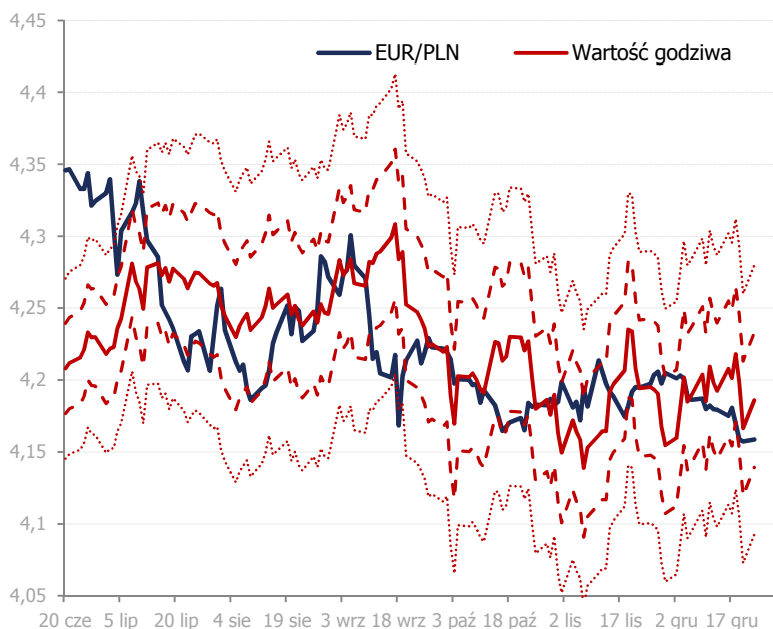


09:09 2013-12-24

**Siła złotego niezagrożona**

Trudno sobie wyobrazić czynnik, który w najbliższych dniach mógłby zagrozić sile złotego. Nie widzimy jednak potencjału do znacznego spadku kursu EUR/PLN. Obecne wartości EUR/PLN są bowiem w zgodzie z historycznymi zależnościami zachowania kursu i naszego indeksu odzwierciedlającego poziom apetytu na aktywa w grupie państw EMEA. Również obliczany przez TMS krótkoterminowy model równowagi finansowej nie identyfikuje odchylenia od wartości godziwej na tyle silnego by oczekiwać korekty. W rezultacie kurs zakończy 2013 rok kilka groszy powyżej poziomu sprzed dwunastu miesięcy. Spodziewamy się jednak, że dzięki wysokiej dynamice PKB (zakładamy 2,8 proc. r/r) i odbiciu (powolnemu) presji cenowej, które przełożą się na dwie podwyżki stóp procentowych, w grudniu 2014 roku za euro płacić będziemy 4,10 zł. Na rynkach bazowych panuje bardzo mała zmienność, choć co do zasady dolar symbolicznie umacnia się do pozostałych walut G-10, a najsilniej do walut surowcowych: dolara nowozelandzkiego i australijskiego. EUR/USD znajduje się w okolicach 1,37. Dziś handel na większości giełd jest skrócony lub zawieszony.

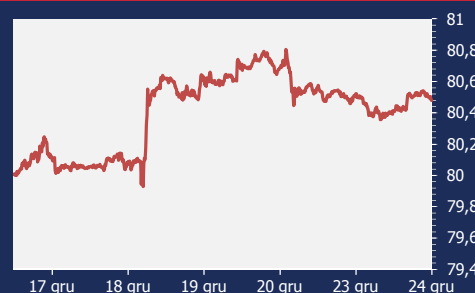


Rys. 2. Kurs EUR/PLN i szacunki wartości godziwej

Źródło: TMS Brokers

**RYNKI W PIGUŁCE****WALUTY G10**

|         | KURS   | ZMIANA % |
|---------|--------|----------|
| EUR/USD | 1,3677 | -0,06    |
| USD/JPY | 104,23 | -0,06    |
| GBP/USD | 1,6348 | -0,05    |
| AUD/USD | 0,8913 | -0,27    |
| NZD/USD | 0,8184 | -0,24    |
| USD/CAD | 1,0629 | -0,17    |
| USD/CHF | 0,8960 | -0,06    |

