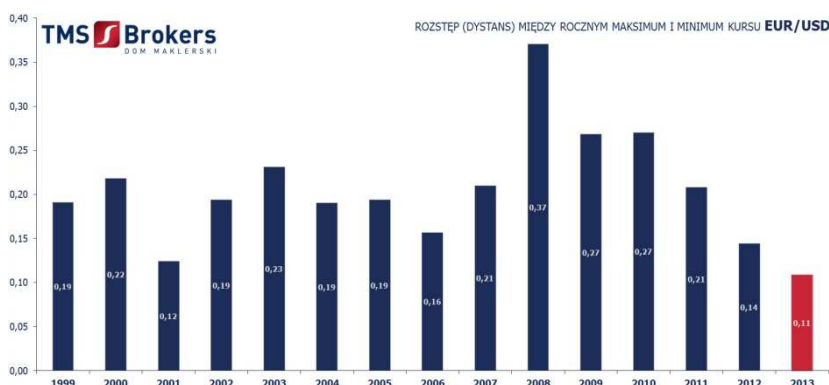


Niska zmienność zwiędzy rok niskiej zmienności

Zmienność na rynkach finansowych co do zasady powróciła do czasów przedkryzysowych. Wprawdzie w połowie roku za sprawą ogłoszenia, że dni ery QE są policzone waluty emerging markets zostały dotknięte gwałtowną falą odpływu kapitału, lecz zjawisko te - poprzez repatriację funduszy na korzystnie wyceniane europejskie rynki akcji – wpłynęło na euro stabilizująco. Rezultat to największy roczny zakres zmian wartości kursu EUR/USD w historii. Dotychczas, w 2013 roku, jego maksimum i minimum dzieli zaledwie 11 centów.



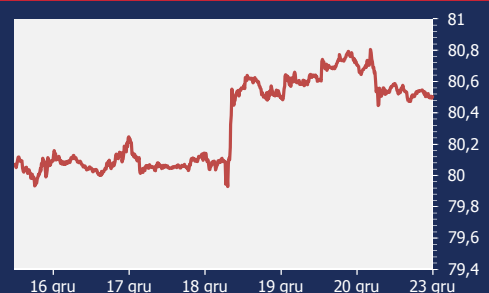
Rys. 1. Rozstęp kursu EUR/USD w poszczególnych latach

Źródło: TMS Brokers

Sytuacja zapewne nie ulegnie już zmianie. Wszak okres świąteczno-noworoczny charakteryzuje się najniższą zmiennością notowań w całym roku. W piątek kurs eurodolara zniósł 38,2 proc. zniżek rozpoczętych podczas konferencji Bena Bernanke po posiedzeniu FOMC. Sesję na Starym Kontynencie eurodolar rozpoczął w okolicach 1,3680 i można spodziewać się podtrzymania przedziału wahań 1,3625 - 1,3710. Od początku notowań, wartość żadnej z walut G-10 w stosunku dolara amerykańskiego nie zmieniła się o więcej niż 0,2 proc. EUR/PLN znajduje się rano przy 4,16. Nie widzimy potencjału do znacznego umocnienia rodzimej waluty. Choć spodziewamy się, że ostatnia przed Świątami porcja doniesień z polskiej gospodarki wypadnie wyraźnie gorzej od oczekiwań, to prawdopodobnie przejdzie bez większego echa na rynku.

RYNKI W PIGUŁCE**WALUTY G10**

	KURS	ZMIANA %
EUR/USD	1,3686	0,08
USD/JPY	104,02	0,08
GBP/USD	1,6350	0,09
AUD/USD	0,8938	0,16
NZD/USD	0,8210	0,12
USD/CAD	1,0639	-0,02
USD/CHF	0,8957	0,04

INDEKS DOLAROWY

EUR/CHF	1,2258	-0,04
EUR/GBP	0,8370	-0,01
EUR/JPY	142,3600	-0,01
EUR/AUD	1,5313	0,08

WALUTY REGIONU

EUR/PLN	4,1620	-0,11
USD/PLN	3,041	0,02
CHF/PLN	3,3952	0,02
GBP/PLN	4,9723	-0,06
EUR/HUF	298,88	-0,03
USD/HUF	218,38	0,04
EUR/CZK	27,6110	-0,04
USD/CZK	20,1738	0,07

WALUTY EMERGING MARKETS

USD/TRY	2,0873	0,24
USD/RUB	32,9488	0,13
USD/ZAR	10,3566	-0,01
USD/KRW	1060,80	0,04
USD/TWD	29,9790	-0,10
USD/MXN	12,9820	-0,03
USD/BRL	2,3874	-1,28

