

Azja w lepszych nastrojach

Od rana dolar amerykański lekko traci na wartości. Kurs EUR/USD wzrasta powyżej 1,3550, a USD/PLN zniżkuje do 3,0650. Złoty natomiast osłabia się w stosunku do wspólnej waluty. Kurs EUR/PLN wzrost pod 4,16.



Rys. 1. Wykres godzinowy kursu EUR/USD

Źródło: TMS Direct

Dziś najważniejszymi wydarzeniami będą: odczyt indeksu ZEW, obrazującego nastroje wśród niemieckich analityków i inwestorów instytucjonalnych (11:00) oraz dane o przemyśle w Polsce za grudzień (14:00). W trakcie sesji azjatyckiej rynkowy apetyt na ryzyko nieco się poprawił. Stało się to za sprawą Ludowego Banku Chin, który zapewnił największy zastrzyk płynności od roku. PBoC „wpompował” 255 mln CNY (42 mld USD) do systemu finansowego oraz zwiększył dostępność kredytów by zaspokoić rosnący popyt. W efekcie stopy rynku pieniężnego silnie spadły, niemniej jednak po ubiegłorocznym spadku płynności na rynku międzybankowym wciąż pozostają relatywnie wysoko. Azjatyckie indeksy sesję giełdową kończą nad kreską, a USD/JPY ponownie kieruje się na północ. Obecnie kurs testuje linię prowadzącą korektę w trendzie wzrostowym (104,7). Jej przebicie powinno stanowić impuls do kontynuacji wzrostów. Uważamy, że w okresie najbliższych czterech tygodni kurs USD/JPY może zwyżkować do poziomu 106. Na kolejne trzy miesiące poziomem docelowym dla naszej prognozy jest 108.

RYNKI W PIGUŁCE**WALUTY G10**

	KURS	ZMIANA %
EUR/USD	1,3535	-0,01
USD/JPY	104,67	-0,44
GBP/USD	1,6417	0,05
AUD/USD	0,8793	-0,06
NZD/USD	0,8313	-0,10
USD/CAD	1,0973	-0,26
USD/CHF	0,9133	-0,16

INDEKS DOLAROWY

EUR/CHF	1,2361	-0,15
EUR/GBP	0,8244	0,06
EUR/JPY	141,6700	-0,44
EUR/AUD	1,5392	-0,05

WALUTY REGIONU

EUR/PLN	4,1593	-0,12
USD/PLN	3,073	-0,11
CHF/PLN	3,3648	0,00
GBP/PLN	5,0450	-0,17
EUR/HUF	302,35	-0,14
USD/HUF	223,40	-0,17
EUR/CZK	27,5500	-0,03
USD/CZK	20,3555	-0,02

WALUTY EMERGING MARKETS

USD/TRY	2,2392	-0,02
USD/RUB	33,8740	-0,32
USD/ZAR	10,8530	-0,05
USD/KRW	1065,27	-0,16
USD/TWD	30,2210	0,07
USD/MXN	13,2583	-0,12
USD/BRL	2,3433	-0,03

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

09:15 2014-01-21



Rys. 2. Wykres dzienny kursu EUR/PLN

Źródło: TMS Direct

Niemcy: poprawa nastrojów wyhamuje

Z publikacji obrazujących kondycję gospodarki USA uwaga przenosi się w tym tygodniu na dane z Europy. Indeks ZEW powinien wykazać stabilizację, która będzie oznaką krzepnięcia wzrostu gospodarczego. Po niższej dynamice PKB w IV kwartale prawdopodobne jest jednak cofnięcie się subindeksu oczekiwań, który przed miesiącem przybrał wartość najwyższą od 2006 roku. Odczyt będzie również wskazówką przed publikacjami PMI. Należy jednak zastrzec, że euro w większym stopniu zagraża pogłębienie rozbieżności pomiędzy wskazaniami indeksów dla Niemiec i Francji, niż sprzyjać może podtrzymanie korzystnej tendencji w największej gospodarce strefy euro.



