

Trzy pytania

Nowe, tegoroczne maksima USD wobec EUR, JPY i AUD i rekordowe dołki cen surowców jasno pokazują, że amerykańska waluta jest jedynym aktywem, które inwestorzy obecnie są chętni kupować.



Rys. 1. Wykres godzinowy kursu EUR/USD

Źródło: TMS Direct

Brutalną prawdą dotyczącą zmian na rynku w ciągu ostatniej doby jest, że inwestorzy już nie potrzebują pozytywnych sygnałów z amerykańskiej gospodarki, a posiłkują się kontrastem między perspektywami gospodarki USA a resztą świata, jaki wyjawia się w przypadku gorszych danych z innych zakątków globu. Fakt, spadek EUR/USD nastąpił po nieoczekiwanym spadku inflacji bazowej HICP z Eurolandu (0,7 proc. r/r, prog. 0,9 proc.), a dolar australijski osłabiony został przez słabsze od oczekiwań dane o sprzedaży detalicznej (0,1 proc. m/m, prog. 0,4 proc.). Ale już presja na wybiecie USD/JPY ponad 110, czy zjazd GBP/USD poniżej 1,62 nie ma żadnych bezpośrednich powodów. Na co osobiście lubię zwracać uwagę, to zachowanie rynku obligacji skarbowych USA, na którym wczoraj nie było widać silnych skoków rentowności. Rynek dolara zaczyna trochę żyć swoim życiem, a kupujący są mocno przekonani, że Fed zacznie podnosić stopy procentowe wcześniej niż później. Czy słusznie? Czy ruch nie jest za silny? I wreszcie czy dynamiczna aprecjacja dolara nie zacznie martwić Fed w kontekście wpływu na ożywienie? Uważam, że poszukiwanie odpowiedzi na te pytania będzie głównym motywem dla zmienności w najbliższych tygodniach. Ale ten tydzień to pozycjonowanie pod dane z rynku pracy z USA i ECB. To pierwsze ma szansę na silny odczyt jako odreagowanie niskich wartości z poprzedniego miesiąca (ergo, dobrze dla dolara). Z kolei względem ECB po wczorajszych danych o inflacji wzrosły oczekiwania na zapowiedź dodatkowego luzowania na jutrzejszym posiedzeniu, choć naszym zdaniem to mało prawdopodobne, gdyż bank centralny będzie wolał poczekać na skutki już ogłoszonych działań (TLTRO, ABS).

RYNKI W PIGUŁCE

WALUTY G10

	KURS	ZMIANA %
EUR/USD	1,2615	-0,13
USD/JPY	109,87	-0,18
GBP/USD	1,6211	-0,01
AUD/USD	0,8689	-0,56
NZD/USD	0,7775	-0,31
USD/CAD	1,1211	-0,06
USD/CHF	0,9558	-0,08

INDEKS DOLAROWY



EUR/CHF	1,2057	0,04
EUR/GBP	0,7782	0,14
EUR/JPY	138,6000	-0,05
EUR/AUD	1,4518	-0,41

WALUTY REGIONU

EUR/PLN	4,1788	0,08
USD/PLN	3,313	-0,06
CHF/PLN	3,4660	0,03
GBP/PLN	5,3702	-0,05
EUR/HUF	310,64	0,09
USD/HUF	246,25	-0,07
EUR/CZK	27,4780	0,07
USD/CZK	21,7827	-0,07

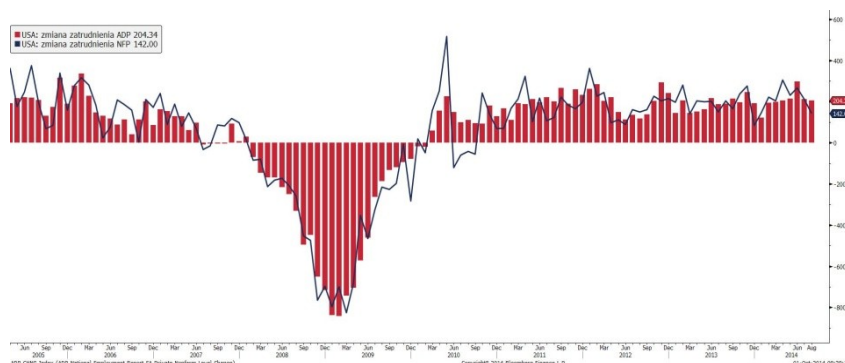
WALUTY EMERGING MARKETS

USD/TRY	2,2870	-0,25
USD/RUB	39,6913	-0,24
USD/ZAR	11,3407	-0,22
USD/KRW	1062,49	-0,69
USD/TWD	30,4540	-0,05
USD/MXN	13,4575	-0,13
USD/BRL	2,4469	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

