

Gospodarka USA wraca na ścieżkę wzrostu

Kurs EUR/USD dynamicznie odbił się od okolicy 1,3750. Bariera ta wyznacza obecnie silne wsparcie stojące na drodze do 1,3650. Na początku wtorkowej sesji kurs kontynuuje konsolidację z sesji azjatyckiej i znajduje się przy 1,3840.



Rys. 1. Wykres czterogodzinowy EUR/USD

Źródło: Bloomberg

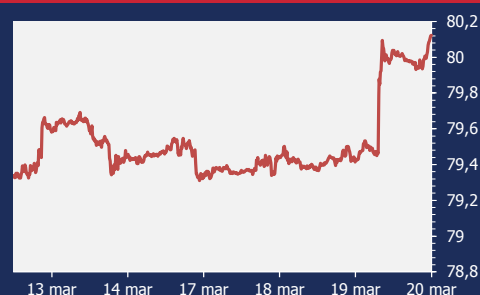
Niska zmienność w notowaniach EUR/USD wpisuje się w sytuację pozostałych walut G-10. Żadna z nich nie zmienia dziś swojej wartości do dolara o więcej niż 0,1 proc. Kurs EUR/PLN utrzymuje się w okolicach 4,20, a USD/PLN jest przy 3,0350. Spodziewamy się kontynuacji stabilizacji wartości złotego w relacji do euro i osłabienia do dolara. W przypadku eurodolara ryzyko wyjścia ponad 1,40 wyraźnie zmalało za sprawą werbalizacji zaniepokojenia władz monetarnych strefy euro umocnieniem wspólnej waluty, a także bardziej jastrzębim stanowiskiem FOMC. Druga z tych tendencji znajduje podatny grunt pod postacią wychodzenia amerykańskiej gospodarki spod wpływu zimy. Dziś taką ocenę powinien potwierdzić indeks nastrojów konsumenckich Conference Board, który prawdopodobnie wzrośnie wbrew geopolitycznym napięciom w Europie Wschodniej i wyższym cenom paliw w USA za sprawą poprawy kondycji rynku pracy oraz siły rynku akcji. Warto również zwrócić uwagę na tendencje cenowe w brytyjskiej gospodarce, w wypadku pogłębienia dezinflacji funt będzie bardzo mało odporny na siłę dolara.

RYNKI W PIGUŁCE

Waluty G-10

	kurs	zm. %
EUR/USD	1,3835	-0,04
USD/JPY	102,15	0,06
GBP/USD	1,6493	-0,07
AUD/USD	0,9137	-0,04
NZD/USD	0,8559	0,08
USD/CAD	1,1204	-0,08
USD/CHF	0,8808	-0,02

Indeks dolarowy



EUR/CHF	1,2186	0,03
EUR/GBP	0,8389	-0,03
EUR/JPY	141,3300	0,11
EUR/AUD	1,5142	0,01

Złoty i waluty regionu

EUR/PLN	4,1934	0,06
USD/PLN	3,031	0,02
CHF/PLN	3,4414	0,04
GBP/PLN	4,9987	0,08
EUR/HUF	312,54	0,04
USD/HUF	225,90	0,00
EUR/CZK	27,4280	-0,03
USD/CZK	19,8243	-0,09

