

Komentarz tygodniowy 2006-05-13

Eur/Usd – odwrócona formacja RGR wypełniona

Wzrost kursu Eur/Usd zdaje się nie mieć końca. Cztery kolejne wysokie świece tygodniowe robią wrażenie. Maksimum ustanowione w piątek 1,2950 wypełniło odwróconą formację RGR, o której pisałem wiele razy w poprzednich raportach. Teraz pojawia się pytanie: „Co dalej?” Czy rynek zdoła pokonać strefę 1,2950-1,3000, co otworzyłoby drogę do dalszych wzrostów w kierunku 1,3600, czy też może lada chwila pojawi się bardzo silna korekta?

Wydaje mi się, iż nieco bardziej prawdopodobny jest ten drugi scenariusz. Po raz pierwszy od kilku miesięcy pokusiłbym się o otworzenie krótkiej pozycji na tej parze. Co ciekawe wzrost kursu Eur/Usd nie jest tak naprawdę wynikiem siły waluty europejskiej, lecz nieco mniejszą jej słabością względem pozostałych głównych walut światowych.

Euro traci bowiem do niemal wszystkich (z wyjątkiem właśnie Dolara) walut, lecz Dolar traci jeszcze więcej i stąd mamy to co mamy – dynamiczna fala wzrostowa Eur/Usd.

Zanim przejdziemy do analizy technicznej oraz do omówienia wykresów chciałbym przypomnieć o czymś, o czym pisałem pięć lat temu, gdy kurs Eur/Usd spadał do coraz niższych minimów 0,82-0,85. Wtedy to FOMC zakończyło serię obniżek stóp procentowych na poziomie 1%. W tym czasie stopy w eurolandzie były dwa razy wyższe – na poziomie 2%. Napisałem wtedy takie oto zdania w jednym z raportów:

„Wyobraźmy sobie, że jakiś duży fundusz inwestycyjny posiada w swym portfelu krótkoterminowe papiery dłużne oraz lokaty bankowe. Przyjmijmy, iż wartość tych aktywów jest na takim poziomie, iż odsetki miesięczne dają JEDEN MILIARD Dolarów. Gdyby fundusz ten zamiast Dolarów posiadał Euro, to odsetki miesięczne byłyby dwa razy większe – 2 MILIARDY, tyle że nie Dolarów, ale Euro. Czy może to zachęcić fundusze inwestycyjne do stopniowego odchodzenia od inwestycji w Dolarach w kierunku inwestycji w Euro?”

Jak wiemy, ubijanie dna trwało wtedy jeszcze rok. Ale właśnie ta dwukrotnie wyższa stopa procentowa powoli zaczęła odgrywać rolę i odwracać wieloletni trend na rynku Eur/Usd. Dziś sytuacja jest analogiczna, z tą różnicą, iż teraz dwa razy wyższą krótkoterminową stopę procentową ma Dolar. Czy fakt ten jest w stanie zmienić panujący trend i przyczynić się do umocnienia waluty amerykańskiej? Zobaczymy.

Teraz druga sprawa którą chciałbym powiedzieć. Być może nie wszyscy sobie zdają sprawę, iż na każdego jednego Dolara, czy Euro pod postacią papieru wartościowego (obligacje, akcje itp.) lub waluty, przypada ponad 10 Dolarów wszelkiego rodzaju instrumentów pochodnych – głównie opcji – wystawionych na instrumenty bazowe.

Dlaczego o tym wspominam? Czy wiecie państwo, jak wystawcy takich opcji (głównie banki inwestycyjne, sprzedające ubezpieczenia dla swych klientów) zarządzają ryzykiem portfela tych instrumentów? Nie będę tutaj opisywać szczegółowo, jak się to robi. Ale troszkę postaram się przybliżyć.

Każdą opcję (w tym i walutową) można opisać kilkoma parametrami, które pokazują jak cena opcji zmienia się wraz ze zmianą wartości instrumentu bazowego. Najważniejszym parametrem jest tak zwana DELTA. DELTA informuje nas, o ile zmieni się (wzrośnie lub spadnie) cena opcji pod wpływem jednostkowej zmiany wartości instrumentu bazowego. Jeśli przykładowo opcja ma DELTA = 20, to oznacza to, iż zmiana kursu Eur/Usd o 100 punktów (z poziomu 1,29 do 1,30) powoduje wzrost ceny opcji o 20 punktów (jeśli jest to opcja kupna CALL). Jeśli DELTA wynosi 30, to każde 100 punktów zmiany kursu Eur/Usd przekłada się na 30 punktowy wzrost ceny opcji, itd.

I teraz dochodzimy do sedna. Otóż bank/broker, który wystawił takie opcje (sprzedał je swoim klientom), zabezpiecza się poprzez otwieranie długich pozycji futures lub spot proporcjonalnie do zmieniającej się DELTY wystawionej opcji.

Czyli przykładowo. Jeśli broker/bank wystawił opcje CALL o wartości 100 milionów Euro i jeśli w danej chwili opcje te mają DELTE równą 10, to broker/bank otwiera długie pozycje o wartości 10 milionów Euro, jako zabezpieczenie swojego ryzyka. DELTA opcji rośnie wraz ze zbliżaniem się kursu bazowego (spot Eur/Usd) do kursu wykonania opcji (strike).

Spójrzmy na taki oto przykład. Bank wystawił opcje CALL z kursem wykonania 1,3000 o wartości 100 milionów Euro w chwili, gdy kurs spot Eur/Usd wynosił 1,2000. Przyjmijmy, iż w tym momencie DELTA takich opcji wynosiła 10. Oznacza to, iż bank w celu zrównoważenia swego ryzyka otwiera od razu długie pozycje na rynku spot lub futures o wartości 10 milionów Euro (pozostałych 90 milionów wystawionych opcji na razie nie zabezpiecza). Tydzień później kurs spot rośnie do poziomu 1,2200 i przyjmijmy, że w tym momencie DELTA opcji CALL 1,30 zwiększa się do 20. Oznacza to, iż bank MUSI otworzyć dodatkowe długie pozycje Eur/Usd o wartości 10 milionów Euro. Jeśli kurs spot będzie rósł nadal do poziomu 1,2400, rosła będzie również DELTA opcji zmuszając bank do dalszego otwierania długich pozycji Eur/Usd.

Widzimy więc, iż wzrost kursu spot napędza popyt na Euro ze strony tej grupy uczestników rynku, którzy wystawili opcje kupna a teraz muszą pokryć ryzyko otwieraniem długich pozycji spot.

Czy taki wzrost może wobec tego trwać wiecznie? Nie koniecznie. Jeśli wzrost był zbyt dynamiczny, w krótkim czasie, to przy osiąganiu kolejnych wyższych poziomów cenowych, na rynku opcji nie otwierało się dużej ilości nowych pozycji (wystawcy otwierają krótkie pozycje, a kupujący długie pozycje). Dzięki temu po pewnym czasie zaczyna brakować „paliwa” do podtrzymania dalszego wzrostu. Pojawia się pytanie: „jak wysokie kursy wykonania opcji CALL były kupowane/sprzedawane w chwili gdy rynek startował do swego dynamicznego wzrostu.

