

10:11 2014-10-06

Stąpienie po ciekim lodzie

Po przedweekendowych zawirowaniach wywołanych danymi z rynku pracy USA, poniedziałek przynosi spokojny start tygodnia. Trudno jest teraz wskazać czynniki, które mogłyby przeciwdziałać umocnieniu dolar amerykańskiego, choć brak w najbliższych dniach świeżych pozytywnych impulsów może być równie szkodliwy.



Rys. 1. Już sześć z ostatnich siedmiu tygodni było spadkowe na EUR/USD

Źródło: TMS Direct

Trzymając się utartych schematów, po dobrych danych z gospodarki USA dolar zyskuje na całej szerokości. Raport z rynku pracy wskazał na silny wzrost zatrudnienia we wrześniu (248 tys., prog. 215 tys.) przy korekcie w górę o 69 tys. odczytów za poprzednie dwa miesiące. Wrażenie robi też spadek stopy bezrobocia do 5,9 proc. (prog. 6,1 proc.), czyli do poziomu oczekiwanego przez Fed dopiero na koniec roku. W efekcie mamy EUR/USD u progu 1,25, GBP/USD pod 1,60, a USD/JPY zmagającego się ze 110. AUD/USD osiągnął nowe, tegoroczne minima (0,8650), ale NZD/USD zdołał utrzymać się ponad dołkiem z 29 września (choć w piątek rano był o 1,5 proc. wyżej). Pod ponowną presją znalazły się waluty rynków wschodzących - USD/PLN na 3,3450 jest najwyższy od lipca 2013 r. Poza kilkoma wyjątkami spadki kontynuowały ceny surowców ze złotem poniżej 1 190 USD za uncję i platyną na 5-letnich minimach.

RYNKI W PIGUŁCE**WALUTY G10**

	KURS	ZMIANA %
EUR/USD	1,2540	0,11
USD/JPY	109,50	0,27
GBP/USD	1,5976	-0,04
AUD/USD	0,8726	0,54
NZD/USD	0,7786	0,24
USD/CAD	1,1227	0,15
USD/CHF	0,9663	0,05

INDEKS DOLAROWY

EUR/CHF	1,2118	-0,07
EUR/GBP	0,7849	-0,14
EUR/JPY	137,3100	0,15
EUR/AUD	1,4371	0,41

WALUTY REGIONU

EUR/PLN	4,1840	0,17
USD/PLN	3,337	0,29
CHF/PLN	3,4524	0,23
GBP/PLN	5,3304	0,29
EUR/HUF	308,90	0,36
USD/HUF	246,34	0,48
EUR/CZK	27,4720	0,03
USD/CZK	21,9066	0,14

WALUTY EMERGING MARKETS

USD/TRY	2,2841	0,39
USD/RUB	39,9798	-0,03
USD/ZAR	11,2982	0,42
USD/KRW	1068,99	-0,64
USD/TWD	30,4770	-0,17
USD/MXN	13,4231	0,52
USD/BRL	2,4584	1,48

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

10:11 2014-10-06



Rys. 2. USD/JPY - początek konsolidacji?

Źródło: TMS Direct

Presja na realizację zysków?

Większość z wymienionych wyżej zmian nastąpiło jeszcze przed weekendem, a dziś apetytu na kupowanie dolara jest zdecydowanie mniej. To dlatego, że kolejny istotny raport z amerykańskiej gospodarki zostanie opublikowany dopiero 15 października i o ile na rynek nie trafi „pro-dolarowa bomba” taka, jak miesiąc temu (raport Fed z San Francisco nt. niedoszacowania przez rynek tempa podwyżek stóp procentowych), to jest dość prawdopodobne, że co niektórzy z kupujących ostatnio dolara zechcą częściowo zrealizować zyski. Jeśli miałbym się pokusić o wskazanie inicjatora (niewielkiej) korekty wartości amerykańskiej waluty, stawiałbym na sygnał ze strony Fed. Zapiski z ostatniego posiedzenia FOMC (środa) powinny mieć nieco jastrzębi wydźwięku, gdyż podkreślone będzie utrzymanie stóp procentowych bez zmian przez „istotny okres czasu”. W tym tygodniu czeka nas też szereg wystąpień członków FOMC ze szczególnym wyróżnieniem szefa Fed z Nowego Jorku Williama Dudleya (gołąb) we wtorek i



Rys. 3. GBP/USD jest już niższy niż sprzed szokującego referendum

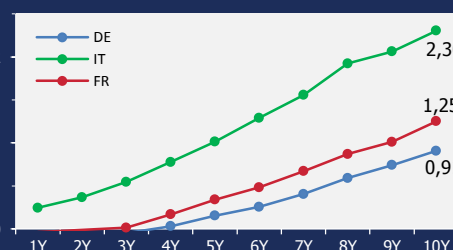
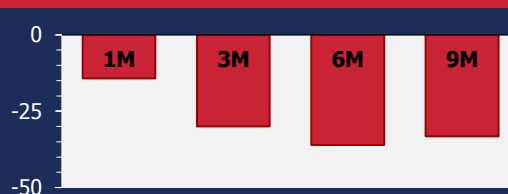
Źródło: TMS Direct

