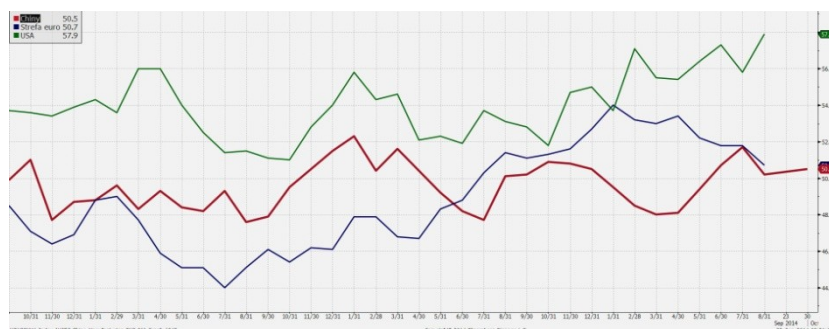


09:58 2014-09-23

Impuls do wytnienia

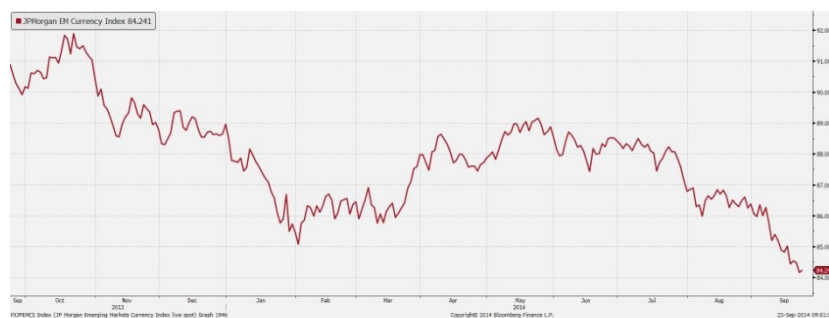
Dolar australijski oraz waluty rynków wschodzących w nocy otrzymały nieco wytnienia wraz z publikacją danych z Chin. Indeks PMI dla przemysłu nieoczekiwanie podbił do 50,5 z 50,2 w sierpniu i przy prognozie na poziomie 50. Biorąc pod uwagę słaby start tygodnia w wykonaniu wyżej wymienionych walut można spokojnie zakładać, że rynek był nastawiony na jeszcze gorszy wynik.



Rys. 1. Indeksy PMI dla przemysłu Chin, strefy euro i USA

Źródło: Bloomberg, Markit

Stało się inaczej, stąd AUD/USD wraca ponad 0,89, a USD/ZAR i USD/TRY cofają się z półrocznych szczytów. Dane to także dobra wiadomość dla złotego, który choć w ostatnich dniach nie tracił jakoś wyraźnie na wartości wobec dolara amerykańskiego, to potencjalny negatywny sentyment do rynków wschodzących z pewnością nie ominąłby polskiej waluty. Nie ma co jednak popadać w hurraoptyzm, gdyż jeden raport to za mało, by wymazać wszystkie obawy o stan gospodarki Państwa Środka. W tym roku już nie ma co liczyć na nastawienie „im gorzej, tym lepiej” (słabsze dane skłonią rząd w Pekinie do stymulowania gospodarki), co w ostatnią niedzielę wykluczył minister finansów Chin Lou Jiwei. Stąd też za wcześnie, by wieścić zwrot o 180 stopni w przypadku AUD/USD i USD/EM, szczególnie że kondycja Chin to jedno...



Rys. 2. Trudny okres dla walut rynków wschodzących [indeks zmian względem USD]

Źródło: Bloomberg

RYNKI W PIGUŁCE**WALUTY G10**

	KURS	ZMIANA %
EUR/USD	1,2857	0,09
USD/JPY	108,46	0,31
GBP/USD	1,6329	-0,11
AUD/USD	0,8887	0,30
NZD/USD	0,8122	0,15
USD/CAD	1,1030	0,24
USD/CHF	0,9396	0,09

INDEKS DOLAROWY

EUR/CHF	1,2080	0,00
EUR/GBP	0,7873	-0,19
EUR/JPY	139,4400	0,23
EUR/AUD	1,4467	0,22

WALUTY REGIONU

EUR/PLN	4,1818	0,09
USD/PLN	3,253	0,17
CHF/PLN	3,4616	0,09
GBP/PLN	5,3112	0,28
EUR/HUF	311,19	0,41
USD/HUF	242,05	0,49
EUR/CZK	27,5110	0,01
USD/CZK	21,3976	0,10

WALUTY EMERGING MARKETS

USD/TRY	2,2387	0,22
USD/RUB	38,6432	0,12
USD/ZAR	11,1427	0,41
USD/KRW	1039,93	0,08
USD/TWD	30,2390	-0,06
USD/MXN	13,2771	0,13
USD/BRL	2,3979	-1,24

