

09:36 2013-07-16

Inflacja w Eurolandzie i USA przyspiesza

Eurodolar od drugiej połowy ubiegłego tygodnia porusza się w trendzie bocznym. Przed rozpoczęciem sesji europejskiej kurs EUR/USD wzrósł pod jego górne ograniczenie i osiągnął maksimum na 1,3095. Dziś kierunek notowań powinien nadać publikowane o godzinie 11:00 dane o inflacji ze strefy euro oraz indeks Instytutu ZEW.



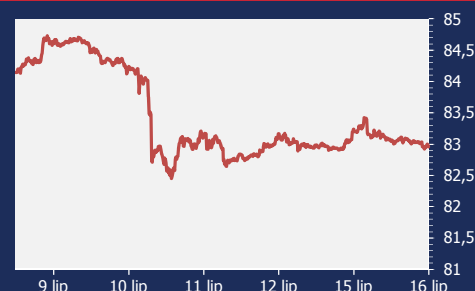
Rys. 1. Wykres godzinowy kursu EUR/USD

Źródło: TMS Direct

Złoty od początku tygodnia lekko się umacnia. Obecnie kurs EUR/PLN znajduje się na 4,2830, a USD/PLN na 3,2740. Uważamy, jednak, że w tym tygodniu wraz ze spadkami eurodolara złoty może stracić na wartości. Dziś oprócz wspomnianych danych ze strefy euro poznamy jeszcze przeciętne wynagrodzenie i zatrudnienie w Polsce w czerwcu oraz wskaźnik inflacji bazowej (14:00). Natomiast ze Stanów Zjednoczonych poznamy dynamikę inflacji CPI (14:30), dynamikę produkcji przemysłowej (15:15) oraz indeks nastrojów na rynku nieruchomości NAHB (16:00). Wydaje się, że po ubiegłotygodniowych słowach szefa Fed i zarazem dzień przed jego kolejnym wystąpieniem największą uwagę powinien przykuć odczyt inflacji. Protokół z ostatniego posiedzenia FOMC wskazał, że wielu członków Fed jest zaniepokojonych niskim poziomem inflacji. Ben Bernanke dodał również, że niska inflacja i wysokie bezrobocie sygnalizują utrzymującą się potrzebę ciągłego luzowania polityki pieniężnej. Konsensus zakłada wzrost z 1,4 do 1,6 proc. r/r. Wzrost inflacji zgodny z konsensusem lub powyżej teoretycznie przybliży termin ograniczenia QE3, dlatego też powinien przełożyć się na umocnienie amerykańskiej waluty.

RYNKI W PIGUŁCE**WALUTY G10**

	KURS	ZMIANA %
EUR/USD	1,3085	0,27
USD/JPY	99,77	-0,02
GBP/USD	1,5115	0,19
AUD/USD	0,9182	1,01
NZD/USD	0,7837	0,40
USD/CAD	1,0426	0,04
USD/CHF	0,9470	0,19

INDEKS DOLAROWY

EUR/CHF	1,2391	-0,08
EUR/GBP	0,8657	-0,07
EUR/JPY	130,5500	-0,29
EUR/AUD	1,4251	0,73

WALUTY REGIONU

EUR/PLN	4,2805	0,16
USD/PLN	3,271	0,43
CHF/PLN	3,4544	0,23
GBP/PLN	4,9444	0,24
EUR/HUF	292,35	-0,16
USD/HUF	223,42	0,08
EUR/CZK	26,0200	-0,15
USD/CZK	19,8851	0,13

WALUTY EMERGING MARKETS

USD/TRY	1,9328	0,07
USD/RUB	32,5303	0,15
USD/ZAR	9,9014	-0,19
USD/KRW	1118,00	0,35
USD/TWD	29,8640	0,31
USD/MXN	12,6720	0,07
USD/BRL	2,2201	2,12