Rys. 3. Indeksy ZEW i Sentix

Źródło: Bloomberg

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	9715,9	0,00%
INDEKS CRB	0,0	0,00%
ROPA WTI	94,1	0,42%
ROPA BRENT	106,7	0,38%
MIEDŹ LME	7314,5	0,03%
MIEDŹ COMEX	332,9	-0,28%
ZŁOTO	1253,9	-0,01%
SREBRO	20,2	-0,43%

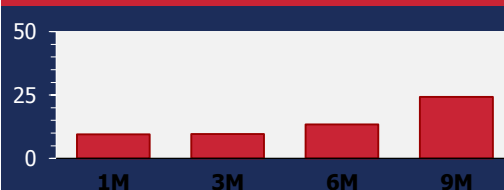
INDEKS S&P GSCI



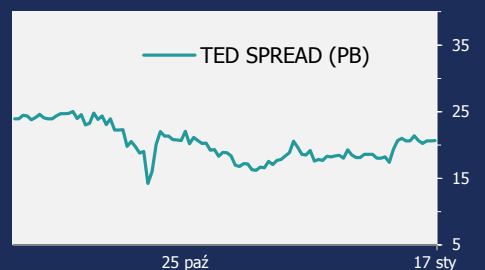
RYNEK PIENIĘŻNY

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,51	0,24	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

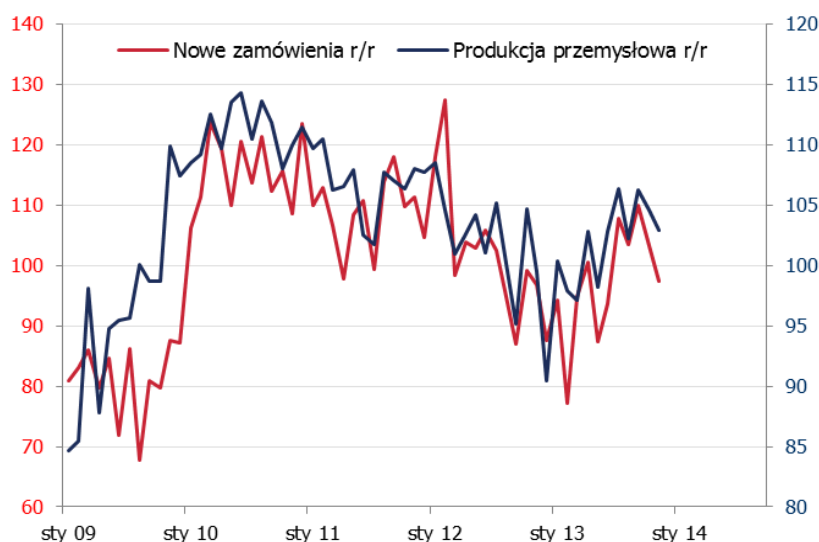


SEKTOR BANKOWY - PŁYNNOŚĆ



TED SPREAD	20,7
LIBOR USD 3M - OIS	15,3
LIBOR USD 3M - ST. FED	-1,3
EURIBOR 3M - OIS	11,2
EURIBOR3M - ST. ECB	5,2
WIBOR 3M - ST. NBP	10,0