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 2014-09-23



Rys. 3. Waluty Antypodów pozostają wrażliwe na zmiany rentowności obligacji USA

Źródło: Bloomberg

Skazy na obliczu gospodarki USA

...natomiast presja wynikająca z dyskontowania zacieśniania monetarnego w USA to drugie. Ale i tutaj coraz wyraźniejsze są pęknięcia w hołubionym przez dolarowe byki schemacie: lepsze dane = szybsze podwyżki stóp procentowych. Wczoraj otrzymaliśmy kolejny rozczarowujący odczyt z amerykańskiej gospodarki, tym razem nt. sprzedaży domów na rynku wtórnym (w sierpniu 5,05 mln, prog. 5,20 mln, poprz. 5,14 mln). Jak wspominałem we wczorajszym komentarzu, rynek długu w USA już się zorientował, że optymizm w wycenie dolarowych aktywów jest przesadzony i rentowności zaczęły spadać. Inwestorzy na rynku walutowym jeszcze się trzymają, ale jeśli sygnały z gospodarki dalej będą niekorzystne i oni będą musieli skapitulować, przynajmniej krótkoterminowo. Wsparcia nie przynoszą także komentarze ze strony członków FOMC. William Dudley z nowojorskiego oddziału Fed pozostał gołębi jak zwykle, bagatelizując istotność punktowych prognoz poziomu stóp procentowych. Dalej obstaję przy zdaniu, że na rynku dolara buduje się presja na okresową realizację zysków z ostatniego umocnienia, a argumentów za tym scenariuszem tylko przybywa.

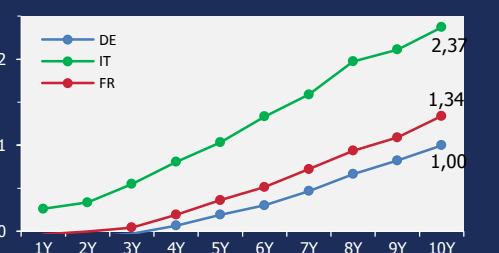
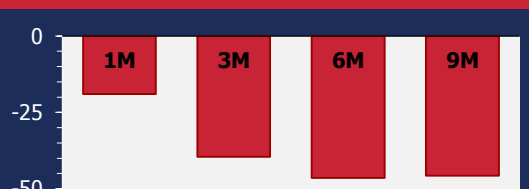
Dzisiejszym kalendarium rządzą wstępne odczyty indeksów PMI. Jeśli miałbym się na coś nastawiać, to na pozytywną niespodziankę w danych ze strefy euro (przed 10:00), gdyż podobnie jak w przypadku raportu z Chin, w nastawieniu rynku przeważał pesymizm. Jeśli do tego dostalibyśmy kontrastujący słaby odczyt z USA (14:55), EUR/USD będzie miał wszelkie powody, by ugruntować istotność wsparcia ponad 1,28. Z innych danych mamy sprzedaż detaliczną i stopę bezrobocia z Polski, ale dane te, niezależnie od wyniku, nie zmieniają oczekiwań wobec najbliższej decyzji RPP (powszechnie wyczekiwana obniżka stóp procentowych), stąd pozostaną neutralne dla złotego.

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	9713,1	0,00%
INDEKS CRB	0,0	0,00%
ROPA WTI	91,3	0,05%
ROPA BRENT	97,3	-0,35%
MIEDŹ LME	6730,0	-0,18%
MIEDŹ COMEX	304,8	0,07%
ZŁOTO	1217,3	0,21%
SREBRO	17,7	0,08%

INDEKS S&P GSCI**RYNEK PIENIĘŻNY**

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,40	0,01	0,15
3M	2,30	0,08	0,23
6M	2,29	0,19	0,33
9M	2,28	0,26	0,55
12M	2,27	0,35	0,58

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

USA	14,3
NIEMCY	-1,7
FRANCJA	12,8
WŁOCHY	3,3
HISZPANIA	-20,0

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
23-09-14 9:30	DE	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	wrzesień (wst.)	51,20	51,40	50,30
23-09-14 9:30	DE	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	wrzesień (wst.)	54,60	54,90	55,40
23-09-14 10:00	PL	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	sierpień	-1,20	4,70	
23-09-14 10:00	PL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	sierpień	1,40	2,10	
23-09-14 10:00	PL	Stopa bezrobocia (%)	sierpień	11,80	11,90	
23-09-14 10:00	EZ	Indeks Composite PMI (pkt.)	wrzesień (wst.)	52,50	52,50	
23-09-14 10:00	EZ	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	wrzesień (wst.)	50,60	50,70	
23-09-14 10:00	EZ	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	wrzesień (wst.)	53,00	53,10	
23-09-14 14:00	HU	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	wrzesień	2,10	2,10	
23-09-14 14:30	CA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lipiec	0,40	1,10	
23-09-14 14:30	CA	Sprzedaż detaliczna z wyłączeniem pojazdów m/m (%)	lipiec	-0,20	1,50	
23-09-14 15:00	US	Indeks cen domów FHFA m/m (%)	lipiec	0,40	0,40	
23-09-14 15:45	US	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	wrzesień (wst.)	58,00	57,90	
23-09-14 16:00	US	Indeks Richmond Fed (pkt.)	wrzesień	10,00	12,00	

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 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 cenami opcji 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.

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

(+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 nim 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