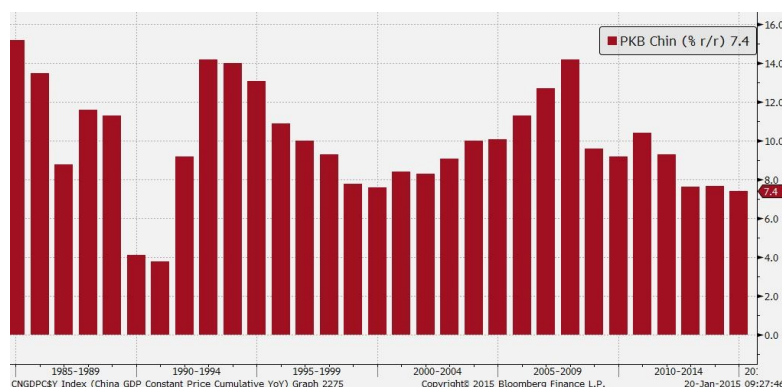


Stawka jest coraz wyższa

Nieco lepsze od prognoz dane makro z Chin pomagają utrzymać umiarkowanie pozytywny klimat na rynku. Jednak dalej obecna jest nerwowość w oczekiwaniu na posiedzenie ECB, a inwestorzy zdają się być nad wyraz optymistyczni w stosunku do spodziewanego ogłoszenia QE.



Rys. 1. Wzrost PKB Chin najwolniejszy do 1990 r.

Źródło: Bloomberg, TMS Brokers

Najnowsze zestawienie oczekiwań inwestorów odnośnie skali programu QE (który ma być zapowiedziany w czwartek) wskazuje, że rynek oczekuje od ECB czegoś naprawdę dużego. Mediana Reutersa wynosi obecnie 600 mld EUR, a wynik ankiety Bloombergu wynosi 550 mld EUR. To oznacza więcej niż wskazywały rynkowe spekulacje z ostatnich dni (500 mld EUR), które opierały się na przeciekach z samego ECB. Czy silniejsze przekonanie rynku bierze się z nieoczekiwanej decyzji banku centralnego Danii, który wczoraj ściął stopę depozytową o 15 pb do -0,2 proc.? Trudno powiedzieć. Jednak jeśli rynek wycenia teraz wyższy pułap dla programu, oznacza to rosnące ryzyko rozczarowania w czwartek, które dałoby podstawy dla odbicia euro. EUR/USD wydaje się mieć coraz mniejsze pole do natychmiastowych spadków w reakcji na decyzję ECB, a w międzyczasie nie wykluczamy niewielkich podbić kursu pod redukcję krótkich pozycji. Ale wyczekiwanie przy 1,16 do konferencji prasowej Mario Draghiego pozostaje bazowym scenariuszem.

Opublikowane w nocy dane makro z Chin były nieco lepsze od prognoz. PKB wzrósł o 7,4 proc. w 2014 r., blisko rządowego celu ok. 7,5 proc. W czwartym kwartale wzrost wyniósł 7,3 proc. i był powyżej konsensusu 7,2 proc. Odczyty grudniowej sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej także wyszły powyżej

RYNKI W PIGUŁCE**WALUTY G10**

	KURS	ZMIANA %
EUR/USD	1,1584	-0,19
USD/JPY	118,21	-0,58
GBP/USD	1,5106	-0,09
AUD/USD	0,8201	-0,13
NZD/USD	0,7737	-0,54
USD/CAD	1,1955	-0,16
USD/CHF	0,8781	0,24

INDEKS DOLAROWY

EUR/CHF	1,0172	0,41
EUR/GBP	0,7668	0,10
EUR/JPY	136,9400	-0,39
EUR/AUD	1,4126	0,05

WALUTY REGIONU

EUR/PLN	4,3245	0,08
USD/PLN	3,733	-0,11
CHF/PLN	4,2513	-0,33
GBP/PLN	5,6392	-0,03
EUR/HUF	319,09	0,14
USD/HUF	275,45	-0,04
EUR/CZK	27,8900	0,19
USD/CZK	24,0755	0,01

