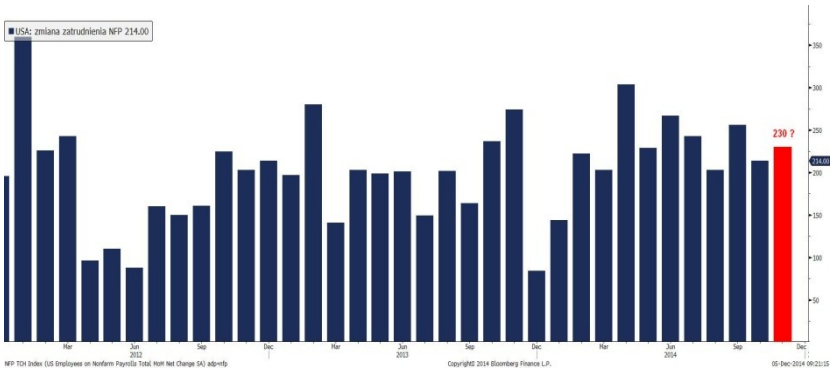
Euro powinno być słabsze, a dolar mocniejszy

Choć wydźwięk czwartkowego posiedzenia ECB był ogólnie gołębi, brak jednoznacznych wskazań na start QE w styczniu przyniósł redukcję krótkich pozycji w euro. Teraz cofnięcie EUR/USD stanie się okazją do odnowienia krótkich pozycji, gdyż w USD drzemie potencjał do dalszego umocnienia. USD/JPY ponad 120 świadczy o tym najlepiej.



Rys. 1. NFP - zanosi się na 10-ty odczyt powyżej 200 tys.

Źródło: *Bloomberg, TMS Brokers*

Raport z rynku pracy USA za listopad jest główną atrakcją piątkowego kalendarium. Dane gospodarcze z ostatnich tygodni nie wskazują, aby seria dziewięciu miesięcy przyrostu zatrudnienia powyżej 200 tys. miała zostać zakończona. Konsensus przewiduje wzrost miejsc pracy w sektorze pozarolniczym o 230 tys., a większość prognoz koncentruje się w przedziale 210-250 tys. Odczyt bliski tych wartości nie powinien wywołać większej reakcji dolara. Sądzimy, że dane o stopie bezrobocia i dynamice płac przyciągną więcej uwagi. Nieoczekiwany spadek stopy bezrobocia (prog. 5,8 proc., poprz. 5,8 proc.) przybliży wskaźnik do poziomu uznawanego przez niektórych członków Fed za bliski równowagi. Da to też impuls do nasilenia presji płacowej. Po listopadzie oczekuje się wzrostu średniej płacy o 0,2 proc. m/m. Niższe bezrobocie i wyższe płace wesprą USD, który przed końcem roku ma jeszcze w zanadrzu posiedzenie FOMC. A dzisiejsze dobre dane dodadzą argumentów, by oczekiwać pierwszej podwyżki stóp procentowych w połowie 2015 r. Obecnie rynek nie w pełni wycenia taki scenariusz, zatem potencjał do umocnienia USD pozostaje solidny.

Opublikowane dziś rano dane o zamówieniach przemysłowych z Niemiec były lepsze od prognoz (w październiku 2,5 proc. m/m, prog. 0,5 proc.), ale niewiele zmieniły na rynku euro. Inwestorzy nie powinni także przejąć się rewizją PKB za III kw. ze strefy euro. Nawet jeśli zobaczymy korektę w dół do 0,1 proc. k/k z 0,2 proc. nie podetnie to skrzydeł posiadaczom długich pozycji w unijnej

RYNKI W PIGUŁCE

WALUTY G10	KURS	ZMIANA %
EUR/USD	1,2368	-0,07
USD/JPY	120,28	-0,40
GBP/USD	1,5645	-0,19
AUD/USD	0,8377	-0,14
NZD/USD	0,7760	-0,32
USD/CAD	1,1407	-0,21
USD/CHF	0,9723	-0,08