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

09:36 2013-07-16



Rys. 2. Wykres 4-godzinowy kursu EUR/PLN

Źródło: TMS Direct

Strefa euro: Rośnie inflacja i oczekiwania inwestorów

Ze strefy euro o godzinie 11:00 poznamy inflację konsumencką za czerwiec. Konsensus rynkowy zakłada kolejny wzrost (z 1,4 do 1,6 proc. r/r). Tym samym może to być drugi z rzędu miesiąc przyspieszenia wzrostu cen (w kwietniu inflacja osiągnęła dołek na najniższym poziomie od lutego 2010 roku – 1,2 proc. r/r) i zarazem piąty, w którym dynamika inflacji kształtuje się poniżej celu ECB (<2 proc.). O tej samej godzinie opublikowany zostanie indeks Instytutu ZEW za lipiec. Konsensus zakłada wzrost subindeksu oczekiwań z 38,5 do 40 pkt. Rosnąca inflacja i coraz lepsze postrzeganie perspektyw niemieckiej i europejskiej gospodarki to argumenty przemawiające za niepodejmowaniem kolejnych działań luzujących politykę pieniężną przez ECB. Uważamy, że wzrost inflacji oraz indeksu ZEW powinien umocnić wspólną walutę.



Rys. 3. USA: Dynamika inflacji CPI (r/r) i produkcji przemysłowej (m/m)

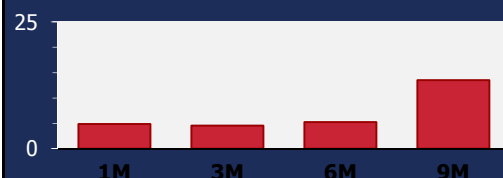
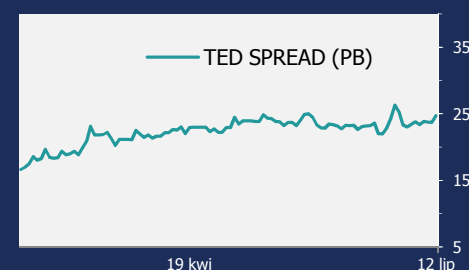
Źródło: BLOOMBERG

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	8234,8	0,00%
INDEKS CRB	0,0	0,00%
ROPA WTI	106,2	0,49%
ROPA BRENT	108,9	0,17%
MIEDŹ LME	6939,3	-0,11%
MIEDŹ COMEX	316,2	0,38%
ZŁOTO	1282,0	-0,39%
SREBRO	19,8	-0,52%

INDEKS S&P GSCI**RYNEK PIENIĘŻNY**

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,54	0,12	0,19
3M	2,59	0,22	0,27
6M	2,61	0,33	0,40
9M	2,62	0,43	0,55
12M	2,63	0,52	0,69

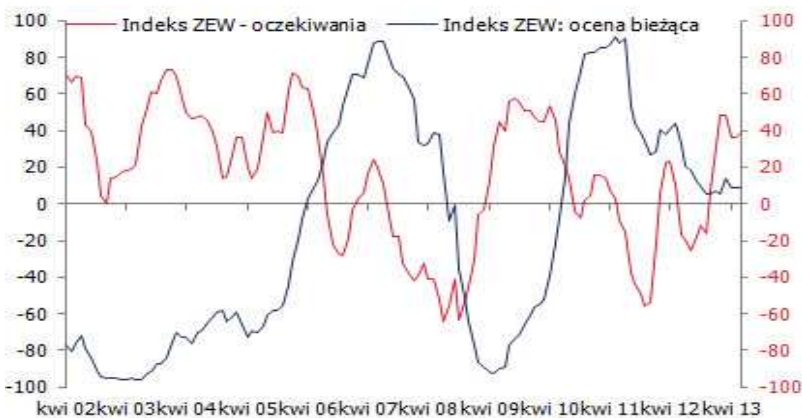
WYCENA PRZYSZŁYCH STAWEK WIBOR 3M**SEKTOR BANKOWY - PŁYNNOŚĆ**

