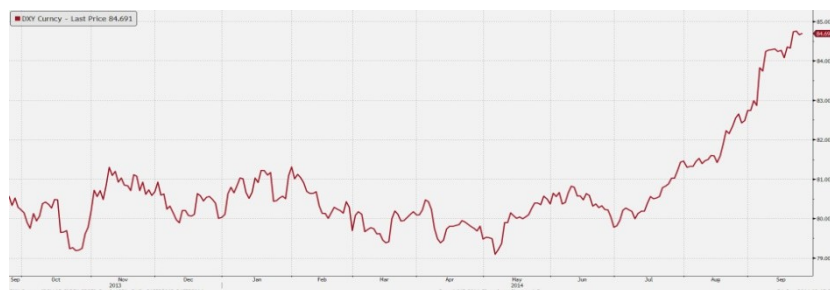


09:46 2014-09-24

Anemiczne korekty

Dolar amerykański podlega łagodnej presji sprzedażowej, gdyż z jednej strony mija już tydzień, od kiedy ostatni raz otrzymał pro wzrostowy impuls, a z drugiej otrzymaliśmy kilka wiadomości wspierających pozostałe waluty. To dopiero załóżek korekty, choć już widać, że przebieg jej będzie anemiczny.



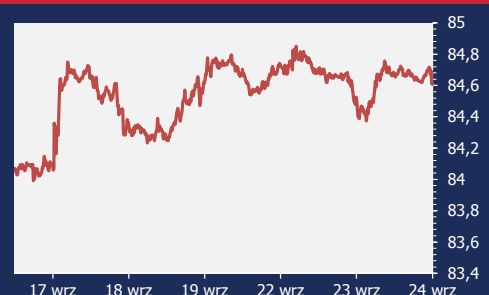
Rys. 1. Pomimo rozczarowujących danych makro z USA, indeks dolarowy z oporem trzyma się szczytów

Źródło: Bloomberg

Ostatnią rzeczą, którą można powiedzieć o bieżących publikacjach danych makro z USA, to że są wspierające dla dolara, a mimo tego w ograniczonym stopniu przekłada się to na stłumienie aprecjacji waluty. Wczorajszy odczyt indeksu PMI dla przemysłu był już ósmą publikacją w ciągu ostatnich 9 dni, która okazała się poniżej prognoz, tymczasem indeks dolarowy dalej pozostaje blisko ostatnich szczytów. Stąd jakkolwiek korekta na crossach z USD odbywa się w reakcji na doniesieniach z innych rynków. Euro znalazło wsparcie w odczytach PMI ze strefy euro (które choć były niższe m/m, to rynek zakładał jeszcze gorsze wyniki), ale eurodolarowi starczyło sił tylko na podejście pod 1,29, a dziś rano jesteśmy już 50 pkt niżej. Dolar nowozelandzki zyskuje dziś po niższym od oczekiwań deficycie handlowym, z kolei popyt na jena zatrzymał USD/JPY poniżej 109, po części w związku z napływami kapitału do „bezpiecznych przystani” (z powodu bombardowań w Syrii), po części po słowach premiera Abe, który wyraził obawy o wpływ słabnącego jena na lokalną gospodarkę. W tym ostatnim przypadku ciężko oczekiwać, żeby rząd w Tokio starał się zatrzymać deprecjację waluty i komentarz ma na celu niejako osłabienie krytyki o jawny udział w wojnach walutowych. Wszystko to jednak za mało, aby diametralnie odmienić obraz rynku walutowego.

RYNKI W PIGUŁCE**WALUTY G10**

	KURS	ZMIANA %
EUR/USD	1,2860	0,10
USD/JPY	108,54	0,34
GBP/USD	1,6397	0,03
AUD/USD	0,8887	0,55
NZD/USD	0,8086	0,43
USD/CAD	1,1068	0,07
USD/CHF	0,9392	0,09

INDEKS DOLAROWY

EUR/CHF	1,2078	-0,02
EUR/GBP	0,7843	-0,08
EUR/JPY	139,5900	0,24
EUR/AUD	1,4471	0,45

WALUTY REGIONU

EUR/PLN	4,1748	-0,02
USD/PLN	3,246	0,08
CHF/PLN	3,4567	0,00
GBP/PLN	5,3229	0,05
EUR/HUF	310,29	0,24
USD/HUF	241,28	0,36
EUR/CZK	27,5230	0,03
USD/CZK	21,4029	0,13