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	9311,0	0,00%
INDEKS CRB	0,0	0,00%
ROPA WTI	90,0	0,29%
ROPA BRENT	92,4	0,09%
MIEDŹ LME	6642,5	0,00%
MIEDŹ COMEX	300,5	0,20%
ZŁOTO	1193,2	0,15%
SREBRO	16,9	0,51%

INDEKS S&P GSCI**RYNEK PIENIĘŻNY**

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,28	0,01	0,15
3M	2,15	0,08	0,23
6M	2,12	0,18	0,32
9M	2,11	0,25	0,55
12M	2,11	0,34	0,57

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

USA	14,6
NIEMCY	-1,8
FRANCJA	11,1
WŁOCHY	3,1
HISZPANIA	-35,0

10:11 2014-10-06

Nie za wiele w kalendarium

Kalendarium w tym tygodniu nie oferuje za wiele. W poniedziałek dane z „pierwszej ligi” już za nami – zamówienia przemysłowe Niemiec w sierpniu spadły o 5,7 proc. m/m przy prognozie -2,5 proc. Dalej mamy produkcję przemysłową ze Szwecji (9:30) i indeks Sentix ze strefy euro (10:30). Jutro jest produkcja przemysłowa z Niemiec i Wielkiej Brytanii i inflacja CPI ze Szwajcarii. Środa jest w zasadzie pustym dniem pod kątem danych makro, a w czwartek uwagę przyciągną dane z rynku pracy Australii i cotygodniowy raport o wnioskach o zasiłek dla bezrobotnych z USA. Piątek to bilans handlowy Wielkiej Brytanii i dane z rynku pracy Kanady. W tym tygodniu decyzje w sprawie stóp procentowych podejmują banki centralne Japonii, Wielkiej Brytanii, Australii i Polski, ale tylko w tym ostatnim przypadku oczekiwana jest zmiana w postaci obniżki o 25 pb.

Sądzymy, że brak danych makro z USA przy perspektywie jastrzębich komentarzy ze strony Fed stwarzają ryzyko realizacji zysków z długich pozycji w dolarze. Jednakże biorąc pod uwagę silny, pro-dolarowy sentyment utrzymujący się na rynku, byliśmy bardziej skłonni do poczekania na korektę, by wrócić w długą pozycję w dolarze, niż teraz wchodzić na krótko. W przestrzeni G10 widzimy podstawy do oczekiwania konsolidacji na USD/JPY pod 110 z zarysowanym wsparciem na 108. Polski złoty powinien neutralnie przyjąć decyzję RPP, która już w sierpniu została zdyskontowana przez rynek. Oczekujemy kontynuacji konsolidacji EUR/PLN w przedziale 4,1650-4,19.



Rys. 4. Mówiąc wprost, z wykresu EUR/PLN wieje nudą

Źródło: TMS Direct

RENTOWNOŚĆ POLSKICH OBLIGACJI

	POZIOM	ZM. 1D	ZM. 5D
2Y	1,96	0,70	1,60
5Y	2,34	3,30	-1,00
10Y	3,00	1,30	-2,00

KRZYWA DŁUGU: PRZEBIEG I ZMIANA 5D (PB)



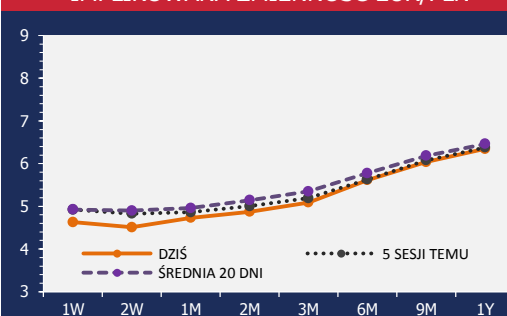
ZMIENNOŚĆ OPCJI ATM

	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
1M	4,73	8,86	7,19
2M	4,87	8,91	7,19
3M	5,09	8,98	7,07
6M	5,62	9,54	7,43
9M	6,04	9,98	7,68
1Y	6,35	10,40	7,87

ODCHYLENIE ZMIENNOŚCI 1M OD ŚREDNIEJ

ŚR. 1Y	5,69	8,58	6,11
ODCH. %	-17%	3,2%	17,7%

IMPLIKOWANA ZMIENNOŚĆ EUR/PLN



1M 25 DELTA RISK REVERSAL

	skośność	z-score	z-score -5D
EUR/PLN	0,84	-0,45	-0,41
USD/PLN	1,36	-0,28	-0,48
EUR/USD	-0,67	-1,43	-0,54
EUR/CHF	0,50	0,11	-0,72
GBP/USD	-0,63	-0,67	-0,39
AUD/USD	-1,25	-0,82	-1,62
USD/JPY	-0,49	-0,30	-0,19

10:11 2014-10-06

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
06-10-14 8:00	DE	Nowe zamówienia przemysłowe r/r (%)	sierpień		5,90	-1,30
06-10-14 8:00	DE	Nowe zamówienia przemysłowe m/m (%)	sierpień	-2,50	4,90	-5,70
06-10-14 9:00	CZ	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	sierpień	3,50	6,20	2,70
06-10-14 10:30	EZ	Indeks Sentix (pkt.)	październik	-12,10	-9,76	
06-10-14 16:00	CA	Indeks Ivey PMI (pkt.)	wrzesień		50,90	

10:11 2014-10-06

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