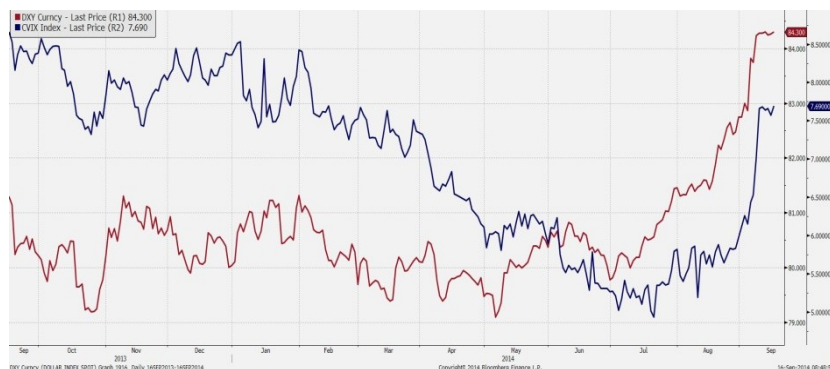


Marazmu ciąg dalszy

Trwa powolne odliczanie do najważniejszych wydarzeń tego tygodnia i trudno oczekiwać, aby wtorek przyniósł istotne zmiany. EUR/USD zatrzymał się pod 1,2980, GBP/USD nie może domknąć luki spadkowej z zeszłego tygodnia, USD/JPY zrobił sobie przystanek tuż nad 107. Bez emocji pozostaje handel na EUR/PLN blisko 4,20.



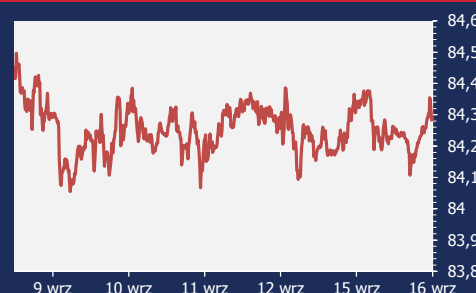
Rys. 1. Wykres dzienny indeksu dolarowego oraz DB Currency Volatility Index

Źródło: Bloomberg

Zapowiada się kolejny dzień marazmu na rynkach. By się zbyt nie rozwodzić w temacie, rynek czeka na jutrzejszy rezultat wrześniowego posiedzenia FOMC i informacje, czy zawiane bycze nastawienie wobec dolara ma poparcie w stanowisku banku centralnego. Do tego czasu rynek dolara niemal zamarł, o czym świadczą kosmetyczne zmiany indeksu dolarowego DXY. Dane makro w mniejszym lub większym stopniu ignorowane są ignorowane. Wczoraj raport o produkcji przemysłowej z USA przyniósł wahnięcie indeksu dolarowego o 0,1 proc., a dzisiejsze dane o inflacji PPI (14:30) same w sobie są mniej istotne dla inwestorów. Dane o inflacji poznamy także z Wielkiej Brytanii, jednak rynek funta zapatrzone jest na czwartkowe referendum w sprawie niepodległości Szkocji i w tym tygodniu dane makro schodzą na dalszy plan. Najważniejszą publikacją we wtorek jest indeks ZEW z Niemiec (11:00). Oczekiwany jest spadek do 5 z 8,6, gdyż widoczne spowolnienie gospodarcze w strefie euro rzuca się cieniem na perspektywy wzrostu niemieckiej gospodarki. Z drugiej jednak strony dobre odczyty dotyczące zamówień przemysłowych, produkcji i eksportu dają nadzieję, że największa gospodarka bloku broni się przed hamowaniem ożywienia. Mimo tego, szanse na ruch EUR/USD o więcej, jak 30 pkt po danych są marne.

RYNKI W PIGUŁCE**WALUTY G10**

	KURS	ZMIANA %
EUR/USD	1,2937	-0,02
USD/JPY	107,09	0,03
GBP/USD	1,6179	-0,37
AUD/USD	0,9013	-0,21
NZD/USD	0,8169	-0,12
USD/CAD	1,1060	-0,07
USD/CHF	0,9345	0,05

INDEKS DOLAROWY

EUR/CHF	1,2091	0,08
EUR/GBP	0,7996	-0,33
EUR/JPY	138,5400	0,04
EUR/AUD	1,4354	-0,18

WALUTY REGIONU

EUR/PLN	4,2001	-0,10
USD/PLN	3,247	-0,13
CHF/PLN	3,4736	-0,18
GBP/PLN	5,2525	0,23
EUR/HUF	314,43	-0,04
USD/HUF	243,07	-0,06
EUR/CZK	27,5590	-0,03
USD/CZK	21,3026	-0,07

WALUTY EMERGING MARKETS

USD/TRY	2,2166	-0,14
USD/RUB	38,7579	-1,05
USD/ZAR	10,9765	-0,14
USD/KRW	1036,75	0,12
USD/TWD	30,1530	-0,24
USD/MXN	13,2386	-0,03
USD/BRL	2,3429	-0,17