Można jedynie przepuszczać, iż nie były to strike wyższe niż 1,30 z prostego względu. Ceny opcji, których kurs wykonania jest 10 figur od rynku, kosztują 10-20 pips. Opcje oddalone od rynku o kolejne 2 figury (strike 1,32) powinny kosztować nieco mniej - 7-15 pips. Jak widzimy nie ma praktycznie znaczenia, czy za taką opcję ktoś zapłaci 15 czy 20 pips, gdyż są to „grosze”. Poza tym nie opłaca się kupować opcji, których cena jest niższa niż spread pomiędzy ofertą bid/ask – na przykład cena 10/25 (opcje można kupić za 25 pips a sprzedać za 10 pips). Sądzę więc, iż powoli wyczerpuje się TO źródło popytu na Euro (a raczej podaży Dolarów).

Co z tego wynika? Historia uczy nas, iż po tak dynamicznych wzrostach, korekty są z reguły równie silne. Przypuszczam wręcz, iż pięć figur spadku, to minimum, jakie nas czeka. Jeśli więc przyjmiemy, iż wzrosty zakończą się na poziomie 1,29-1,30, to występująca później korekta powinna sprowadzić notowania Euro do poziomu 1,24-1,25 Dolara.

Malo tego. Przypuszczam, iż może to nie być koniec spadków. Po malej fali korygującej powinniśmy zobaczyć drugą falę spadkową, tym razem o mniejszej dynamice – spadki bardziej rozciągnięte w czasie. Czym podpieram tak odważną tezę? Kilkoma faktami. Po pierwsze rzecz trywialna. Gdyby obecna dynamika wzrostu kursów walut trwała nadal (czyli 200-250 pips tygodniowo; 8-10 figur miesięcznie), to do końca roku kurs Eur/Usd osiągnąłby poziom 2 Dolarów za Euro ... Absurd, czyż nie?

Po drugie dwukrotnie wyższa krótkoterminowa stopa procentowa dla Dolara niż dla Euro powinna stopniowo dawać o sobie znać.

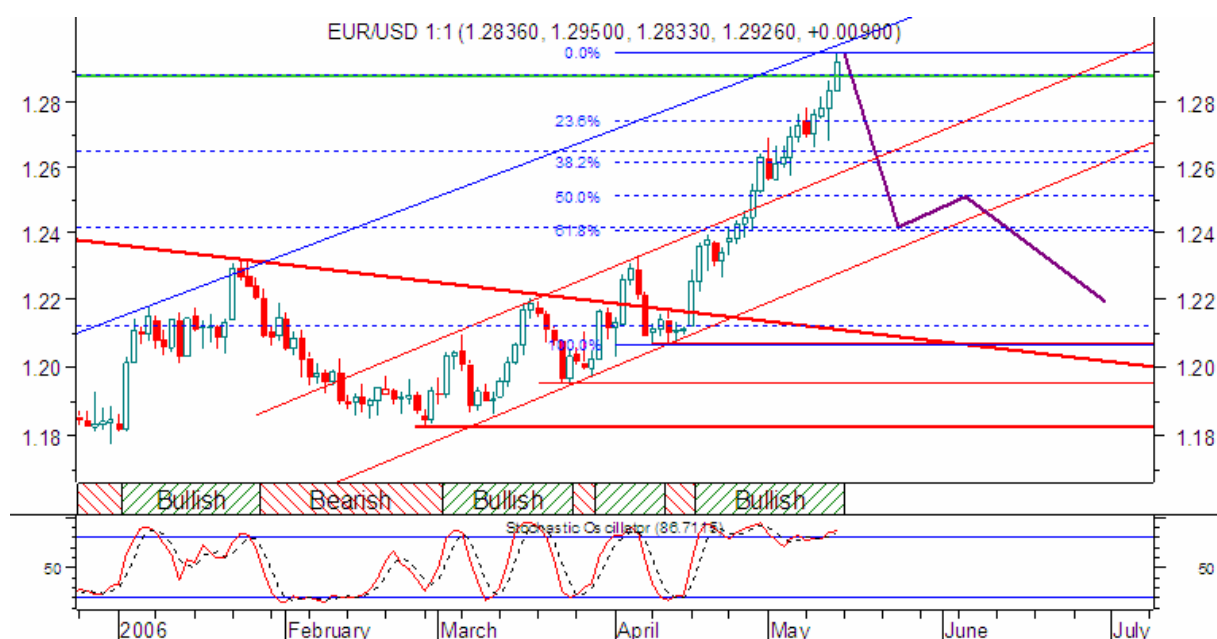
Po trzecie. WAT nadal wskazuje na wyraźne osłabienie siły trendu średnioterminowego na parze Eur/Usd (żółty!!). Oznacza to, iż średnioterminowy trend powoli się wyczerpuje i teraz powinniśmy wejść w fazę wysokiego szumu charakteryzującego się bardzo dużymi wahaniami

górze-dół (czyżby szeroki 5-figurowy horyzont trwający wiele tygodni? – patrz okres lipiec-listopad 2002).

Podsumowując stwierdzam, iż jeśli inni analitycy (ważniejsi ode mnie, pracownicy dużych instytucji finansowych, mający „pod sobą” setki miliardów Dolarów i Euro) widzą to samo co ja, zaczną oni powoli wydawać rekomendacje dla dealing-roomów do zwiększenia ostrożności. A to wystarczy, by rynek przestali rosnąć.

Takie jest moje założenie. Oczywiście mogę się mylić. Potwierdzeniem mojego mylnego rozumowania byłby wzrost rynku powyżej 1,30. Wtedy pokornie się poddam i uznam, iż dalszy wzrost w kierunku 1,36 stanie się kwestią czasu.

Spójrzmy teraz na wykresy. Na poniższym wykresie świec dziennych zaznaczyłem fioletową linią przykładowy kształt takiej złożonej korekty, o której wspominałem parę akapitów wcześniej.



Pojawia się ponownie pytanie, które postawiłem już dwa tygodnie temu: „Czy można się spodziewać interwencji EBC w celu niedopuszczenia do nadmiernego umocnienia waluty europejskiej?”. Do tej pory nigdy czegoś takiego EBC nie czynił. Możemy jednak w każdej chwili zostać zaskoczeni interwencją innego banku centralnego, który w ciągu ostatnich kilku lat podobne operacje czynił wielokrotnie. Tym bankiem, o którym mowa jest oczywiście Bank Centralny Japonii BoJ. Jen w ostatnich dniach znacząco umocnił się do Dolara oraz do innych głównych walut światowych, co jest skutkiem rosnących krótkoterminowych stóp w kraju kwitnącej wiśni.

Bądźmy więc ostrożni. W chwili, gdy rynek utraci impet do dalszego wzrostu (zbliżenie się do poziomu 1,2950-1,3000), wystarczy skupić z rynku 100-150 miliardów Dolarów (oczywiście pod warunkiem uczynienia tego w odpowiednim momencie), by wywołać efekt domina i lawinę zleceń sprzedaży Euro ze strony pozostałych uczestników rynku.

Warto więc przygotować się do otwarcia krótkiej pozycji Eur/Usd. Jeśli ktoś boi się otworzyć pozycję na rynku spot/futures, to warto zastanowić się nad kupnem opcji PUT, powiedzmy z kursem wykonania 1,26. Opcje, które wygasają za miesiąc z tym strike kosztują około 40 pips i jest to maksymalna strata, jaką możemy ponieść na takiej inwestycji. Do zarobienia zaś jest znacznie więcej. Gdyby na rynku pojawiła się do końca maja korekta (spadek do 1,26-1,27), to cena takich opcji wzrośnie do 150-200 pips. Wydaje mi się, iż właśnie zakup opcji PUT jest teraz najlepszym rozwiązaniem.



