

Władze monetarne w centrum uwagi

Odczyt wyższej od oczekiwań inflacji w USA umocnił amerykańskiego dolara. Kurs EUR/USD zniżkował do 1,3535 i dziś nad ranem stabilizuje się tuż powyżej tego poziomu. Złoty ponownie traci na wartości. Kurs EUR/USD zbliża się do maksimum z tego tygodnia na 4,15, a USD/PLN powraca powyżej 3,06.



Rys. 1. Wykres godzinowy EUR/USD

Źródło: TMS Direct

Uważamy, że do momentu ogłoszenia rozstrzygnięć, które zapadną na kończącym się dziś posiedzeniu FOMC (20:00), zmienność na rynku pozostanie ograniczona. Wraz z decyzją ws. stóp, Fed opublikuje najnowsze prognozy makroekonomiczne. Zrewidowana w dół może zostać projekcja stopy bezrobocia (z obecnych 6,2 proc.) oraz po wczorajszym niespodziewanym wzroście inflacji bazowej do 2 proc. w maju, podniesione prawdopodobnie zostaną prognozy inflacji. Najważniejsze jednak będą projekcje członków FOMC odnośnie stóp procentowych. Mediana prognoz na marcowym posiedzeniu zakładała wzrost podstawowej stopy do 1 proc. na koniec 2015 roku oraz do 2,25 proc. na koniec 2016 roku. Uważamy, że po serii stosunkowo dobrych danych z USA (zwłaszcza z rynku pracy) oraz przyspieszeniu inflacji, wydźwięk posiedzenia FOMC będzie stosunkowo jastrzębi. Sądzymy również, że mediana prognoz członków Komitetu przesunąć może się w kierunku szybszego tempa podwyżek stóp. Takie rozstrzygnięcia powinny przełożyć się na umocnienie amerykańskiego dolara i spadek kursu EUR/USD poniżej ostatnich minimów na 1,3510.

Rynki w pigułce**Waluty G-10**

	kurs	zm. %
EUR/USD	1,3551	-0,08
USD/JPY	102,23	-0,10
GBP/USD	1,6973	-0,05
AUD/USD	0,9340	-0,64
NZD/USD	0,8671	-0,22
USD/CAD	1,0866	-0,08
USD/CHF	0,8992	-0,12

Indeks dolarowy

EUR/CHF	1,2185	-0,04
EUR/GBP	0,7984	0,04
EUR/JPY	138,5300	-0,02
EUR/AUD	1,4509	-0,56

Waluty regionu

EUR/PLN	4,1480	0,06
USD/PLN	3,061	-0,03
CHF/PLN	3,4042	0,11
GBP/PLN	5,1952	0,02
EUR/HUF	307,75	0,04
USD/HUF	227,11	-0,05
EUR/CZK	27,4540	-0,03
USD/CZK	20,2595	-0,12

Waluty emerging markets

USD/TRY	2,1488	0,23
USD/RUB	34,8047	-0,43
USD/ZAR	10,8364	0,05
USD/KRW	1022,46	-0,19
USD/TWD	30,0130	0,11
USD/MXN	13,1017	-0,01
USD/BRL	2,2619	-0,48

Indeksy giełdowe

	zamknięcie	zm. %
S&P 500	1937,8	0,08
NIKKEI 225	14976,0	0,29
DAX	9960,24	0,77
WIG20	2461,56	0,59

09:43 2014-06-18



Rys. 2. Wykres dzienny EUR/GBP

Źródło: TMS Direct

W. Brytania: czy protokół potwierdzi słowa Carneya

Dziś opublikowany zostanie protokół z czerwcowego posiedzenia Banku Anglii (10:30). Najważniejsze pytanie brzmi czy zapiski z posiedzenia władz monetarnych potwierdzą ostatnie słowa gubernatora BoE Marka Carneya o tym, że stopy mogą zostać podniesione wcześniej niż rynek tego oczekuje. Po tych doniesieniach wycena pierwszej podwyżki przesunęła się z pierwszego kwartału przyszłego roku na ostatni bieżącego, a funt silnie zyskał na wartości. Jeżeli dziś protokół potwierdzi stanowisko Carneya, powinniśmy zaobserwować kontynuację umocnienia brytyjskiej waluty. Sądzymy, że cały czas dobrą parą by zagrać pod umocnienie funta jest EUR/GBP. Rozbieżne drogi Banku Anglii i Europejskiego Banku Centralnego powinny przekładać się na zwiększenie korzystnej dla Wielkiej Brytanii różnicy w rynkowych stopach procentowych.



Rys. 3. USA: główna stopa procentowa i inflacja CPI

Źródło: Bloomberg

Rynek surowcowy

	zamknięcie	zm. %
Indeks SP GSCI	661,32	0,13
Indeks CRB	309,83	-0,05
Ropa WTI	106,54	-0,34
Ropa Brent	112,70	-0,21
Miedź LME	6691,00	0,54
Miedź Comex	304,55	0,05
Złoto spot	1266,04	-0,47
Srebro spot	19,59	-0,38

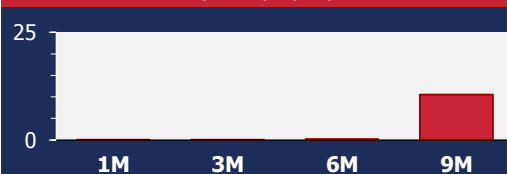
Indeks S&P GSCI



Rynek Pieniężny

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,60	0,14	0,15
3M	2,68	0,23	0,23
6M	2,70	0,33	0,33
9M	2,72	0,41	0,55
12M	2,74	0,51	0,55

