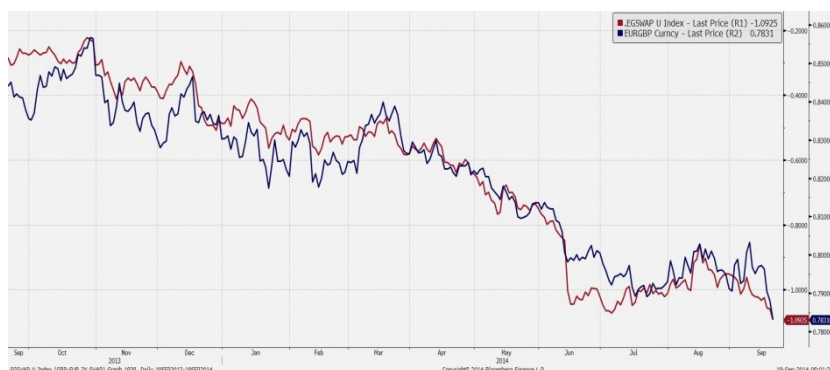


09:34 2014-09-19

Szkoci odrzucają niepodległość, ulga dla funta

Szkoci powiedzieli „Nie” dla odłączenia Szkocji od Wielkiej Brytanii, co ucieszyło kupujących funta. GBP/USD wraca do poziomów z początku września, ale dolar nadal pozostaje silny wobec euro i jena. EUR/PLN zmierza do zakończenia tygodnia pod 4,20.



Rys. 1. EUR/GBP nadgonił wskazania rynku stopy proc. (różnica 2-letnich swapów w EUR i GBP)

Źródło: Bloomberg

Będąc uczciwym dla szkockiej społeczności, tylko 55,4 proc. głosujących opowiedziało się przeciw secesji (dane z 31 na 32 okręgi), ale dla rynku walutowego wynik referendum była sprawą binarną. Wygrana unionistów wzmacnia brytyjską walutę z GBP/USD pchanym do 1,65, a EUR/GBP poprawia tegoroczne minima i zmierza do 0,78. Temat realizacji przedwyborczych obietnic rządu premiera Camerona na rzecz większej autonomii Szkocji nie jest już tak istotny dla rynku walutowego, zatem wracamy do wyceny przyszłej ścieżki polityki monetarnej w Wielkiej Brytanii, USA i strefie euro. Porównując różnice w dwuletnich swapach w euro i funcie z kursem EUR/GBP widać, że kurs walutowy spadkami nadgonił sytuację na rynku stopy procentowej. Idąc tym tropem i mając na uwadze zeszytygodniowe komentarze prezesa Banku Anglii (zasugerował, że stopy procentowe prawdopodobnie wzrosną już na wiosnę) możemy oczekiwać dalszej presji ze strony różnicy w swapach na kontynuację spadków kursu EUR/GBP. W przypadku GBP/USD sytuacja jest trudniejsza, gdyż Fed także jest obecnie bliżej niż dalej zacieśniania monetarnego. Mimo to rynek stopy procentowej sugeruje, że GBP/USD w krótkim terminie powinien utrzymać się ponad 1,64.

RYNKI W PIGUŁCE**WALUTY G10**

	KURS	ZMIANA %
EUR/USD	1,2900	-0,19
USD/JPY	109,11	-0,40
GBP/USD	1,6465	0,41
AUD/USD	0,8958	-0,37
NZD/USD	0,8146	-0,11
USD/CAD	1,0952	-0,16
USD/CHF	0,9356	-0,20

INDEKS DOLAROWY

EUR/CHF	1,2069	-0,02
EUR/GBP	0,7835	0,59
EUR/JPY	140,7500	-0,21
EUR/AUD	1,4401	-0,18

WALUTY REGIONU

EUR/PLN	4,1908	0,23
USD/PLN	3,249	0,05
CHF/PLN	3,4722	0,27
GBP/PLN	5,3491	-0,36
EUR/HUF	311,05	0,21
USD/HUF	241,11	0,03
EUR/CZK	27,5350	0,01
USD/CZK	21,3459	-0,18

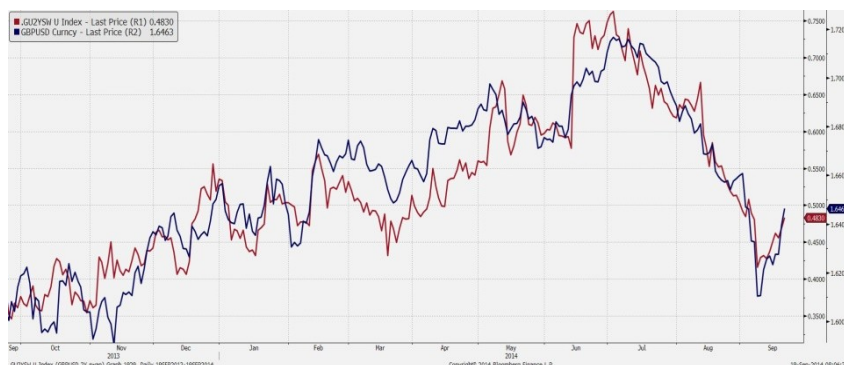
WALUTY EMERGING MARKETS

USD/TRY	2,2266	-0,05
USD/RUB	38,4259	0,09
USD/ZAR	11,0691	0,05
USD/KRW	1044,70	-0,15
USD/TWD	30,2210	0,06
USD/MXN	13,2344	0,02
USD/BRL	2,3649	-0,30