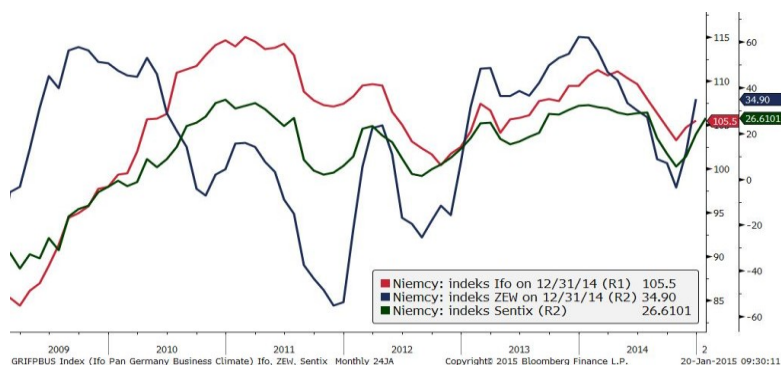
WALUTY EMERGING MARKETS

USD/TRY	2,3378	-0,11
USD/RUB	65,1445	-0,39
USD/ZAR	11,6384	-0,20
USD/KRW	1088,33	-0,95
USD/TWD	31,6720	-0,39
USD/MXN	14,6528	-0,22
USD/BRL	2,6509	-1,08

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

09:34 2015-01-20



Rys. 2. Indeks ZEW z Niemiec będzie obserwowany pod wskazki dla Ifo w przyszłym tygodniu

Źródło: Bloomberg, TMS Brokers

prognoz. Mimo to dane spotkały się z opisem w mediach wskazującym na najsłabszy wzrost od 24 lat i to może tłumaczyć brak pozytywnej reakcji ze strony walut Antypodów. AUD/USD i NZD/USD są niżej od momentu publikacji, co sugeruje, że rynek powraca do starych tematów i na powrót budowana jest ekspozycja na spadek tych par. Mocniejszy zjazd notuje NZD/USD, który może już dyskontować wynik popołudniowej aukcji mleka (po 14:00) oraz wieczorny odczyt inflacji CPI (22:45).

Reszta kalendarium nie oferuje wiele. Z Niemiec otrzymamy styczniowy odczyt indeksu ZEW (11:00), co do którego oczekuje się wzrostu do 40 z 34,9 w grudniu. Dobry wynik może wspierać EUR na crossach z USD i GBP, choć w ograniczonym zakresie, gdyż wszystkie oczy zwrócone są w stronę ECB. Z Polski poznamy grudniowe dane o wynagrodzeniach i zatrudnieniu, ale będą one bez wpływu na PLN, który w dalszym ciągu walczy, by odzyskać równowagę po zeszłotygodniowym ciosie ze strony SNB.

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	10268,0	0,00%
INDEKS CRB	0,0	0,00%
ROPA WTI	47,3	-1,54%
ROPA BRENT	48,5	-1,96%
MIEDŹ LME	5670,0	-1,54%
MIEDŹ COMEX	257,0	-1,68%
ZŁOTO	1280,3	0,38%
SREBRO	17,7	0,24%

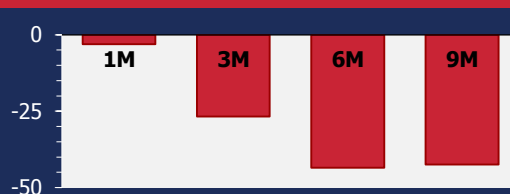
INDEKS S&P GSCI



RYNEK PIENIĘŻNY

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	1,94	0,00	0,17
3M	1,92	0,06	0,26
6M	1,91	0,15	0,35
9M	1,91	0,22	0,55
12M	1,90	0,30	0,61

WYCENA PRZYSZŁYCH STAWEK WIBOR 3M



RENTOWNOŚĆ OBLIGACJI 10Y

USA	13,5
NIEMCY	0,7
FRANCJA	13,5
WŁOCHY	1,0
HISZPANIA	-8,0

09:34 2015-01-20

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
20-01-15 3:00	CN	Dynamika PKB r/r (%)	IV kw.	7,20	7,30	7,30
20-01-15 3:00	CN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	grudzień	7,40	7,20	7,90
20-01-15 8:00	DE	Inflacja PPI m/m (%)	grudzień	-0,40	0,00	-0,70
20-01-15 8:00	DE	Inflacja PPI r/r (%)	grudzień	-1,40	-0,90	-1,70
20-01-15 11:00	DE	Indeks ZEW - ocena bieżąca (pkt.)	styczeń		10,00	
20-01-15 11:00	DE	Indeks ZEW - ocena perspektyw (pkt.)	styczeń		34,90	
20-01-15 14:00	PL	Zatrudnienie m/m (%)	grudzień		0,10	
20-01-15 14:00	PL	Zatrudnienie r/r (%)	grudzień		0,90	
20-01-15 14:00	PL	Wynagrodzenia m/m (%)	grudzień		0,60	
20-01-15 14:00	PL	Wynagrodzenia r/r (%)	grudzień		2,70	
20-01-15 22:45	NZ	Inflacja CPI kw./kw. (%)	IV kw.		0,30	
20-01-15 22:45	NZ	Inflacja CPI r/r (%)	IV kw.		1,00	

09:34 2015-01-20

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

(+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