5%	-5,9%	1,3%	3,6%	-4,6%	-5,3%
ING BSK	135,10	17 577	-1,1%	6,1%	26,3%	23,1%	-0,9%	3,3%	20,2%	23,7%
JSW	46,02	5 403	-3,6%	-6,5%	-6,8%	-38,5%	-3,5%	-9,2%	-12,9%	-37,9%
KERNEL	30,00	2 391	-0,3%	15,4%	-28,6%	-44,3%	-0,2%	12,6%	-34,7%	-43,7%
KGHM	115,25	23 050	3,4%	5,2%	3,3%	-7,4%	3,6%	2,4%	-2,8%	-6,8%
LOTOS	37,80	4 909	-1,6%	1,3%	9,6%	3,8%	-1,4%	-1,4%	3,5%	4,4%
LPP	8 529,85	15 619	0,6%	-4,7%	0,4%	-5,4%	0,8%	-7,5%	-5,7%	-4,8%
mBANK	528,00	22 269	-0,1%	0,8%	10,0%	7,5%	0,1%	-2,0%	3,9%	8,1%
NETIA	5,14	1 788	1,6%	11,5%	1,8%	6,9%	1,8%	8,7%	-4,3%	7,5%
ORANGE POLSKA	10,50	13 780	0,0%	3,4%	7,4%	22,1%	0,2%	0,7%	1,3%	22,7%
PEKAO	196,30	51 523	-0,7%	6,9%	10,9%	3,3%	-0,5%	4,1%	4,8%	3,9%
PGE	19,26	36 012	-1,2%	5,9%	22,4%	11,7%	-1,1%	3,1%	16,3%	12,3%
PGNIG	4,34	25 606	1,2%	-3,6%	-10,5%	-27,4%	1,3%	-6,3%	-16,6%	-26,8%
PKNORLEN	43,00	18 391	-1,0%	8,6%	1,9%	-3,0%	-0,8%	5,9%	-4,2%	-2,4%
PKOBP	42,89	53 613	0,1%	2,1%	12,0%	11,4%	0,3%	-0,7%	5,9%	12,0%
PZU	426,90	36 864	-0,4%	-0,1%	0,2%	-3,0%	-0,2%	-2,9%	-5,9%	-2,4%
SYNTHOS	5,09	6 735	0,8%	0,8%	-2,1%	2,4%	1,0%	-2,0%	-8,2%	3,0%
TAURON	5,00	8 763	-2,2%	2,9%	19,3%	3,3%	-2,0%	0,1%	13,2%	3,9%
TVN	16,70	5 819	0,3%	6,1%	9,2%	16,1%	0,5%	3,3%	3,0%	16,7%

## KOMENTARZE

### Komentarz po sesji

#### Sesja dystrybucji

Choć ostateczny rezultat dzisiejszych notowań w postaci 0,15% spadku WIG20 wygląda niepozornie, za nami bardzo ciekawa i istotna sesja na GPW. Notowania zaczęliśmy od zwwyżki WIG20 w rejonie maksimum z ostatnich 2 tygodni, czemu towarzyszył bardzo wysoki obrót. To dawało nadzieję na wzrostowe wybicie, do którego jednak nie doszło i WIG20 stał w miejscu przez kolejne godziny sesji. Na zewnątrz tymczasem pojawiały się negatywne sygnały. Po pierwsze o 1,5% spadała cena miedzi, czym zupełnie nie przejmował się KGHM rosnący o ponad 4% przy gigantycznym poziomie obrotów. Po drugie mocną realizację zysków widać było na innych emerging markets. Wczoraj taką falę rozpoczęła Brazylia, a dziś w Europie dużo gorzej od rynków dojrzałych spisywały się między innymi Turcja i Rosja. Po godzinie 15 nagle ze stabilizacji przy szczytach nasz rynek w oderwaniu od otoczenia szybko cofnął się w dół i przed końcowym fixingiem znalazł się 1% niżej od porannego maksimum. Mimo lekkiej poprawy na zamknięciu ostateczny rezultat sesji to czarna dzienna świeca z najwyższym od kilku tygodni obrotem przekraczającym 1 mld zł w segmencie blue chips. Dlatego też mimo ostatecznego małego spadku w stosunku do wczorajszego zamknięcia, była to moim zdaniem najbardziej groźna sesja od kiedy ustanowiliśmy marcowy dołek. Pierwszy raz na rynku dobre nastroje zostały wykorzystane do poważnej dystrybucji, rynki wschodzące straciły swoją względną siłę, a główny motor napędowy ostatnich dni, czyli KGHM, może mieć trudności z kontynuacją ruchu ze względu na słabe zachowanie miedzi. Porównując zatem dzisiejszą korektę z tą z ubiegłego czwartku, tym razem wzrosły szanse na to, że podaży uda się zepchnąć rynek poniżej kluczowego wsparcia 2400. Powyżej niego w szerszym horyzoncie przewagę mają byki i nie zmieniałbym jeszcze mojego optymistycznego nastawienia, lecz niestety po dzisiejszej sesji jest to przewaga nieco mniejsza.

