

09:04 2014-07-02

Brak argumentów za obniżką

Kurs EUR/USD kontynuuje korektę, którą zwiastowało pozycjonowanie uczestników rynku i zbliżył się do 1,37. Skrajna krótka pozycja spekulacyjna i konsolidacja kursu w przedziale wahań zaowocowały pokrywaniem krótkiej pozycji i wywołały krótkoterminowe odbicie. Biorąc pod uwagę jutrzejsze posiedzenie ECB, które może przynieść werbalne interwencje ze strony Mario Draghiego, trudno oczekiwać dynamicznej kontynuacji zwyżek na dzisiejszej sesji.



Rys. 1. Wykres godzinowy EUR/USD

Źródło: TMS Direct

Jej najważniejszym punktem będzie publikacja raportu ADP, który rozjaśni nieco sytuację przed jutrzejszymi danymi Departamentu Pracy. Konsensus ukształtował się na poziomie 205 tysięcy nowych etatów. W tym miejscu należy jednak zastrzec, że ostatnio szacunki ADP nie były dobrym predykatorem oficjalnych, rządowych danych. W horyzoncie kilku sesji do euro i dolara zyskuje frank szwajcarski. Taki stan rzeczy można wiązać z przepływami związanymi z działaniami węgierskich władz i oczekiwaniem na przewalutowanie kredytów hipotecznych udzielonych w obcych walutach. Szacuje się, że ich wolumen to równowartość 14 mld euro. Z kolei dziś, po rozczarowujących danych dotyczących sytuacji w handlu zagranicznym, najsłabszą walutą w gronie G-10 jest dolar australijski. Złoty jest stabilny, kurs EUR/PLN znajduje się poniżej 4,16. Oczekujemy utrzymania przedziału wahań, zarówno w krótkim, jak i dłuższym terminie. Bez większego wpływu na rynki pozostanie naszym zdaniem posiedzenie RPP.

Rynki w pigułce**Waluty G-10**

	kurs	zm. %
EUR/USD	1,3679	-0,01
USD/JPY	101,50	0,00
GBP/USD	1,7152	-0,11
AUD/USD	0,9464	-0,28
NZD/USD	0,8764	-0,49
USD/CAD	1,0638	-0,16
USD/CHF	0,8875	0,01

Indeks dolarowy

EUR/CHF	1,2140	0,01
EUR/GBP	0,7975	-0,11
EUR/JPY	138,8300	-0,01
EUR/AUD	1,4453	-0,30

Waluty regionu

EUR/PLN	4,1585	-0,04
USD/PLN	3,040	-0,05
CHF/PLN	3,4254	-0,07
GBP/PLN	5,2146	0,03
EUR/HUF	311,74	-0,02
USD/HUF	227,90	-0,04
EUR/CZK	27,4240	-0,01
USD/CZK	20,0487	-0,01

Waluty emerging markets

USD/TRY	2,1290	-0,02
USD/RUB	34,2123	-0,48
USD/ZAR	10,6892	0,00
USD/KRW	1009,15	0,17
USD/TWD	29,8560	0,22
USD/MXN	12,9457	-0,16
USD/BRL	2,2019	0,14

Indeksy giełdowe

	zamknięcie	zm. %
S&P 500	1961,0	0,19
NIKKEI 225	15162,1	0,44
DAX	9882,88	0,69
WIG20	2412,16	0,52