TED SPREAD	24,7
LIBOR USD 3M - OIS	15,8
LIBOR USD 3M - ST. FED	1,8
EURIBOR 3M - OIS	11,6
EURIBOR3M - ST. ECB	-28,1
WIBOR 3M - ST. NBP	9,0

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: 3.530.560 zł, kapitał wpłacony: 3.530.560 zł, NIP: 526-27-59-131, REGON: 015715078

09:36 2013-07-16

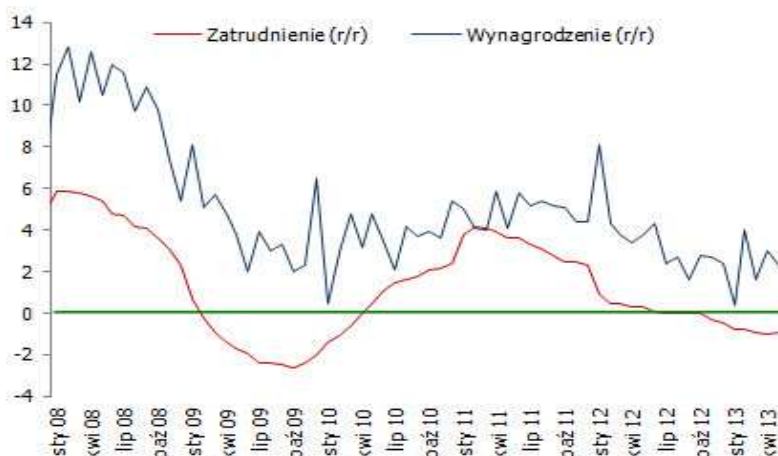


Rys. 4. Indeksy Instytutu ZEW

Źródło: BLOOMBERG

Polska: Spada presja popytowa

Uważamy, że czerwiec będzie dziesiątym z rzędu miesiącem spadku zatrudnienia w ujęciu rocznym. Nasza prognoza kształtuje się na poziomie zgodnym z konsensusem rynkowym: -0,9 proc. r/r. Podobnie jak konsensus rynkowy uważamy również, że w czerwcu płace wzrosły o 2,3 proc. r/r. Kolejny spadek zatrudnienia i stosunkowo niska dynamika wzrostu płac wpływają na niską presję popytową w gospodarce. To z kolei nie sprzyja perspektywie wzrostu inflacji, która w czerwcu uplasowała się na historycznie najniższym poziomie 0,2 proc. w ujęciu rocznym. Uważamy jednak, że w czerwcu inflacja osiągnęła dołek i w kolejnych miesiącach stopniowo zacznie rosnąć. Między innymi z tego powodu uważamy, że do końca roku nie doczekamy się kolejnych obniżek stóp procentowych. Dzisiejsze dane nie powinny mieć wpływu na przebieg notowań par złotych.



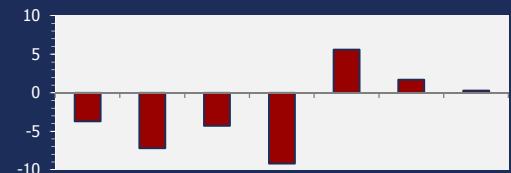
Rys. 5. Polska: Dynamika przeciętnego zatrudnienia i wynagrodzenia

Źródło: BLOOMBERG

RENTOWNOŚĆ POLSKICH OBLIGACJI

	POZIOM	ZM. 1D	ZM. 5D
2Y	2,90	-1,10	-3,70
5Y	3,28	-8,00	-9,20
10Y	3,92	0,30	0,30

KRZYWA DŁUGU: PRZEBIEG I ZMIANA 5D (PB)