Piotr Kaczmarek, CFA

### Komentarz przed sesją:

#### Duży wolumen i duże wahania WIG20

Wczorajszym notowaniom blue chipów towarzyszyła znaczna dramaturgia. Początkowo największe spółki w Warszawie radziły sobie dość dobrze, wspierane wzrostami w USA. Po południu jednak nadeszła mocna korekta. Na koniec dnia strona popytowa dała jednak radę nadgonić straty, dzięki czemu wyładowaliśmy „jedynie” 0,2% poniżej kreski (2461,8 pkt.). Dużo lepiej poradziły sobie spółki z indeksów WIG50 (+0,2%) oraz WIG250 (+0,5%). Bardzo dobrze radziły sobie też pozostałe rynki w Europie. DAX poprawił się o 0,2%, ale za to FTSE zyskała niemal 0,7%. Również węgierski BUX znacznie wzrósł (+0,5%). Bardzo dobre nastroje panują także za oceanem. S&P500 odnotował skok o 1,1%, a Nasdaq aż o 1,7%. Nieznacznie rosną także kontrakty na amerykańskie indeksy. Z danych makroekonomicznych poznaliśmy w nocy stan rynku pracy w Australii oraz bilans handlu zagranicznego w Chinach (indeks Hangseng zyskał 0,7%). W ciągu dnia napłynęły do nas informacje o produkcji przemysłowej oraz poziomie inflacji konsumenckiej we Francji (ostatni odczyt PMI dla sektora wytwórczego okazał się najwyższy od 33 miesięcy). Dane dot. produkcji poznamy też w Rumunii, we Włoszech oraz na Słowacji. W USA podana zostanie natomiast liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych oraz budżet federalny. Na blue chipy może mieć duży wpływ zachowanie KGHM-u, któremu wciąż nie sprzyjają spadające ceny miedzi. In plus można ocenić jednak wzrost wolumenu. Mniej nadzieję, że nie okaże się to jednak przyczynkiem do ożywienia strony podaźowej warszawskiego parkietu. Najbliższego wsparcia możemy się doszukiwać w okolicach 2430 pkt., czyli dolnej granicy mocnej strefy wsparć/oporów (2430-2450). Z oporem powinniśmy się spotkać na poziomie 2500 pkt.

Adrian Górniak

## WYKRES DNIA

Ukraińska hrywna bije kolejny rekord słabości względem dolara.