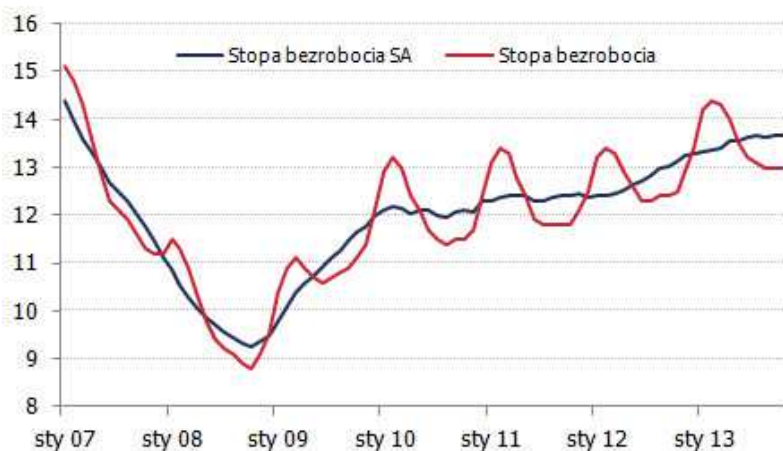
INDEKSY GIEŁDOWE

	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

08:18 2013-12-23



Rys. 2. Stopa bezrobocia w Polsce
Źródło: GUS

Polska: spadek sprzedaży detalicznej

Prognozujemy spadek dynamiki sprzedaży detalicznej do 2,2 proc. w ujęciu rocznym, podczas gdy konsensus zakłada jej wzrost jedynie o 0,1 pkt. proc. w porównaniu z zeszłym miesiącem. Nasza prognoza bazuje na niekorzystnym układzie dni kalendarzowych oraz efektach bazy statystycznej. Zrealizowanie się naszego scenariusza będzie zgodne z trwającym od trzech miesięcy trendem spadkowym sprzedaży. W przypadku stopy bezrobocia będziemy mieć do czynienia ze wzrostem wynikającym z czynników sezonowych. Szacujemy, że wzrost stopy wyniósł 0,4 pkt. proc. i w listopadzie wyniosła ona 13,4 proc. Szacunki MPiPS z połowy miesiąca oraz konsensus rynkowy zakładają wzrost stopy do 13,2 proc.

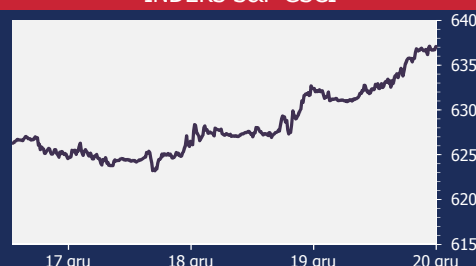


Rys. 3. Sprzedaż detaliczna w Polsce
Źródło: GUS

RYNEK SUROWCOWY

	KURS	ZMIANA
INDEKS S&P GSCI	9400,2	0,00%
INDEKS CRB	0,0	0,00%
ROPA WTI	99,1	-0,23%
ROPA BRENT	111,8	0,00%
MIEDŹ LME	7235,8	0,00%
MIEDŹ COMEX	330,8	0,00%
ZŁOTO	1203,2	0,00%
SREBRO	19,4	-0,04%

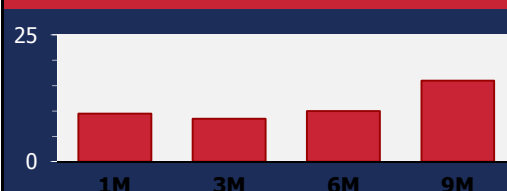
INDEKS S&P GSCI



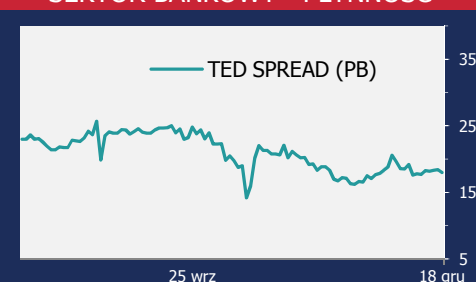
RYNEK PIENIĘŻNY

	WIBOR	EURIBOR	LIBOR USD
1M	2,51	0,23	0,16
3M	2,60	0,29	0,25
6M	2,62	0,39	0,35
9M	2,63	0,48	0,55
12M	2,65	0,56	0,58

WYCENA PRZYSZŁYCH STAWEK WIBOR 3M



SEKTOR BANKOWY - PŁYNNOŚĆ



TED SPREAD	18,0
LIBOR USD 3M - OIS	14,7
LIBOR USD 3M - ST. FED	-0,2
EURIBOR 3M - OIS	13,7
EURIBOR3M - ST. ECB	4,2
WIBOR 3M - ST. NBP	10,0

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

08:18 2013-12-23

KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

Data	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio	Odczyt
2013-12-23 09:00	HU	Bilans handlu zagranicznego (mln EUR)	październik (ost.)		781,40	
2013-12-23 10:00	PL	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	listopad	-6,10	3,60	
2013-12-23 10:00	PL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	listopad	3,20	3,20	
2013-12-23 10:00	PL	Stopa bezrobocia (%)	listopad	13,20	13,00	
2013-12-23 14:30	CA	Dynamika PKB m/m (%)	październik	0,10	0,30	
2013-12-23 14:30	CA	Dynamika PKB r/r (%)	październik		2,30	
2013-12-23 14:30	US	Indeks Chicago Fed NAI (pkt.)	listopad		-0,18	
2013-12-23 14:30	US	Indeks PCE Core m/m (%)	listopad	0,10	0,07	
2013-12-23 14:30	US	Wydatki Amerykanów m/m (%)	listopad	0,50	0,30	
2013-12-23 14:30	US	Przychody Amerykanów m/m (%)	listopad	0,40	-0,10	
2013-12-23 15:55	US	Indeks Uniwersytetu Michigan (pkt.)	grudzień (ost.)	82,70	82,50	

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

08:18 2013-12-23

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 odpowiednio _lastx 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 EBC.
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 wyceną opcji call i put o takiej samej cenie instrumentu bazowego i wykonania oraz takim samym czasie do wygaśnięcia.
z-score	Liczba odchyleń 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

+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 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

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