

09:04 2014-03-18

**Dane makro w cieniu polityki**

Po wczorajszym osłabieniu, dziś od rana dolar amerykański ponownie zyskuje na wartości. Kurs EUR/USD zniżkuje do 1,3915. Złoty pozostaje relatywnie stabilny. Kurs EUR/PLN znajduje się tuż pod 4,23, a USD/PLN na 3,0350.



Rys. 1. Wykres godzinowy kursu EUR/USD

Źródło: TMS Direct

Dziś oprócz kolejnych doniesień z Ukrainy na notowania największy wpływ powinny mieć odczyty: indeksu ZEW (11:00) oraz inflacji konsumenckiej i danych z rynku nieruchomości USA (13:30). Z rodzimej gospodarki poznamy natomiast przeciętne zatrudnienie i wynagrodzenie za luty (14:00). Zwiastunem wzrostu wartości indeksu ZEW może być lekki wzrost indeksu nastrojów Sentix za marzec. 12- okresowa korelacja zmian wartości tych indeksów sięga poziomu 0,8. Konsensus zakłada wzrost indeksu bieżącej oceny z 50 do 52 pkt. oraz spadek składowej oczekiwań z 55,7 do 52 pkt. Dzisiejsze dane tradycyjnie udzielą pewnej wskazówki przed ważniejszymi odczytami indeksów PMI oraz Ifo, które poznamy w przyszłym tygodniu. Dane z Eurolandu, wskazujące na poprawę koniunktury powinny przekładać się na wzrost wartości wspólnej waluty. Nie spodziewamy się jednak silnej reakcji na parze EUR/USD, gdyż uważamy, że inwestorzy wstrzymają się z ważniejszymi decyzjami przed jutrzejszym posiedzeniem FOMC. Ponadto rynkowy sentyment wciąż w decydującej mierze kształtowany jest przez doniesienia z Krymu. Utrzymująca się wysoka awersja do ryzyka sprzyja wzrostowi wartości m.in. amerykańskiego dolara oraz japońskiego jena. Na dziś na godzinę 12:00 zaplanowane jest wystąpienie publiczne prezydenta Rosji Władimira Putina w sprawie niedzielnego referendum oraz przyłączenia Krymu do Rosji.

**RYNKI W PIGUŁCE****WALUTY G10**

|         | KURS   | ZMIANA % |
|---------|--------|----------|
| EUR/USD | 1,3909 | -0,05    |
| USD/JPY | 101,63 | 0,16     |
| GBP/USD | 1,6593 | -0,16    |
| AUD/USD | 0,9075 | -0,17    |
| NZD/USD | 0,8548 | -0,25    |
| USD/CAD | 1,1049 | -0,03    |
| USD/CHF | 0,8738 | -0,01    |

**INDEKS DOLAROWY**

|         |          |       |
|---------|----------|-------|
| EUR/CHF | 1,2154   | 0,03  |
| EUR/GBP | 0,8383   | -0,11 |
| EUR/JPY | 141,3600 | 0,21  |
| EUR/AUD | 1,5327   | -0,11 |

**WALUTY REGIONU**

|         |         |       |
|---------|---------|-------|
| EUR/PLN | 4,2288  | -0,03 |
| USD/PLN | 3,040   | -0,08 |
| CHF/PLN | 3,4795  | -0,07 |
| GBP/PLN | 5,0448  | 0,07  |
| EUR/HUF | 312,42  | -0,22 |
| USD/HUF | 224,61  | -0,27 |
| EUR/CZK | 27,3890 | 0,00  |
| USD/CZK | 19,6910 | -0,07 |

**WALUTY EMERGING MARKETS**

|         |         |       |
|---------|---------|-------|
| USD/TRY | 2,2235  | -0,21 |
| USD/RUB | 36,4974 | -0,62 |
| USD/ZAR | 10,7704 | 0,00  |
| USD/KRW | 1069,20 | -0,17 |
| USD/TWD | 30,3570 | 0,04  |
| USD/MXN | 13,1865 | -0,22 |
| USD/BRL | 2,3490  | -0,10 |

**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    |

09:04 2014-03-18



Rys. 2. Wykres dzienny kursu EUR/PLN

Źródło: TMS Direct

### Polska: Kontynuacja poprawy na rynku pracy

Dzisiejsze odczyty będą kontynuacją kilkumiesięcznego trendu, który charakteryzuje się niską inflacją i coraz szybciej rosnącymi średnimi wynagrodzeniami. Tym samym oznacza to relatywnie wysoki wzrost realnych wynagrodzeń. Prognozujemy, że wynagrodzenia wzrosły o 3,1 proc. r/r a zatrudnienie nie zmieniło się. Brak różnicy dni roboczych powoduje, że wpływ na naszą prognozę wynagrodzeń ma stopień wykorzystania mocy produkcyjnych. Nie zmienna pozostaje nasza ocena scenariusza na najbliższe miesiące. Poprawa na rynku pracy będzie kontynuowana i będzie wspierać sferę realną za sprawą spożycia indywidualnego. Mimo rosnącej dynamiki poziom zmiennych makroekonomicznych pozostaje poniżej długookresowego trendu, co przyczyni się do umiarkowanego wzrostu inflacji.