### USD/UAH



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

## INFORMACJE ZE SPÓŁEK

<b>PKP Cargo</b>	Zarząd PKP Cargo podpisał porozumienie z centralami związkowymi kończące, trwający od połowy 2013 roku, spór zbiorowy w spółce. Związki zawodowe przystały na propozycję podwyżek w wysokości 100 PLN od sierpnia 2014 roku dla prawie 22 tys. pracowników, wobec 450 PLN postulowanych w ramach sporu zbiorowego. Dodatkowo część pracowników otrzymać ma jednorazowo premie w wysokości 225 PLN.
<b>Wojas</b>	Zarząd Wojasa będzie rozważał rekomendowanie akcjonariuszom spółki wypłatę dywidendy w wysokości 0,1 zł-0,15 PLN/akcję.
<b>KGHM</b>	KGHM obniżył swoje założenia dotyczące produkcji miedzi z chilijskiego złoża Sierra Gorda do 50 tys. ton z ok. 70 tys. ton w 2014 r.
<b>Budimex</b>	Oferta konsorcjum Budimexu i Heilit+Woerner za 576,26 mln PLN brutto okazała się najtańsza w przetargu na zaprojektowanie i wybudowanie drogi ekspresowej S5 na odcinku Korzeńsko (bez węzła) do węzła Widawa Wrocław, zadanie 1. Budżet zamawiającego to 854,1 mln PLN brutto.
<b>PKN Orlen</b>	Czeskie Hospodarske Noviny, powołując się na nieoficjalne informacje podały, że PKN Orlen proponuje połączenie państwowych czeskich firm Mero i Cepro z Ceską Rafinerską z grupy Orłenu. Mero to czeski operator rurociągów. Cepro działa w obszarze magazynowania i sprzedaży produktów naftowych.
<b>Kęty</b>	PKO OFE zmniejszyło zaangażowanie w Kętach do progu poniżej 5% głosów na WZA. <i>Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółki, PAP</i>

