

09:15 2013-12-19

Początek końca QE3

Po decyzji Rezerwy Federalnej o ograniczeniu programu skupu aktywów dolar amerykański dynamicznie zyskał na wartości. Kurs EUR/USD zniżkował do nienotowanego od dwóch tygodni poziomu 1,3650. Silne ruchy dominowały również na innych parach dolarowych.



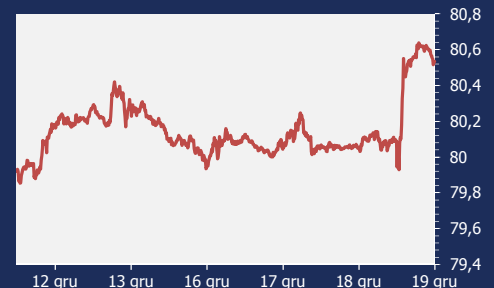
Rys. 1. Wykres godzinowy kursu EUR/USD

Źródło: TMS Direct

Na nowe, wieloletnie maksima wybiły się m. in. USD/JPY (104,4) oraz USD/CAD (1,0720). Wobec dolara osłabiła się również polska waluta. Kurs USD/PLN wzrósł powyżej 3,05, jednak dziś od rana złoty odrabia część strat. Podobnie jak zdecydowana większość walut z grona rynków wschodzących złoty umocnił się wobec euro. Kurs EUR/PLN przebił linię trendu wzrostowego i zniżkował do 4,1650. Dziś z danych makro poznamy dynamikę sprzedaży detalicznej z Wielkiej Brytanii (10:30) oraz z USA: liczbę nowo zarejestrowanych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych (14:30), sprzedaż domów na rynku wtórnym i indeks Fed z Filadelfii (16:00). Do końca tygodnia, jak i w kolejnych dniach nastroje na rynkach jednak powinny pozostać zdominowane przez wczorajsze decyzje Rezerwy Federalnej. Uważamy, że dolar amerykański ma szanse na dalsze umocnienie, przede wszystkim wobec walut krajów gdzie utrzymują się perspektywy dalszego poluzowania polityki pieniężnej – JPY oraz AUD.

RYNKI W PIGUŁCE**WALUTY G10**

	KURS	ZMIANA %
EUR/USD	1,3673	-0,05
USD/JPY	103,91	0,39
GBP/USD	1,6376	-0,07
AUD/USD	0,8864	-0,02
NZD/USD	0,8197	-0,51
USD/CAD	1,0713	-0,10
USD/CHF	0,8950	-0,03

INDEKS DOLAROWY

EUR/CHF	1,2238	0,01
EUR/GBP	0,8350	-0,03
EUR/JPY	142,0800	0,42
EUR/AUD	1,5425	0,01

WALUTY REGIONU

EUR/PLN	4,1744	-0,01
USD/PLN	3,053	-0,05
CHF/PLN	3,4110	-0,01
GBP/PLN	4,9996	0,02
EUR/HUF	298,67	0,15
USD/HUF	218,44	0,09
EUR/CZK	27,6300	-0,01
USD/CZK	20,2076	-0,04

WALUTY EMERGING MARKETS

USD/TRY	2,0545	0,16
USD/RUB	32,9473	-0,23
USD/ZAR	10,3438	-0,19
USD/KRW	1060,22	-0,85
USD/TWD	29,8270	-0,31
USD/MXN	12,9165	-0,39
USD/BRL	2,3314	-0,51

