

Dane z USA nadal wspierają dolara

Dziś rano dolar oddaje nieco z wczorajszych zysków osiągniętych na polu pozostałych głównych walut, jednak od strony danych makro wciąż ma najsilniejsze zaplecze. Rynek złotego czeka na decyzję RPP. Kurs EUR/PLN pozostaje stabilny blisko 4,21, a USD/PLN utrzymuje się ponad 3,20.



Rys. 1. Wykres godzinowy kursu EUR/USD

Źródło: TMS Direct

Spośród śródowych danych z USA najmocniej wyróżnia się brak raportu ADP, który zwykł występować w pierwszą środę miesiąca. Z powodu poniedziałkowego święta, publikacja została przesunięta na czwartek, dlatego dzisiejsze kalendarium zawiera jedynie odczyt dynamiki zamówień przemysłowych oraz publikację Beżowej Księgi Fed. Dane z przemysłu (prog. 11 proc. m/m) zapewne nie będą już tak oddziaływać na dolara, jak wczorajszy odczyt ISM, który odnotował najwyższy poziom od marca 2011 r. Mimo to dodać kolejny argument za solidnymi fundamentami makro stojącymi za dolarem i razem z pozytywnym komentarzem Fed odnośnie sytuacji w gospodarce podsycać oczekiwania odnośnie podwyżek stóp procentowych. Wzrost rentowności na amerykańskim rynku długu (rentowności 10-letnich obligacji zanotowały najsilniejszy dzienny wzrost od miesiąca do 2,43 proc.) wspiera dolara, choć jak na razie mocniejsze ruchy widać na USD/JPY (najwyżej od stycznia) niż na EUR/USD. Ta druga para pozostaje w klinczu w oczekiwaniu na jutrzejszą decyzję EBC.

RYNKI W PIGUŁCE**WALUTY G10**

	KURS	ZMIANA %
EUR/USD	1,3146	0,01
USD/JPY	105,08	0,11
GBP/USD	1,6472	0,01
AUD/USD	0,9311	0,37
NZD/USD	0,8314	0,00
USD/CAD	1,0914	0,09
USD/CHF	0,9192	-0,04

INDEKS DOLAROWY

EUR/CHF	1,2084	-0,04
EUR/GBP	0,7981	0,01
EUR/JPY	138,1300	0,12
EUR/AUD	1,4118	0,36

WALUTY REGIONU

EUR/PLN	4,1943	-0,02
USD/PLN	3,191	-0,01
CHF/PLN	3,4711	0,03
GBP/PLN	5,2555	-0,03
EUR/HUF	314,40	0,03
USD/HUF	239,15	0,03
EUR/CZK	27,7220	0,01
USD/CZK	21,0865	0,01

WALUTY EMERGING MARKETS

USD/TRY	2,1622	0,18
USD/RUB	36,9829	0,35
USD/ZAR	10,7004	0,22
USD/KRW	1019,63	-0,14
USD/TWD	29,9490	-0,02
USD/MXN	13,0889	0,08
USD/BRL	2,2436	0,10