**INDEKSY I WSKAŹNIKI**

indeksy giełdowe								pozostałe wskaźniki							
indeks/ticker	data	kurs	zmiana				indeks/ticker	data	kurs	zmiana					
			1D	1M	3M	6M				1D	1M	3M	6M		
<b>świat</b>								<b>surowce</b>							
MSCI AC World	2014-04-09	409,5	0,7%	0,5%	2,8%	10,4%	Miedź	LME 3M	2014-04-09	6 671,0	-0,1%	-1,6%	-7,5%	-6,0%	
MSCI World	2014-04-09	1 663,8	0,7%	-0,1%	2,5%	11,5%	Ropa	WTI Crude	2014-04-09	103,6	1,0%	3,0%	11,8%	4,0%	
MSCI EM	2014-04-09	1 011,5	0,3%	5,3%	5,8%	1,8%	Złoto	Spot \$/oz	2014-04-09	1 305,8	-0,3%	-2,6%	4,7%	0,6%	
MSCI BRIC	2014-04-09	273,7	0,3%	6,3%	3,5%	-1,7%	Aluminium	LME 3M	2014-04-09	1 819,0	0,1%	3,1%	3,9%	-2,1%	
<b>Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa</b>								<b>obligacje i rynek pieniężny</b>							
Polska	WIG	2014-04-09	52 449,9	0,0%	0,9%	5,4%	4,2%	Polska	5yr yield	2014-04-09	3,541	0,9%	-2,2%	-1,7%	-6,0%
Polska	WIG20	2014-04-09	2 465,5	-0,2%	1,1%	5,9%	3,9%	Polska	10yr yield	2014-04-09	4,076	0,3%	-3,9%	-7,9%	-8,4%
Polska	mWIG40	2014-04-09	3 501,2	-0,1%	1,5%	8,0%	6,1%	Polska	WIBOR 3M	2014-04-09	2,620	0,0%	0,4%	0,8%	1,6%
Polska	sWIG80	2014-04-09	13 674,5	0,4%	-0,4%	-1,1%	2,7%	Polska	WIBOR 6M	2014-04-09	2,640	0,0%	0,0%	0,8%	1,1%
Węgry	BUX	2014-04-09	18 052,3	0,5%	6,0%	-4,4%	-1,4%	USA	10yr yield	2014-04-09	2,690	0,3%	-3,1%	-5,9%	0,3%
Czechy	PX	2014-04-09	992,4	1,0%	0,1%	0,4%	5,0%	Niemcy	10yr yield	2014-04-09	1,575	1,2%	-3,1%	-14,5%	-15,7%
Bulgaria	Sofix	2014-04-09	608,7	-1,3%	-1,3%	14,9%	33,6%	Japonia	10yr yield	2014-04-09	0,616	-0,6%	-2,5%	-12,3%	-6,1%
Rosja	Micex	2014-04-09	1 348,9	-0,3%	0,7%	-7,9%	-9,8%	Hiszpania	10yr yield	2014-04-09	3,209	0,1%	-2,9%	-15,9%	-26,1%
Rosja	RTS (USD)	2014-04-09	1 190,1	-0,5%	2,7%	-14,3%	-18,3%	Irlandia	10yr yield						
Rumunia	BET	2014-04-09	6 449,4	0,2%	1,3%	-1,7%	8,4%	Portugalia	10yr yield	2014-04-09	3,902	-0,4%	-12,3%	-27,3%	-39,0%
Turcja	ISE 100	2014-04-09	73 946,5	-2,0%	16,1%	10,3%	-1,5%	Włochy	10yr yield	2014-04-09	2,683	1,2%	-6,8%	-20,4%	-29,6%
<b>Europa Zachodnia</b>								<b>CDS</b>							
	Euro Stoxx 50	2014-04-09	3 177,7	0,2%	3,0%	3,4%	10,5%								
W. Brytania	FTSE 100	2014-04-09	6 590,7	0,7%	-0,6%	0,3%	6,6%								
Francja	CAC40	2014-04-09	4 424,8	0,4%	1,9%	5,3%	8,4%								
Niemcy	DAX	2014-04-09	9 490,8	0,2%	1,7%	0,9%	11,6%								
Hiszpania	IBEX 35	2014-04-09	10 480,5	0,0%	3,4%	3,4%	13,6%								
Holandia	AEX	2014-04-09	402,5	0,2%	1,8%	0,7%	10,6%								
Szwecja	OMX 30	2014-04-09	1 361,5	0,4%	2,7%	5,5%	13,0%								
Austria	ATX	2014-04-09	2 499,3	1,4%	-0,2%	-5,1%	3,0%								
<b>Ameryka Północna i Południowa</b>								<b>kursy walut</b>							
USA	DJIA	2014-04-09	16 256,1	1,1%	0,0%	0,5%	12,3%	EUR/PLN	2014-04-09	4,167	0,0%	-1,2%	0,4%	-0,5%	
USA	S&P500	2014-04-09	1 852,0	1,1%	-0,1%	2,4%	14,2%	USD/PLN	2014-04-09	3,018	-0,1%	-0,7%	-0,6%	-2,5%	
USA	Nasdaq Comp	2014-04-09	4 113,0	1,7%	-3,4%	1,0%	14,5%	CHF/PLN	2014-04-09	3,421	0,1%	-1,2%	1,6%	0,7%	
Kanada	S&P/TSX	2014-04-09	14 372,5	0,4%	1,3%	6,7%	15,1%	EUR/USD	2014-04-09	1,381	0,1%	-0,5%	1,0%	2,1%	
Meksyk	IPC	2014-04-09	40 906,8	0,1%	5,2%	-1,5%	3,9%	USD/JPY	2014-04-09	101,880	0,0%	-1,3%	-2,2%	3,8%	
Brazylia	BOVESPA	2014-04-09	51 629,1	-0,9%	10,7%	3,8%	-2,6%								
Argentyna	MERVAL	2014-04-09	6 487,3	-0,2%	10,3%	20,7%	32,1%								
<b>Azja i Australia</b>															
Japonia	NIKKEI 225	2014-04-09	14 299,7	-2,1%	-5,8%	-9,3%	2,7%								
Hong Kong	Hang Seng	2014-04-09	22 843,2	1,1%	1,2%	0,7%	-0,1%								
Chiny	Shanghai Comp	2014-04-09	2 105,2	0,3%	2,3%	3,8%	-4,8%								
Indie	BSE30	2014-04-09	22 702,3	1,6%	3,6%	9,9%	12,6%								
Indonezja	JKSE	2014-04-08	4 921,4	0,0%	5,2%	17,3%	11,5%								
Izrael	TA 25	2014-04-09	1 406,8	0,5%	3,7%	6,8%	10,0%								
Korea	Kospi	2014-04-10	1 999,0	0,3%	1,2%	2,7%	0,9%								
Australia	S&P/ASX 200	2014-04-09	5 463,8	1,0%	0,2%	4,4%	9,1%								

Źródło: Bloomberg

**RYNKI ZAGRANICZNE**

