

09:15 2013-11-08

Zaskakujące decyzje władz monetarnych

Niespodziewana decyzja Europejskiego Banku Centralnego o obniżce stóp (niesymetrycznej) wywołała silny spadek wartości wspólnej waluty. Katalizatorem spadków EUR/USD okazał się natomiast znacznie wyższy od oczekiwań odczyt dynamiki PKB w USA. Kurs EUR/USD zniżkował do 1,33. W kolejnych godzinach notowania odbiły i obecnie kurs znajduje się na 1,34. Na wartości straciła polska waluta. Kurs EUR/PLN wzrósł do 4,20, a USD/PLN do 3,1350.



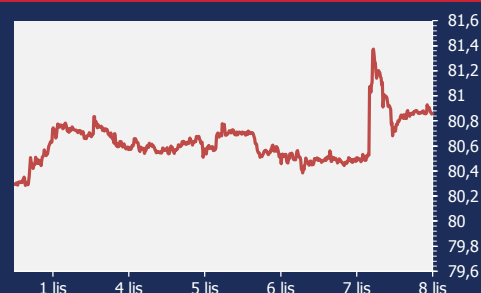
Rys. 1. Wykres 4- godzinowy kursu EUR/USD

Źródło: TMS Direct

Dzisiaj również powinniśmy oczekiwać dużej zmienności. O 14:30 poznamy bowiem raport z amerykańskiego rynku pracy za październik. Ponadto o tej samej godzinie poznamy dochody i wydatki Amerykanów, a o 15:55 indeks nastrojów Uniwersytetu Michigan. W listopadzie 2011 roku Mario Draghi objął funkcję Prezesa ECB i od razu zaskoczył obniżką stóp procentowych. Owszem, załagodzenie polityki wisiało wtedy w powietrzu, ale oczekiwano, że najpierw zostanie wyraźnie zasygnalizowane. Wczoraj, po dwóch latach, historia się powtórzyła. Dokonano asymetrycznej redukcji w sytuacji gdy rynek spodziewał się jasnego komunikatu, że dojdzie do tego w grudniu lub na początku przyszłego roku. W rezultacie kurs EUR/USD runął z 1,3520 do 1,3350. Kolejny spadkowy impuls napłynął z USA i to już po trzech kwadransach: wyższa od prognoz dynamika PKB odnotowana w III kw. umocniła amerykańską walutę. Eurodolar zanotował najsilniejszą przecenę od dwóch lat, a kurs w tydzień wymazał całość wzrostów rozpoczętych przez posiedzenie FOMC, na którym odsunięto decyzję o ograniczeniu tempa skupu aktywów. Należy się spodziewać, że euro będzie pozostawać słabe, do czego wystarczy odwracanie skrajnie pozytywnego sentymentu względem europejskiej waluty widocznego w danych CFTC i na rynku opcji.

RYNKI W PIGUŁCE**WALUTY G10**

	KURS	ZMIANA %
EUR/USD	1,3406	-0,09
USD/JPY	98,19	-0,05
GBP/USD	1,6080	-0,01
AUD/USD	0,9458	0,11
NZD/USD	0,8329	0,23
USD/CAD	1,0464	0,10
USD/CHF	0,9173	-0,09

INDEKS DOLAROWY

EUR/CHF	1,2297	0,00
EUR/GBP	0,8337	0,09
EUR/JPY	131,6300	0,04
EUR/AUD	1,4175	0,20

WALUTY REGIONU

EUR/PLN	4,1844	0,08
USD/PLN	3,121	0,00
CHF/PLN	3,4030	0,08
GBP/PLN	5,0188	-0,01
EUR/HUF	296,16	0,01
USD/HUF	220,89	-0,08
EUR/CZK	26,9720	-0,07
USD/CZK	20,1198	-0,15

WALUTY EMERGING MARKETS

USD/TRY	2,0340	0,13
USD/RUB	32,5518	-0,58
USD/ZAR	10,2750	0,26
USD/KRW	1064,90	-0,32
USD/TWD	29,4620	-0,04
USD/MXN	13,2250	0,01
USD/BRL	2,3061	-0,77