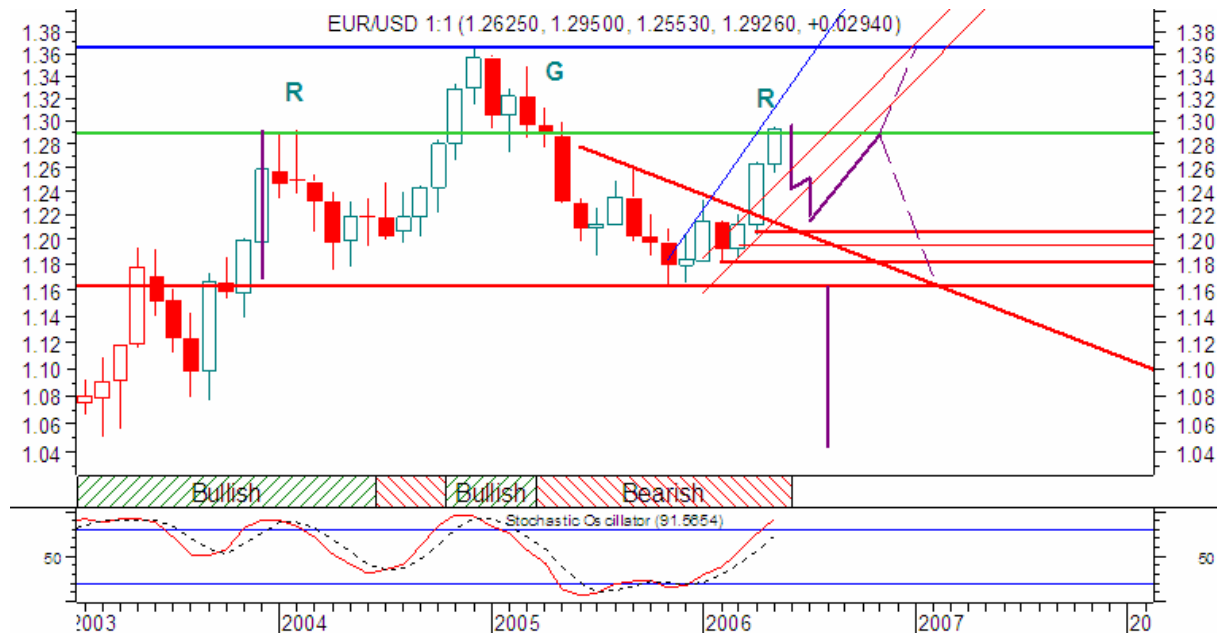
Interesująco wygląda wykres szerszego zakresu. Tutaj można dostrzec budowanie się prostej (w odróżnieniu do odwrotnej) formacji RGR. Odwrotną oznaczyłem czerwonymi literami, a tę większą prostą RGR literami zielonymi. Lewe ramie tej formacji powstało na początku 2004 roku – 1,2950. Głowa powstała na początku roku 2005 – 1,3600. Prawe ramie, tworzy się właśnie teraz. Wszystko więc wskazuje na to, iż po dotarciu w rejon 1,29-1,30, rozstrzygną się losy trendu długoterminowego.

Jeśli bowiem przełamiemy poziom 1,30, to niemal pewny będzie dalszy wzrost aż do ostatniego maksimum 1,36. Gdyby zaś siły kupujących walutę europejską były zbyt skromne, by pokonać opór ze strony

sprzedających, to wtedy czekałby nas ponowny spadek Euro-Dolara w kierunku linii szyi – czyli 1,1600. Tym razem na wszelki wypadek dopowiem parę zdań. Oczywiście spodziewam się, iż gdyby taki właśnie scenariusz zaczął się realizować, to ewentualny powrót kursu w okolice 1,16 powinien trwać kilka miesięcy. Ale ... pamiętając o tym, jak bardzo przesadna jest reakcja rynku, warto mieć na uwadze to, iż taki spadek może potrwać krócej niż miesiąc!

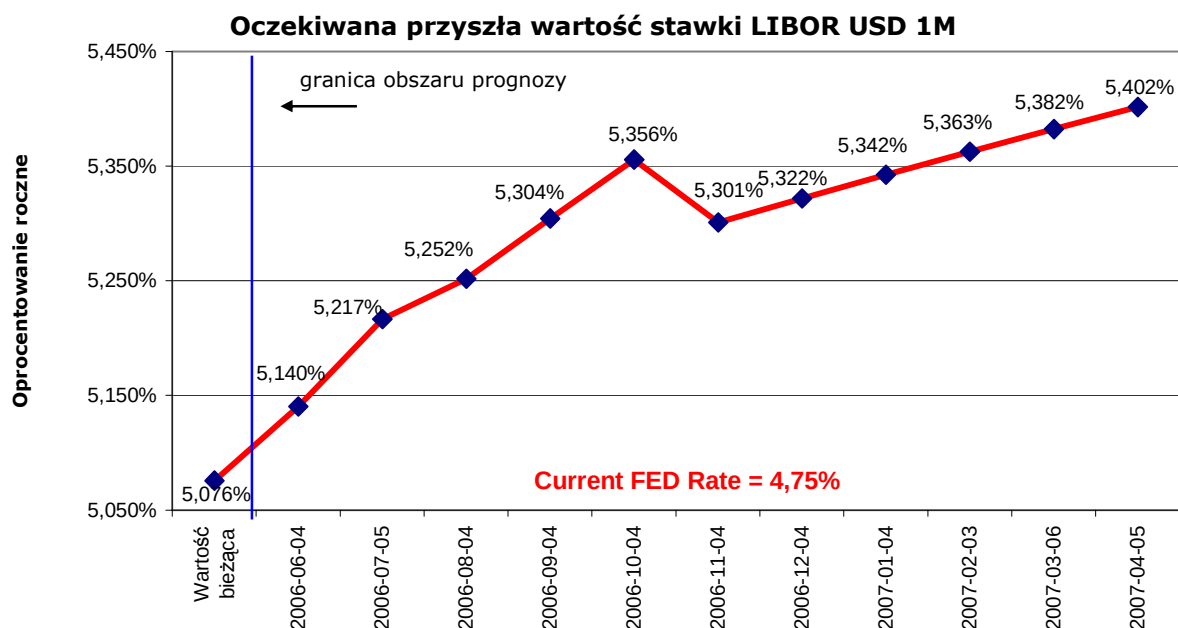
Na poniższym wykresie zaznaczyłem linią fioletową kształt przykładowej korekty spadkowej i ponowny atak na poziom 1,29-1,30. Tam drogi się rozwidlają – jeden scenariusz wskazuje na przełamanie oporu i ruch w kierunku 1,36, drugi scenariusz wskazuje na odwrót i spadek w kierunku 1,16. Który z nich się zrealizuje? Oto jest pytanie!

Na chwilę obecną bardziej obstawiam scenariusz drugi - czyli po dotarciu do 1,29-1,30 spadek w kierunku 1,16. Jeśli jednak w czasie realizacji tego złożonego ruchu zmienia się poziom terminowych stóp procentowych dla USD i EUR (znacząco zmniejszy się różnica pomiędzy stopami dla USD i EUR) i jednocześnie WAT ponownie zacznie wskazywać na niski poziom szumu dla trendu średnioterminowego, wtedy trzeba będzie zmienić zdanie. Najbliższe tygodnie powinny wszystko nam wyjaśnić.

