

Wskazówki przed kluczowymi danymi

Od początku sesji azjatyckiej dolar amerykański lekko zyskuje na wartości. Kurs EUR/USD zniżkuje do 1,3730. Złoty natomiast nieznacznie traci na wartości. Kurs EUR/PLN wzrasta pod 4,19, a USD/PLN do 3,05.



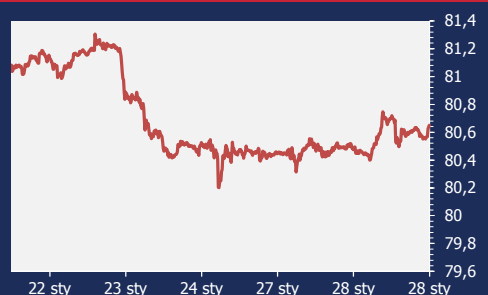
Rys. 1. Wykres godzinowy kursu EUR/USD

Źródło: TMS Direct

Dziś kalendarz danym makro obfituje w wiele ważnych odczytów. Poznamy przede wszystkim indeksy PMI dla usług z europejskich gospodarek (9:13 – 9:58), decyzję RPP ws. stóp procentowych (ok. 13:00, konferencja prasowa – 16:00), raport ADP (14:15) i indeks ISM dla usług w USA (16:00) oraz decyzję Banku kanady ws. stóp procentowych (16:00). Dane z USA stanowiąc będą cenne wskazówki przed piątkową publikacją raportu z rynku pracy za luty. Tradycyjnie największą uwagę powinien przykuć subindeks zatrudnienia w raporcie ISM dla usług – ok. 80 proc. Amerykanów zatrudnionych jest właśnie w usługach. Pozytywne zaskoczenie dzisiejszymi danymi powinno przełożyć się na wzrost oczekiwań odnośnie piątkowego odczytu zmiany zatrudnienia w sektorze pozarolniczym. W tej sytuacji dolar amerykański powinien zyskać na wartości. Niemniej jednak na parze EUR/USD nie oczekujemy wysokiej zmienności, gdyż z odważniejszymi decyzjami, uczestnicy rynku prawdopodobnie wstrzymają się jeszcze dwa dni – do poznania decyzji ECB ws. stóp procentowych (jutro) oraz wspomnianego raportu z rynku pracy USA (piątek).

RYNKI W PIGUŁCE**WALUTY G10**

	KURS	ZMIANA %
EUR/USD	1,3737	-0,11
USD/JPY	102,39	-0,03
GBP/USD	1,6680	0,05
AUD/USD	0,8970	0,27
NZD/USD	0,8406	0,18
USD/CAD	1,1079	0,08
USD/CHF	0,8871	-0,05

INDEKS DOLAROWY

EUR/CHF	1,2186	0,06
EUR/GBP	0,8236	0,15
EUR/JPY	140,6500	0,09
EUR/AUD	1,5315	0,37

WALUTY REGIONU

EUR/PLN	4,1862	-0,09
USD/PLN	3,047	-0,18
CHF/PLN	3,4352	-0,13
GBP/PLN	5,0829	-0,23
EUR/HUF	309,40	-0,03
USD/HUF	225,23	-0,13
EUR/CZK	27,3550	-0,01
USD/CZK	19,9128	-0,11

WALUTY EMERGING MARKETS

USD/TRY	2,2099	-0,24
USD/RUB	36,1249	-0,17
USD/ZAR	10,7437	-0,21
USD/KRW	1070,94	0,24
USD/TWD	30,3170	0,16
USD/MXN	13,2630	0,06
USD/BRL	2,3443	-1,07

