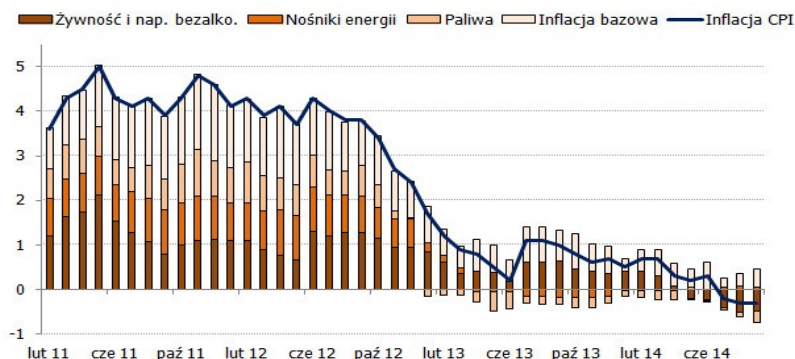


09:43 2014-11-13

Na Zachodzie bez zmian, na Wschodzie zresztą też

Kontynuujemy spokojny tydzień, gdyż impulsy do rozruszania handlu zostały upakowane w piątkowe kalendarium. Dzisiejsze dane ze strefy euro, Polski i USA niewiele zmieniają w tym temacie.



Rys. 1. Ceny żywności i paliw ciągną inflację w Polsce w dół

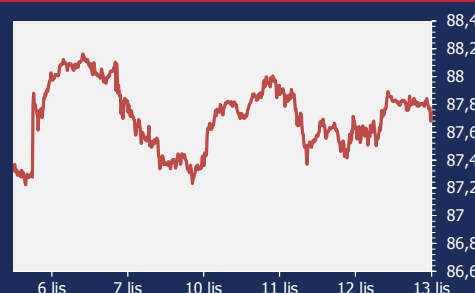
Źródło: GUS, TMS Brokers

Stara rynkowa zasada, że tzw. „tydzień po payrollach” (tj. tydzień po publikacji danych z rynku pracy USA) nie przynosi istotnych zmian na rynku finansowym, w listopadzie sumiennie się materializuje. Dopiero jutro dostaniemy wstępne odczyty PKB z Europy i równie ważne (jeśli nie ważniejsze) dane o sprzedaży detalicznej z USA, a do tego czasu musimy zadowalać się publikacjami lżejszego kalibru. W czwartek ze strefy euro napływają finalne odczyty październikowej inflacji HICP z poszczególnych gospodarek. Jak dotąd dane z Niemiec pozostały niezrewidowane, a wskaźniki z Francji wyszły o 0,1 pp wyżej. Zostały jeszcze dane dla Włoch i Hiszpanii. Moim zdaniem trudno tutaj szukać niespodzianek dla zachwiania kursem euro.

Po południu opublikowane będą dane o inflacji CPI oraz o saldzie rachunku bieżącego z Polski. Oczekujemy dalszego spadku cen w ujęciu rocznym w październiku, choć mniejszego niż konsensus (-0,3 proc. vs -0,4 proc.), gdyż nasi ekonomiści przewidują mniejszy ujemny wkład cen paliw. Wrześniowy deficyt na rachunku bieżącym szacujemy na poziomie 126 mln euro przy medianie rynkowej 456 mln euro. Ponieważ RPP skupia obecnie większą uwagę na koniunkturze gospodarczej niż presji inflacyjnej, dzisiejsze dane powinny być neutralne dla złotego. Na koniec został cotygodniowy raport o liczbie nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych z USA, gdzie wskazania na poziomie prognozy (280 tys.) będą przemawiać za stabilnością dolara.

