

Ważny dzień dla losów eurodolara

Dziś czekają nas najważniejsze wydarzenia tego tygodnia – decyzja Europejskiego Banku Centralnego ws. stóp procentowych oraz publikacja raportu z amerykańskiego rynku pracy. Sądzymy, że mają one szansę rozpocząć kolejną falę spadkową na parze EUR/USD.



Rys. 1. Wykres godzinowy EUR/USD

Źródło: TMS Direct

Wczoraj natomiast decyzję ws. stóp podjęła Rada Polityki Pieniężnej. Zgodnie z oczekiwaniami pozostały one na dotychczasowym poziomie (główna 2,5 proc.). Najnowsze projekcje Narodowego Banku Polskiego przyniosły kombinację drastycznego obniżenia oczekiwanej ścieżki inflacji i podwyższenia prognoz wzrostu gospodarczego. Jednocześnie w tekście komunikatu po posiedzeniu otwarcie przyznano, że w miesiącach letnich czeka nas pierwszy w historii krótki okres deflacji. Temat ten został szeroko omówiony także na konferencji – przedstawiciele władz monetarnych uspokajali, że chwilowy spadek cen nie jest zagrożeniem dla stabilności makroekonomicznej i nie odcisnie negatywnego piętna na zachowaniach konsumentów. Wręcz przeciwnie: brak presji cenowej zwiększa realną dynamikę wynagrodzeń, a to przekładać się będzie na krzepnięcie spożycia indywidualnego jako motoru wzrostu gospodarczego. Jasna i jednoznaczna ocena deflacji gwarantuje naszym zdaniem utrzymanie bieżącego kształtu polityki na kolejnych posiedzeniach. Wysokie realne stopy procentowe i silny rynek długu wesprą złoto. Warto odnotować, że w ostatniej dekadzie w lipcu EUR/PLN spadał aż osiem razy. Uważamy, że w tym roku przestrzeń do umocnienia jest znikoma, a kurs pozostanie w obecnym przedziale wahań.

Rynki w pigułce**Waluty G-10**

	kurs	zm. %
EUR/USD	1,3662	-0,01
USD/JPY	101,94	-0,16
GBP/USD	1,7152	-0,08
AUD/USD	0,9371	-0,77
NZD/USD	0,8761	-0,17
USD/CAD	1,0655	0,06
USD/CHF	0,8889	-0,05

Indeks dolarowy

EUR/CHF	1,2144	-0,03
EUR/GBP	0,7966	-0,06
EUR/JPY	139,2700	-0,14
EUR/AUD	1,4579	-0,77

Waluty regionu

EUR/PLN	4,1537	-0,22
USD/PLN	3,040	-0,24
CHF/PLN	3,4204	-0,20
GBP/PLN	5,2147	-0,16
EUR/HUF	311,88	-0,04
USD/HUF	228,28	-0,03
EUR/CZK	27,4390	0,00
USD/CZK	20,0830	-0,02

Waluty emerging markets

USD/TRY	2,1348	-0,24
USD/RUB	34,2470	0,29
USD/ZAR	10,7865	-0,27
USD/KRW	1008,55	0,06
USD/TWD	29,8840	-0,02
USD/MXN	12,9836	0,04
USD/BRL	2,2236	-0,98

Indeksy giełdowe

	zamknięcie	zm. %
S&P 500	1974,6	0,07
NIKKEI 225	15348,3	-0,14
DAX	9930,63	0,20
WIG20	2387,49	0,27