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

10:09 2014-09-03

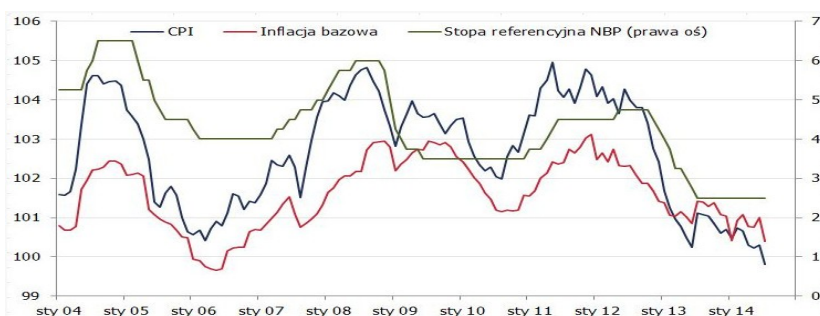


Rys. 2. Wykres dzienny kursu EUR/PLN

Źródło: TMS Direct

RPP nie obniży stóp procentowych

Naszym zdaniem Rada, mimo zauważalnego spowolnienia tempa wzrostu gospodarczego i nikłej presji inflacyjnej, nie zdecyduje się na obniżenie stóp procentowych. Obecna inflacja pozostaje poza wpływem władz monetarnych, ponieważ czas w jakim zmiany stóp działają na inflację wynosi od czterech do sześciu kwartałów. Zatem jeśli RPP zdecyduje się na obniżenie stóp na dzisiejszym posiedzeniu, to będzie to zwiększać inflację w drugiej połowie przyszłego roku, tymczasem już teraz tania żywność tworzy niską bazę dla inflacji na przyszły rok i zakładając brak kolejnych obniżek w trzecim kwartale 2015 r. inflacja powinna sięgnąć 1,7 proc. r/r., a zatem znaleźć się w granicach celu inflacyjnego NBP (2 proc. +/- 1 pkt proc.). Nieco inną trajektorię będzie miał wzrost gospodarczy, ponieważ w najbliższych kwartałach z uwagi na rosyjskie embargo będziemy obserwować stabilizację dynamiki PKB. Nie będzie to jednak spadek poniżej 3 pkt. proc., co dla części członków RPP jest granicą tolerancji dla spowolnienia wzrostu. Podsumowując działania podjęte przez RPP byłyby spóźnione i mogłyby doprowadzić do zbyt szybkiego wzrostu cen, który nie wynikałby z siły gospodarki tylko z popytu generowanego



Rys. 3. Polska: inflacja i stopy procentowe

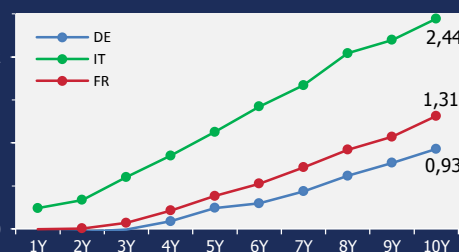
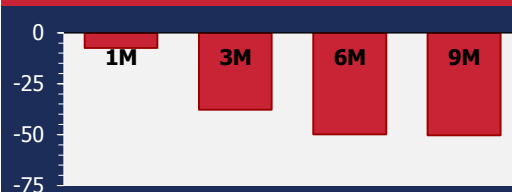
Źródło: GUS, NBP

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	9534,1	0,00%
INDEKS CRB	0,0	0,00%
ROPA WTI	93,5	-2,26%
ROPA BRENT	101,0	-1,48%
MIEDŹ LME	6950,5	-0,16%
MIEDŹ COMEX	315,5	-0,17%
ZŁOTO	1268,4	-0,70%
SREBRO	19,2	-0,93%

INDEKS S&P GSCI**RYNEK PIENIĘŻNY**

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,48	0,07	0,16
3M	2,47	0,16	0,23
6M	2,48	0,26	0,33
9M	2,49	0,34	0,55
12M	2,50	0,43	0,56

WYCENA PRZYSZŁYCH STAWEK WIBOR 3M**RENTOWNOŚĆ OBLIGACJI 10Y**

USA	14,1
NIEMCY	-1,6
FRANCJA	17,2
WŁOCHY	0,9
HISZPANIA	-3,0

10:09 2014-09-03

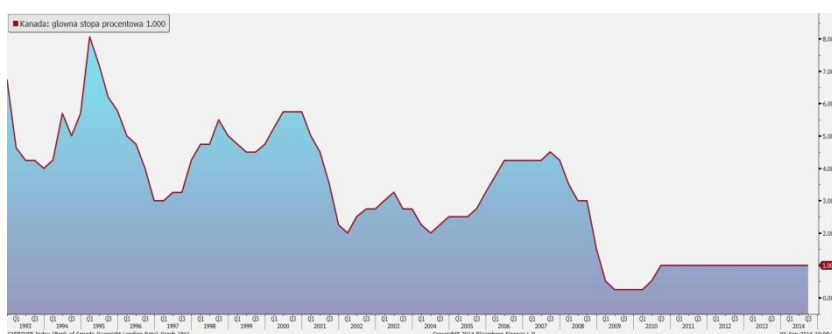


Rys. 4. Kanada: wskaźniki inflacyjne

Źródło: Bloomberg

Kanada: BoC nie zmieni stóp

Dziś o godz. 16:00 poznamy decyzję Banku Kanady w sprawie stóp procentowych. O tej samej porze odbędzie się konferencja prasowa szefa BoC Stephena Poloza. Konsensus rynkowy zakłada pozostawienie głównej stopy procentowej na niezmiennym poziomie 1 proc. Dolar kanadyjski był w ostatnich dniach mocno zmienny. W połowie ubiegłego tygodnia zyskiwał on w wyniku informacji o przejęciu przez właściciela Burger Kinga kanadyjskiej sieci Tim Hortons. Nie wydaje się, by dzisiejsze wydarzenie mogło wpłynąć na wybuch zmienności, jednak istnieje pewne ryzyko zmiany retoryki BoC. Poprawiające się dane zarówno w obszarze wzrostu gospodarczego, jak i tempa wzrostu cen mogą wpłynąć na bardziej jastrzębi ton konferencji Poloza. Inflacja od czterech miesięcy utrzymuje się powyżej celu Banku Kanady wynoszącego 2 proc., jednak decydenci zwracają uwagę na fakt, że komfortowy dla nich jest przedział między 1 proc. a 3 proc. PKB w II kwartale wzrosło o ponad 3 proc w ujęciu rocznym. Zakładamy jednak, że stanowisko Banku Kanady pozostanie neutralne, a jego szef utrzyma neutralny wydźwięk swych konferencji. Dolar kanadyjski