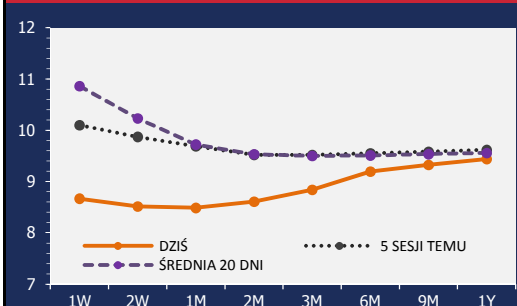
ZMIENNOŚĆ OPCJI ATM

	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
1M	8,49	13,06	9,21
2M	8,61	13,15	8,84
3M	8,84	13,61	8,91
6M	9,20	14,42	8,97
9M	9,33	14,67	9,12
1Y	9,44	14,95	9,26

ODCHYLENIE ZMIENNOŚCI 1M OD ŚREDNIEJ

ŚR. 1Y	7,49	12,48	8,38
ODCH. %	13%	4,7%	9,9%

IMPLIKOWANA ZMIENNOŚĆ EUR/PLN



1M 25 DELTA RISK REVERSAL

	skośność	z-score	z-score -5D
EUR/PLN	1,15	-0,19	-0,33
USD/PLN	1,72	0,26	-0,28
EUR/USD	-0,66	-0,01	-0,42
EUR/CHF	1,63	0,66	0,69
GBP/USD	-0,80	-0,74	-1,24
AUD/USD	-1,78	-1,01	-1,69
USD/JPY	-1,42	-3,22	-3,11

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: 3.530.560 zł, kapitał wpłacony: 3.530.560 zł, NIP: 526-27-59-131, REGON: 015715078

09:36 2013-07-16

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
2013-07-16 10:30	UK	Inflacja konsumencka r/r (%)	czerwiec	3,00	2,70	
2013-07-16 11:00	EZ	Inflacja konsumencka r/r (%)	czerwiec	1,60	1,40	
2013-07-16 11:00	GE	Indeks Instytutu ZEW	lipiec	40,00	38,50	
2013-07-16 14:00	PL	Wskaźnik inflacji bazowej r/r (%)	czerwiec	0,90	1,00	
2013-07-16 14:00	PL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	czerwiec	2,30	2,30	
2013-07-16 14:00	PL	Przeciętne zatrudnienie r/r (%)	czerwiec	-0,90	-0,90	
2013-07-16 14:30	US	Inflacja konsumencka r/r (%)	czerwiec	1,60	1,40	
2013-07-16 15:15	US	Produkcja przemysłowa m/m (%)	czerwiec	0,30	0,00	
2013-07-16 16:00	US	Indeks rynku nieruchomości NAHB (pkt.)	lipiec	51,00	52,00	

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: 3.530.560 zł, kapitał wpłacony: 3.530.560 zł, NIP: 526-27-59-131, REGON: 015715078

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 odpowiednich kontraktów FRA. Pokazuje jak rynek wycenia przyszły poziom 3-miesięcznej stawki rynku pieniężnego.
TED SPREAD	Różnica pomiędzy rentownością 3 miesięcznych bonów skarbowych a notowaniami 3-miesięcznych depozytów dolarowych na rynku międzybankowym.
LIBOR USD 3M - OIS	Różnica pomiędzy 3-miesięczną stawką LIBOR USD a OIS (swapem stopy procentowej stałej do zmiennej).
LIBOR USD 3M - ST. FED	Różnica pomiędzy 3-miesięczną stawką LIBOR USD a benchmarkową stopą procentową Fed.
EURIBOR 3M - OIS	Różnica pomiędzy 3-miesięczną stawką EURIBOR a OIS (swapem stopy procentowej stałej do zmiennej).
EURIBOR3M - ST. ECB	Różnica pomiędzy notowaniami EURIBOR 3M a benchmarkową stopą procentową EBC.
WIBOR 3M - ST. NBP	Różnica 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	Różnica w zmienności pomiędzy opcjami call i put o takiej samej cenie instrumentu bazowego i wykonania oraz takim samym czasie do wygaśnięcia.
z-score	Liczba odchyłań standardowych dzielących ostatnią wartość od rocznej średniej.

Dzienna 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

Analitik	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 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: 3.530.560 zł, kapitał wpłacony: 3.530.560 zł, NIP: 526-27-59-131, REGON: 015715078