RYNKI W PIGUŁCE**WALUTY G10**

	KURS	ZMIANA %
EUR/USD	1,2460	0,18
USD/JPY	115,61	-0,09
GBP/USD	1,5774	-0,03
AUD/USD	0,8723	0,05
NZD/USD	0,7888	0,11
USD/CAD	1,1319	-0,02
USD/CHF	0,9648	0,19

INDEKS DOLAROWY

EUR/CHF	1,2021	0,00
EUR/GBP	0,7899	-0,20
EUR/JPY	144,0400	-0,28
EUR/AUD	1,4285	-0,14

WALUTY REGIONU

EUR/PLN	4,2201	-0,05
USD/PLN	3,387	0,14
CHF/PLN	3,5104	-0,03
GBP/PLN	5,3428	0,16
EUR/HUF	306,08	0,16
USD/HUF	245,66	0,33
EUR/CZK	27,6210	0,18
USD/CZK	22,1684	0,41

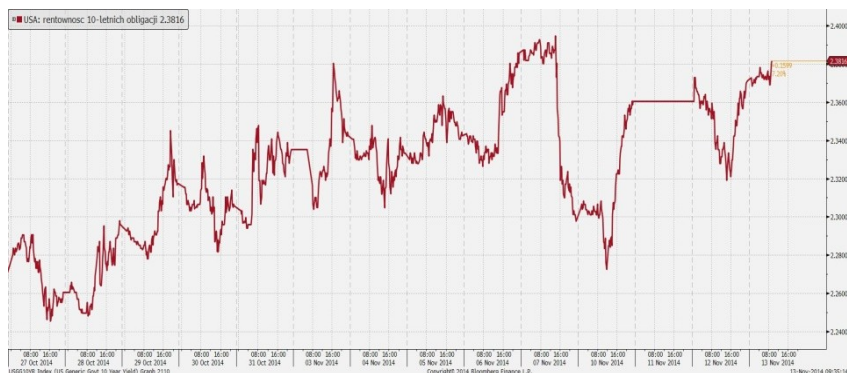
WALUTY EMERGING MARKETS

USD/TRY	2,2477	0,12
USD/RUB	46,3128	-1,55
USD/ZAR	11,1889	-0,01
USD/KRW	1096,76	-0,06
USD/TWD	30,6220	0,04
USD/MXN	13,5646	-0,08
USD/BRL	2,5682	-0,46

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

09:43 2014-11-13



Rys. 2. Rentowności amerykańskich obligacji 10-letnich są stabilne

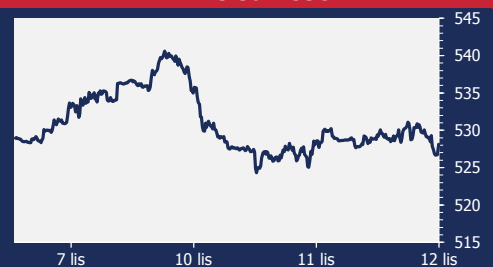
Źródło: Bloomberg, TMS Brokers

Rynek pozostaje w sennym klimacie. W oczekiwaniu na dane z USA i przy stabilności rentowności obligacji skarbowych (10-latkę pozostają stabilne ponad 2,30%) dolar amerykański na razie nie ma powodów, by zmieniać swoją wycenę. Euro czeka na wspomniane wcześniej dane o PKB, które mogą pchnąć ECB do działania. W rezultacie EUR/USD pozostaje w konsolidacji 1,24-1,25. USD/JPY jest dziś rano nieco wyżej (115,80) pchnięty przez spekulacje odnośnie przyspieszonych wyborów parlamentarnych w Japonii. To krótkoterminowy czynnik, który podtrzyma wzrostowy trend na parze, choć nie oczekiwałbym tempa podobnego, do tego z początku z przełomu miesiąca po decyzji BoJ. GBP/USD jest poniżej 1,58 z powodu gołębiego wydźwięku Kwartalnego Raportu o Inflacji Banku Anglii. Jednakże rzut oka na kształt krzywej stóp procentowych i widać, że rynkowa wycena pierwszej podwyżki nie odsunęła się bardziej w czasie (listopad 2015 r.), więc przynajmniej od strony funta GBP/USD nie powinien dalej wyraźnie spadać. AUD/USD i NZD/USD mogły już zakończyć swoje korekcyjne wzrosty. Dla obu hamulcem mogą być opublikowane dziś dane o produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej z Chin, które były słabsze od oczekiwań. Dodatkowo Australijczyk otrzymał cios w postaci komentarza z RBA, że bank centralny nie wyklucza interwencji na rynku walutowym. Mimo to sądzę, że sygnał do powrotu spadków na AUD/USD i NZD/USD może wyjść ze strony USD, oczywiście jeśli dane z USA pozwolą.

