

Korekta na eurodolarze

Kurs EUR/USD w tym tygodniu wykonał ruch powrotny do przełamanej wcześniej linii poprowadzonej od minimum z lipca, która obecnie przebiega przy 1,35. Uważamy, że ten poziom zostanie obroniony, co potwierdzają silne sygnały sprzedaży widoczne na interwałach tygodniowym (objęcie bessy) i miesięcznym (spadająca gwiazda). Przemawiają one za przedłużeniem zniżek w kierunku 1,33 a następnie do 200 – sesyjnej średniej ruchomej (1,3220), gdzie należy liczyć się z silnym korekcyjnym odbiciem.

Słabość japońskiej waluty

USD/JPY wzrósł powyżej poziomu 100 po raz pierwszy od dwóch miesięcy. Na osłabienie jena prawdopodobnie wpływ miało spowolnienie wzrostu gospodarczego w Japonii w III kw. bieżącego roku, co wzmogło spekulacje o zwiększeniu pakietu stymulacyjnego przez Bank Japonii. Ten drugi czynnik dodatkowo zyskuje na znaczeniu w sytuacji gdy nowa szefowa Fed Janet Yellen sygnalizuje chęć kontynuacji QE3, a co za tym utrudnia pożądane przez japoński rząd osłabienie jena względem dolara. Uważamy, że w najbliższych tygodniach kurs USD/JPY powinien pozostać w trendzie bocznym, niemniej jednak w przyszłym roku, gdy Fed rozpocznie ograniczanie QE3, a BoJ zwiększy program skupu aktywów, jen powinien dynamicznie tracić na wartości. Nasza prognoza na 12 miesięcy zakłada wzrost kursu USD/JPY do poziomu 108.

Umocnienie funta po danych z Wielkiej Brytanii

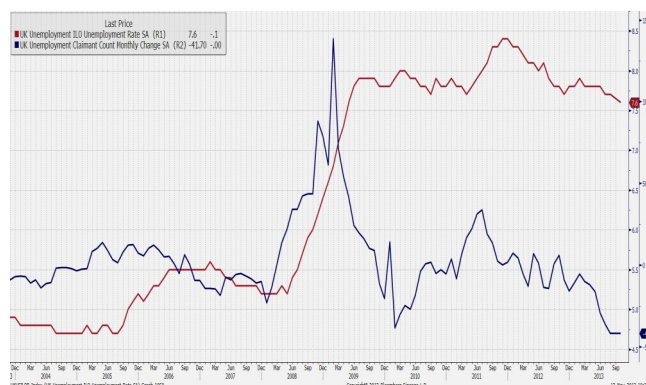
W tym tygodniu dane z brytyjskiej gospodarki pozwoliły na wzrost kursu GBP/USD powyżej 1,61. Zgodnie z oczekiwaniami stopa bezrobocia w spadła z 7,7 proc. do 7,6 proc. Władze monetarne zakomunikowały natomiast, że 7-procentowe bezrobocie, najprawdopodobniej zostanie osiągnięte już pod koniec 2015, a nie w III kw. 2016 roku, jak oficjalnie założyły w raporcie o inflacji z sierpnia. Jednocześnie zaznaczyły jednak, że osiągnięcie 7-procentowej stopy bezrobocia nie musi