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

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

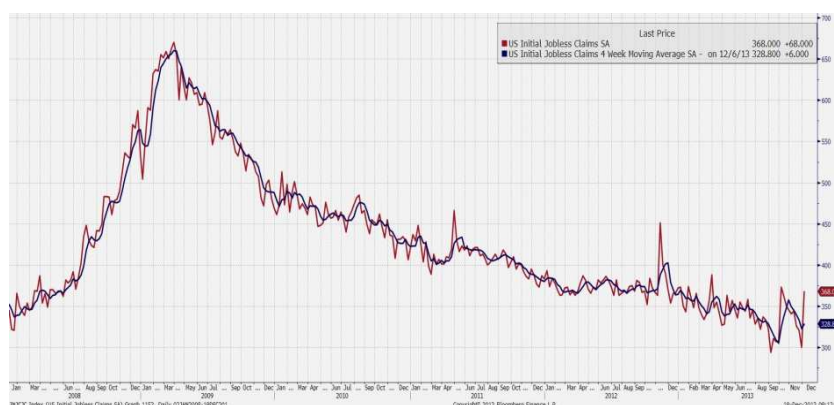
09:15 2013-12-19



Rys. 2. Wykres dzienny kursu EUR/PLN

Źródło: TMS Direct

Fed z początkiem stycznia ograniczy tempo skupu aktywów o 10 mld USD. Na tę kwotę składają się po równo obligacje skarbowe i instrumenty powiązane z rynkiem nieruchomości (MBS). O podobną wartość ilościowe luzowanie będzie wygaszane na każdym posiedzeniu FOMC, co przełoży się na kres ery QE w drugiej połowie 2014 roku. Zmodyfikowano też forward guidance: stopy pozostaną na niezmiennym poziomie jeszcze po obniżeniu się stopy bezrobocia do 6,5 proc. Rewizje prognoz makroekonomicznych zakładają słabszą presję inflacyjną przy jednocześnie szybszym wzroście gospodarczym. Generalizując można zatem powiedzieć, że Rezerwa Federalna dokonała wyhamowania tempa skupu w gołęmbym stylu.



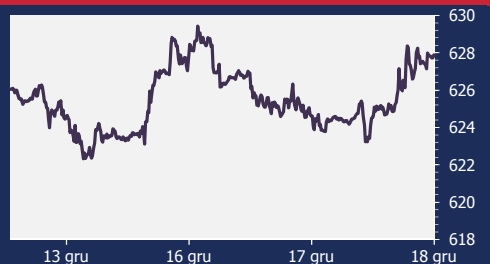
Rys. 3. USA: liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych

Źródło: Bloomberg

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	9181,8	0,00%
INDEKS CRB	0,0	0,00%
ROPA WTI	97,4	0,31%
ROPA BRENT	108,5	-0,35%
MIEDŹ LME	7272,5	-0,20%
MIEDŹ COMEX	331,5	-0,33%
ZŁOTO	1231,7	-0,60%
SREBRO	19,9	-0,29%

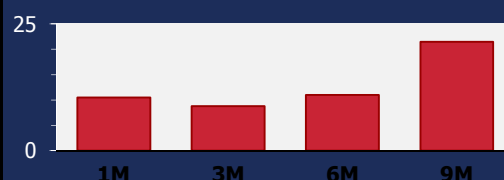
INDEKS S&P GSCI



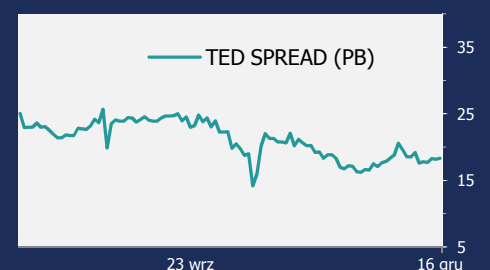
RYNEK PIENIĘŻNY

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,50	0,25	0,17
3M	2,58	0,30	0,25
6M	2,60	0,39	0,35
9M	2,62	0,49	0,55
12M	2,65	0,57	0,58

WYCENA PRZYSZŁYCH STAWEK WIBOR 3M



SEKTOR BANKOWY - PŁYNNOŚĆ



TED SPREAD	18,4
LIBOR USD 3M - OIS	14,8
LIBOR USD 3M - ST. FED	-0,6
EURIBOR 3M - OIS	10,8
EURIBOR3M - ST. ECB	4,8
WIBOR 3M - ST. NBP	8,0

