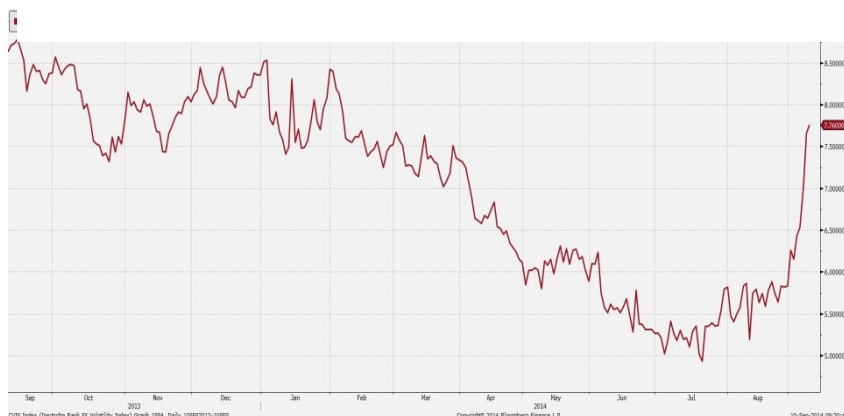


Rajd dolara utrzymany

Wywołana poniedziałkowym raportem Fed burza na rynku walutowym dalej trwa, podnosząc zmienność na forexie do półrocznych szczytów. Dolar pokazuje siłę względem walut G10 i rynków wschodzących, choć przy obecnym poziomie wykupienia dalsze wzrosty są coraz trudniejsze.



Rys. 1. Indeks zmienności na rynku walutowym

Źródło: Bloomberg

Okres marazmu na rynku walutowym, jaki utrzymywał się przez ostatni trzy miesiące, dość boleśnie uległ zakończeniu. Deutsche Bank FX Volatility Index, mierzący zmienność na rynku walutowym, od początku września skoczył o 32 proc. do poziomu 7,73, najwyższy do lutego. Skok jest pokłosiem trwających od poniedziałku zmian w wycenie oczekiwań ścieżki podwyżek stóp procentowych Fed (dla przypomnienia, zdaniem oddziału Fed w San Francisco rynek nie w pełni dyskontuje tempo podwyżek). Przy tak klarownym impulsie do aprecjacji dolara nie dziwią straty pozostałych walut z grona G10, a także rynków wschodzących. Od początku tygodnia najmocniej traci dolar australijski (-2,5 proc.), który dziś w nocy dodatkowo został osłabiony przez rozczarowujący odczyt indeksu zaufania konsumentów (spadek o 4,6 proc. m/m). W uniwersum emerging markets największej przecenie uległy rand południowoafrykański (-2,6 proc.) i lira turecka (-2,3 proc.). Polski złoty na tym tle wypada relatywnie dobrze (-0,9 proc.), choć presja podaźowa dalej się utrzymuje.

RYNKI W PIGUŁCE**WALUTY G10**

	KURS	ZMIANA %
EUR/USD	1,2933	-0,05
USD/JPY	106,62	-0,36
GBP/USD	1,6126	0,17
AUD/USD	0,9131	-0,71
NZD/USD	0,8217	-0,32
USD/CAD	1,1002	-0,12
USD/CHF	0,9335	-0,11

INDEKS DOLAROWY

EUR/CHF	1,2074	-0,05
EUR/GBP	0,8020	0,23
EUR/JPY	137,9000	-0,29
EUR/AUD	1,4164	-0,65

WALUTY REGIONU

EUR/PLN	4,2114	-0,23
USD/PLN	3,256	-0,28
CHF/PLN	3,4879	-0,17
GBP/PLN	5,2508	-0,46
EUR/HUF	316,77	-0,13
USD/HUF	244,92	-0,20
EUR/CZK	27,7280	-0,03
USD/CZK	21,4390	-0,10

WALUTY EMERGING MARKETS

USD/TRY	2,2095	-0,64
USD/RUB	37,2506	-0,57
USD/ZAR	10,9846	-0,65
USD/KRW	1034,90	-0,32
USD/TWD	29,9800	-0,01
USD/MXN	13,2423	-0,29
USD/BRL	2,2847	-0,75

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

09:58 2014-09-10



Rys. 2. Wykres dzienny kursu EUR/PLN

Źródło: TMS Direct

Pole do dalszej aprecjacji coraz mniejsze

Każdy kolejny dzień utrzymywania się dominacji dolara będzie zwiększał ryzyko krótkoterminowej realizacji zysków. Indeks siły względnej (RSI, 14 dni), mierzący poziom wykupienia/wyprzedania danej waluty, na EUR/USD, GBP/USD i USD/JPY osiąga już graniczne wartości na niekorzyść dolara. W przypadku AUD/USD, USD/TRY, USD/MXN sytuacja wygląda trochę lepiej, co wyjaśnia, dlaczego ostatnie 24 godziny przyniosły silniejsze ruchy na tych parach. Tylko że bez wyraźnego negatywnego impulsu dla dolara, trudno oczekiwać gwałtownego zwrotu. Potencjalny sygnał może dać posiedzenie FOMC, gdzie prezes Fed może chcieć ostudzić rynkowe oczekiwania. Ale to dopiero za tydzień.