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

09:15 2013-11-08

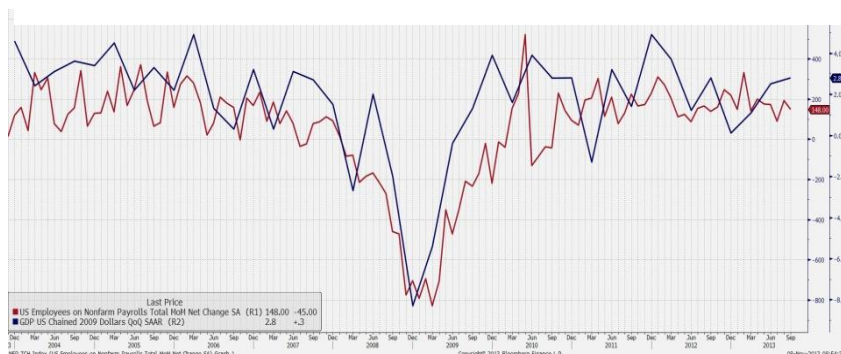


Rys. 2. Wykres dzienny kursu EUR/PLN

Źródło: TMS Direct

USA: Problemy z interpretacją NFP

Oszacowanie zmiany zatrudnienia w sektorze pozarolniczym w USA w październiku cechuje dużą niepewnością związaną z paraliżem administracji publicznej. Po pierwsze krótszy czas poświęcony na zbieranie danych zwiększa ryzyko złego doboru próby oraz jej reprezentatywności, a drugim problemem jest klasyfikacja pracowników wysłanych na przymusowe urlopy (ok. 800 tys.) - pracownicy Ci będą zakwalifikowani jako bezrobotni, więc będzie to implikować wzrost stopy bezrobocia o minimum 0,2 pkt. proc. Co ciekawe Ci sami pracownicy w ankiecie dla przedsiębiorstw są traktowani jak zatrudnieni, co oznacza, że nie będą oni mieli wpływu na zmianę zatrudnienia. Uważamy, że aby widoczna w ostatnich dniach siła dolara (wspierana danymi makro, takimi jak indeksy ISM oraz wczorajszy odczyt dynamiki PKB) została podtrzymana, niezbędne są kolejne pozytywne doniesienia z amerykańskiej gospodarki. Jeżeli dziś raport z rynku pracy rozczaruje, stanie się to dobrym pretekstem do korekty umocnienia dolara, a co za tym idzie wzrostów na EUR/USD.



Rys. 3. Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym i zannualizowany PKB USA

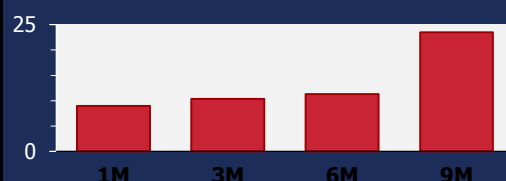
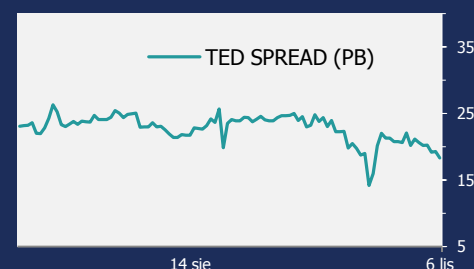
Źródło: Bloomberg

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	9081,0	0,00%
INDEKS CRB	0,0	0,00%
ROPA WTI	94,5	-0,39%
ROPA BRENT	103,6	-1,45%
MIEDŹ LME	7138,0	0,00%
MIEDŹ COMEX	324,9	0,12%
ZŁOTO	1310,8	-0,50%
SREBRO	21,7	-0,42%

INDEKS S&P GSCI**RYNEK PIENIĘŻNY**

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,50	0,13	0,17
3M	2,56	0,23	0,24
6M	2,60	0,34	0,35
9M	2,63	0,45	0,55
12M	2,65	0,53	0,60