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

09:15 2013-12-19

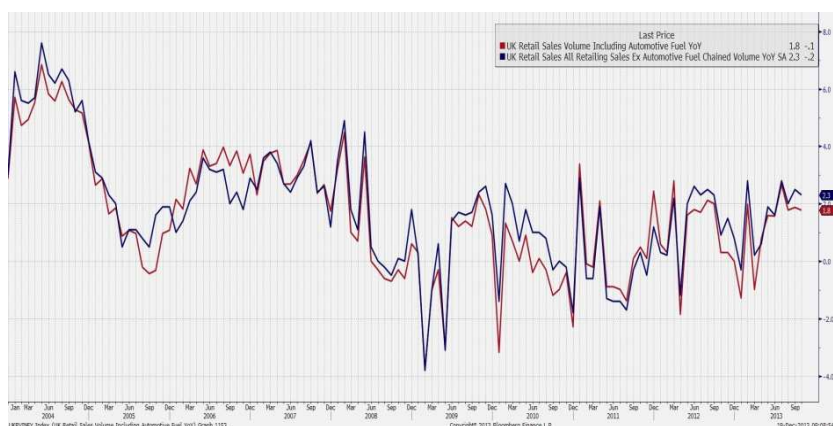


Rys. 4. Wykres godzinowy kursu GBP/JPY

Źródło: TMS Direct

W. Brytania: funt pozostanie silny

W ostatnich tygodniach jak i miesiącach najsilniejszą walutą w gronie G-10 w stosunku do amerykańskiego dolara pozostaje funt szterling. Nawet po wczorajszym posiedzeniu Fed, po początkowej podwyższonej zmienności, kurs GBP/USD znajduje się w okolicach poziomów sprzed godziny 20:00. Uważamy, że w najbliższych dniach relatywna siła funta powinna zostać utrzymana. Dziś na jego umocnienie mogą wpłynąć dane o sprzedaży detalicznej. Na możliwość dobrego odczytu wskazuje m. in. niska inflacja i spadek bezrobocia, które powinny przełożyć się na wzrost konsumpcji prywatnej. Uważamy, że funt ponownie najsilniej może zyskać w stosunku do japońskiego jena.

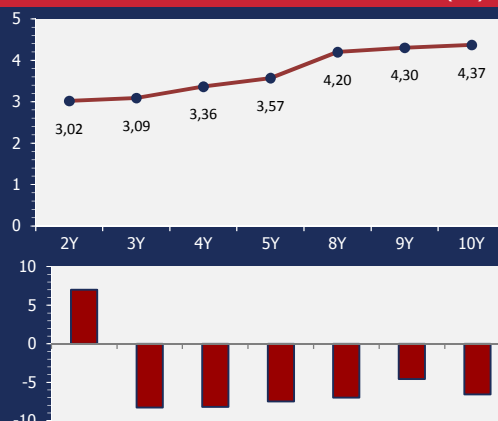


Rys. 5. W. Brytania: Dynamika sprzedaży detalicznej (r/r)

Źródło: Bloomberg

RENTOWNOŚĆ POLSKICH OBLIGACJI

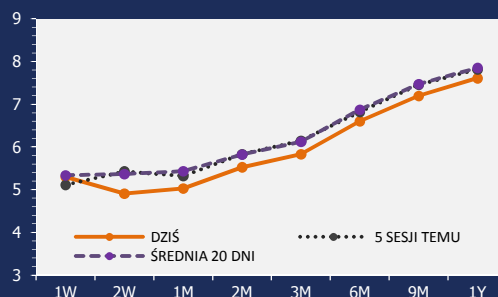
	POZIOM	ZM. 1D	ZM. 5D
2Y	3,02	-0,40	7,00
5Y	3,57	-7,70	-7,50
10Y	4,37	-7,90	-6,60

KRZYWA DŁUGU: PRZEBIEG I ZMIANA 5D (PB)**ZMIENNOŚĆ OPCJI ATM**

	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
1M	4,94	8,74	6,56
2M	5,50	9,69	7,04
3M	5,82	10,27	7,28
6M	6,60	11,44	7,63
9M	7,20	12,21	7,96
1Y	7,60	12,90	8,22

ODCHYLENIE ZMIENNOŚCI 1M OD ŚREDNIEJ

ŚR. 1Y	7,10	11,36	7,87
ODCH. %	-30%	-23,0%	-16,6%

IMPLIKOWANA ZMIENNOŚĆ EUR/PLN**1M 25 DELTA RISK REVERSAL**

	skośność	z-score	z-score -5D
EUR/PLN	0,85	-0,72	-0,70
USD/PLN	1,22	-0,83	-0,86
EUR/USD	-0,43	0,78	0,79
EUR/CHF	0,53	-2,27	-2,50
GBP/USD	-0,18	1,35	1,60
AUD/USD	-1,32	0,25	0,19
USD/JPY	-0,43	-0,61	-0,69

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

09:15 2013-12-19

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
2013-12-19 08:00	CH	Bilans handlu zagranicznego (mld CHF)	listopad		2,43	2,11
2013-12-19 10:00	EZ	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld EUR)	październik		14,00	
2013-12-19 10:30	GB	Sprzedaż detaliczna z wyłączeniem paliw r/r (%)	listopad	2,40	2,30	
2013-12-19 14:30	US	Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)	grudzień (14)	336,00	368,00	
2013-12-19 16:00	US	Indeks wskaźników wyprzedzających Conference Board (pkt.)	listopad	0,70	0,20	
2013-12-19 16:00	US	Indeks Filiadelfia Fed (pkt.)	grudzień	10,00	6,50	
2013-12-19 16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym m/m (%)	listopad	-1,95	-3,21	
2013-12-19 16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym (mln)	listopad	5,02	5,12	

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

09:15 2013-12-19

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

+48225297638

Kierownik Departamentu	Bartosz Sawicki	+48603307161	bs@tms.pl
Analitik	Szymon Zajkowski	-	sz@tms.pl
Młodszy Analitik	Marcin Pietrzak	-	mpi@tms.pl
Młodszy Analitik	Grzegorz Załęski	-	gz@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