

Robi się goręcej

Na starcie miesiąca dane z USA zachwiały pewnością siebie kupujących dolara. Słabszy odczyt ISM podszyca wątpliwości, czy rajd dolara nie był za mocny i za szybki. Ale diabeł tkwi w szczegółach i agresywne wchodzenie teraz na krótko w USD nadal wydaje się ryzykowne.



Rys. 1. USD/JPY odbija od kluczowego oporu. Czas na konsolidację?

Źródło: TMS Direct

Wrześniowy ISM dla amerykańskiego przemysłu spadł mocniej od prognoz (56,6 vs 58,5), choć warto zauważyć, że cały trzeci kwartał wypadł najlepiej od 3,5 roku. Porównawczo kondycja amerykańskiego przemysłu wygląda nadal dużo lepiej niż w strefie euro (50,3), czy Wielkiej Brytanii (51,6), choć niepokojącym sygnałem w kontekście piątkowych danych z rynku pracy jest spadek subindeksu zatrudnienia do 54,6 z 58,1. Całkowitej kapitulacji z długich pozycji w dolarze jeszcze nie obserwujemy prawdopodobnie tylko dlatego, że przemysł odpowiada za zaledwie jedno na sześć miejsc pracy w sektorze prywatnym, a wynik ADP był solidny (213 tys. vs 202 tys. w sierpniu).

Jednak słabsze wyniki PMI/ISM dookoła globu ciążyły na globalnym apetycie na ryzyko, co pociągnęło w dół Wall Street, a dalej azjatyckie giełdy. Nerwowość przed dzisiejszym posiedzeniem ECB i niepewność wokół jutrzejszych danych z rynku pracy zbiera swoje żniwo na rynku finansowym, co dla walut oznacza realizację zysków na USD. Ale to jeszcze nie sygnał do całkowitego odwrotu, a jedynie wykorzystanie wymówki na mocno wykupionym rynku. Najmocniej odrabiają dolar australijski i nowozelandzki, ponieważ w ostatnich dniach AUD/USD i NZD/USD doświadczyły najsilniejszych spadków. AUD/USD odbija od istotnego wsparcia w rejonie styczniowych dołków, podobnie ma się sytuacja w przypadku NZD/USD, gdzie punktem odniesienia jest minimum z sierpnia 2013 r. Nadal jednak wskazana jest ostrożność w obawie przed odnawianiem krótkich pozycji w najbliższych dniach. USD/JPY w naszej opinii zaznaczył lokalny szczyt na 110 i powinien przejść do dłuższej konsolidacji ponad

RYNKI W PIGUŁCE**WALUTY G10**

	KURS	ZMIANA %
EUR/USD	1,2626	0,01
USD/JPY	108,83	0,06
GBP/USD	1,6197	0,07
AUD/USD	0,8785	0,55
NZD/USD	0,7873	1,12
USD/CAD	1,1109	0,45
USD/CHF	0,9562	-0,03

INDEKS DOLAROWY

EUR/CHF	1,2072	-0,04
EUR/GBP	0,7795	0,07
EUR/JPY	137,4000	0,05
EUR/AUD	1,4371	0,55

WALUTY REGIONU

EUR/PLN	4,1746	0,04
USD/PLN	3,307	0,05
CHF/PLN	3,4581	0,07
GBP/PLN	5,3554	-0,03
EUR/HUF	309,73	0,00
USD/HUF	245,31	0,01
EUR/CZK	27,4680	0,01
USD/CZK	21,7555	0,02

WALUTY EMERGING MARKETS

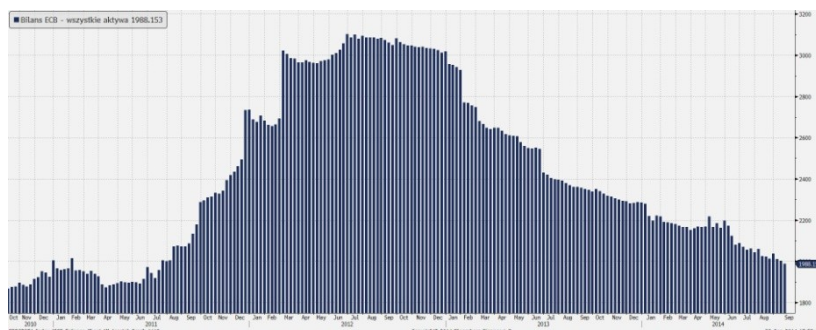
USD/TRY	2,2785	0,20
USD/RUB	39,5921	0,25
USD/ZAR	11,1763	0,65
USD/KRW	1061,38	0,10
USD/TWD	30,4330	0,13
USD/MXN	13,4262	0,21
USD/BRL	2,4811	-1,38

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

09:52 2014-10-02

uważamy, że jest on niedowartościowany i podtrzymujemy oczekiwania wzrostów GBP/USD w rejon 1,64-1,66. Najtrudniejszą sytuacją wygląda na EUR/USD, gdzie oprócz „rozterek” wokół dolara istotna jest polityka ECB.