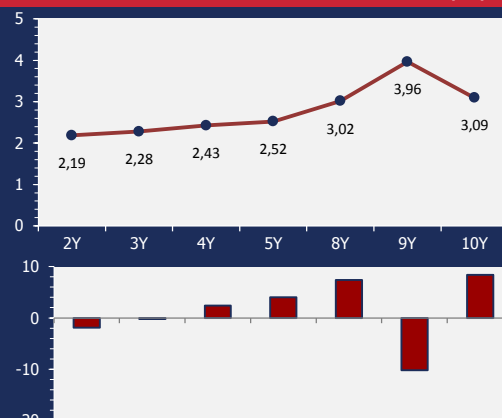


Rys. 4. Kanada: główna stopa procentowa

Źródło: Bloomberg

RENTOWNOŚĆ POLSKICH OBLIGACJI

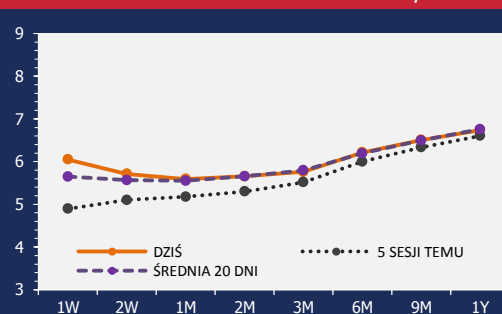
	POZIOM	ZM. 1D	ZM. 5D
2Y	2,19	-0,70	-1,90
5Y	2,52	0,80	4,00
10Y	3,09	-1,20	8,40

KRZYWA DŁUGU: PRZEBIEG I ZMIANA 5D (PB)**ZMIENNOŚĆ OPCJI ATM**

	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
1M	5,59	8,30	6,32
2M	5,66	8,26	6,07
3M	5,76	8,45	6,19
6M	6,22	9,07	6,47
9M	6,51	9,41	6,84
1Y	6,74	9,94	7,12

ODCHYLENIE ZMIENNOŚCI 1M OD ŚREDNIEJ

ŚR. 1Y	5,98	8,92	6,15
ODCH. %	-6%	-7,0%	2,7%

IMPLIKOWANA ZMIENNOŚĆ EUR/PLN**1M 25 DELTA RISK REVERSAL**

	skośność	z-score	z-score -5D
EUR/PLN	1,01	-0,09	-0,25
USD/PLN	1,45	-0,14	-0,18
EUR/USD	-0,51	0,02	0,62
EUR/CHF	-0,17	-2,02	-1,76
GBP/USD	-0,61	-2,31	-0,28
AUD/USD	-0,94	0,37	0,45
USD/JPY	-0,17	0,64	0,62

10:09 2014-09-03

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
03-09-14 0:00	PL	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	wrzesień	2,50	2,50	
03-09-14 3:30	AU	Dynamika PKB kw./kw. (%)	II kw.	0,40	1,10	0,50
03-09-14 3:30	AU	Dynamika PKB r/r (%)	II kw.	3,00	3,50	3,10
03-09-14 9:00	HU	Dynamika PKB r/r (%)	II kw. (ost.)		3,90	3,90
03-09-14 9:50	FR	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	sierpień (ost.)	51,10	51,10	50,30
03-09-14 9:55	DE	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	sierpień (ost.)	56,40	56,40	54,90
03-09-14 10:00	EZ	Indeks Composite PMI (pkt.)	sierpień (ost.)	52,80	52,80	52,50
03-09-14 10:00	EZ	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	sierpień (ost.)	53,50	53,50	53,10
03-09-14 10:30	GB	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	sierpień	58,50	59,10	
03-09-14 11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lipiec	-0,30	0,40	
03-09-14 11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lipiec	0,90	2,40	
03-09-14 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	sierpień (29)		2,80	

10:09 2014-09-03

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

(+48) 22 2766243

Kierownik Departamentu	Bartosz Sawicki	(+48) 603307161	bs@tms.pl
Analitik	Szymon Zajkowski	-	sz@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