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

09:20 2014-03-05

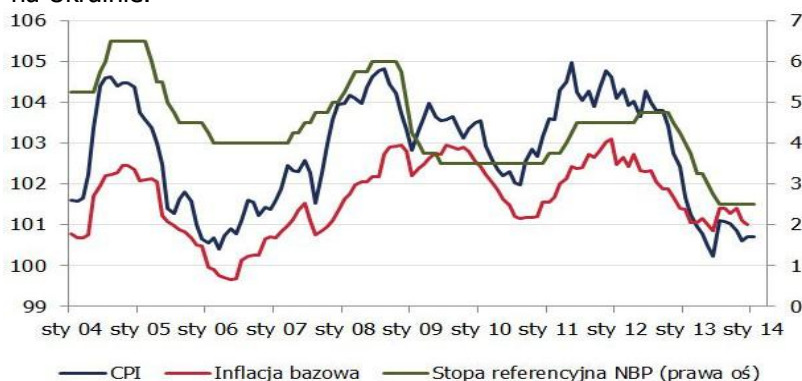


Rys. 2. Wykres godzinowy kursu EUR/PLN

Źródło: TMS Direct

Polska: stopy jeszcze długo bez zmian

Często podkreślaliśmy słabość RPP w komunikowaniu się z rynkiem. Tak jest i tym razem. Do końca obietnicy obowiązywania niskich stóp pozostały trzy miesiące – bardzo krótki czas w polityce pieniężnej, ale nadal nie wiadomo, jakie jest oficjalne stanowisko NBP ws. jej przedłużenia. Poza tym kondycja gospodarki pozwala na kolejną relatywnie krótką obietnicę (od 6 do 9 miesięcy). Naszym zdaniem prognozy wskazujące na osiągnięcie celu inflacyjnego w 2015 r. spowodują, że Rada przedłuży zobowiązanie co najmniej do października. Z drugiej strony już lipcowa projekcja może pokazać, że osiągnięcie celu jest bardzo prawdopodobne. W takim wypadku RPP mogłaby niepotrzebnie obiecać coś, z czego później będzie musiała się wycofywać. Kolejne niewiele wnoszące posiedzenie RPP powinno mieć znikomy wpływ na notowania złotego. Polska waluta pozostaje pod wpływem czynników zewnętrznych, w tym przede wszystkim poziomu awersji do ryzyka kształtowanego przez rozwój sytuacji na Ukrainie.



Rys. 3. Główna stopa NBP i inflacja

Źródło: Bloomberg

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	9589,2	0,00%
INDEKS CRB	0,0	0,00%
ROPA WTI	97,4	1,78%
ROPA BRENT	107,4	0,38%
MIEDŹ LME	7157,0	0,00%
MIEDŹ COMEX	325,3	-0,03%
ZŁOTO	1254,0	-0,34%
SREBRO	19,6	-0,82%

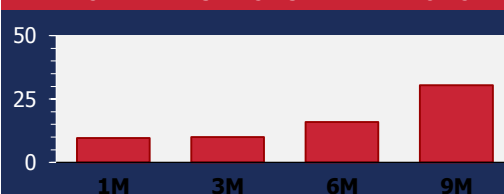
INDEKS S&P GSCI



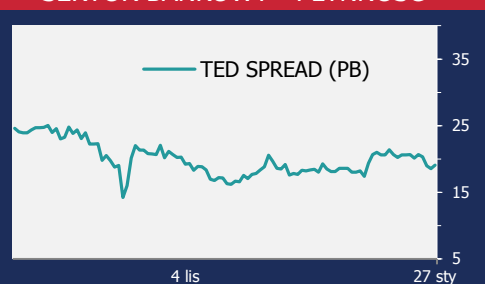
RYNEK PIENIĘŻNY

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,51	0,22	0,16
3M	2,61	0,29	0,24
6M	2,64	0,39	0,33
9M	2,66	0,47	0,55
12M	2,68	0,55	0,55

WYCENA PRZYSZŁYCH STAWEK WIBOR 3M



SEKTOR BANKOWY - PŁYNNOŚĆ



TED SPREAD	19,1
LIBOR USD 3M - OIS	15,1
LIBOR USD 3M - ST. FED	-1,4
EURIBOR 3M - OIS	11,4
EURIBOR3M - ST. ECB	5,1
WIBOR 3M - ST. NBP	11,0

09:20 2014-03-05

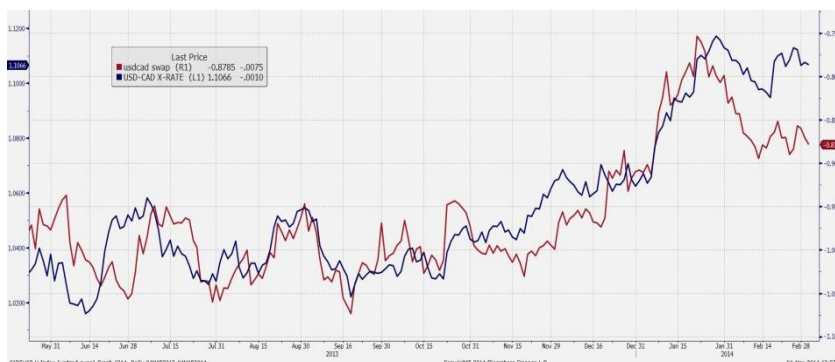


Rys. 4. Główna stopa BoC, inflacja i cel inflacyjny

Źródło: Bloomberg

Kanada: za wcześnie na zaostrezenie retoryki

Od ostatniego posiedzenia dane makro wypadły dość niejednoznacznie. Zwrócić jednak należy uwagę na przyspieszenie zarówno inflacji, jak i wzrostu gospodarczego. Uważamy, jednak że odbicie jest wciąż zbyt nikłe by skłonić Bank do zaostrezenia retoryki. Oczywiście o zmianie stóp procentowych również nie ma mowy (główna 2,5 proc.). Tym samym po posiedzeniu spodziewamy się bardzo ograniczonej reakcji na rynku walutowym. Niemniej jednak kanadyjską walutę mogą nieco osłabić słowa o utrzymującym się jej przewartościowaniu. Kluczowe znaczenie dla notowań USD/CAD w tym tygodniu powinny mieć raporty z rynków pracy USA oraz Kanady – obie publikacje w piątek o 14:30. Sądzymy, że obecnie utrzymuje się bardzo mała przestrzeń do umocnienia dolara kanadyjskiego, na co wskazuje m.in. bardzo umiarkowana reakcja na ostatni, korzystny dla niego spadek dyferencjału stóp procentowych. Zakładamy, że w kolejnych tygodniach trend wzrostowy na USD/CAD powinien zostać utrzymany.



