

10:03 2014-04-03

ECB znów nie poluzuje

Od wczorajszego popołudnia kurs EUR/USD stabilizuje się na 1,3765. Od rana natomiast lekko osłabia się polska waluta. Kurs EUR/PLN wzrasta do 4,17, a USD/PLN do 3,03. Do decyzji ECB ws. stóp procentowych zmienność na rynku powinna być ograniczona.



Rys. 1. Wykres godzinowy EUR/USD

Źródło: TMS Direct

Wczoraj wpływ na osłabienie euro miały kolejne dane wskazujące na pogłębiającą się dezinflację. Tym razem w postaci spadku cen producentów o 1,7 proc. w ujęciu rocznym. Katalizatorem zniżek EUR/USD natomiast okazał się stosunkowo silny przyrost nowych miejsc pracy w sektorze prywatnym w USA. Kluczowe dla notowania eurodolara wydarzenia tego tygodnia są jednak jeszcze przed nami – dzisiejsze posiedzenie ECB oraz jutrzejszy raport z rynku pracy USA. Uważamy, że ECB nie zmieni parametrów polityki pieniężnej, a Mario Draghi wypowie się w bardzo „gołębi” tonie, przywołując m. in. możliwe cięcie stopy depozytowej do ujemnego poziomu. Brak obniżki stóp oraz podjęcia innych działań, jak np. zawieszenie sterylizacji programu SMP, może jednak okazać się pewnym rozczarowaniem – bierna postawa Banku a następnie „gołębie” wystąpienie Mario Draghiego to scenariusz dobrze znany, który nie powinien przełożyć się na trwały spadek rynkowych stóp procentowych i osłabienie euro. Spadki EUR/USD i umocnienie amerykańskiego dolara do większości walut z grona G-10, może natomiast, naszym zdaniem wywołać jutrzejszy raport z amerykańskiego rynku pracy. Kolejne wskazówki przed wspomnianym raportem pojawią się już dziś w postaci - składowej zatrudnienia w ISM dla usług oraz tygodniowej liczby nowo zarejestrowanych wniosków o zasiłki dla bezrobotnych.

Rynki w pigułce**Waluty G-10**

	kurs	zm. %
EUR/USD	1,3763	-0,04
USD/JPY	103,92	-0,03
GBP/USD	1,6641	0,13
AUD/USD	0,9226	-0,31
NZD/USD	0,8528	-0,43
USD/CAD	1,1023	0,05
USD/CHF	0,8872	-0,01

Indeks dolarowy

EUR/CHF	1,2210	0,03
EUR/GBP	0,8271	0,17
EUR/JPY	143,0200	0,01
EUR/AUD	1,4917	-0,26

Waluty regionu

EUR/PLN	4,1741	-0,11
USD/PLN	3,033	-0,16
CHF/PLN	3,4183	-0,15
GBP/PLN	5,0468	-0,29
EUR/HUF	307,68	-0,06
USD/HUF	223,56	-0,09
EUR/CZK	27,4540	0,02
USD/CZK	19,9473	-0,05

Waluty emerging markets

USD/TRY	2,1321	-0,37
USD/RUB	35,5319	-0,21
USD/ZAR	10,6737	-0,39
USD/KRW	1057,86	-0,12
USD/TWD	30,3280	0,15
USD/MXN	13,1155	-0,21
USD/BRL	2,2689	-0,31

Indeksy giełdowe

	zamknięcie	zm. %
S&P 500	1890,9	0,29
NIKKEI 225	15071,9	0,84
DAX	9623,36	0,20
WIG20	2473,45	0,43