09:04 2014-07-02

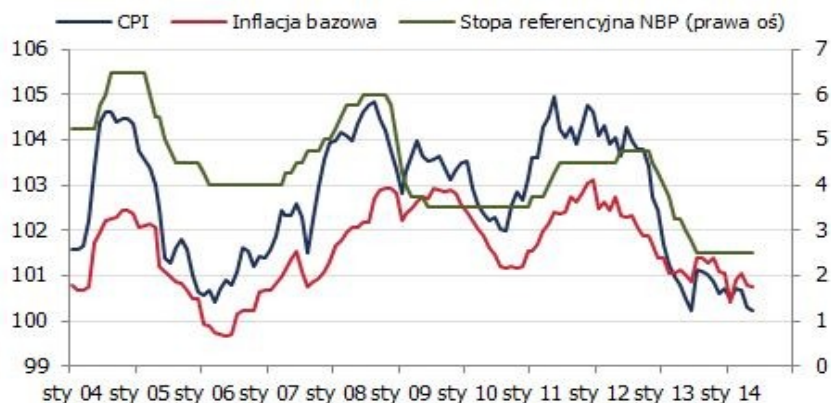


Rys. 2. Wykres dzienny EUR/PLN

Źródło: TMS Direct

Stopy bez zmian

Argumenty, które mogłyby uzasadnić obniżenie stóp procentowych naszym zdaniem nie przeważają tych sugerujących utrzymanie bieżącego kształtu polityki. Bieżąca inflacja jest niska, a w wakacje będzie jeszcze niższej, jednak tego nie da się zmienić obecnymi decyzjami, a można było uniknąć rok czy półtora roku temu. Naszym zdaniem wraz z poprawą koniunktury w sferze realnej inflacja będzie stopniowo powracać do celu. To, że wzrost aktywności gospodarczej w Polsce jest trwały jest pewne – wystarczy wziąć pod uwagę choćby strukturę tego wzrostu, które w przeciwieństwie do tego, co obserwowaliśmy przed kilkoma kwartałami nie jest oparte o eksport netto, ale o absorpcję krajową, czyli spożycie indywidualne i nakłady brutto na środki trwałe. Prognozujemy, że w następnych kwartałach przyspieszenie gospodarcze będzie niższe jednak nie zmienia to faktu, że będzie ono postępować. Prezes NBP Marek Belka komentując potencjalną deflację w wakacje oraz decyzję ECB powiedział, że nie zmieniają one prawdopodobieństwa łagodzenia polityki monetarnej i nadal pozostaje ono bardzo małe i nie jest scenariuszem bazowym. Przyznał również, że dominującym scenariuszem dla Rady jest stabilizacja stóp najdłużej jak się da.



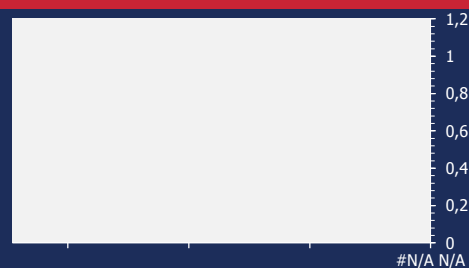
Rys. 2. Polska: inflacja i stopy procentowe

Źródło: GUS, NBP

Rynek surowcowy

	zamknięcie	zm. %
Indeks SP GSCI	663,44	-0,10
Indeks CRB	310,82	-0,38
Ropa WTI	105,17	-0,54
Ropa Brent	112,65	-0,57
Miedź LME	6945,00	-0,14
Miedź Comex	316,50	-0,09
Złoto spot	1313,97	-0,17
Srebro spot	20,87	-0,47

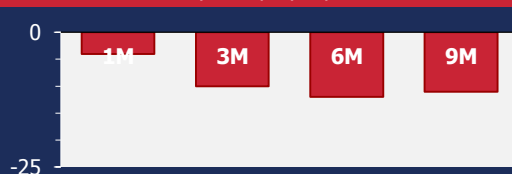
Indeks S&P GSCI



Rynek Pieniężny

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,61	0,10	0,15
3M	2,68	0,21	0,23
6M	2,69	0,30	0,33
9M	2,72	0,39	0,55
12M	2,74	0,49	0,55

Wycena przyszłych



OBLIGACJE 10Y



	rentowność	zm. 5D
USA	2,55	-0,10
WLK. BRYTANIA	2,71	-0,10
NIEMCY	1,25	-0,07
FRANCJA	1,72	-0,08
HISZPANIA	2,64	-0,05
WŁOCHY	2,83	-0,08

09:04 2014-07-02

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
2014-07-02 00:00	PL	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	lipiec	2,50	2,50	
2014-07-02 03:30	AU	Bilans handlu zagranicznego (mln AUD)	maj	-200,00	-122,00	-1911,00
2014-07-02 08:00	GB	Indeks ogólnokrajowych cen domów r/r (%)	czerwiec	11,20	11,10	
2014-07-02 11:00	EZ	Inflacja PPI m/m (%)	maj	0,00	-0,10	
2014-07-02 11:00	EZ	Inflacja PPI r/r (%)	maj	-1,00	-1,20	
2014-07-02 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	czerwiec (27)		-1,00	
2014-07-02 13:30	US	Raport Challengeera r/r (%)	czerwiec		45,50	
2014-07-02 14:15	US	Raport ADP (tys.)	czerwiec	205,00	179,50	

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

09:04 2014-07-02

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 22 276 62 43

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