WYCENA PRZYSZŁYCH STAWEK WIBOR 3M**SEKTOR BANKOWY - PŁYNNOŚĆ**

TED SPREAD	18,3
LIBOR USD 3M - OIS	15,1
LIBOR USD 3M - ST. FED	-1,1
EURIBOR 3M - OIS	12,1
EURIBOR3M - ST. ECB	-2,2
WIBOR 3M - ST. NBP	6,0

09:15 2013-11-08

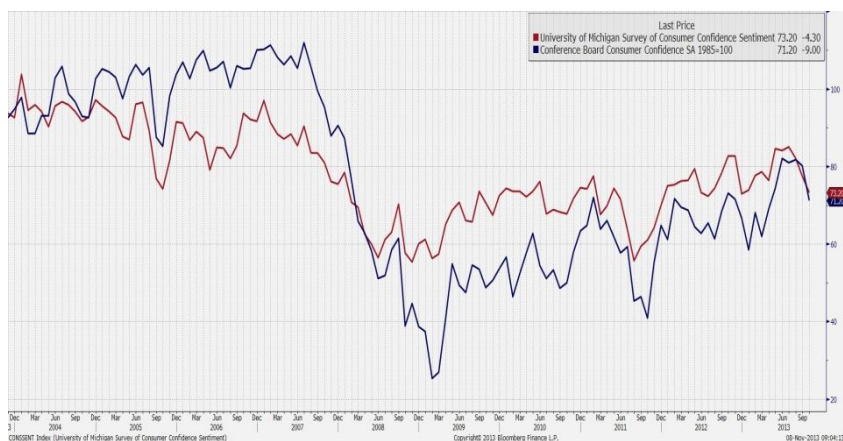


Rys. 4. Wykres dzienny kursu USD/CZK

Źródło: TMS Direct

Czechy: władze monetarne osłabiają koronę

Decyzja ECB nie była jedyną niespodzianką zaserwowaną przez banki centralne. Czeskie władze monetarne oficjalnie ogłosiły optymalny ich zdaniem poziom kursu EUR/CZK (27) i zapowiedziały interwencje mające stać się narzędziem do jego osiągnięcia. Bank Czech poprzez osłabienie korony chce wesprzeć gospodarkę oraz przeciwdziałać presji dezinflacyjnej. Połączenie zniżek EUR/USD i wzrostów EUR/CZK zaowocowało 6 proc. (!) osłabieniem do dolara. Kurs EUR/CZK wzrósł z poziomu 25,7 do 27, natomiast USD/CZK z 19 do 20,20.



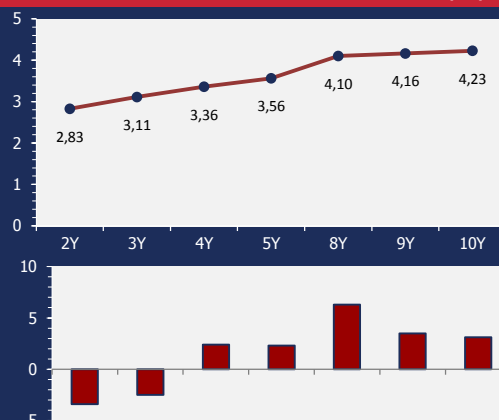
Rys. 5. Indeksy Uniwersytetu Michigan i Conference Board

Źródło: Bloomberg

RENTOWNOŚĆ POLSKICH OBLIGACJI

	POZIOM	ZM. 1D	ZM. 5D
2Y	2,83	-5,30	-3,40
5Y	3,56	-8,50	2,30
10Y	4,23	-9,80	3,10

KRZYWA DŁUGU: PRZEBIEG I ZMIANA 5D (PB)