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

09:34 2014-09-19



Rys. 2. Różnica w 2-letnich swapach w GBP i USD sugeruje utrzymanie kursu GBP/USD poand 1,64

Źródło: Bloomberg

Reszta dnia spokojniejsza

W piątek uwagę może przykuć informacja o wolumenie umorzonych pożyczek udzielonych bankom w strefie euro w ramach pierwszego LTRO (w 2011 i 2012 r.). Wczorajsza aukcja nowych pożyczek TLTRO spotkała się z małym zainteresowaniem banków – wzięto zaledwie 82,6 mld EUR przy oczekiwaniach na poziomie 100-150 mld EUR. Presja na euro z tego tytułu na razie jest niewielka, gdyż solidniejsze wnioski będzie można wysunąć dopiero po poznaniu wyników drugiej tegorocznej aukcji 11 grudnia (ECB określał swojego oczekiwani wobec programu w oparciu o łączny wynik obu aukcji). Natomiast wielkość dzisiejszego odkupu da lepszy obraz tego, jak w połączeniu z wczorajszą akcją TLTRO zwiększyła się nadpłynność europejskiego sektora bankowego.

Pozostałe piątkowe wydarzenia nie powinny już przynieść tyle emocji. Saldo rachunku bieżącego ze strefy euro (10:00) prawdopodobnie zostanie zignorowane. Indeks wskaźników wyprzedzających (16:00) paradoksalnie jest wskaźnikiem opóźnionym, gdyż część jego składowych jest publikowana wcześniej, stąd należy oczekiwać ograniczonej reakcji rynku. Dla EUR/USD oznacza to, że choć średnio- i długoterminowa perspektywa utrzymuje się na korzyść spadków, tak obecnie obawa inwestorów przed krótkoterminową realizacją zysków z krótkich pozycji hamuje kolejną falę spadkową.

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	9855,3	0,00%
INDEKS CRB	0,0	0,00%
ROPA WTI	92,9	-1,34%
ROPA BRENT	97,6	-0,90%
MIEDŹ LME	6834,3	-1,12%
MIEDŹ COMEX	309,1	-1,47%
ZŁOTO	1222,8	-0,15%
SREBRO	18,5	-0,20%

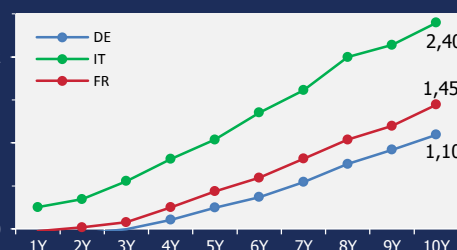
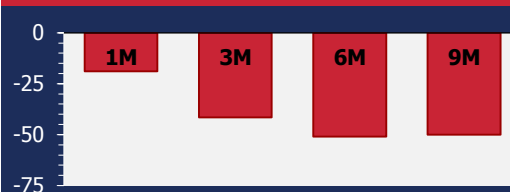
INDEKS S&P GSCI



RYNEK PIENIĘŻNY

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,41	0,01	0,15
3M	2,34	0,08	0,23
6M	2,33	0,19	0,33
9M	2,32	0,26	0,55
12M	2,31	0,35	0,58

WYCENA PRZYSZŁYCH STAWEK WIBOR 3M



RENTOWNOŚĆ OBLIGACJI 10Y

USA	14,1
NIEMCY	-1,6
FRANCJA	12,2
WŁOCHY	3,2
HISZPANIA	-16,0

09:34 2014-09-19

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
19-09-14 8:00	DE	Inflacja PPI m/m (%)	sierpień	-0,10	-0,10	-0,10
19-09-14 8:00	DE	Inflacja PPI r/r (%)	sierpień	-0,80	-0,80	-0,80
19-09-14 10:00	EZ	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld EUR)	lipiec	24,10	20,80	
19-09-14 14:30	CA	Inflacja CPI r/r (%)	sierpień	2,10	2,10	
19-09-14 14:30	CA	Inflacja bazowa r/r (%)	sierpień	1,80	1,70	
19-09-14 16:00	US	Indeks wskaźników wyprzedzających Conference Board (pkt.)	sierpień	0,40	0,90	

09:34 2014-09-19

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	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