09:56 2014-07-03

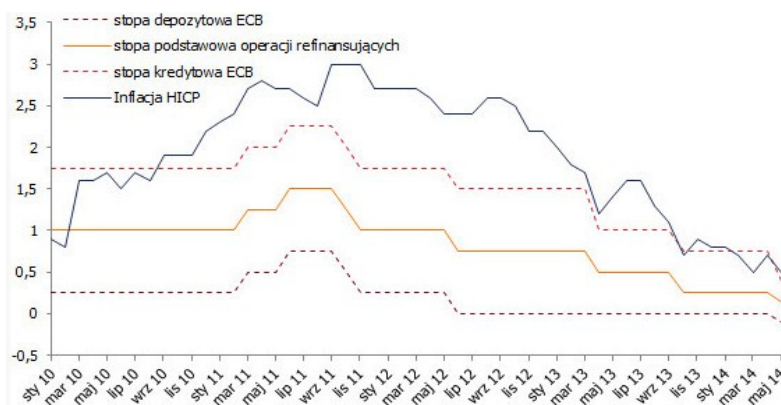


Rys. 2. Wykres dzienny EUR/PLN

Źródło: TMS Direct

ECB: tym razem bez fajerwerków

Mało prawdopodobne wydaje się by ECB wprowadził kolejne narzędzia luzujące politykę pieniężną. Uwaga inwestorów oraz dziennikarzy obecnych na konferencji prasowej prawdopodobnie skupi się na komentarzach Mario Draghiego odnośnie najważniejszej kwestii, która nie została wyjaśniona w czerwcu – programie skupu aktywów. Uważamy, że posiedzenie będzie miało umiarkowany wpływ na notowania wspólnej waluty. Mario Draghi powinien potwierdzić przygotowania do uruchomienia programu skupu aktywów, jednak jego wprowadzenie uwarunkuje skutecznością zastosowanych i zapowiedzianych w ubiegłym miesiącu narzędzi. Ocena ich wpływu na realną gospodarkę będzie jednak możliwa dopiero po kilku kwartałach. Uważamy więc, że posiedzenie będzie miało „gołębi” wydźwięk i podtrzyma perspektywę osłabienia wspólnej waluty w średnim terminie.



Rys. 3. Stopy procentowe ECB i inflacja w Eurolandzie

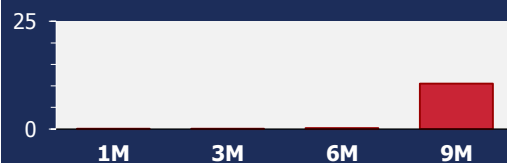
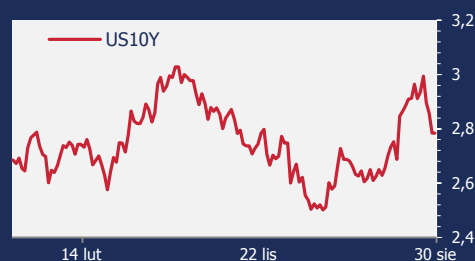
Źródło: Bloomberg

Rynek surowcowy

	zamknięcie	zm. %
Indeks SP GSCI	654,56	-0,48
Indeks CRB	307,14	-0,09
Ropa WTI	104,15	-0,32
Ropa Brent	110,79	-0,40
Miedź LME	7125,00	1,50
Miedź Comex	326,00	-0,15
Złoto spot	1321,22	-0,43
Srebro spot	21,02	-0,65

Indeks S&P GSCI**Rynek Pieniężny**

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,61	0,10	0,16
3M	2,68	0,21	0,23
6M	2,69	0,30	0,33
9M	2,72	0,40	0,55
12M	2,74	0,49	0,55

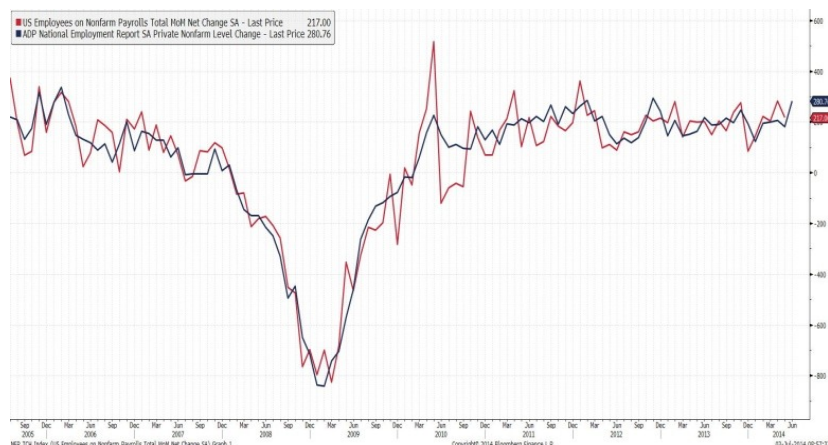
Wycena przyszłych**OBLIGACJE 10Y**

	rentowność	zm. 5D
USA	2,63	0,10
WLK. BRYTANIA	2,76	0,12
NIEMCY	1,30	0,05
FRANCJA	1,76	0,08
HISZPANIA	2,74	0,09
WŁOCHY	2,92	0,08