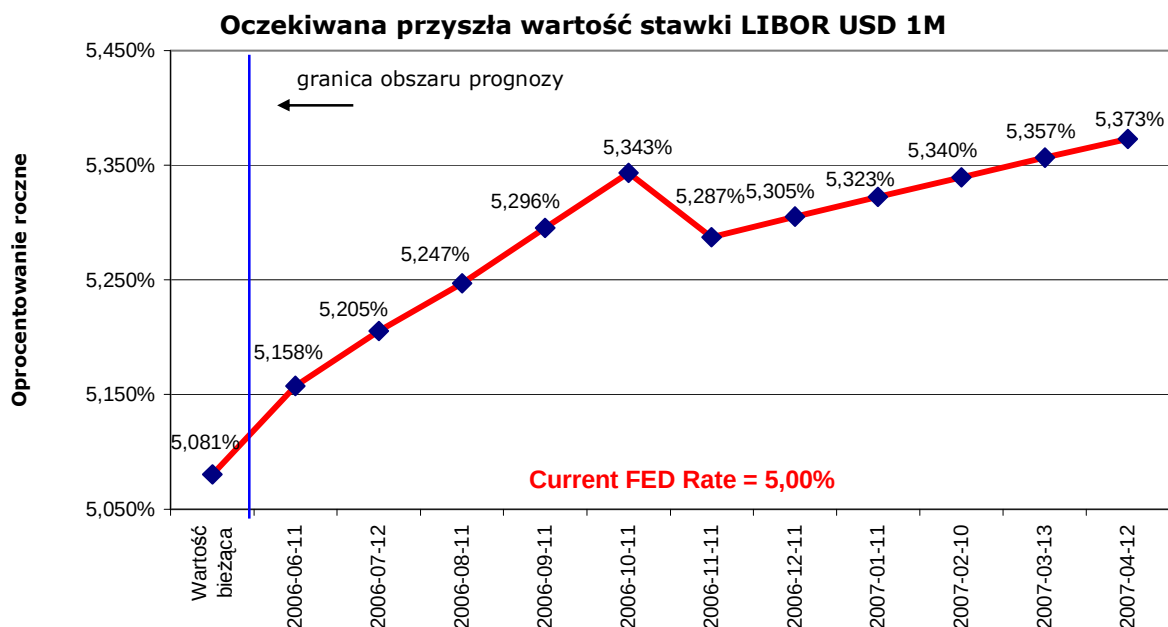


Jak widzimy na horyzoncie widnieje potężna zmienność i niepewność co do kierunku (oczywiście po osiągnięciu poziomu 1,29-1,30, bo na razie sprawa jest dość oczywista). Warto więc więcej uwagi poświęcić na zarządzaniu ryzykiem kursowym przez importerów i eksporterów, gdyż od tego może zależeć los wielu firm.

Spójrzmy teraz na wykresy z rynku pieniężnego. Tydzień temu prawy kraniec krzywej FORWARD (czyli FRA 11x12*) osiągnął wartość 5,402%.



Obecnie (dane z piątku 12 maja 2006) prawy kraniec krzywej poszedł w górę aż o 12,6 punktów bazowych, czyli do poziomu 5,373%.

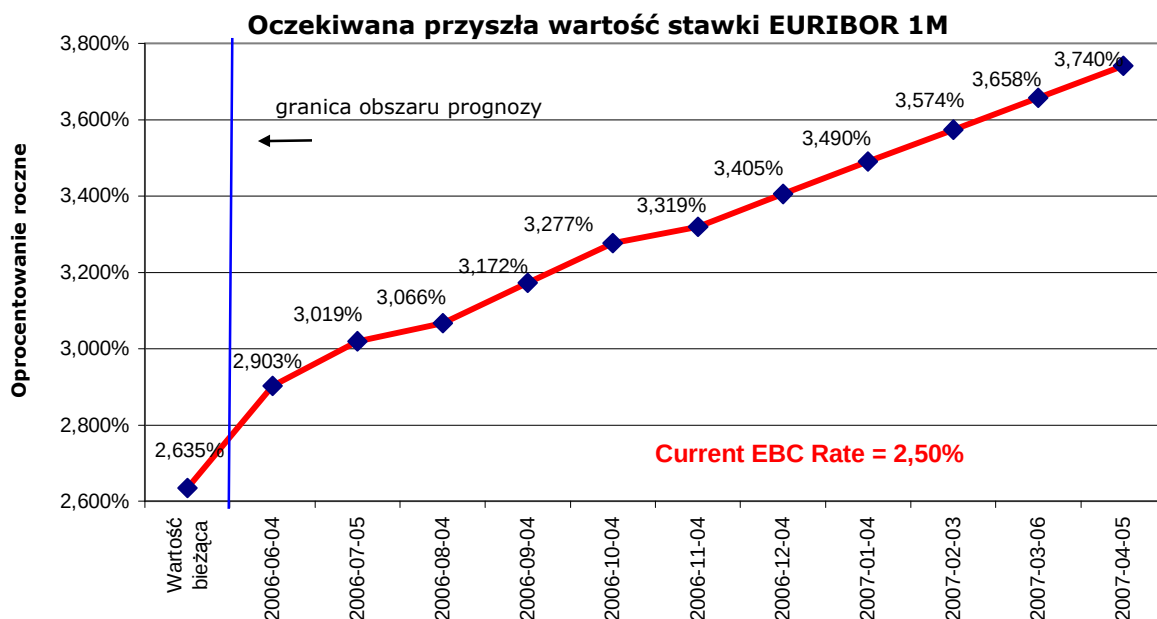


23232323

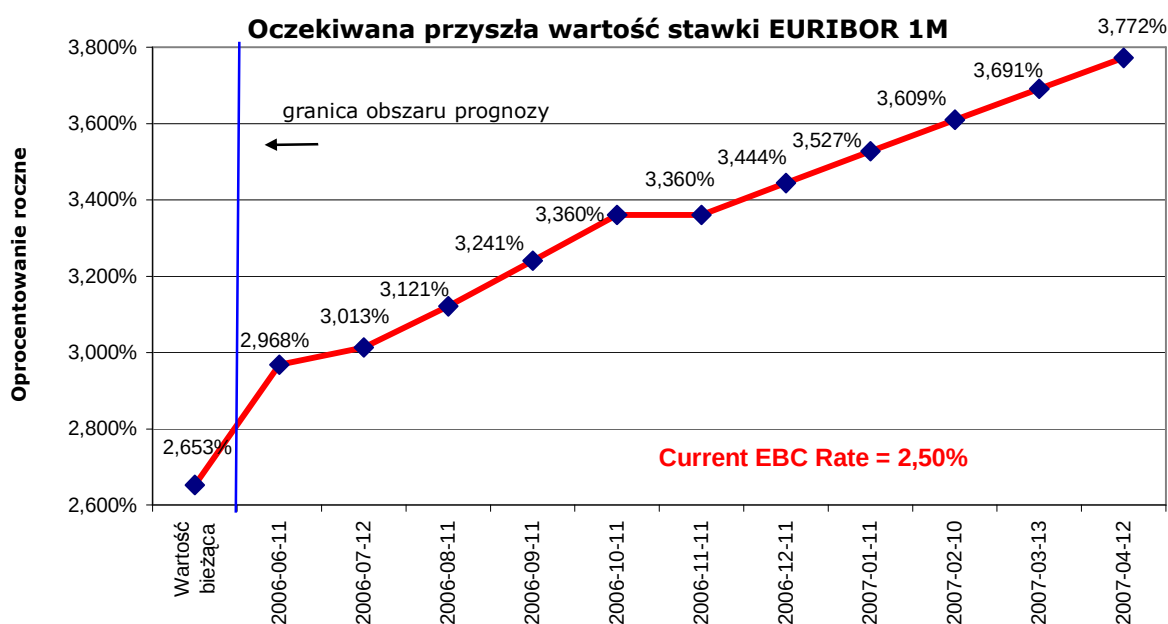
* Nie ma większego znaczenia, czy weźmiemy stawkę FRA 9x12 czy FRA 11x12, gdyż obie zmienne podążają w tę samą stronę. Dla nas istotniejsze jest określenie różnicy wartości, dynamiki oraz kierunku zmian, niż konkretna wartość kontraktu. Należy jednak podkreślić, iż na rynku międzybankowym handluje się stawkami 3-miesięcznymi a nie 1-miesięcznymi [JM].