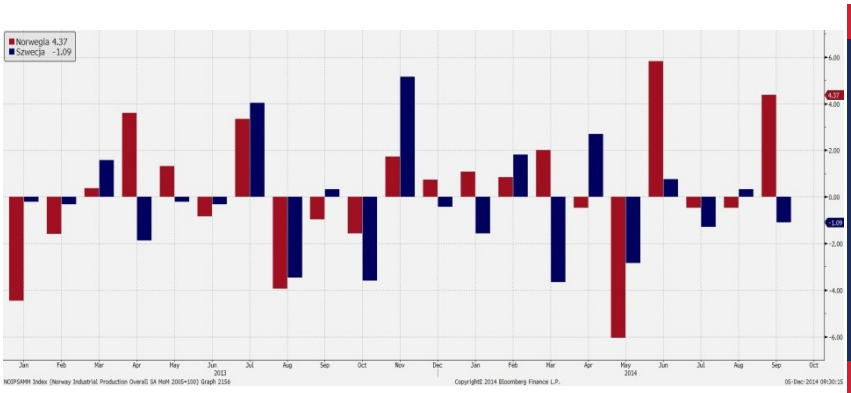
INDEKS DOLAROWY

EUR/CHF	1,2025	-0,02
EUR/GBP	0,7905	-0,12
EUR/JPY	148,7600	-0,33
EUR/AUD	1,4764	-0,09
WALUTY REGIONU		
EUR/PLN	4,1592	-0,03
USD/PLN	3,363	-0,10
CHF/PLN	3,4585	-0,02
GBP/PLN	5,2612	0,07
EUR/HUF	307,14	-0,02
USD/HUF	248,33	-0,08
EUR/CZK	27,5930	0,07
USD/CZK	22,3100	-0,01
WALUTY EMERGING MARKETS		
USD/TRY	2,2384	-0,13
USD/RUB	53,3542	1,94
USD/ZAR	11,2183	-0,15
USD/KRW	1113,96	0,13
USD/TWD	31,1380	0,04
USD/MXN	14,1616	-0,05
USD/BRL	2,5908	-1,45

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., ul. Złota 59, 00-150 Warszawa
tel. (22) 27 66 200, fax (22) 27 66 202, 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. Miesięczne zmiany produkcji przemyslowej Szwecji i Norwegii

Źródło: *Bloomberg, TMS Brokers*

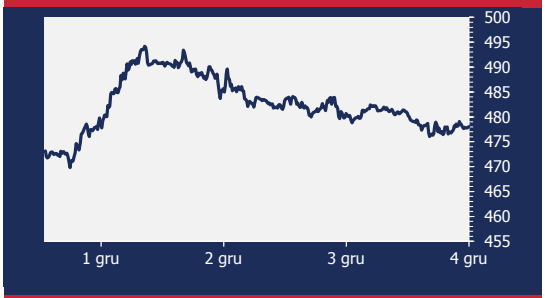
walucie, bo ich po prostu zbyt wielu nie ma. Co chcę powiedzieć, to wczorajszy zryw aprecjacyjny EUR był efektem szybkiego pokrywania krótkich pozycji. ECB nie zasygnalizował startu QE, ani tego, że przymierza się do tego na następnym posiedzeniu. Stwierdzenie Draghiego, że na początku przyszłego roku bank oceni efekty dotychczasowej stymulacji monetarnej, osłabia oczekiwania na start QE w styczniu, choć całkowicie nie wyklucza takiego scenariusza. Ogólnie konferencja ECB miała gołębi wydźwięk, biorąc pod uwagę rewizji w dół prognoz wzrostu i inflacji. A faktyczne wyniki gospodarki mogą być jeszcze niższe, gdyż prognozy nie uwzględniają 10-procentowego spadku cen ropy naftowej z końca listopada. Utrzymujemy zdanie, że ECB zapowie skup obligacji skarbowych na posiedzeniu 22 stycznia i podtrzymujemy nasze negatywne nastawienie do euro w średnim i długim terminie. Ale do końca roku nastawiamy się na dryf EUR/USD blisko bieżących poziomów.

Dziś w kalendarium mamy jeszcze produkcję przemysłową ze Szwecji i Norwegii za październik. W pierwszym przypadku dane nie powinny wyrwać EUR/SEK z konsolidacji wokół 9,27. EUR/NOK jest bardziej narażony na wahania, choć na koronę norweską większy wpływ dalej ma sytuacji na rynku ropy naftowej. Z Kanady, równocześnie z danymi z USA, poznamy raport z rynku pracy za listopad. Oczekuje się zerowego przyrostu zatrudnienia i wzrostu stopy bezrobocia do 6,6 proc. z 6,5 proc. Ostatnie lepsze dane z gospodarki (włącznie z wczorajszym Ivey PMI) podnoszą szanse na pozytywne zaskoczenie, ale z drugiej strony zaskakująco silny wzrost miejsc pracy we wrześniu grozi ryzykiem wyrównania wahań w październiku. Niezależnie do dzisiejszego odczytu dalej widzi potencjał do umocnienia CAD względem walut G10 wyłączając USD. Do wyrażenia naszego nastawienia preferujemy krótką pozycję w AUD/CAD.

