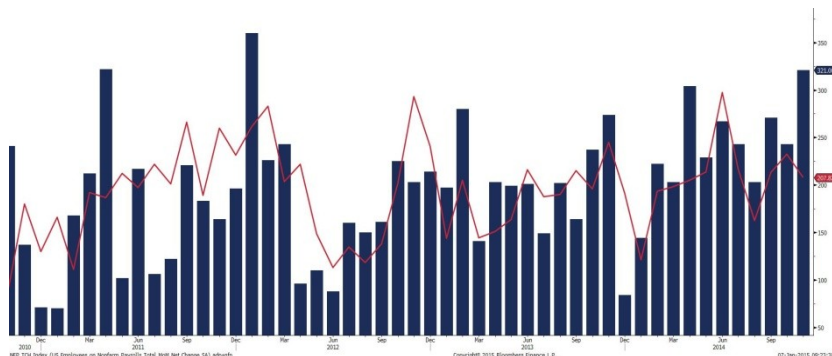


Ostatni element układanki

Słabość rynku akcji i wzmożony popyt na bezpieczne obligacje pokazuje, że sentyment na rynku finansowym jest daleki od pozytywnego. Powodów dla wzrostu awersji do ryzyka jest kilka, od biznesowych skutków taniejącej ropy naftowej po potencjalne wyjście Grecji ze strefy euro. Dla walut oznacza to silnego USD i JPY przy słabości EUR, CAD i NOK.



Rys. 1. Miesiąc temu niższy odczyt ADP zmylił w kontekście silnego wzrostu NFP

Źródło: Bloomberg, TMS Brokers

EUR/USD na azjatyckiej części sesji zaliczył świeże 9-letnie minimum na 1,1845, gdyż niespokojny klimat inwestycyjny przyciąga popyt na dolara, a problemy unii walutowej szkodzą euro. W tym drugim przypadku dziś prawdopodobnie otrzymamy ostatni argument za rozpoczęciem przez ECB programu skupu obligacji skarbowych. Wstępny szacunek inflacji HICP z Eurolandu (11:00) powinien pierwszy raz od 2009 r. pokazując ujemną dynamikę. Rosnące ryzyko deflacji powinno przekonać Radę Prezesów ECB do zapowiedzenia już 22 stycznia programu QE. Konsensus zakłada spadek cen o 0,1 proc. r/r, ale częściowe wskazania dla Niemiec (0,1 proc. przy prog. 0,2 proc.) oraz Hiszpanii (-1,1 proc. vs. -0,7 proc.) pozwalają oczekiwać nawet niższego odczytu. Można przyjąć, że odczyt -0,1 proc. jest już w cenach i nie pociągnie EUR/USD niżej, jednakże w przypadku niższego wyniku możemy obserwować nowe minima na parze.

Z USA o 14:15 mamy raport ADP za grudzień będący przybliżeniem dla rządowego raportu z rynku pracy publikowanego w piątek. Dla ADP oczekuje się odczytu na poziomie 225 tys. wobec 208 tys. w listopadzie, choć po silnym niedoszacowaniu miesiąc temu (przy NFP 321 tys.), wiarygodność (a w konsekwencji wpływ na dolara) jest osłabiony. Wieczorem (20:00) poznamy zapiski z grudniowego posiedzenia FOMC, gdzie uwaga skupi się na interpretacji, co członkowie FOMC mają na myśli pod

RYNKI W PIGUŁCE**WALUTY G10**

	KURS	ZMIANA %
EUR/USD	1,1874	-0,12
USD/JPY	119,14	-0,65
GBP/USD	1,5138	-0,09
AUD/USD	0,8069	-0,24
NZD/USD	0,7752	-0,17
USD/CAD	1,1844	-0,11
USD/CHF	1,0114	-0,11

INDEKS DOLAROWY

EUR/CHF	1,2010	0,01
EUR/GBP	0,7844	0,03
EUR/JPY	141,4700	-0,52
EUR/AUD	1,4716	-0,12

WALUTY REGIONU

EUR/PLN	4,3067	0,15
USD/PLN	3,627	0,04
CHF/PLN	3,5862	0,10
GBP/PLN	5,4906	0,12
EUR/HUF	319,90	-0,21
USD/HUF	269,40	-0,32
EUR/CZK	27,6760	-0,03
USD/CZK	23,3080	-0,13

WALUTY EMERGING MARKETS

USD/TRY	2,3270	-0,18
USD/RUB	63,5498	-0,72
USD/ZAR	11,7138	0,07
USD/KRW	1099,88	-0,11
USD/TWD	31,9790	0,03
USD/MXN	14,8898	0,07
USD/BRL	2,7008	0,19

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

09:36 2015-01-07



Rys. 2. Rentowności amerykańskich obligacji 10-letnich i S&P500 są niższe niż przed grudniowym posiedzeniem FOMC

Źródło: Bloomberg, TMS Brokers

pojęciem „cierpliwości” w rozpoczęciu procesu normalizacji polityki pieniężnej. Biorąc pod uwagę, że w ostatnich dniach oczekiwania rynkowe w odniesieniu do tempa podwyżek stóp procentowych oraz poziomy indeksów giełdowych znalazły się poniżej poziomów sprzed grudniowego posiedzenia FOMC, wzrosły szanse na pozytywną reakcję USD pod jastrzębie elementy komunikatu.