Uczestnicy tego rynku zakładają, że w sierpniu-wrześniu stopy w Stanach wzrosną o kolejne 25 punktów – do poziomu 5,25%. W ocenie uczestników tego rynku nie będzie to jeszcze ostatnie słowo FOMC.

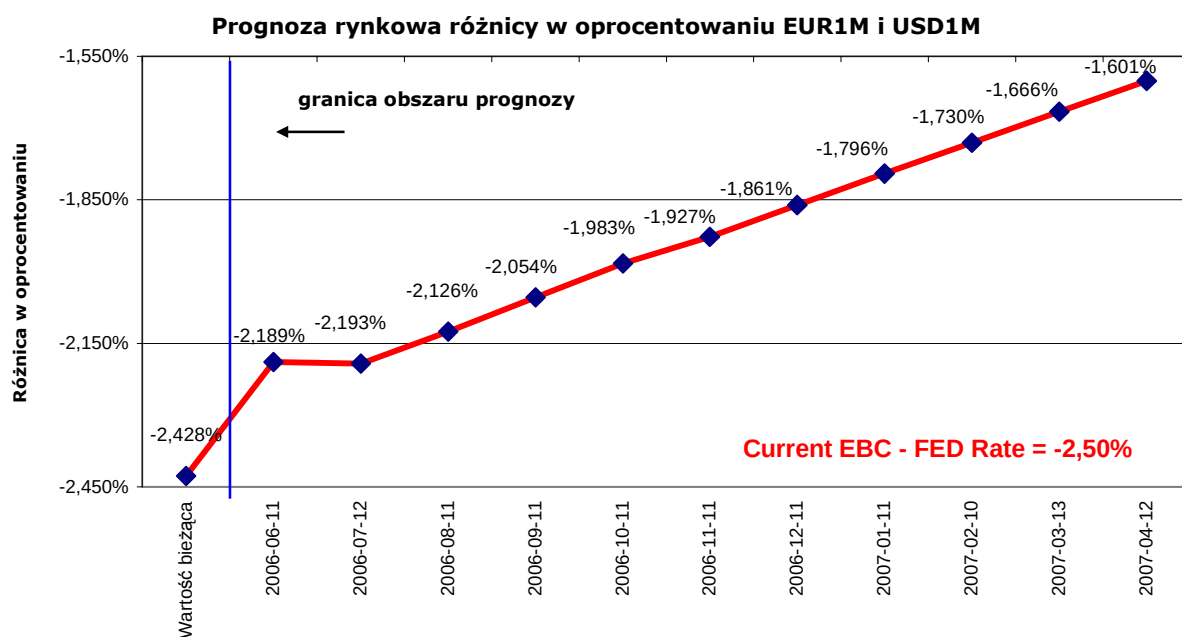
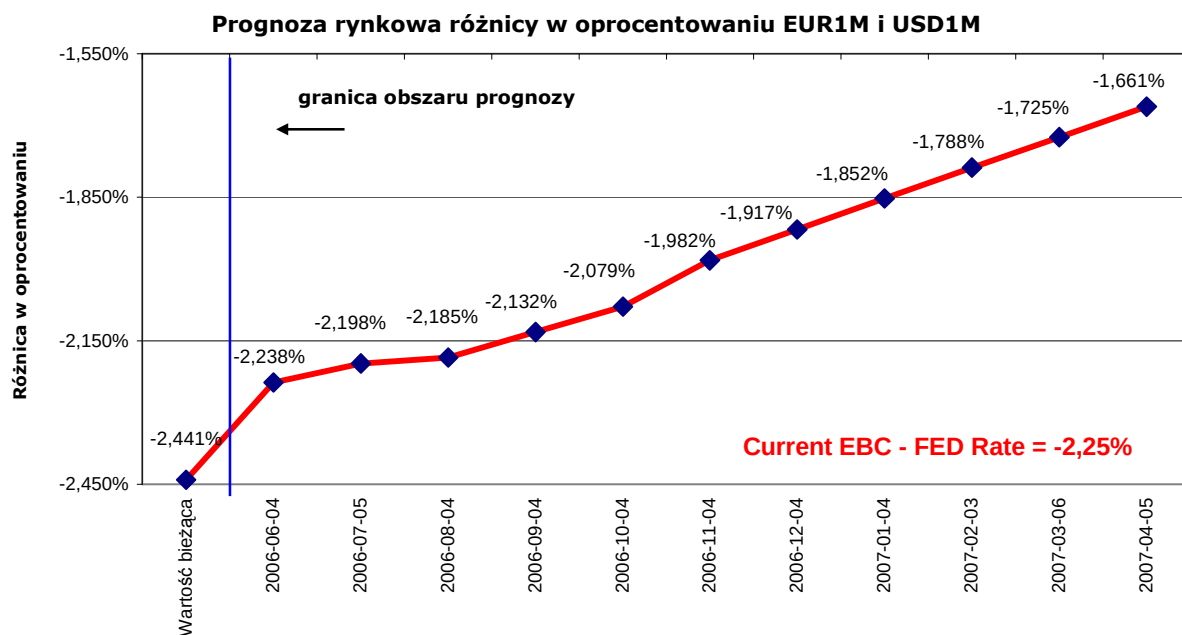
Spójrzmy teraz na dynamikę krótkich stóp terminowych dla Euro. Prawy kraniec krzywej FORWARD dla stóp Euro wzrósł z 3,740% tydzień temu