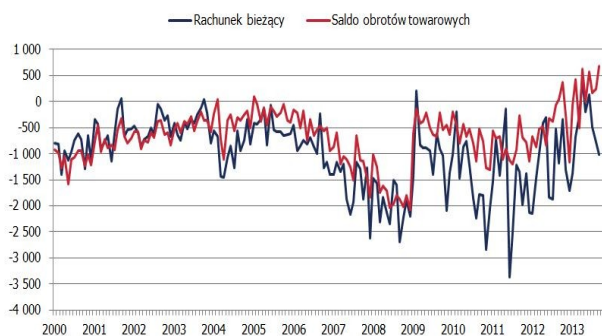
Rys. 1. Wykres dzienny kursu EUR/USD



Rys. 2. Wykres godzinowy kursu EUR/USD

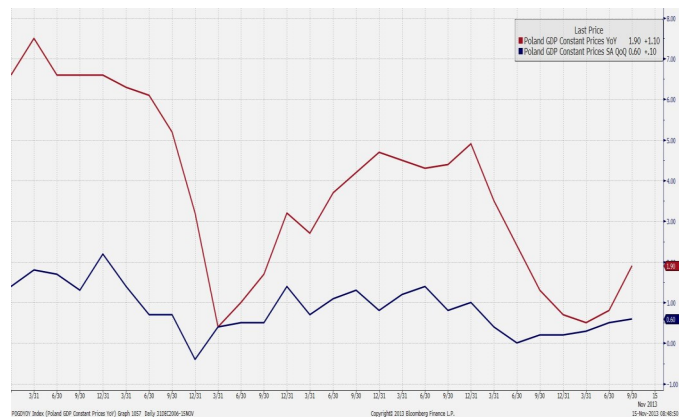


Rys 3. W. Brytania: stopa bezrobocia



Rys. 4 Polska: handel zagraniczny w mln euro

oznaczają natychmiastowego podniesienia stóp procentowych, a jedynie otwiera drogę do takiej decyzji. Zgodnie z prognozami zawartymi w najnowszym raporcie o inflacji w wyniku pozostawienia głównej stopy na poziomie 0,5 proc. inflacja pod koniec prognozowanego okresu znajdzie się jedynie minimalnie powyżej celu inflacyjnego, natomiast wzrost gospodarczy i spadek bezrobocia będą wyraźnie silniejsze niż w wypadku podniesienia stóp.



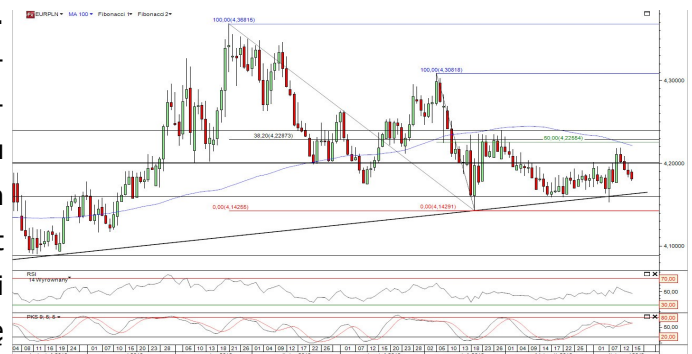
Rys. 5. Polska: dynamika PKB

Polska: dynamika PKB przyspiesza

Pozytywne dane napłynęły również z rodzimej gospodarki. Wrzesień okazał się już szóstym z kolei miesiącem nadwyżki w obrotach towarowych z zagranicą. Tym razem eksport był wyższy od importu o 673 mln euro. Od początku roku skumulowane saldo wymiany towarowej wynosi ponad 2 mld euro, czyli aż o 6 mld więcej niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Dynamika PKB wyniosła 1,9 proc. w ujęciu rocznym. Odczyt był wyższy zarówno od konsensusu rynkowego (1,6 proc.) jak i naszych prognoz (1,7 proc.). Nie przełożyło się to jednak na inflację, która spowalnia. Inflacja CPI wyniosła 0,8 proc. r/r. Dokładna analiza poszczególnych komponentów wskazuje na negatywne zaskoczenie cenami żywności, które wzrosły o 2,2 proc. w ujęciu rocznym oraz spadły o 0,1 proc. w porównaniu z miesiącem poprzednim, łamiąc tym samym szablon sezonowości (jest to pierwszy październik od 2001 r. w którym ceny żywności w ujęciu miesięcznym spadły). Dane z Polski przełożyły się na umocnienie polskiej waluty, której jednak nie udało się wymazać osłabienia względem euro z początku tygodnia. EUR/PLN, który w poniedziałek odnotował silne wzrosty w okolicach 4,22 w kolejnych dniach mozolnie schodził do 4,18. Problemy z odrobieniem spadków złotego wpisują się we wzrost awersji do ryzyka regionie EMEA. Obliczany przez nas indeks apetytu na ryzyko wykazuje, że sentyment inwestorów względem rynków wschodzących przestał ulegać poprawie, do czego przyczyniły się dane rozwiewające nieco obawy o negatywny wpływ paralizu administracji USA na koniunkturę i mniej łagodne od oczekiwań stanowisko Fed.