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

09:51 2014-09-16



Rys. 2. Wykres dzienny kursu EUR/USD

Źródło: TMS Direct

Polska: zatrudnienie przyspieszy w IV kwartale

Prognozujemy niewielkie przyspieszenie wzrostu wynagrodzeń, które w sierpniu były wyższe o 3,8 proc. niż rok wcześniej, natomiast w przypadku zatrudnienia dynamika wzrostu powinna znaleźć się na zeszłomiesięcznym poziomie tj. 0,8 proc. r/r. Również dzisiaj poznamy dynamikę inflacji bazowej, która naszym zdaniem ukształtuje się na poziomie 0,3 proc. r/r. Dane te będą miały neutralny charakter na ocenę sytuacji gospodarczej w Polsce, a co za tym idzie na decyzję Rady Polityki Pieniężnej. Naszym zdaniem wzrost zatrudnienia przyspieszy dopiero w czwartym kwartale i pochodną tego będzie również rosnąca dynamika wynagrodzeń. Oba te czynniki powinny podbić realny fundusz płac do czteroletnich maksimum, dodatnio wpłynąć na koniunkturę w kraju, kompensując tym samym niższy popyt zagraniczny. Dla złotego dane pozostają jednak neutralne.



Rys. 3. Wykres dzienny kursu EUR/PLN

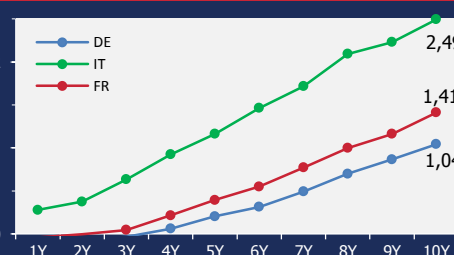
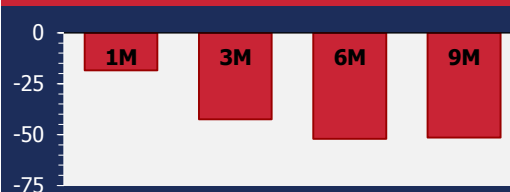
Źródło: TMS Direct

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	9628,2	0,00%
INDEKS CRB	0,0	0,00%
ROPA WTI	92,7	1,31%
ROPA BRENT	97,5	0,14%
MIEDŹ LME	6824,0	0,38%
MIEDŹ COMEX	308,6	0,26%
ZŁOTO	1237,2	0,16%
SREBRO	18,7	0,47%

INDEKS S&P GSCI**RYNEK PIENIĘŻNY**

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,43	0,01	0,15
3M	2,37	0,08	0,23
6M	2,37	0,19	0,33
9M	2,36	0,26	0,55
12M	2,35	0,35	0,59

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

USA	14,2
NIEMCY	-1,5
FRANCJA	13,7
WŁOCHY	3,2
HISZPANIA	-13,0

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
16-09-14 10:30	GB	Inflacja bazowa r/r (%)	sierpień	1,80	1,80	
16-09-14 10:30	GB	Inflacja CPI r/r (%)	sierpień	1,50	1,60	
16-09-14 10:30	GB	Inflacja PPI r/r (%)	sierpień	-0,20	-0,10	
16-09-14 11:00	DE	Indeks ZEW - ocena bieżąca (pkt.)	wrzesień	40,00	44,30	
16-09-14 11:00	DE	Indeks ZEW - ocena perspektyw (pkt.)	wrzesień	5,00	8,60	
16-09-14 14:00	PL	Zatrudnienie m/m (%)	sierpień	0,10	0,10	
16-09-14 14:00	PL	Zatrudnienie r/r (%)	sierpień	0,80	0,80	
16-09-14 14:00	PL	Wynagrodzenia m/m (%)	sierpień	-1,50	0,60	
16-09-14 14:00	PL	Wynagrodzenia r/r (%)	sierpień	3,80	3,50	
16-09-14 14:00	PL	Inflacja bazowa r/r (%)	sierpień	0,40	0,40	

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	Różnica między rentownością 3 miesięcznych bonów skarbowych a notowaniami 3-miesięcznych depozytów dolarowych na rynku międzybankowym.
LIBOR USD 3M - OIS	Różnica między 3-miesięczną stawką LIBOR USD a OIS (swapem stopy procentowej stałej do zmiennej).
LIBOR USD 3M - ST. FED	Różnica między 3-miesięczną stawką LIBOR USD a benchmarkową stopą procentową Fed.
EURIBOR 3M - OIS	Różnica między 3-miesięczną stawką EURIBOR a OIS (swapem stopy procentowej stałej do zmiennej).
EURIBOR3M - ST. ECB	Różnica między notowaniami EURIBOR 3M a benchmarkową stopą procentową ECB.
WIBOR 3M - ST. NBP	Różnica między 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 między wyceną opcji call i put o takiej samej cenie instrumentu bazowego i wykonania oraz takim samym czasie do wygaśnięcia.
z-score	Liczba odchyleń 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