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	9252,3	0,00%
INDEKS CRB	0,0	0,00%
ROPA WTI	76,7	-0,63%
ROPA BRENT	79,7	-1,54%
MIEDŹ LME	6678,8	-0,10%
MIEDŹ COMEX	303,2	0,15%
ZŁOTO	1158,3	-0,60%
SREBRO	15,7	-0,22%

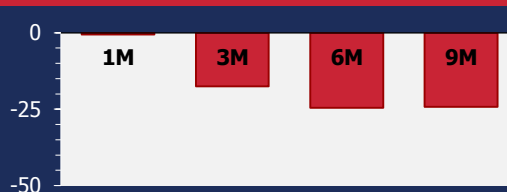
INDEKS S&P GSCI



RYNEK PIENIĘŻNY

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	1,96	0,01	0,15
3M	1,94	0,08	0,23
6M	1,93	0,18	0,33
9M	1,92	0,26	0,55
12M	1,91	0,34	0,56

WYCENA PRZYSZŁYCH STAWEK WIBOR 3M



RENTOWNOŚĆ OBLIGACJI 10Y

USA	13,4
NIEMCY	-1,7
FRANCJA	10,4
WŁOCHY	2,9
HISZPANIA	-6,0

09:43 2014-11-13

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
13-11-14 6:30	CN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	październik	8,00	8,00	7,70
13-11-14 8:00	DE	Inflacja HICP m/m (%)	październik (ost.)	-0,30	-0,30	-0,30
13-11-14 8:00	DE	Inflacja HICP r/r (%)	październik (ost.)	0,70	0,70	0,70
13-11-14 8:45	FR	Inflacja HICP r/r (%)	październik	0,40	0,40	0,50
13-11-14 10:00	CZ	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld CZK)	wrzesień	-9,00	-15,54	
13-11-14 14:00	PL	Inflacja CPI m/m (%)	październik	0,20	0,00	
13-11-14 14:00	PL	Inflacja CPI r/r (%)	październik	-0,40	-0,30	
13-11-14 14:00	PL	Saldo rachunku obrotów bieżących (mln EUR)	wrzesień	-491,00	-986,00	
13-11-14 14:30	US	Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)	listopad (8)	280,00	278,00	

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	Różnica między rentownością 3 miesięcznych bonów skarbowych a notowaniami 3-miesięcznych depozytów dolarowych na rynku międzybankowym.
LIBOR USD 3M - OIS	Różnica między 3-miesięczną stawką LIBOR USD a OIS (swapem stopy procentowej stałej do zmiennej).
LIBOR USD 3M - ST. FED	Różnica między 3-miesięczną stawką LIBOR USD a benchmarkową stopą procentową Fed.
EURIBOR 3M - OIS	Różnica między 3-miesięczną stawką EURIBOR a OIS (swapem stopy procentowej stałej do zmiennej).
EURIBOR3M - ST. ECB	Różnica między notowaniami EURIBOR 3M a benchmarkową stopą procentową EBC.
WIBOR 3M - ST. NBP	Różnica między 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	Różnica między 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.

Dienna 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
Analitik	Konrad Białas	-	kbi@tms.pl
Młodszy Analitik	Błażej Kiermasz	-	bk@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