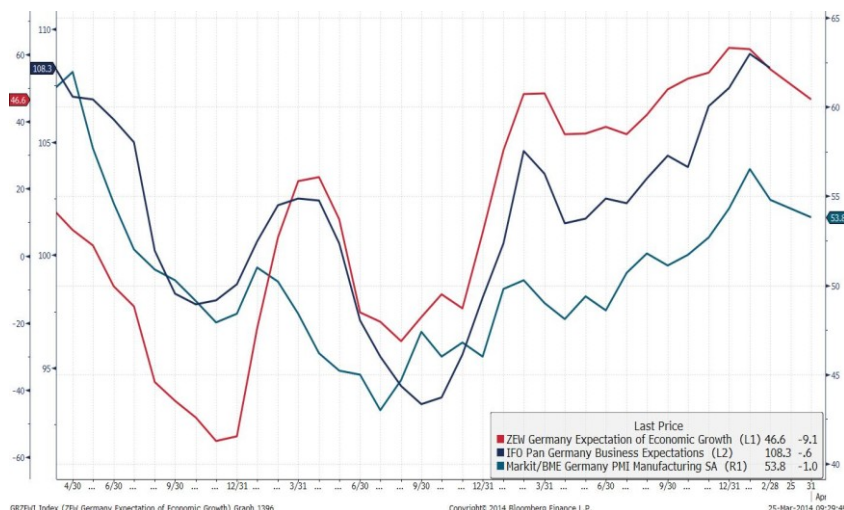
Waluty emerging markets

USD/TRY	2,2367	-0,05
USD/RUB	35,7198	0,72
USD/ZAR	10,8221	0,00
USD/KRW	1079,50	-0,16
USD/TWD	30,5720	0,19
USD/MXN	13,1832	-0,11
USD/BRL	2,3229	0,09

Indeksy giełdowe

	zamknięcie	zm. %
S&P 500	1857,4	-0,49
NIKKEI 225	14423,2	-0,36
DAX	9188,77	-1,65
WIG20	2361,78	-0,18

09:35 2014-03-25

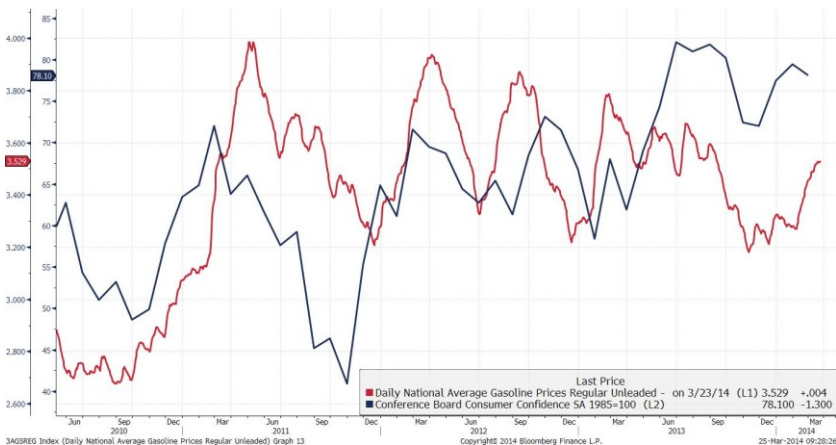


Rys. 2. Koniunktura w Niemczech - badania ankietowe

Źródło: Bloomberg

Niemcy: (chwilowe) pogorszenie nastrojów

Ostatnie odczyty wskaźników bazujących na badaniach ankietowych przeprowadzanych wśród przedsiębiorców i analityków wykazały pogorszenie sentymentu. Podobnie będzie również zapewne z indeksem Ifo, tym bardziej, że wskaźnik ten przed miesiącem zaskoczył silnym wzrostem. Słabsza seria danych nie powinna zmieniać oceny kondycji niemieckiej gospodarki: będzie ona motorem stopniowego odbicia w całym Eurolandzie.



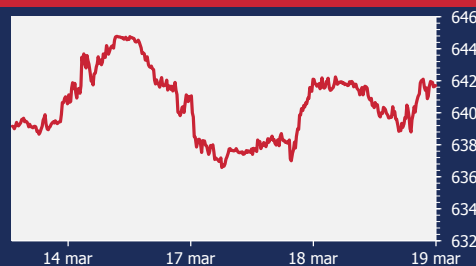
Rys. 3. Koniunktura konsumencka w USA a ceny paliw

Źródło: Bloomberg

Rynki surowców

	kurs	zm. %
INDEKS S&P GSCI	641,5	0,06
INDEKS CRB	299,5	0,04
ROPA WTI	99,4	-0,20
ROPA BRENT	106,6	-0,21
MIEDŹ LME	6473,0	-0,11
MIEDŹ COMEX	297,2	0,90
ZŁOTO	1314,9	0,47
SREBRO	20,1	0,67