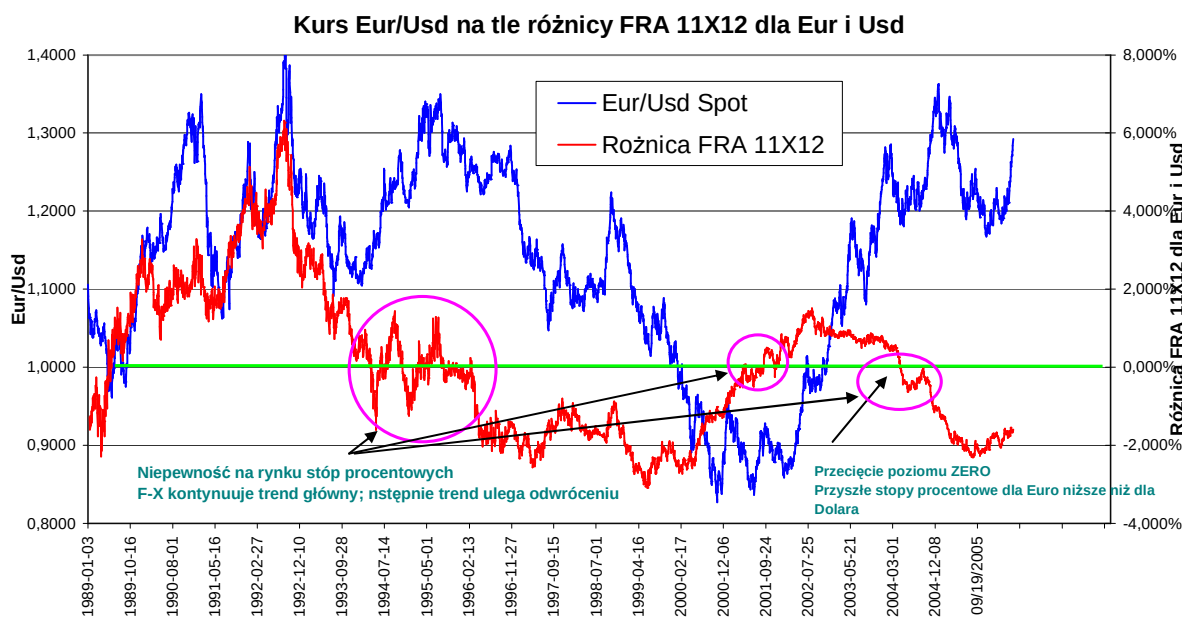
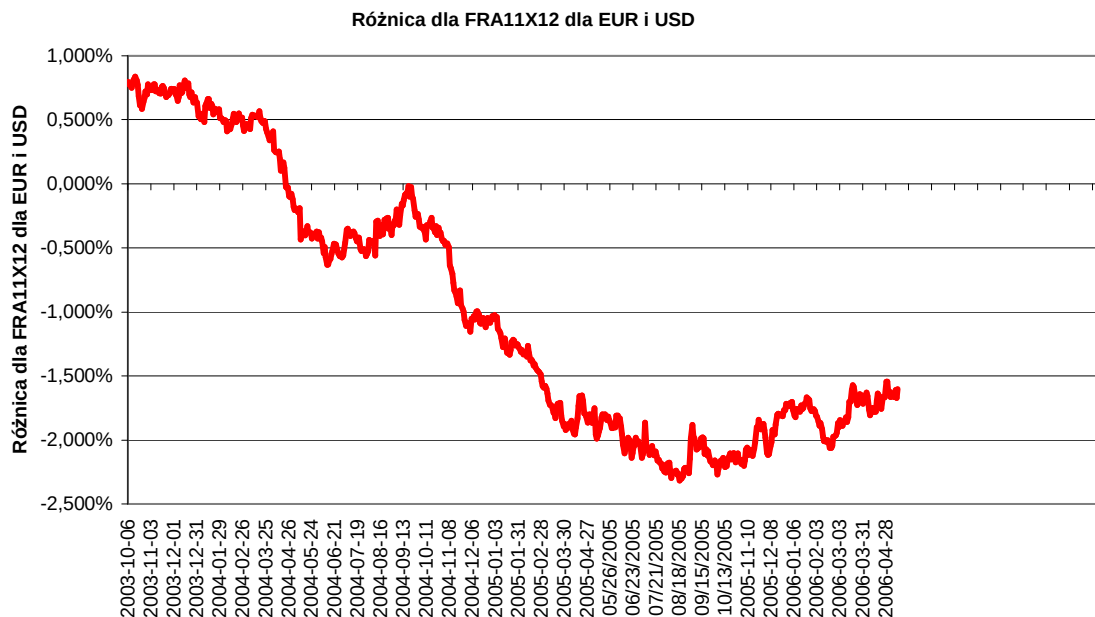
do poziomu 3,772% obecnie, czyli o 3,2 punktów bazowych. Oznacza to, iż uczestnicy tego rynku spodziewają się serii dalszych podwyżek stóp dla Euro – aż do poziomu 3,75%! Najbliższa podwyżka miałaby mieć miejsce w lipcu i co ciekawe, od razu o 50 punktów – do poziomu 3,00%. Poziom 3,50% powinniśmy osiągnąć pod koniec roku, a 3,75% w kwietniu 2007.



Tym samym prawy kraniec różnicy dwóch krzywych przesunął się w górę o 6 punktów bazowych (z 1,661% do 1,601%).



Na zamieszczonym poniżej wykresie możemy zobaczyć dynamikę prawego krańca krzywej z poprzedniego wykresu.



Koszyk/Pln – wreszcie osłabienie Złotego

Diagnoza:

Złoty wreszcie wyraźnie się osłabił względem większości głównych walut światowych. Jedynie kurs Dolara nadal utrzymuje się na niskim poziomie trzech Złotych, ale to efekt słabości „zielonego” na całym świecie. W ciągu dwóch ostatnich dni minionego tygodnia kurs Euro wzrósł o ponad 8 groszy! Z tak dynamicznymi wzrostami nie mieliśmy do czynienia od wielu

tygodni. Jeśli plotka o rzekomym odejściu z Rządu Pani minister Zyty Gilowskiej okaże się prawdą, to dalsze osłabienie naszej waluty powinno potrwać jeszcze przez jakiś czas. Możliwy jest nawet powrót kursu Euro w okolice 4 Złotych.

Zalecenia:

1. Krótkoterminowo:
 - a) Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla eksporterów – powoli przygotowujemy się do powiększenia swych zabezpieczeń – na razie dla eksporterów mających przychody w Euro. Eksporterzy dolarowi muszą poczekać nieco dłużej.
 - b) Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla importerów – importerzy, którzy pozabezpieczali swe płatności w chwili, gdy Dolar kosztował 3 Złote a Euro 3,80 mogą teraz ze spokojem przyglądać się rozwijającej się fali osłabienia Złotego.
2. Długoterminowo:
 - ✓ Oszczędności. Gwałtowne osłabienie Dolara na rynkach światowych znacząco zmieniło średnioterminowe perspektywy dla tej waluty. Sugerowalbym więc odsprzedaż Dolarów zakupionych po kursie 3,15 gdy tylko podczas korekty wrócimy na te poziomy cenowe. Funtów można jeszcze pozostawić w swym portfelu.
 - ✓ Kredyty. Kredyty krótkoterminowe zaciągamy wyłącznie w Złotych. Kredyty długoterminowe będzie można zaciągnąć we Frankach (w tym przewalutować istniejące kredyty Złotowe) dopiero po pojawieniu się silniejszego osłabienia naszej waluty krajowej. Uruchamianie kredytów we Franku już teraz, nie czekając na korektę notowań jest wysoce ryzykowne.