**INDEKS DOLAROWY**

|         |          |       |
|---------|----------|-------|
| EUR/CHF | 1,2254   | 0,02  |
| EUR/GBP | 0,8366   | 0,01  |
| EUR/JPY | 142,5500 | 0,00  |
| EUR/AUD | 1,5344   | -0,21 |

**WALUTY REGIONU**

|         |         |       |
|---------|---------|-------|
| EUR/PLN | 4,1589  | 0,00  |
| USD/PLN | 3,041   | -0,05 |
| CHF/PLN | 3,3939  | -0,06 |
| GBP/PLN | 4,9711  | 0,00  |
| EUR/HUF | 297,32  | 0,00  |
| USD/HUF | 217,40  | -0,06 |
| EUR/CZK | 27,5140 | -0,01 |
| USD/CZK | 20,1162 | -0,07 |

**WALUTY EMERGING MARKETS**

|         |         |       |
|---------|---------|-------|
| USD/TRY | 2,0935  | 0,05  |
| USD/RUB | 32,5947 | 0,16  |
| USD/ZAR | 10,3548 | -0,08 |
| USD/KRW | 1059,30 | 0,14  |
| USD/TWD | 30,0040 | -0,05 |
| USD/MXN | 12,9904 | -0,03 |
| USD/BRL | 2,3573  | 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

## KALENDARZ MAKROEKONOMICZNY

| Data             | Kraj | Wydarzenie                                       | Okres           | Prognoza | Poprzednio | Odczyt |
|------------------|------|--------------------------------------------------|-----------------|----------|------------|--------|
| 2013-12-24 08:45 | FR   | Dynamika PKB kw./kw. (%)                         | III kw. (ost.)  | -0,10    | -0,10      | -0,10  |
| 2013-12-24 08:45 | FR   | Dynamika PKB r/r (%)                             | III kw. (ost.)  | 0,20     | 0,20       | 0,20   |
| 2013-12-24 13:00 | US   | Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)          | grudzień (20)   |          | -5,50      |        |
| 2013-12-24 14:30 | US   | Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m (%)      | listopad        | 1,70     | -1,60      |        |
| 2013-12-24 15:00 | US   | Indeks cen domów FHFA m/m (%)                    | październik     | 0,40     | 0,30       |        |
| 2013-12-24 16:00 | US   | Indeks Richmond Fed (pkt.)                       | grudzień        |          | 13,00      |        |
| 2013-12-24 16:00 | US   | Sprzedaż nowych domów m/m (%)                    | listopad        | 0,00     | 25,40      |        |
| 2013-12-24 16:00 | US   | Sprzedaż nowych domów (tys.)                     | listopad        | 444,00   | 444,00     |        |
| 2013-12-26 14:30 | US   | Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.) | grudzień (21)   | 352,50   | 379,00     |        |
| 2013-12-27 00:30 | JP   | Inflacja CPI r/r (%)                             | listopad        | 1,50     | 1,10       |        |
| 2013-12-27 00:30 | JP   | Stopa bezrobocia (%)                             | listopad        | 3,90     | 4,00       |        |
| 2013-12-27 00:50 | JP   | Produkcja przemysłowa m/m (%)                    | listopad (wst.) | 0,40     | 1,00       |        |
| 2013-12-27 00:50 | JP   | Produkcja przemysłowa r/r (%)                    | listopad (wst.) | 5,40     | 5,40       |        |

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

09:09 2013-12-24

## 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.                                                                                                         |

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](mailto:da@tms.pl)

+48225297638

|                        |                  |              |                                            |
|------------------------|------------------|--------------|--------------------------------------------|
| Kierownik Departamentu | Bartosz Sawicki  | +48603307161 | <a href="mailto:bs@tms.pl">bs@tms.pl</a>   |
| Analitik               | Szymon Zajkowski | -            | <a href="mailto:sz@tms.pl">sz@tms.pl</a>   |
| Młodszy Analitik       | Marcin Pietrzak  | -            | <a href="mailto:mpi@tms.pl">mpi@tms.pl</a> |
| Młodszy Analitik       | Grzegorz Załęski | -            | <a href="mailto:gz@tms.pl">gz@tms.pl</a>   |

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](mailto:dommaklerski@tms.pl), [www.tms.pl](http://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