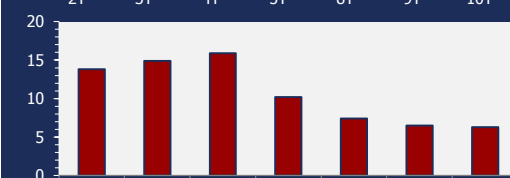
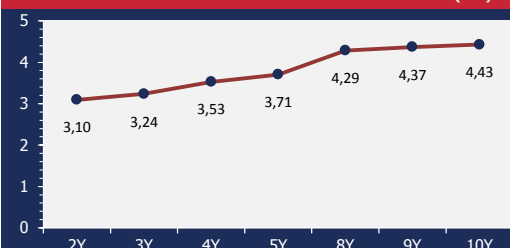
Rys. 5. Spread dwuletnich swapów stopy procentowej na USD i CAD i kurs USD/CAD

Źródło: Bloomberg

RENTOWNOŚĆ POLSKICH OBLIGACJI

	POZIOM	ZM. 1D	ZM. 5D
2Y	3,10	8,50	13,80
5Y	3,71	2,60	10,20
10Y	4,43	1,00	6,30

KRZYWA DŁUGU: PRZEBIEG I ZMIANA 5D (PB)



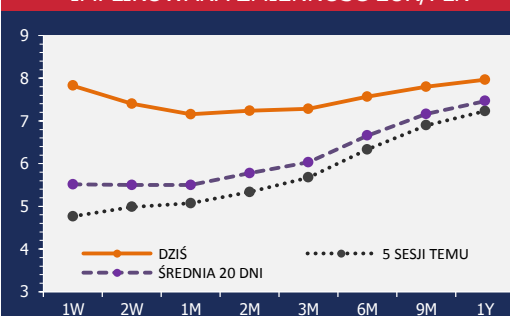
ZMIENNOŚĆ OPCJI ATM

	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
1M	7,15	10,27	6,58
2M	7,24	10,51	6,75
3M	7,28	10,75	6,73
6M	7,57	11,56	7,13
9M	7,80	12,07	7,43
1Y	7,97	12,55	7,66

ODCHYLENIE ZMIENNOŚCI 1M OD ŚREDNIEJ

ŚR. 1Y	6,95	11,14	7,76
ODCH. %	3%	-7,8%	-15,3%

IMPLIKOWANA ZMIENNOŚĆ EUR/PLN



1M 25 DELTA RISK REVERSAL

	skośność	z-score	z-score -5D
EUR/PLN	1,24	1,28	-1,23
USD/PLN	1,64	0,92	-1,18
EUR/USD	-0,53	0,66	0,44
EUR/CHF	0,77	-1,21	-1,34
GBP/USD	-0,22	1,18	1,22
AUD/USD	-0,84	1,23	1,42
USD/JPY	-1,27	-1,85	-1,01

09:20 2014-03-05

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
05-03-14 0:00	PL	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	marzec	2,5	2,5	
05-03-14 1:30	AU	Dynamika PKB kw./kw. (%)	IV kw.	0,7	0,6	0,80
05-03-14 1:30	AU	Dynamika PKB r/r (%)	IV kw.	2,5	2,3	2,80
05-03-14 9:00	HU	Bilans handlu zagranicznego (mln EUR)	grudzień (ost.)		289,8	
05-03-14 9:00	HU	Dynamika PKB r/r (%)	IV kw. (ost.)		2,7	
05-03-14 9:30	SE	Produkcja przemysłowa r/r (%)	styczeń		0,1	
05-03-14 9:50	FR	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	luty (ost.)	46,9	46,9	
05-03-14 9:55	DE	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	luty (ost.)	55,4	55,4	
05-03-14 10:00	EZ	Indeks Composite PMI (pkt.)	luty (ost.)	52,7	52,7	
05-03-14 10:00	EZ	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	luty (ost.)	51,7	51,7	
05-03-14 10:30	GB	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	luty	58	58,3	
05-03-14 11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	styczeń	0,8	-1,6	
05-03-14 11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	styczeń	-0,2	-1	
05-03-14 11:00	EZ	Dynamika PKB kw./kw. (%)	IV kw. (wst.)	0,3	0,3	
05-03-14 11:00	EZ	Dynamika PKB r/r (%)	IV kw. (wst.)	0,5	0,5	
05-03-14 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	luty (28)		-8,5	
05-03-14 14:15	US	Raport ADP (tys.)	luty	155	175,4	
05-03-14 16:00	CA	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	marzec	1	1	
05-03-14 16:00	US	Indeks ISM dla sektora usługowego (pkt.)	luty	53,5	54	

09:20 2014-03-05

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

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