Rys. 2. ECB chce podnieść sumę bilansową do poziomu z 2012 r., czyli o ponad 1 mld EUR

Źródło: Bloomberg, ECB, TMS Brokers

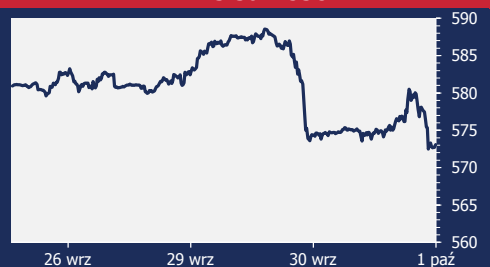
Mniej lub więcej

Rada Zarządzająca ECB jest pod presją, gdyż ostatnia seria danych ze strefy euro wyraźnie rozczarowała. Wstępne szacunki wrześniowej inflacji bazowej HICP (a zatem oczyszczonej z wahań czynników podażowych) wskazały na spadek do 0,7 proc. r/r z 0,9 proc. miesiąc wcześniej, z kolei wczoraj indeks PMI dla niemieckiego przemysłu po raz pierwszy od 15 miesięcy spadł poniżej 50 pkt. Ale stopy procentowe niżej już nie spadną (stwierdzenie prezesa Draghiego sprzed miesiąca) i uwaga skupi się na dzisiejszej konferencji prasowej, gdzie poznamy szczegóły programu skupu ABS i listów zastawnych. Członkowie ECB w ostatnich wywiadach zarzekali się, że wielkość programu nie zostanie ujawniona, co jednak nie powstrzyma rynku przed własnymi oszacowaniami na podstawie słów Draghiego. Uważamy, że program nie przekroczy 450 mld EUR do końca 2015 r. (więcej na ten temat **tutaj**) i ostatecznie ECB będzie zmuszony przejść do skupu obligacji rządowych. Nim to się jednak stanie, bank centralny zechce poczekać na rezultaty dotychczasowych programów: TLTRO i ABS/CB. Nie sądzimy, aby dzisiejsza konferencja mogła wyraźnie zaszkodzić euro, czy też istotnie wesprzeć walutę, jednak negatywny sentyment wokół euro pozostaje i w tym kontekście niewykluczone jest, że EUR/USD wpierv sięgnie 1,25, nim przejdzie do konsolidacji pod 1,2750.

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	9337,5	0,00%
INDEKS CRB	0,0	0,00%
ROPA WTI	90,0	-1,62%
ROPA BRENT	93,4	-1,48%
MIEDŹ LME	6696,0	0,37%
MIEDŹ COMEX	303,4	0,53%
ZŁOTO	1214,7	0,69%
SREBRO	17,2	0,86%

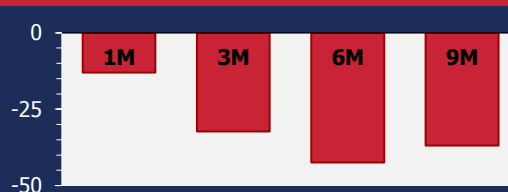
INDEKS S&P GSCI



RYNEK PIENIĘŻNY

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,30	0,01	0,16
3M	2,17	0,08	0,24
6M	2,14	0,18	0,33
9M	2,13	0,25	0,55
12M	2,12	0,34	0,58

WYCENA PRZYSZŁYCH STAWEK WIBOR 3M



RENTOWNOŚĆ OBLIGACJI 10Y

USA	15,3
NIEMCY	-1,5
FRANCJA	12,3
WŁOCHY	3,3
HISZPANIA	-33,0

09:52 2014-10-02

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
02-10-14 3:30	AU	Bilans handlu zagranicznego (mln AUD)	sierpień	-700,00	-1359,00	-790,00
02-10-14 9:00	HU	Bilans handlu zagranicznego (mln EUR)	lipiec (ost.)	498,00	497,60	481,80
02-10-14 11:00	EZ	Inflacja PPI m/m (%)	sierpień		-0,10	
02-10-14 11:00	EZ	Inflacja PPI r/r (%)	sierpień		-1,10	
02-10-14 13:30	US	Raport Challengea r/r (%)	wrzesień		-20,70	
02-10-14 13:45	EZ	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	październik	0,05	0,05	

09:52 2014-10-02

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 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