Rys. 3. Polska: dynamika wynagrodzeń a inflacja bazowa

Źródło: GUS, NBP

### RYNEK SUROWCOWY

|                 | KURS   | ZMIANA |
|-----------------|--------|--------|
| INDEKS S&P GSCI | 9180,9 | 0,00%  |
| INDEKS CRB      | 0,0    | 0,00%  |
| ROPA WTI        | 98,0   | -0,83% |
| ROPA BRENT      | 106,5  | -1,31% |
| MIEDŹ LME       | 6478,8 | 0,84%  |
| MIEDŹ COMEX     | 296,8  | 1,37%  |
| ZŁOTO           | 1358,5 | -1,62% |
| SREBRO          | 21,0   | -1,44% |

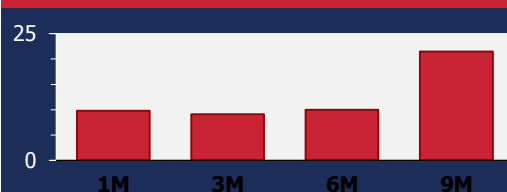
### INDEKS S&P GSCI



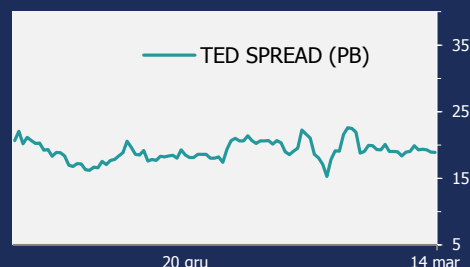
### RYNEK PIENIĘŻNY

|     | WIBOR | EURIBOR | LIBOR USD |
|-----|-------|---------|-----------|
| 1M  | 2,51  | 0,23    | 0,16      |
| 3M  | 2,61  | 0,30    | 0,23      |
| 6M  | 2,64  | 0,40    | 0,33      |
| 9M  | 2,66  | 0,49    | 0,55      |
| 12M | 2,69  | 0,57    | 0,56      |

### WYCENA PRZYSZŁYCH STAWEK WIBOR 3M



### SEKTOR BANKOWY - PŁYNNOŚĆ



|                        |      |
|------------------------|------|
| TED SPREAD             | 18,9 |
| LIBOR USD 3M - OIS     | 14,9 |
| LIBOR USD 3M - ST. FED | -1,6 |
| EURIBOR 3M - OIS       | 12,8 |
| EURIBOR3M - ST. ECB    | 5,3  |
| WIBOR 3M - ST. NBP     | 11,0 |

09:04 2014-03-18

## KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

| Data           | Kraj | Wydarzenie                           | Okres  | Prognoza | Poprzednio | Odczyt |
|----------------|------|--------------------------------------|--------|----------|------------|--------|
| 18-03-14 11:00 | DE   | Indeks ZEW - ocena bieżąca (pkt.)    | marzec | 52       | 50         |        |
| 18-03-14 11:00 | DE   | Indeks ZEW - ocena perspektyw (pkt.) | marzec | 52       | 55,7       |        |
| 18-03-14 13:30 | US   | Inflacja CPI m/m (%)                 | luty   | 0        | 0,14       |        |
| 18-03-14 13:30 | US   | Inflacja bazowa r/r (%)              | luty   | 1,6      | 1,6        |        |
| 18-03-14 13:30 | US   | Inflacja CPI r/r (%)                 | luty   | 1        | 1,6        |        |
| 18-03-14 13:30 | US   | Inflacja bazowa m/m (%)              | luty   | 0,1      | 0,13       |        |
| 18-03-14 13:30 | US   | Pozwolenia na budowę domów m/m (%)   | luty   | 2        | -4,6       |        |
| 18-03-14 13:30 | US   | Rozpoczęte budowy domów m/m (%)      | luty   | 3,4      | -16        |        |
| 18-03-14 13:30 | US   | Pozwolenia na budowę domów (tys.)    | luty   | 960      | 945        |        |
| 18-03-14 13:30 | US   | Rozpoczęte budowy domów (tys.)       | luty   | 910      | 880        |        |
| 18-03-14 14:00 | PL   | Zatrudnienie m/m (%)                 | luty   | 0        | 0,3        |        |
| 18-03-14 14:00 | PL   | Zatrudnienie r/r (%)                 | luty   | 0,2      | 0          |        |
| 18-03-14 14:00 | PL   | Wynagrodzenia m/m (%)                | luty   | 1        | -9,9       |        |
| 18-03-14 14:00 | PL   | Wynagrodzenia r/r (%)                | luty   | 3,2      | 3,4        |        |

09:04 2014-03-18

## 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](mailto:da@tms.pl)

+48225297638

|                        |                  |              |                                            |
|------------------------|------------------|--------------|--------------------------------------------|
| Kierownik Departamentu | Bartosz Sawicki  | +48603307161 | <a href="mailto:bs@tms.pl">bs@tms.pl</a>   |
| Analitik               | Szymon Zajkowski | -            | <a href="mailto:sz@tms.pl">sz@tms.pl</a>   |
| Młodszy Analitik       | Marcin Pietrzak  | -            | <a href="mailto:mpi@tms.pl">mpi@tms.pl</a> |

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