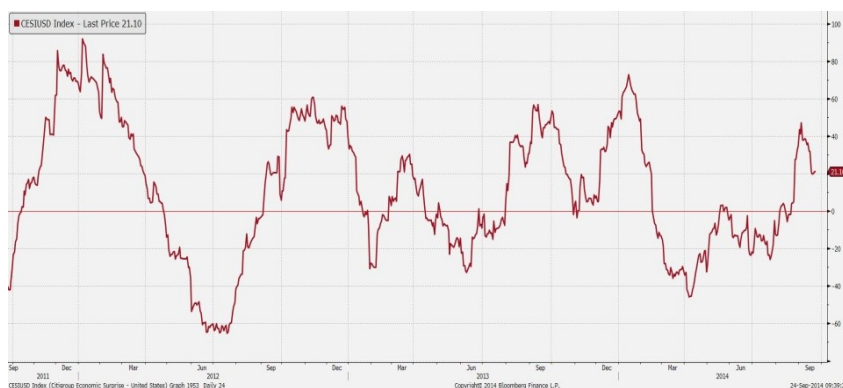
WALUTY EMERGING MARKETS

USD/TRY	2,2325	0,35
USD/RUB	38,3639	0,57
USD/ZAR	11,1162	0,56
USD/KRW	1039,95	0,00
USD/TWD	30,2320	0,00
USD/MXN	13,2724	0,34
USD/BRL	2,4120	-0,58

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

09:46 2014-09-24



Rys. 2. Indeks zaskoczeń odczytami danych makro z USA w spadkowej serii

Źródło: Bloomberg

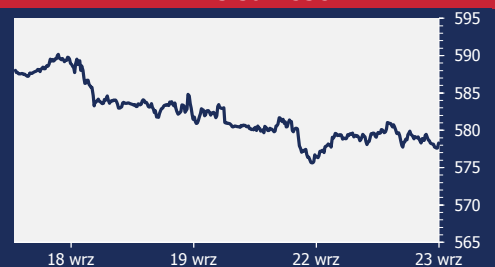
Dalej uważamy, że rynek przesadził z tempem umacniania dolara amerykańskiego, czy to pod kątem faktycznej kondycji amerykańskiej gospodarki (zbyt optymistycznie), czy to pod kątem dyskontowania terminu pierwszej podwyżki stóp procentowych przez Fed (za wcześniej). Jednakże należy stwierdzić, że inwestorzy potrzebują silniejszego bodźca, by wykonać wyraźniejszy ruch korekcyjny. Stąd dzisiejszy raport o sprzedaży nowych domów (16:00), jeśli podzieli los publikacji z rynku wtórnego i również rozczaruje, to prawdopodobnie i tak nie załame kursu dolara.

Z innych danych w środę mamy jedynie indeks Ifo z Niemiec, który prawdopodobnie spadł m/m (prog. 105,8, poprz. 106,3). Biorąc pod uwagę wczorajszy słaby odczyt PMI z Niemiec, dzisiejszy spadek nie będzie niespodzianką, która by wyraźnie osłabiła euro.

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	9608,1	0,00%
INDEKS CRB	0,0	0,00%
ROPA WTI	91,8	0,82%
ROPA BRENT	96,9	-0,25%
MIEDŹ LME	6710,5	-0,45%
MIEDŹ COMEX	305,0	0,13%
ZŁOTO	1225,0	0,59%
SREBRO	17,8	0,29%

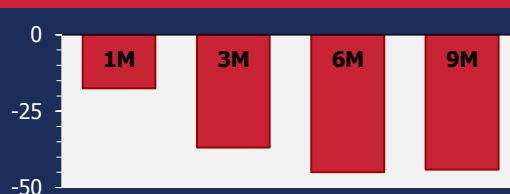
INDEKS S&P GSCI



RYNEK PIENIĘŻNY

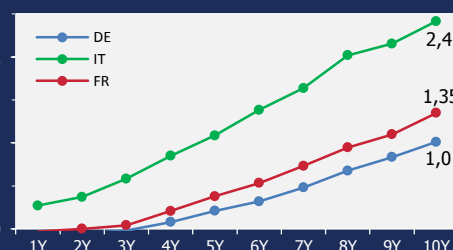
	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,39	0,01	0,15
3M	2,28	0,08	0,24
6M	2,27	0,19	0,33
9M	2,26	0,26	0,55
12M	2,25	0,35	0,58

WYCENA PRZYSZŁYCH STAWEK WIBOR 3M



Rys. 3. Niemcy: indeks PMI dla przemysłu źle rokuje dla odczytu Ifo

Źródło: Bloomberg



RENTOWNOŚĆ OBLIGACJI 10Y

USA	14,7
NIEMCY	-1,4
FRANCJA	11,7
WŁOCHY	3,2
HISZPANIA	-22,0

09:46 2014-09-24

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
24-09-14 0:45	NZ	Bilans handlu zagranicznego (mln NZD)	sierpień	-1275,00	-692,28	-472,00
24-09-14 10:00	DE	Indeks Ifo (pkt.)	wrzesień	105,80	106,30	
24-09-14 10:00	DE	Indeks Ifo - ocena bieżąca (pkt.)	wrzesień	110,20	111,10	
24-09-14 10:00	DE	Indeks Ifo - perspektywy (pkt.)	wrzesień	101,20	101,70	
24-09-14 16:00	US	Sprzedaż nowych domów m/m (%)	sierpień	4,40	-2,40	
24-09-14 16:00	US	Sprzedaż nowych domów (tys.)	sierpień	430,00	412,00	

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 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