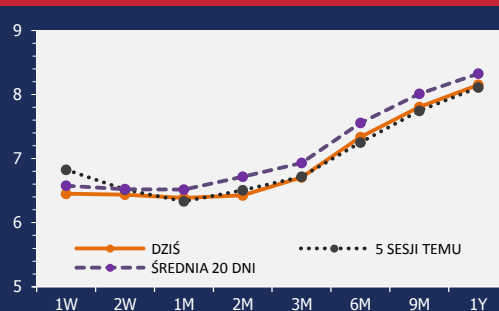
ZMIENNOŚĆ OPCJI ATM

	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
1M	6,39	10,36	7,50
2M	6,43	10,48	7,28
3M	6,71	11,02	7,41
6M	7,34	12,02	7,68
9M	7,81	12,66	7,91
1Y	8,15	13,19	8,07

ODCHYLENIE ZMIENNOŚCI 1M OD ŚREDNIEJ

ŚR. 1Y	7,19	11,52	7,89
ODCH. %	-11%	-10,1%	-5,0%

IMPLIKOWANA ZMIENNOŚĆ EUR/PLN



1M 25 DELTA RISK REVERSAL

	skośność	z-score	z-score -5D
EUR/PLN	0,89	-0,67	-0,66
USD/PLN	1,37	-0,34	-0,72
EUR/USD	-0,53	0,42	0,08
EUR/CHF	0,96	-1,35	-1,56
GBP/USD	-0,26	1,16	0,85
AUD/USD	-1,20	0,38	0,39
USD/JPY	0,14	0,19	0,06

09:15 2013-11-08

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
2013-11-08 00:00	CN	Bilans handlu zagranicznego (mld USD)	październik	24,10	15,21	31,10
2013-11-08 00:00	CN	Eksport r/r (%)	październik	1,70	-0,30	5,60
2013-11-08 00:00	CN	Import r/r (%)	październik	7,40	7,40	7,60
2013-11-08 07:45	CH	Stopa bezrobocia (%)	październik	3,10	3,00	3,10
2013-11-08 08:00	DE	Eksport m/m (%)	wrzesień	0,40	1,00	1,70
2013-11-08 08:00	DE	Import m/m (%)	wrzesień	0,60	0,10	-1,90
2013-11-08 08:00	DE	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld EUR)	wrzesień	15,00	9,40	19,70
2013-11-08 08:45	FR	Produkcja przemysłowa r/r (%)	wrzesień	-0,90	-2,90	-0,90
2013-11-08 09:00	HU	Produkcja przemysłowa r/r (%)	wrzesień (wst.)	1,50	0,90	3,10
2013-11-08 09:15	CH	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	wrzesień	2,70	2,40	
2013-11-08 09:30	SE	Produkcja przemysłowa r/r (%)	wrzesień	-0,10	-6,91	
2013-11-08 14:15	CA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	październik	190,00	193,59	
2013-11-08 14:30	CA	Zmiana w zatrudnieniu (tys.)	październik	10,00	11,90	
2013-11-08 14:30	CA	Stopa bezrobocia (%)	październik	7,00	6,90	
2013-11-08 14:30	US	Indeks PCE Core m/m (%)	wrzesień	0,10	0,15	
2013-11-08 14:30	US	Wydatki Amerykanów m/m (%)	wrzesień	0,20	0,30	
2013-11-08 14:30	US	Przychody Amerykanów m/m (%)	wrzesień	0,30	0,40	
2013-11-08 14:30	US	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (tys.)	październik	130,00	126,00	
2013-11-08 14:30	US	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym (tys.)	październik	125,00	148,00	
2013-11-08 14:30	US	Stopa bezrobocia (%)	październik	7,30	7,20	
2013-11-08 15:55	US	Indeks Uniwersytetu Michigan (pkt.)	listopad (wst.)	74,50	73,20	

09:15 2013-11-08

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

Analityk	Bartosz Sawicki	+48603307161	bs@tms.pl
Analityk	Szymon Zajkowski	-	sz@tms.pl
Młodszy Analityk	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 również częstotliwości wydawania i ważności rekomendacji, wskazane zostały na stronach internetowych www.tms.pl w części „zastrzeżenia”.

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