Z innych publikacji o 11:00 poznamy stopę bezrobocia ze strefy euro za listopad (prog. 11,5 proc.), o 14:30 listopadowy bilans handlu zagranicznego z USA (-41,8 mld USD), a o 16:00 Ivey PMI z Kanady za grudzień, gdzie spadek do 53 z 56,9 nie oferuje zbyt wielu nadziei na wsparcie CAD, który ponownie znalazł się pod presją taniejącej ropy naftowej. Spadek WTI dziś rano do nowego minimum od 2009 r. (47,1 USD/b) uderza po wartości walut surowcowych z największym naciskiem na dolara kanadyjskiego i koronę norweską. Jednak dalsza kontynuacja spadków rozszerza pesymizm na szerszy rynek, gdyż w dłuższym horyzoncie przyniesie m.in. spadek wydatków inwestycyjnych spółek naftowych, ale i budowlanych (zaangażowanych w projekty budowlane platform wydobywczych).



Rys. 3. Słabość CAD i NOK silnie powiązana ze spadkami cen ropy WTI

Źródło: Bloomberg, TMS Brokers

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	9488,8	0,00%
INDEKS CRB	0,0	0,00%
ROPA WTI	47,2	-4,26%
ROPA BRENT	50,1	-4,26%
MIEDŹ LME	6132,0	-0,03%
MIEDŹ COMEX	276,3	-0,09%
ZŁOTO	1213,8	0,16%
SREBRO	16,4	0,37%

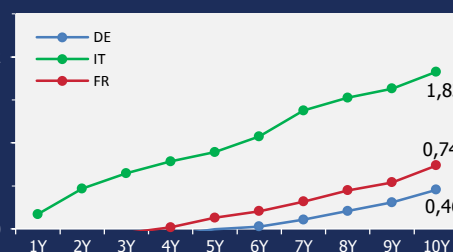
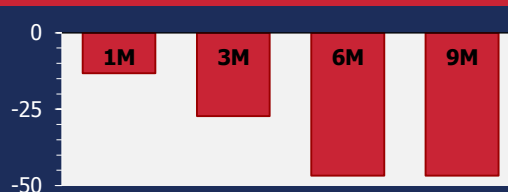
INDEKS S&P GSCI



RYNEK PIENIĘŻNY

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	1,98	0,02	0,17
3M	1,96	0,08	0,25
6M	1,95	0,17	0,36
9M	1,94	0,24	0,55
12M	1,94	0,32	0,63

WYCENA PRZYSZŁYCH STAWEK WIBOR 3M



RENTOWNOŚĆ OBLIGACJI 10Y

USA	13,9
NIEMCY	0,4
FRANCJA	11,0
WŁOCHY	2,5
HISZPANIA	-4,0

09:36 2015-01-07

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
07-01-15 8:00	DE	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	listopad	0,60	1,70	-0,80
07-01-15 9:00	CH	Rezerwy walutowe (mln CHF)	grudzień	472,00	462,00	495,10
07-01-15 9:55	DE	Stopa bezrobocia (%)	grudzień	6,60	6,60	
07-01-15 11:00	EZ	Inflacja bazowa r/r (%)	grudzień (wst.)	0,70	0,70	
07-01-15 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	styczeń (2)		0,90	
07-01-15 14:00	PL	Rezerwy walutowe (mln USD)	grudzień		100393,90	
07-01-15 14:15	US	Raport ADP (tys.)	grudzień	225,00	207,80	
07-01-15 14:30	CA	Bilans handlu zagranicznego (mld CAD)	listopad	-0,20	0,10	
07-01-15 14:30	US	Bilans handlu zagranicznego (mld USD)	listopad	-42,00	-43,43	
07-01-15 16:00	CA	Indeks Ivey PMI (pkt.)	grudzień	52,00	56,90	

09:36 2015-01-07

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.

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

(+48) 22 2766243

Kierownik Departamentu	Bartosz Sawicki	(+48) 603307161	bs@tms.pl
Strateg Walutowy	Konrad Białas	-	kbi@tms.pl
Młodszy Analityk	Błażej Kiermasz	-	bk@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., 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