	Kurs bieżący (bid)	3,4575	3,8993	3,0157	5,7095
Poziom Eur/Usd - constans	1,2930	Koszyk/Pln	Eur/Pln	Usd/Pln	Gbp/Pln
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,5700	4,0262	3,1138	5,8953
	Drugi poziom oporu (bid)	3,5400	3,9923	3,0877	5,8457
	Pierwszy poziom oporu (bid)	3,4800	3,9247	3,0353	5,7467
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	3,3900	3,8232	2,9568	5,5980
	Brak dalszych wsparć				
	Brak dalszych wsparć				

Poziom, przy którym należy dokonać zabezpieczeń na bardzo odległy termin

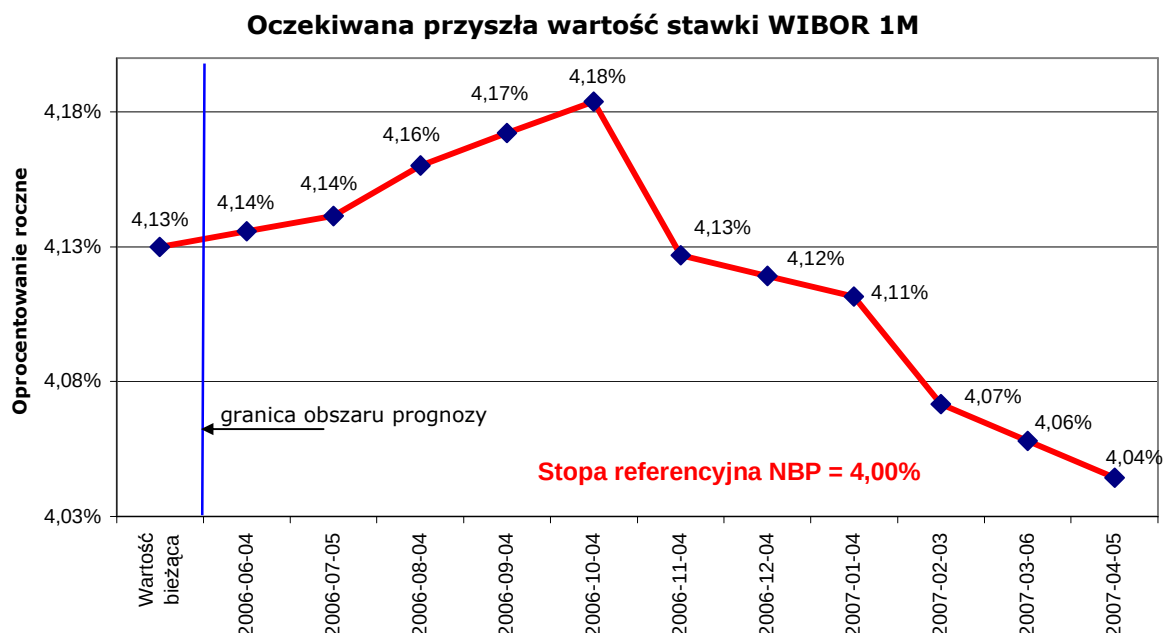
Poziom bardzo istotny z punktu widzenia AT dla trwałości lub odwrócenia trendu

Przejdźmy teraz do analizy technicznej. Jak wiemy w dalszym ciągu trwa silny wzrost kursu Eur/Usd na rynku światowym, lecz wreszcie przestało

Jak już wspominałem, dwa tygodnie temu importerzy dostali dar od losu, który wykorzystali do przesunięcia istniejących zabezpieczeń opcyjnych w dół (korytarz 2,90-3,10 na Dolarze i 3,74-3,90 na Euro). Dziś zabezpieczenia te zaczynają przynosić korzyści importerom.

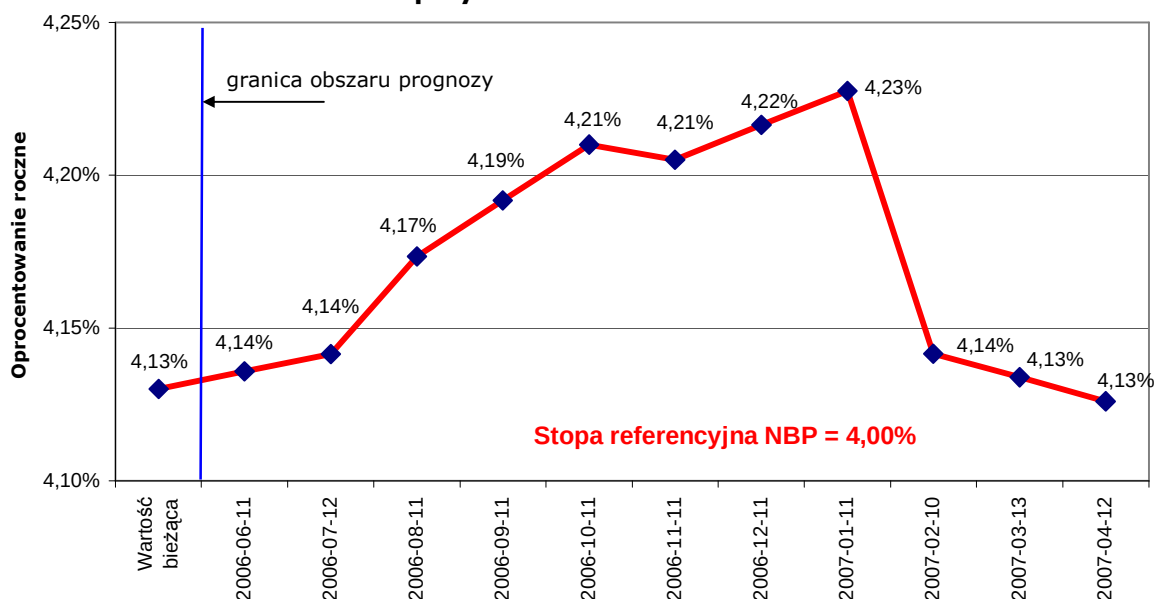
Eksporterzy na razie powinni jeszcze troszkę poczekać. Istniejące zabezpieczenia (otwierane w chwili gdy Euro docierało do poziomu 4 Złotych, a Dolar do 3,30) chronią nas na najbliższe 4-6 miesięcy. Teraz rodzący się wzrost Eur/Pln ma szansę dotrzeć w okolice 4 Złotych, co wykorzystamy do powiększenia zabezpieczeń. Eksporterzy dolarowi muszą poczekać nieco dłużej.

Zerknijmy teraz na rynek lokat międzybankowych. Tydzień temu prawy kraniec krzywej FORWARD (FRA 11X12) znajdował się na poziomie 4,04%



Natomiast w piątek 12 maja przesunął się mocno górę aż o 9 punktów bazowych, czyli do poziomu 4,13%. Takiego poziomu stóp procentowych (30 dniowych) w Polsce spodziewają się za rok inwestorzy w dniu dzisiejszym.

Oczekiwana przyszła wartość stawki WIBOR 1M



Kształt krzywej FORWARD wyraźnie wskazuje, iż uczestnicy rynku pieniężnego bardziej obstawiają scenariusz podwyżki stóp o 25 punktów (do poziomu 4,25%) niż pozostawienia ich na obecnym poziomie 4%. O obniżce do poziomu 3,75% marzą jedynie analitycy. Dealerzy nie stawiają na to „złamanego grosza”.

Na rynku obligacji w dalszym ciągu utrzymuje się spadek cen obligacji – zarówno polskich jak też amerykańskich (rośnie ich rentowność do wykupu).



Warto zwrócić uwagę, iż po przełamaniu bardzo ważnego poziomu 5% na wykresie rentowności obligacji amerykańskich, otworzyła się droga do dalszego wzrostu rentowności (czyli dalszy ciąg bessy na tamtejszym rynku) aż do poziomu 5,50% (patrz wykres świec miesięcznych).