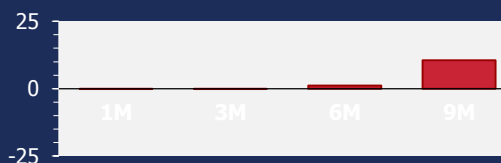
INDEKS S&P GSCI



Rynek pieniężny

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,61	0,24	0,15
3M	2,71	0,32	0,24
6M	2,74	0,42	0,33
9M	2,76	0,51	0,55
12M	2,79	0,59	0,56

Wycena przyszłych stawek WIBOR 3m



Obligacje 10Y



	rentowność	zm. 5D
USA	2,73	0,05
WLK. BRYTANIA	2,68	0,00
NIEMCY	1,58	0,01
FRANCJA	2,12	0,00
HISZPANIA	3,33	0,03
WŁOCHY	3,40	0,03

09:35 2014-03-25

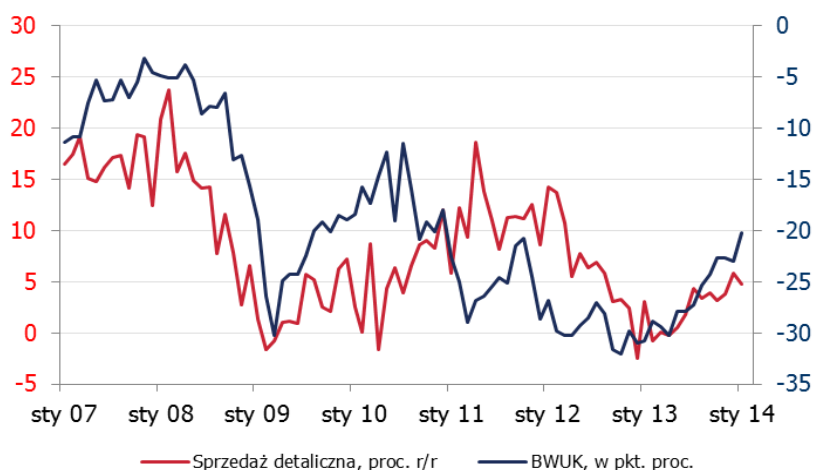


Rys. 3. Wykres dzienny EUR/PLN

Źródło: TMS Direct

Polska: wydatki konsumentów rosną coraz szybciej

Prognozujemy wzrost dynamiki sprzedaży detalicznej do 7,2 proc. r/r a stopa bezrobocia wzrośnie jedynie o 0,1 pkt. proc. do 14,1 proc. Pierwsza z tych prognoz jest nieco wyższa od konsensusu rynkowego. Taka skala wzrostu dynamiki to skutek sprzyjającego efektu bazy oraz przede wszystkim najwyższej od trzech lat wartości Bieżącego Wskaźnika Ufności Konsumentckiej, który jest najlepszym krótkookresowym barometrem koniunktury konsumenckiej. Zakładamy, że jego popraw będzie nadal kontynuowana, co pozwoli na utrzymanie dynamicznego wzrostu spożycia indywidualnego. Nasz scenariusz potwierdza wzrost wskaźnik klimatu konsumenckiego TNS Consumer Index. Polepszają się wszystkie jego składowe z wyjątkiem sytuacji



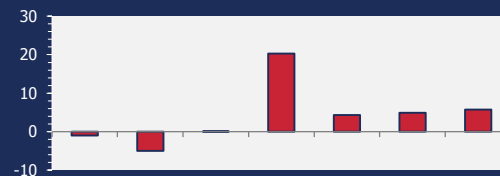
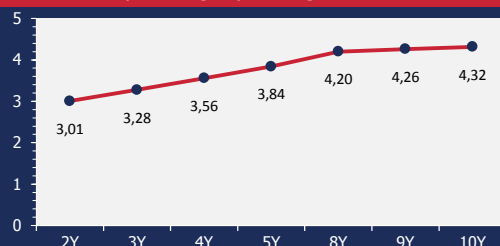
Rys. 5. Koniunktura w handlu