09:15 2014-01-21



Rys. 4. Produkcja przemysłowa i koniunktura w przemyśle

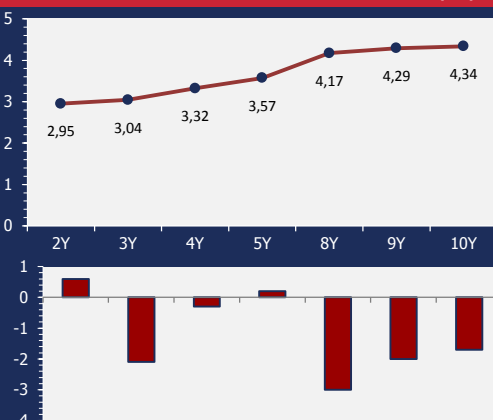
Źródło: Bloomberg, GUS

Polska: produkcja przemysłowa na ścieżce wzrostu

Naszym zdaniem produkcja przemysłowa w grudniu była o 8,5 proc. wyższa niż przed rokiem i tym samym osiągnęła najwyższą dynamikę od stycznia 2012 r. Jednocześnie, czwarty miesiąc z rzędu, produkcja wykazała wzrost powyżej trendu. W ostatnich pięciu latach miało to miejsce zaledwie dwa razy. Przesłanek do tak dobrego odczytu upatrujemy w korzystnej różnicy liczby dni roboczych (jeden dzień roboczy więcej niż przed rokiem), sprzyjającej bazie statystycznej (będzie występować przez cały rok) oraz poprawie koniunktury u naszych głównych partnerów handlowych. W rezultacie spodziewamy się silnego wzrostu produkcji eksportowej przy umiarkowanej odbudowie portfela zamówień krajowych. Kolejnym czynnikiem sprzyjającym odbiciu produkcji były bardzo sprzyjające warunki pogodowe, które przełożyły się na niemal 20 proc. dynamikę produkcji budowlanej. Nasza prognoza jest nieco niższa od rynkowego konsensusu (10,5 proc. r/r). Taki stan rzeczy uzasadnia naszym zdaniem spadek do wartości najniższej od dziewięciu miesięcy wskaźnika bieżącej produkcji z badań koniunktury GUS. W naszej ocenie wiarygodniej obrazuje on tendencje w przemyśle niż badania PMI. Wysoka dynamika będzie zatem w dużej mierze pochodną czynników o charakterze statystycznym i jednorazowym – nie okaże się czynnikiem wystarczającym by wyraźnie wesprzeć złote.

RENTOWNOŚĆ POLSKICH OBLIGACJI

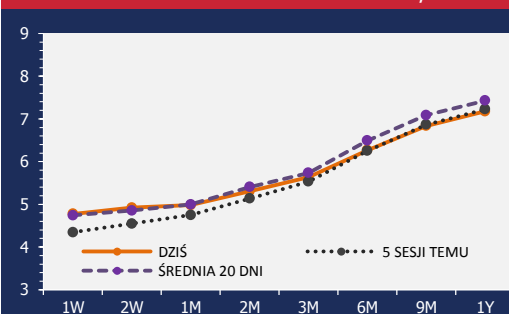
	POZIOM	ZM. 1D	ZM. 5D
2Y	2,95	-2,50	0,60
5Y	3,57	-0,90	0,20
10Y	4,34	-2,40	-1,70

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

	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
1M	4,98	8,84	6,62
2M	5,31	9,16	6,69
3M	5,64	9,51	6,68
6M	6,27	10,56	7,02
9M	6,84	11,27	7,33
1Y	7,18	11,86	7,55

ODCHYLENIE ZMIENNOŚCI 1M OD ŚREDNIEJ

ŚR. 1Y	6,97	11,18	7,79
ODCH. %	-29%	-20,9%	-15,0%

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

	skośność	z-score	z-score -5D
EUR/PLN	0,71	-1,16	-1,08
USD/PLN	1,23	-0,69	-0,69
EUR/USD	-0,61	0,35	0,71
EUR/CHF	0,71	-1,39	-1,42
GBP/USD	-0,29	1,00	1,24
AUD/USD	-0,85	1,22	1,12
USD/JPY	-0,73	-0,95	-1,03

09:15 2014-01-21

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
21-01-14 11:00	DE	Indeks ZEW - ocena bieżąca (pkt.)	styczeń	35	32,4	
21-01-14 11:00	DE	Indeks ZEW - ocena perspektyw (pkt.)	styczeń	64	62	
21-01-14 14:00	PL	Produkcja przemysłowa m/m (%)	grudzień	-6,3	-6,2	
21-01-14 14:00	PL	Produkcja przemysłowa r/r (%)	grudzień	10,5	2,9	
21-01-14 14:00	PL	Inflacja PPI m/m (%)	grudzień	-0,2	-0,3	
21-01-14 14:00	PL	Inflacja PPI r/r (%)	grudzień	-1,1	-1,5	
21-01-14 14:00	HU	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	styczeń	2,9	3	

09:15 2014-01-21

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