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	9851,4	0,00%
INDEKS CRB	0,0	0,00%
ROPA WTI	66,4	-2,01%
ROPA BRENT	69,3	-1,27%
MIEDŹ LME	6470,5	0,75%
MIEDŹ COMEX	292,1	1,00%
ZŁOTO	1203,8	-0,09%
SREBRO	16,4	-0,18%

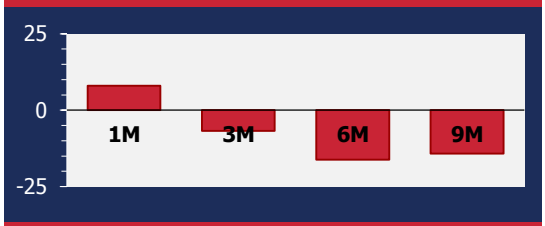
INDEKS S&P GSCI

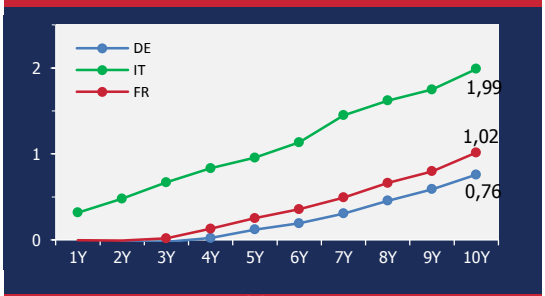


RYNEK PIENIĘŻNY

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	1,98	0,02	0,16
3M	1,96	0,08	0,23
6M	1,95	0,18	0,33
9M	1,94	0,25	0,55
12M	1,94	0,33	0,57

WYCENA PRZYSZŁYCH STAWEK WIBOR 3M





RENTOWNOŚĆ OBLIGACJI 10Y

USA	12,0
NIEMCY	-1,5
FRANCJA	9,4
WŁOCHY	3,1
HISZPANIA	-4,0

Dom Maklerski TMS Brokers S.A., ul. Złota 59, 00-150 Warszawa
tel. (22) 27 66 200, fax (22) 27 66 202, 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

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
05-12-14 8:00	DE	Nowe zamówienia przemysłowe r/r (%)	październik	0,00	-1,00	2,40
05-12-14 8:00	DE	Nowe zamówienia przemysłowe m/m (%)	październik	0,50	0,80	2,50
05-12-14 9:00	CH	Rezerwy walutowe (mln CHF)	listopad		460427,00	
05-12-14 9:00	CZ	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	październik		6,20	
05-12-14 9:00	HU	Produkcja przemysłowa r/r (%)	październik (wst.)		5,20	
05-12-14 9:30	SE	Produkcja przemysłowa r/r (%)	październik		-4,31	2,10
05-12-14 14:00	PL	Rezerwy walutowe (mln USD)	listopad		100122,60	
05-12-14 14:30	CA	Zmiana w zatrudnieniu (tys.)	listopad	0,00	43,10	
05-12-14 14:30	CA	Stopa bezrobocia (%)	listopad	6,60	6,50	
05-12-14 14:30	CA	Bilans handlu zagranicznego (mld CAD)	październik		0,71	
05-12-14 14:30	US	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (tys.)	listopad	230,00	209,00	
05-12-14 14:30	US	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym (tys.)	listopad	225,00	214,00	
05-12-14 14:30	US	Stopa bezrobocia (%)	listopad	5,80	5,80	
05-12-14 14:30	US	Bilans handlu zagranicznego (mld USD)	październik	-41,20	-43,03	

Dom Maklerski TMS Brokers S.A., ul. Złota 59, 00-150 Warszawa
tel. (22) 27 66 200, fax (22) 27 66 202, 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		(+48) 22 2766243	
Kierownik Departamentu	Bartosz Sawicki	(+48) 603307161	bs@tms.pl
Analityk	Konrad Białas	-	kbi@tms.pl
Młodszy Analityk	Błażej Kiermasz	-	bk@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