10:03 2014-04-03

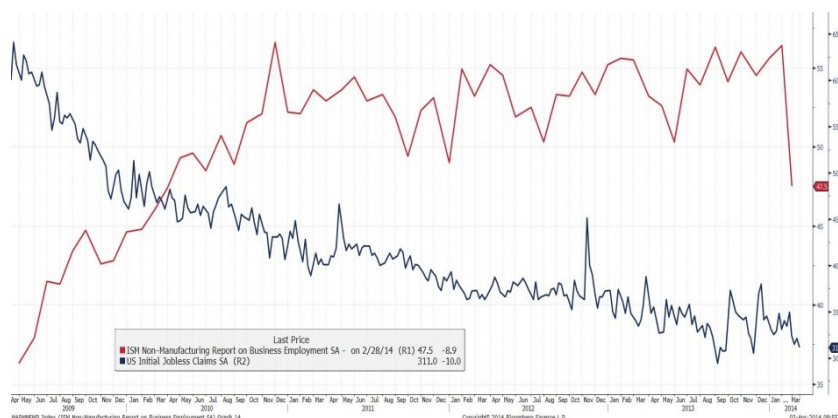


Rys. 3. Wykres dzienny EUR/PLN

Źródło: TMS Direct

USA: kolejne wskazówki przed NFP

Po bardzo niekorzystnych warunkach atmosferycznych (najmroźniejsza zima od dziesięcioleci), w marcu pogoda wyraźnie się poprawiła. Uważamy, że powinno przełożyć się to również na odbicie w danych makro. Tradycyjnie w odczycie ISM dla usług największą uwagę powinna przykuć składowa odpowiadająca za zatrudnienie (usługi odpowiadają za ponad 80 proc. zatrudnienia w USA). W lutym spadła ona do poziomu 47,5 pkt., czyli najniższego od trzech lat. To jednak, przy poprawie pogody przekłada się na możliwość silnego odbicia i wzrostu oczekiwań odnośnie jutrzejszego raportu z rynku pracy – a co za tym idzie umocnienie dolara.



Rys. 3. Składowa zatrudnienia w ISM dla usług i nowe wnioski o zasiłek

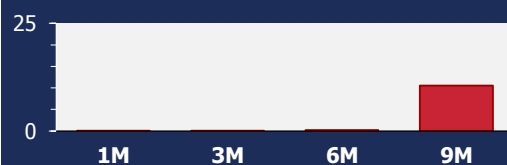
Źródło: Bloomberg

Rynek surowcowy

	zamknięcie	zm. %
Indeks SP GSCI	637,04	-0,59
Indeks CRB	301,30	-0,19
Ropa WTI	99,43	-0,19
Ropa Brent	104,81	0,02
Miedź LME	6675,00	0,23
Miedź Comex	302,65	-0,62
Złoto spot	1293,09	0,25
Srebro spot	20,03	0,22

Indeks S&P GSCI**Rynek Pieniężny**

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,61	0,24	0,15
3M	2,71	0,31	0,23
6M	2,74	0,42	0,33
9M	2,76	0,50	0,55
12M	2,79	0,59	0,56

Wycena przyszłych**OBLIGACJE 10Y**

	rentowność	zm. 5D
USA	2,80	0,12
WLK. BRYTANIA	2,78	0,08
NIEMCY	1,62	0,09
FRANCJA	2,15	0,10
HISZPANIA	3,30	0,02
WŁOCHY	3,34	0,01

10:03 2014-04-03



Rys. 4. Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym (raport ADP) i pozarolniczym
Źródło: Bloomberg

Euroland: brak obniżki, gołębie wystąpienie

Jedynie 3 z 55 instytucji finansowych ankietowanych przez agencję Bloomberg zakłada obniżkę stóp przez ECB (od 10 – do 15 pb), w tym również jedna cięcie stopy depozytowej o 15 pb. Uważamy jednak, że ECB nie zdecyduje się na taki krok. Przy tak niskim poziomie stóp, efektywność dalszych obniżek jest już mocno ograniczona. Cięcie o 10 – 15 pb nie powinno bowiem wyraźnie wpłynąć na przyspieszenie dynamiki podaży pieniądza, kredytu do sfery realnej oraz inflacji, czyli największych bolączek władz monetarnych. Na temat inflacji wczoraj również wypowiedział się członek zarządu ECB (Vitor Constancio). Powiedział on, że w kwietniu Bank spodziewa się silnego przyspieszenia dynamiki cen. Z kolei w kwestii stopy depozytowej Mario Draghi wielokrotnie powtarzał, że są to „niezbadane wody” dla ECB, które w długim terminie mogą przynieść nieoczekiwane konsekwencje. Uważamy, że brak obniżki stóp powinien umocnić wspólną walutę.