Rys. 3. Wykres dzienny kursu EUR/USD

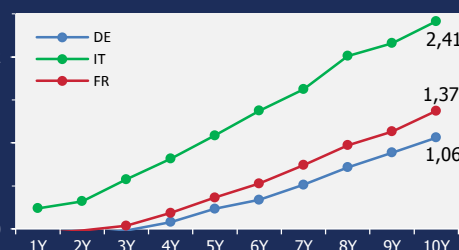
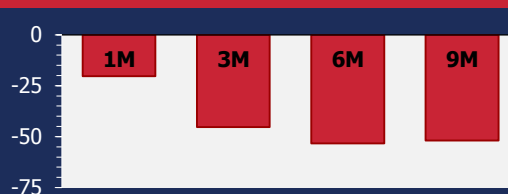
Źródło: TMS Direct

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	9647,7	0,00%
INDEKS CRB	0,0	0,00%
ROPA WTI	92,7	-0,30%
ROPA BRENT	98,9	-0,90%
MIEDŹ LME	6851,5	-1,16%
MIEDŹ COMEX	310,4	-1,37%
ZŁOTO	1256,1	0,17%
SREBRO	19,1	0,59%

INDEKS S&P GSCI**RYNEK PIENIĘŻNY**

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,45	0,01	0,15
3M	2,41	0,09	0,23
6M	2,41	0,20	0,33
9M	2,40	0,28	0,55
12M	2,40	0,37	0,56

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

USA	13,8
NIEMCY	-1,6
FRANCJA	15,9
WŁOCHY	4,4
HISZPANIA	-9,0

09:58 2014-09-10

RBNZ nie zmieni stóp proc.

Dzisiejsze kalendarium nie przemawia za wyraźną zmianą obrazu rynku. Za nami już zwykle przechodzące bez echa odczyty produkcji przemysłowej z Francji i Hiszpanii. Dane o zapasach hurtowników z USA (16:00) podobnie nie powinny skupić uwagi. Pozycją dnia jest decyzja w sprawie stóp procentowych banku centralnego Nowej Zelandii, gdzie oczkuje się braku zmian. Na konferencji po posiedzeniu bank zapewne zwróci uwagę na „nieuzasadnioną” siłę dolara nowozelandzkiego, choć bez zasugerowania przejścia do luzowania w najbliższych miesiącach. Jednak pozytywny wydzźwięk stanowiska zapewne zostanie zbilansowany przez niepewność o wynik zbliżających się wyborów – ostatnie sondaże pokazują spadek poparcia dla partii rządzącej.

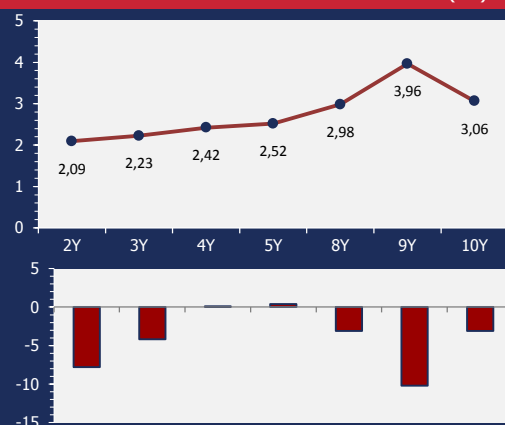


Rys. 4. Wykres dzienny kursu NZD/USD

Źródło: TMS Direct

RENTOWNOŚĆ POLSKICH OBLIGACJI

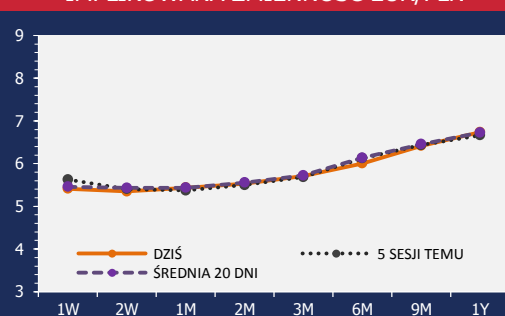
	POZIOM	ZM. 1D	ZM. 5D
2Y	2,09	3,10	-7,80
5Y	2,52	18,70	0,40
10Y	3,06	19,00	-3,10

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

	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
1M	5,44	9,19	7,59
2M	5,53	9,24	7,36
3M	5,71	9,34	7,39
6M	6,01	9,68	7,41
9M	6,42	10,09	7,64
1Y	6,74	10,45	7,80

ODCHYLENIE ZMIENNOŚCI 1M OD ŚREDNIEJ

ŚR. 1Y	5,92	8,83	6,13
ODCH. %	-8%	4,1%	23,8%

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

	skośność	z-score	z-score -5D
EUR/PLN	0,99	-0,14	-0,08
USD/PLN	1,48	-0,03	-0,16
EUR/USD	-0,67	-1,09	0,17
EUR/CHF	-0,26	-2,22	-2,06
GBP/USD	-2,32	-7,94	-2,48
AUD/USD	-1,54	-1,67	0,44
USD/JPY	-0,13	0,72	0,65

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

09:58 2014-09-10

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
10-09-14 8:45	FR	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lipiec	0,10	-0,20	-0,40
10-09-14 10:00	NO	Inflacja CPI r/r (%)	sierpień		2,10	2,20
10-09-14 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	wrzesień (5)			0,20
10-09-14 14:30	CA	Wykorzystanie mocy produkcyjnych (%)	II kw.			82,50
10-09-14 23:00	NZ	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	wrzesień		3,50	3,50

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