

Siła gospodarki siłą dolara



Rys. 1. Wykres godzinowy kursu EUR/USD

Źródło: TMS Direct

W ostatnich dniach dolar amerykański wykazuje znaczną siłę. Dolar australijski jest najśłabszy od kilku lat, USD/JPY powrócił do zwyżek, a GBP/USD wymazuje rajd z ostatnich miesięcy 2013 roku. Po masywnej deprecjacji dolar kanadyjski notuje dość płaską korektę, a rynek opcji sugeruje znaczną przestrzeń do kontynuacji wzrostów, choć pewnie już mniej dynamicznych niż na początku stycznia. Mimo to EUR/USD utrzymuje się w przedziale wahań 1,3580 – 1,3650. Uważamy, że kurs wybije się z niej dołem i rozpocznie zniżki w kierunku 1,34.

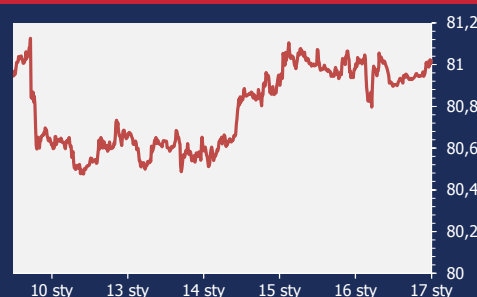
Amerykańska waluta swoją siłę zawdzięcza postępującemużywieniu gospodarki, którego nie powinien zafałszować ostatni raport z rynku pracy. Był on bowiem pod wpływem najsilniejszych od 70. XX wieku zaburzeń wynikających z anomalii pogodowych. Indeks Citigroup Economic Surprise kwantyfikujący skalę zaskoczenia danymi plasuje się najwyżej od marca 2012 roku. Przed nami seria danych, która powinna potwierdzić nabieranie impetu przez gospodarkę USA. W rezultacie rośnie prawdopodobieństwo, że Fed wcześniej niż w grudniu zakończy erę ilościowego luzowania polityki monetarnej. Analogiczny wskaźnik obliczany dla Eurolandu wykazuje z kolei słabość. To właśnie rozbieżność kondycji gospodarek determinująca perspektywy polityki pieniężnej stoi u podstaw naszych prognoz zakładających spadki EUR/USD. Szybsza normalizacji polityki Fed to również zagrożenia dla złotego, który w naszej ocenie wyczerpał przestrzeń do umocnienia i w I kwartale tracić będzie na wartości.

RYNKI W PIGUŁCE

WALUTY G10

	KURS	ZMIANA %
EUR/USD	1,3598	-0,15
USD/JPY	104,35	0,02
GBP/USD	1,6320	-0,19
AUD/USD	0,8801	-0,18
NZD/USD	0,8283	-0,84
USD/CAD	1,0939	-0,06
USD/CHF	0,9062	-0,14

INDEKS DOLAROWY



EUR/CHF	1,2322	0,01
EUR/GBP	0,8332	-0,04
EUR/JPY	141,8900	0,16
EUR/AUD	1,5451	-0,03

WALUTY REGIONU

EUR/PLN	4,1625	0,13
USD/PLN	3,061	-0,02
CHF/PLN	3,3783	0,12
GBP/PLN	4,9958	0,18
EUR/HUF	300,63	0,02
USD/HUF	221,09	-0,13
EUR/CZK	27,4820	0,03
USD/CZK	20,2094	-0,14

WALUTY EMERGING MARKETS

USD/TRY	2,2095	-0,10
USD/RUB	33,4171	-0,02
USD/ZAR	10,8787	0,09
USD/KRW	1059,63	0,35
USD/TWD	30,1650	-0,21
USD/MXN	13,2640	0,05
USD/BRL	2,3614	-0,08

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

10:06 2014-01-17

Polska: powrót do deficytu w handlu

Szacujemy, że w listopadzie import przewyższył eksport o 393 mln euro. Będzie to pierwszy deficyt w handlu zagranicznym od marca 2013 roku. Odnotowana w ostatnich miesiącach poprawa w zakresie salda towarowego ograniczająca deficyt C/A była efektem niższego wolumenu importu wynikającego z osłabienia konsumpcji indywidualnej. Oczekujemy, że w 2014 roku i import, i eksport wzrosną. Ożywienie w Polsce będzie jednak silniejsze niż w gospodarkach naszych partnerów handlowych. Przełoży się to na niekorzystne z punktu widzenia złotego pogorszenie sytuacji w bilansie płatniczym (wysoki deficyt na rachunku obrotów bieżących tradycyjnie był piętą Achillesową polskiej waluty), a eksport netto w najbliższej przyszłości będzie miał negatywną kontrybucję do PKB.