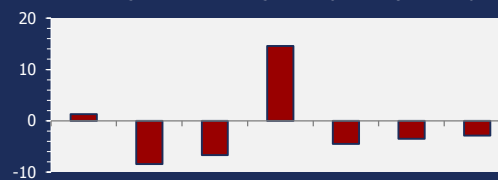


Rys. 5. Główna stopa ECB i inflacja w strefie euro
Źródło: Bloomberg

RENTOWNOŚĆ POLSKICH OBLIGACJI

	poziom	zm. 1D	zm. 5D
2Y	2,98	-1,70	1,30
5Y	3,79	-4,00	14,60
10Y	4,25	-1,50	-2,90

KRZYWA DŁUGU: PRZEBIEG I ZMIANA 5D (PB)



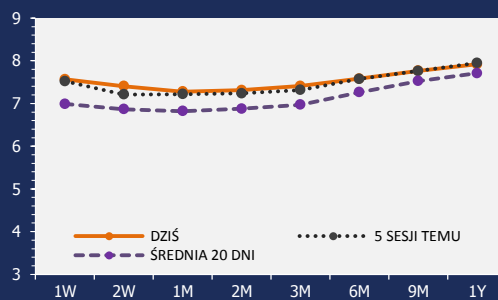
ZMIENNOŚĆ OPCJI ATM

	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
1M	7,28	10,39	6,40
2M	7,31	10,55	6,41
3M	7,41	10,88	6,67
6M	7,58	11,48	7,05
9M	7,77	11,89	7,35
1Y	7,92	12,28	7,55

ODCHYLENIE ZMIENNOŚCI 1M OD ŚREDNIEJ

ŚR. 1Y	6,92	10,98	7,51
ODCH. %	5%	-5,4%	-14,8%

IMPLIKOWANA ZMIENNOŚĆ EUR/PLN



1M 25 DELTA RISK REVERSAL

	skośność	z-score	z-score -5D
EUR/PLN	1,78	2,16	2,64
USD/PLN	2,23	2,04	2,21
EUR/USD	-0,48	0,83	1,02
EUR/CHF	0,18	-2,33	-2,06
GBP/USD	-0,31	0,65	0,85
AUD/USD	-1,25	0,37	0,11
USD/JPY	-0,77	-0,69	-0,24

10:03 2014-04-03

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
2014-04-03 02:30	CH	Bilans handlu zagranicznego (mln AUD)	luty	800,00	1433,00	1200,00
2014-04-03 02:30	DE	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	luty	0,30	1,20	0,20
2014-04-03 09:50	DE	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	marzec (ost.)	51,40	51,40	
2014-04-03 09:55	CH	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	marzec (ost.)	54,00	54,00	
2014-04-03 10:00	US	Indeks Composite PMI (pkt.)	marzec (ost.)	53,20	53,20	
2014-04-03 10:00	US	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	marzec (ost.)	52,40	52,40	
2014-04-03 10:30	US	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	marzec	58,20	58,20	
2014-04-03 11:00	US	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	luty	-0,50	1,60	
2014-04-03 11:00	US	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	luty	0,70	1,30	
2014-04-03 13:30	US	Raport Challengeera r/r (%)	marzec		-24,40	
2014-04-03 13:45	EZ	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	kwiecień	0,25	0,25	
2014-04-03 14:30	CA	Bilans handlu zagranicznego (mld CAD)	luty	0,20	-0,18	
2014-04-03 14:30	US	Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)	marzec (29)	319,00	311,00	
2014-04-03 14:30	US	Bilans handlu zagranicznego (mld USD)	luty	-38,50	-39,10	
2014-04-03 16:00	US	Indeks ISM dla sektora usługowego (pkt.)	marzec	53,50	51,60	

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

10:03 2014-04-03

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