Rys. 6. Wykres dzienny kursu USD/PLN



Rys. 7. Wykres dzienny kursu EUR/PLN



Rys. 8. Polska: inflacja CPI i bazowa r/r

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzed- nio
2013-11-18 10:00	EZ	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld EUR)	wrzesień		12,00
2013-11-19 10:00	NO	Dynamika PKB kw./kw. (%)	III kw.	0,60	0,80
2013-11-19 11:00	DE	Indeks ZEW - ocena bieżąca (pkt.)	listopad	30,90	29,70
2013-11-19 11:00	DE	Indeks ZEW - ocena perspektyw (pkt.)	listopad	54,00	52,80
2013-11-19 14:00	PL	Zatrudnienie m/m (%)	październik	0,10	0,00
2013-11-19 14:00	PL	Zatrudnienie r/r (%)	październik	-0,20	-0,30
2013-11-19 14:00	PL	Wynagrodzenia m/m (%)	październik	1,50	0,30
2013-11-19 14:00	PL	Wynagrodzenia r/r (%)	październik	2,90	3,60
2013-11-20 08:00	DE	Inflacja PPI m/m (%)	październik	0,00	0,30
2013-11-20 08:00	DE	Inflacja PPI r/r (%)	październik	-0,60	-0,50
2013-11-20 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	listopad (15)		-1,80
2013-11-20 14:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	październik	0,10	-0,10
2013-11-20 14:30	US	Sprzedaż detaliczna z wyłączeniem aut i paliw m/m (%)	październik	0,40	0,40
2013-11-20 14:30	US	Sprzedaż detaliczna z wyłączeniem aut m/m (%)	październik	0,10	0,40
2013-11-20 14:30	US	Inflacja CPI m/m (%)	październik	0,00	0,18
2013-11-20 14:30	US	Inflacja bazowa r/r (%)	październik	1,70	1,70
2013-11-20 14:30	US	Inflacja CPI r/r (%)	październik	1,00	1,20
2013-11-20 14:30	US	Inflacja bazowa m/m (%)	październik	0,10	0,12
2013-11-20 16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym m/m (%)	październik	-2,46	-1,86
2013-11-20 16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym (mln)	październik	5,16	5,29
2013-11-21 00:00	JP	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	listopad		0,10
2013-11-21 08:00	CH	Bilans handlu zagranicznego (mld CHF)	październik	2,70	2,49
2013-11-21 09:00	FR	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	listopad (wst.)	49,50	49,10
2013-11-21 09:00	FR	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	listopad (wst.)	51,00	50,90
2013-11-21 09:30	DE	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	listopad	52,00	51,70
2013-11-21 09:30	DE	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	listopad	53,00	52,90
2013-11-21 10:00	EZ	Indeks Composite PMI (pkt.)	listopad	52,00	51,90
2013-11-21 10:00	EZ	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	listopad	51,50	51,30
2013-11-21 10:00	EZ	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	listopad (wst.)	51,90	51,60
2013-11-21 14:00	PL	Produkcja przemysłowa m/m (%)	październik	6,10	9,60
2013-11-21 14:00	PL	Produkcja przemysłowa r/r (%)	październik	4,40	6,20
2013-11-21 14:00	PL	Inflacja PPI m/m (%)	październik	-0,25	0,20
2013-11-21 14:00	PL	Inflacja PPI r/r (%)	październik	-1,20	-1,40
2013-11-21 14:30	US	Inflacja PPI m/m (%)	październik	-0,20	-0,10
2013-11-21 14:30	US	Inflacja PPI r/r (%)	październik	0,30	0,30

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

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzed- nio
2013-11-21 14:30	US	Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)	listopad (16)		339,00
2013-11-21 16:00	EZ	Indeks nastrojów konsumentów KE (pkt.)	listopad (wst.)	-14,00	-14,50
2013-11-21 16:00	US	Indeks Filiadelfia Fed (pkt.)	listopad	15,00	19,80
2013-11-22 08:00	DE	Dynamika PKB r/r (%)	III kw. (ost.)	1,10	1,10
2013-11-22 08:00	DE	Dynamika PKB kw./kw. (%)	III kw. (ost.)	0,30	0,30
2013-11-22 10:00	DE	Indeks Ifo (pkt.)	listopad	107,70	107,40
2013-11-22 10:00	DE	Indeks Ifo - ocena bieżąca (pkt.)	listopad	111,50	111,30
2013-11-22 10:00	DE	Indeks Ifo - perspektywy (pkt.)	listopad	104,00	103,60
2013-11-22 10:00	IT	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	wrzesień		0,20
2013-11-22 14:30	CA	Inflacja CPI r/r (%)	październik	0,90	1,10
2013-11-22 14:30	CA	Inflacja bazowa r/r (%)	październik	1,20	1,30
2013-11-22 14:30	CA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	wrzesień	0,50	0,20
2013-11-22 14:30	CA	Sprzedaż detaliczna z wyłączeniem pojazdów m/m (%)	wrzesień	0,30	0,40
2013-11-22 17:00	US	Indeks Kansas Fed (pkt.)	listopad	5,00	6,00

Departament Analiz:**Tel: +48 (22) 529 76 38**

Bartosz Sawicki	Analityk,	e-mail: bs@tms.pl
Szymon Zajkowski	Analityk,	e-mail: sz@tms.pl
Marcin Pietrzak	Młodszy Analityk,	e-mail: mpi@tms.pl
Grzegorz Załęski	Młodszy Analityk,	e-mail: gz@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 również częstotliwości wydawania i ważności rekomendacji, wskazane zostały na stronach internetowych www.tms.pl w części „zastrzeżenia”.