Rys. 3. Kurs dzienny EUR/PLN

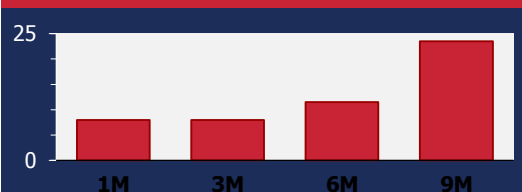
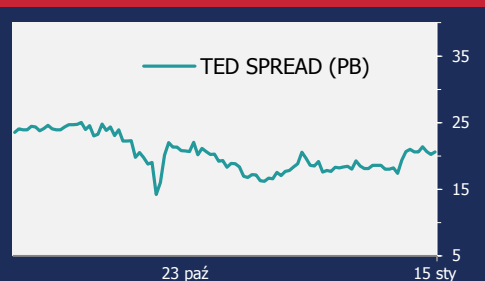
Źródło: TMS Direct

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	9748,9	0,00%
INDEKS CRB	0,0	0,00%
ROPA WTI	94,2	-0,06%
ROPA BRENT	105,9	-0,09%
MIEDŹ LME	7317,3	0,00%
MIEDŹ COMEX	332,8	-0,43%
ZŁOTO	1241,0	0,17%
SREBRO	20,0	-0,11%

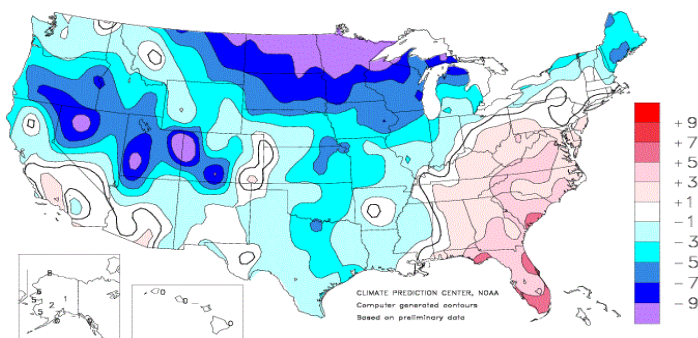
INDEKS S&P GSCI**RYNEK PIENIĘŻNY**

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,51	0,23	0,16
3M	2,60	0,30	0,24
6M	2,62	0,41	0,33
9M	2,63	0,50	0,55
12M	2,65	0,57	0,57

WYCENA PRZYSZŁYCH STAWEK WIBOR 3M**SEKTOR BANKOWY - PŁYNNOŚĆ**

TED SPREAD	20,6
LIBOR USD 3M - OIS	14,3
LIBOR USD 3M - ST. FED	-1,4
EURIBOR 3M - OIS	10,0
EURIBOR3M - ST. ECB	5,0
WIBOR 3M - ST. NBP	10,0

10:06 2014-01-17

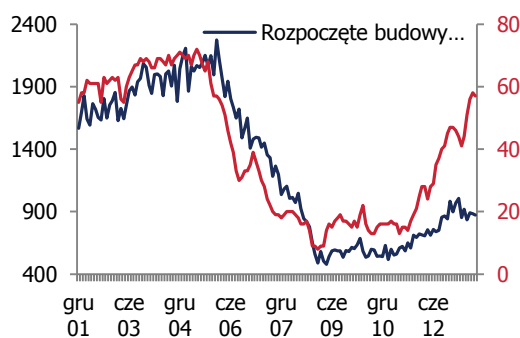


Rys. 3. Temperatury w USA

Źródło: Bloomberg

USA: kolejny wzrost dynamiki produkcji przemysłowej

Za sprawą czynników jednorazowych, w listopadzie dynamika produkcji przemysłowej wzrosła najsilniej od. W grudniu również odnotuje przyrost, jednak będzie on już zdecydowanie skromniejszy. Za taką oceną przemawia m.in. wydzwięk ostatniego raportu z rynku pracy, który wykazał utrzymanie średniej liczby godzin przepracowanych w sektorze wytwórczym na bardzo wysokim poziomie. Co więcej, podobnie jak przed miesiącem można liczyć, że produkcja energii wynikająca z bardzo niskich temperatur pozytywnie wpłynie na wartość głównego wskaźnika. Choć ten sam czynnik obniży zapewne liczbę rozpoczętych budów domów, to liczba pozwoleń (także za sprawą paraliżu administracji rządowej w październiku) podwyższy się zapewne do poziomu nienotowanego od czerwca 2008 roku. Nastroje konsumentów odzwierciedli indeks Uniwersytetu Michigan, konsensus zakłada wzrost wskaźnika z 82,5 do 83,5 pkt.