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

09:56 2014-07-03



Rys. 4. USA: Raport ADP i NFP

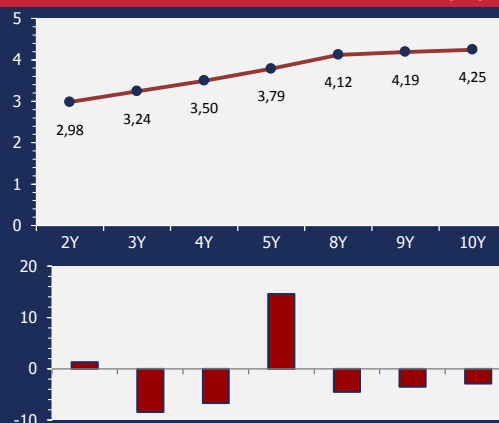
Źródło: Bloomberg

USA: najdłuższa seria od 15 lat

Konsensus rynkowy zakłada wzrost zatrudnienia w sektorze pozarolniczym w czerwcu o 215 tys. Gdyby tak się stało byłby to piąty miesiąc z rzędu przyrostu miejsc pracy powyżej 200 tys. – ostatni raz taka seria miała miejsce piętnaście lat temu. Optymizmem przed dzisiejszym odczytem napawają również, opublikowane w tym tygodniu: składowa zatrudnienia w ISM dla przemysłu (52,8 pkt.) oraz raport ADP (280 tys. – najwięcej od 2012 roku). Uważamy jednak, że do wyraźnego umocnienia dolara niezbędny jest spójny obraz w całym raporcie, czyli poprawa również w pozostałych danych – stopie bezrobocia i wynagrodzeniach, a nie tylko wzrost liczby miejsc pracy powyżej konsensusu. Cały czas pozostajemy pozytywnie nastawieni do amerykańskiej waluty. Poprawiająca się kondycja gospodarki przekłada się bowiem na perspektywę nieprzerwanego zmniejszania wartości QE3 oraz podwyżki stóp w przyszłym roku.

RENTOWNOŚĆ POLSKICH OBLIGACJI

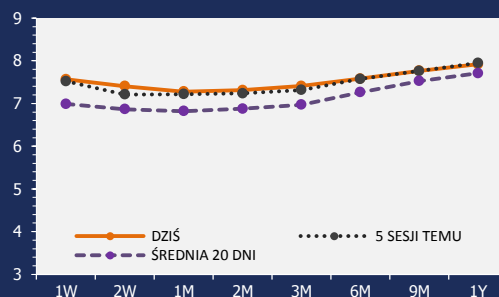
	poziom	zm. 1D	zm. 5D
2Y	2,98	-1,70	1,30
5Y	3,79	-4,00	14,60
10Y	4,25	-1,50	-2,90

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

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

09:56 2014-07-03

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
03-07-14 3:30	AU	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	maj	0	0,2	
03-07-14 9:00	HU	Bilans handlu zagranicznego (mln EUR)	kwiecień (ost.)		625,3	
03-07-14 9:30	SE	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	lipiec	0,5	0,75	
03-07-14 9:50	FR	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	czerwiec (ost.)	48,2	48,2	
03-07-14 9:55	DE	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	czerwiec (ost.)	54,8	54,8	
03-07-14 10:00	EZ	Indeks Composite PMI (pkt.)	czerwiec (ost.)	52,8	52,8	
03-07-14 10:00	EZ	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	czerwiec (ost.)	52,8	52,8	
03-07-14 10:30	GB	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	czerwiec	58,3	58,6	
03-07-14 11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	maj	0,3	0,4	
03-07-14 11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	maj	1,8	2,4	
03-07-14 13:45	EZ	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	lipiec	0,15	0,15	
03-07-14 14:30	CA	Bilans handlu zagranicznego (mld CAD)	maj	-0,3	-0,638	
03-07-14 14:30	US	Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)	czerwiec (28)	312	312	
03-07-14 14:30	US	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (tys.)	czerwiec	206	216	
03-07-14 14:30	US	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym (tys.)	czerwiec	210	217	
03-07-14 14:30	US	Stopa bezrobocia (%)	czerwiec	6,3	6,3	
03-07-14 14:30	US	Bilans handlu zagranicznego (mld USD)	maj	-45	-47,236	
03-07-14 16:00	US	Indeks ISM dla sektora usługowego (pkt.)	czerwiec	56	56,3	

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

09:56 2014-07-03

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