Wycena przyszłych



OBLIGACJE 10Y



	rentowność	zm. 5D
USA	2,65	-0,05
WLK. BRYTANIA	2,77	0,03
NIEMCY	1,41	-0,05
FRANCJA	1,88	-0,03
HISZPANIA	2,71	0,04
WŁOCHY	2,82	-0,01

09:43 2014-06-18



Rys. 4. Polska: koniunktura w przemyśle
Źródło: GUS

Polska: Stabilizacja wzrostu w przemyśle

Od trzech miesięcy dynamika produkcji przemysłowej w ujęciu rocznym znajduje się na podobnym poziomie. Naszym zdaniem w maju produkcja wzrosła o 5,0 proc. r/r, a szacunki opieramy na spadkowej tendencji wskaźnika nastrojów menedżerów logistyki PMI oraz na szeregu indeksów publikowanych przez GUS, z których najważniejszy – wskaźnik bieżącej produkcji – nie daje wyraźnych sygnałów ożywienia, co potwierdza, że po relatywnie dobrym pierwszym kwartale czeka nas nieznaczne wyhamowanie aktywności gospodarczej. Jeszcze bardziej widoczną zadyszkę odnotuje sektor budowlany, ponieważ łagodna zima przesunęła część inwestycji z miesięcy letnich. Prognozujemy, że w maju produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 17,2 proc. r/r. Sądzymy jednak, że dane nie powinny mieć wpływu na notowania złotego.

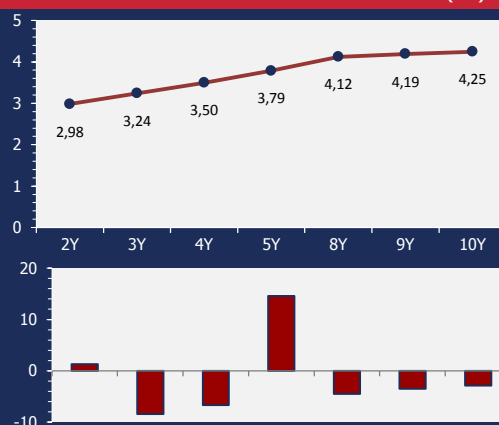


Rys. 5. Wykres kursu EUR/PLN
Źródło: TMS Direct

RENTOWNOŚĆ POLSKICH OBLIGACJI

	poziom	zm. 1D	zm. 5D
2Y	2,98	-1,70	1,30
5Y	3,79	-4,00	14,60
10Y	4,25	-1,50	-2,90

KRZYWA DŁUGU: PRZEBIEG I ZMIANA 5D (PB)



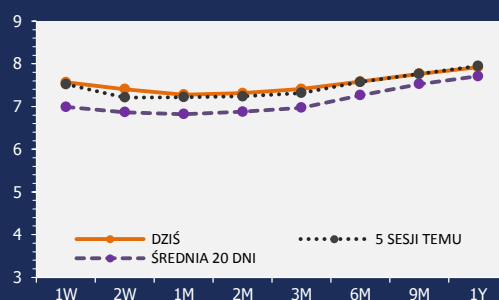
ZMIENNOŚĆ OPCJI ATM

	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
1M	7,28	10,39	6,40
2M	7,31	10,55	6,41
3M	7,41	10,88	6,67
6M	7,58	11,48	7,05
9M	7,77	11,89	7,35
1Y	7,92	12,28	7,55

ODCHYLENIE ZMIENNOŚCI 1M OD ŚREDNIEJ

ŚR. 1Y	6,92	10,98	7,51
ODCH. %	5%	-5,4%	-14,8%

IMPLIKOWANA ZMIENNOŚĆ EUR/PLN



1M 25 DELTA RISK REVERSAL

	skośność	z-score	z-score -5D
EUR/PLN	1,78	2,16	2,64
USD/PLN	2,23	2,04	2,21
EUR/USD	-0,48	0,83	1,02
EUR/CHF	0,18	-2,33	-2,06
GBP/USD	-0,31	0,65	0,85
AUD/USD	-1,25	0,37	0,11
USD/JPY	-0,77	-0,69	-0,24

09:43 2014-06-18

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
2014-06-18 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	czerwiec (13)		10,30	
2014-06-18 14:00	PL	Produkcja przemysłowa m/m (%)	maj	0,40	-2,30	
2014-06-18 14:00	PL	Produkcja przemysłowa r/r (%)	maj	5,90	5,40	
2014-06-18 14:00	PL	Inflacja PPI m/m (%)	maj	0,10	-0,10	
2014-06-18 14:00	PL	Inflacja PPI r/r (%)	maj	-0,70	-0,70	
2014-06-18 14:30	US	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld USD)	I kw.	-96,60	-81,12	
2014-06-18 20:00	US	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	czerwiec	0,25	0,25	

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

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

Kierownik Departamentu	Bartosz Sawicki	+48603307161	bs@tms.pl
Analitik	Szymon Zajkowski	-	sz@tms.pl
Młodszy Analitik	Marcin Pietrzak	-	mpi@tms.pl
Młodszy Analitik	Błażej Kiermasz	-	bk@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., 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