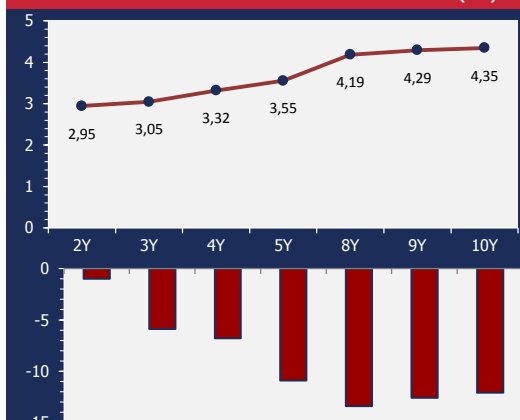


Rys. 4. Rozpoczęte budowy domów i indeks NAHB

Źródło: Bloomberg

RENTOWNOŚĆ POLSKICH OBLIGACJI

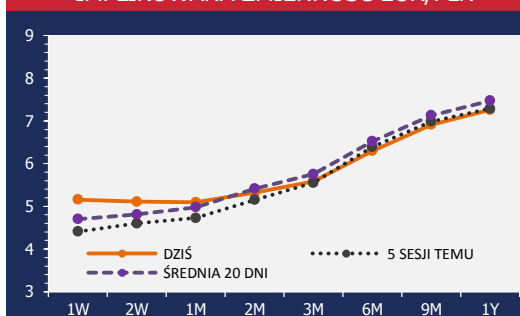
	POZIOM	ZM. 1D	ZM. 5D
2Y	2,95	0,30	-1,00
5Y	3,55	-0,90	-10,90
10Y	4,35	-3,30	-12,10

KRZYWA DŁUGU: PRZEBIEG I ZMIANA 5D (PB)**ZMIENNOŚĆ OPCJI ATM**

	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
1M	5,09	8,46	6,32
2M	5,32	8,84	6,46
3M	5,58	9,32	6,64
6M	6,30	10,43	7,00
9M	6,91	11,17	7,32
1Y	7,26	11,81	7,55

ODCHYLENIE ZMIENNOŚCI 1M OD ŚREDNIEJ

ŚR. 1Y	6,98	11,20	7,80
ODCH. %	-27%	-24,5%	-19,1%

IMPLIKOWANA ZMIENNOŚĆ EUR/PLN**1M 25 DELTA RISK REVERSAL**

	skośność	z-score	z-score -5D
EUR/PLN	0,73	-1,08	-1,11
USD/PLN	1,24	-0,66	-1,41
EUR/USD	-0,55	0,53	0,67
EUR/CHF	0,71	-1,40	-1,27
GBP/USD	-0,29	1,00	1,27
AUD/USD	-0,86	1,19	1,07
USD/JPY	-0,68	-0,88	-0,79

10:06 2014-01-17

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
17-01-14 10:00	CZ	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld CZK)	listopad	8	7,76	
17-01-14 10:30	GB	Sprzedaż detaliczna z wyłączeniem paliw r/r (%)	grudzień	3,2	2,3	
17-01-14 14:00	PL	Saldo rachunku obrotów bieżących (mln EUR)	listopad	-1104	-466	
17-01-14 14:30	US	Pozwolenia na budowę domów m/m (%)	grudzień	-0,2	-2,1	
17-01-14 14:30	US	Rozpoczęcie budowy domów m/m (%)	grudzień	-9,3	22,7	
17-01-14 14:30	US	Pozwolenia na budowę domów (tys.)	grudzień	1015	1017	
17-01-14 14:30	US	Rozpoczęcie budowy domów (tys.)	grudzień	990	1091	
17-01-14 15:15	US	Wykorzystanie mocy produkcyjnych (%)	grudzień	79,1	79	
17-01-14 15:15	US	Produkcja przemysłowa m/m (%)	grudzień	0,3	1,13	
17-01-14 15:55	US	Indeks Uniwersytetu Michigan (pkt.)	styczeń (wst.)	83,5	82,5	

10:06 2014-01-17

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.

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

+48225297638

Kierownik Departamentu	Bartosz Sawicki	+48603307161	bs@tms.pl
Analitik	Szymon Zajkowski	-	sz@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