09:50 2014-10-01



Rys. 2. USA: zmiana zatrudnienia - porównanie ADP i NFP

Źródło: Bloomberg

Dzień z PMI i ADP

W dzisiejszym kalendarzu uwagę przykuwają odczyty indeksów PMI/ISM dla przemysłu oraz raport ADP. Startujemy o 9:00 z danymi z Polski, gdzie oczekujemy spadku wskaźnika do 48,7 z 49 w sierpniu. Niższy wynik może ciążyć na złotym, choć znaczące wybicie EUR/PLN ponad 4,19 jest mało prawdopodobne. Finalne odczyty ze strefy euro (między 9:15 a 10:00) już nie wzbudzają tylu emocji, co wstępne publikacje dwa tygodnie wcześniej, ale jeśli już można liczyć na jakieś zaskoczenie, to prędzej w dół. Indeks dla Wielkiej Brytanii (10:30) zawsze jest śledzony przez rynek funta i każde odchylenie od konsensusu (52,7) zostanie odzwierciedlone w notowaniach GBP/USD. O 14:15 mamy raport ADP, który może być (choć nie zawsze jest) dobrym prognostykiem dla rządowych danych o zatrudnieniu w piątek. Wreszcie indeksy PMI (15:45) i ISM (16:00) powinny być uważnie obserwowane pod kątem sygnałów o dynamice zatrudnienia. Wczoraj pierwszy pozytywny znak dał raport Chicago PMI, gdzie subindeks zatrudnienia wzrósł m/m. Podsumowując, próby łapania korekt na dolarze wciąż pozostają ryzykowną inwestycją.

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	9483,9	0,00%
INDEKS CRB	0,0	0,00%
ROPA WTI	91,3	-3,53%
ROPA BRENT	94,7	-2,81%
MIEDŹ LME	6655,0	-1,41%
MIEDŹ COMEX	301,5	-1,24%
ZŁOTO	1207,6	-0,71%
SREBRO	17,1	-2,43%

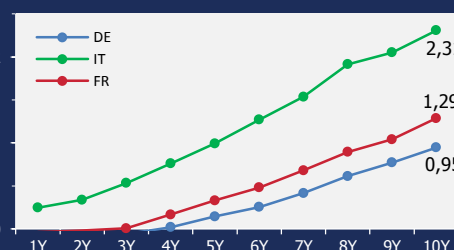
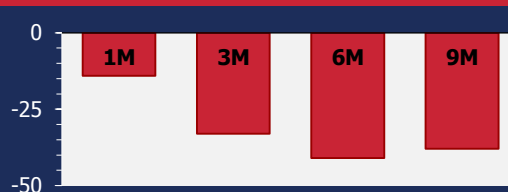
INDEKS S&P GSCI



RYNEK PIENIĘŻNY

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,30	0,01	0,15
3M	2,18	0,08	0,24
6M	2,15	0,18	0,33
9M	2,14	0,25	0,55
12M	2,13	0,34	0,58

WYCENA PRZYSZŁYCH STAWEK WIBOR 3M



RENTOWNOŚĆ OBLIGACJI 10Y

USA	15,1
NIEMCY	-1,5
FRANCJA	11,8
WŁOCHY	3,3
HISZPANIA	-32,0

09:50 2014-10-01

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
01-10-14 3:00	CN	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	wrzesień	50,90	51,10	0,60
01-10-14 3:30	AU	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	sierpień	0,40	0,40	0,10
01-10-14 8:30	SE	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	wrzesień	51,40	51,00	53,40
01-10-14 9:00	PL	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	wrzesień	48,70	49,00	
01-10-14 9:00	NO	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	wrzesień		51,80	
01-10-14 9:30	CH	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	wrzesień		52,90	
01-10-14 9:50	FR	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	wrzesień (wst.)	47,00	48,80	
01-10-14 9:55	DE	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	wrzesień (wst.)	51,20	50,30	
01-10-14 10:00	EZ	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	wrzesień (wst.)	50,60	50,50	
01-10-14 10:30	GB	Indeks PMI dla przemysłu (pkt.)	wrzesień		52,50	
01-10-14 14:15	US	Raport ADP (tys.)	wrzesień	200,00	204,30	
01-10-14 16:00	US	Indeks ISM dla sektora przemysłowego (pkt.)	wrzesień	58,00	59,00	

09:50 2014-10-01

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
Analitik	Konrad Białas	-	kbi@tms.pl
Młodszy Analitik	Błażej Kiermasz	-	bk@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

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