Źródło: Bloomberg, GUS

Rentowność polskich obligacji

	poziom	zm. 1D	zm. 5D
2Y	3,01	2,90	-1,00
5Y	3,84	6,20	20,30
10Y	4,32	8,20	5,70

Krzywa długu: przebieg i zmiana 5d



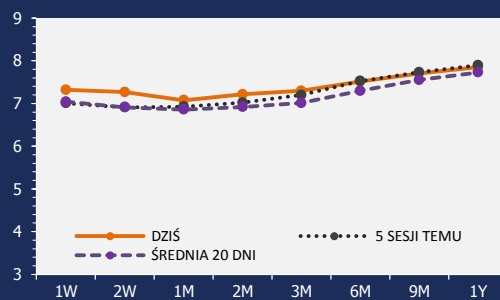
Zmienność opcji ATM

	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
1M	7,08	10,24	6,32
2M	7,22	10,59	6,61
3M	7,30	10,82	6,73
6M	7,52	11,43	7,05
9M	7,71	11,80	7,36
1Y	7,85	12,22	7,56

Odchylenie implikowanej zmienności od średniej

ŚR. 1Y	6,92	10,98	7,50
ODCH. %	2%	-6,7%	-15,8%

Implikowana zmienność EUR/PLN



Opcyjna strategia korytarzowa 1m

	skośność	z-score	z-score -5D
EUR/PLN	1,78	2,15	2,70
USD/PLN	2,23	2,04	2,21
EUR/USD	-0,48	0,83	1,02
EUR/CHF	0,19	-2,28	-2,03
GBP/USD	-0,32	0,62	0,83
AUD/USD	-1,30	0,26	0,44
USD/JPY	-0,64	-0,45	-0,25

09:35 2014-03-25

Kalendarz makroekonomiczny						
Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
2014-03-25 10:00	PL	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	luty	-1,50	-21,30	
2014-03-25 10:00	PL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	luty	6,10	4,80	
2014-03-25 10:00	PL	Stopa bezrobocia (%)	luty	14,10	14,00	
2014-03-25 10:00	DE	Indeks Ifo (pkt.)	marzec	110,90	111,30	
2014-03-25 10:00	DE	Indeks Ifo - ocena bieżąca (pkt.)	marzec	114,50	114,40	
2014-03-25 10:00	DE	Indeks Ifo - perspektywy (pkt.)	marzec	107,70	108,30	
2014-03-25 10:30	GB	Inflacja bazowa r/r (%)	luty	1,60	1,60	
2014-03-25 10:30	GB	Inflacja CPI r/r (%)	luty	1,70	1,90	
2014-03-25 10:30	GB	Inflacja PPI r/r (%)	luty	0,70	0,90	
2014-03-25 14:00	HU	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	marzec	2,60	2,70	
2014-03-25 14:00	US	Indeks cen domów FHFA m/m (%)	styczeń	0,50	0,80	
2014-03-25 14:00	US	Indeks cen domów S&P Case -Schiller m/m (%)	styczeń	0,60	0,76	
2014-03-25 14:00	US	Indeks cen domów S&P Case -Schiller r/r (%)	styczeń	13,30	13,42	
2014-03-25 15:00	US	Indeks Richmond Fed (pkt.)	marzec	3,00	-6,00	
2014-03-25 15:00	US	Sprzedaż nowych domów m/m (%)	luty	-4,90	9,60	
2014-03-25 15:00	US	Sprzedaż nowych domów (tys.)	luty	445,00	468,00	
2014-03-25 15:00	US	Indeks nastrojów konsumentów Conference Board (pkt.)	marzec	78,50	78,10	

09:35 2014-03-25

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
Młodszy Analitik	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., 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