Sprawcami tak silnego spadku cen obligacji amerykańskich są podobno Chiny i Japonia, które to kraje sprzedają olbrzymie ilości posiadanych obligacji. Chiny potrzebują płynnego kapitału na dokończenie wielu inwestycji w tym związanych ze zbliżającą się Olimpiadą. Japonia zaś powoli wychodzi z wieloletniej stagnacji i także potrzebuje kapitału na nowe inwestycje. Jeśli obligacje amerykańskie nadal będą tracić na wartości, a ich rentowność dojdzie do poziomu 5,50%, polskie obligacje także potanieją, co pośrednio powinno przyczynić się do osłabienia Złotego.

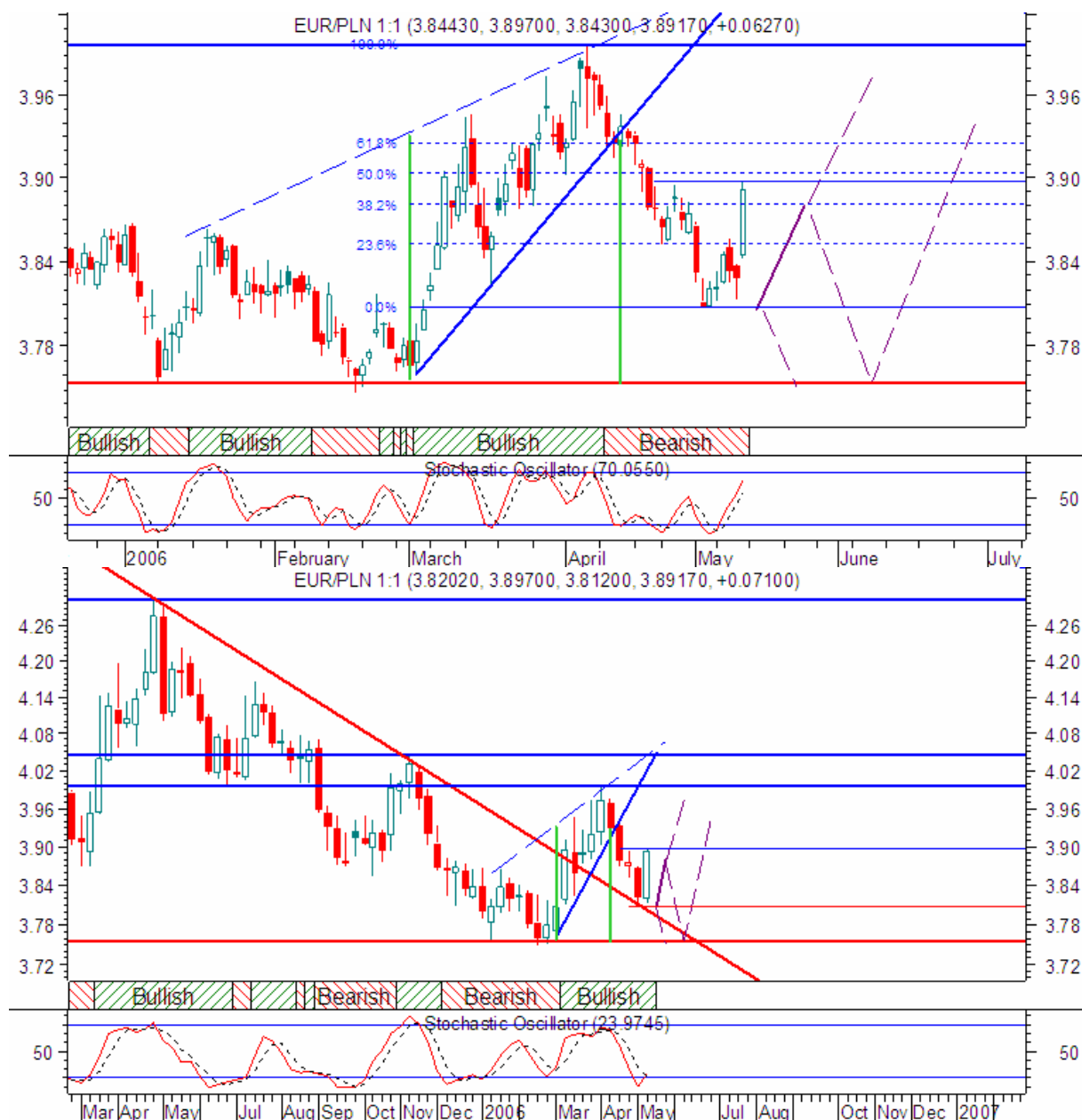
Co ciekawe Złoty zaczął pod koniec tygodnia wyraźnie tracić na wartości nawet przy silnym wzroście na rynku Eur/Usd. Gdyby tym czasie Euro-Dolar zrobił 2-3 figurową korektę, to osłabienie naszej waluty byłoby jeszcze większe – przebiliśmy z pewnością opór 3,48! Scenariusz taki jest nadal wielce prawdopodobny. Wystarczy, by wreszcie przestał wzrastać kurs Eur/Usd i pojawiła się tam moc a korekta.

Eur/Pln – szansa na wzrost nawet do 4 Złotych

W dwa dni Euro zdrożało u nas po ponad 8 groszy. To rzecz rzadko spotykana. Szybko przebiliśmy pierwszy opór techniczny 3,88 (pierwsze zniesienie Fibonacciego 38,2%) i zbliżyliśmy się do drugiego oporu

znajdującego się dwa grosze wyżej. Teraz rozstrzygną się dalsze losy trendu. Przełamanie poziomu 3,90 otworzy drogę do ruchu w kierunku 3,92 a nawet do 4,00. Gdyby opór 3,90 jednak zadziałał, to czekałby nas ponowny spadek w kierunku 3,80.

Dwa tygodnie importerzy, otrzymali dar od losu, który pozwolił przesunąć korytarz w dół do poziomu 3,74-3,90. Innymi słowy importerzy ubezpieczyli się przed ewentualnym gwałtownym osłabieniem Złotego (co już wiele razy przerabialiśmy i co właśnie się realizuje ponownie) dając sobie nadal szanse do zakupu Euro po niższych cenach w razie zejścia do wsparcia 3,75. Gdyby taki scenariusz się zrealizował, to ponownie warto będzie przesunąć korytarz do poziomu 3,66-3,82.



Na wykresie świec tygodniowych widzimy, iż dwuletni trend spadkowy został przełamany dwa miesiące temu, a obecna fala spadkowa była ruchem powrotnym do przełamanej linii trendu. MACD wskazuje na trend rosnący, a oscylator wszedł do strefy wyprzedania, generując sygnał otwarcia długich pozycji spekulacyjnych dla inwestorów o długim horyzoncie inwestycyjnym

Uważam, iż nadal powinniśmy przez jakiś czas poruszać się w szerokim horyzoncie 3,80-4,00 (lub 3,75-4,00) i dopiero wtedy będzie można zacząć planować dalsze scenariusze.

Usd/Pln – szansa na korekcyjny wzrost do 3,09-3,10

W ubiegłym tygodniu pojawiły się sygnały wyczerpywania dynamiki spadku kursu Dolar-Złoty. Zachęciło to nas do otwarcia długich pozycji spekulacyjnych po kursie 2,9900, które do dziś dały już zarobić 3 grosze. Tydzień temu wspominałem, iż pozycję taką warto otworzyć za całość kapitału. Jednak ostatecznie widząc nieustający wzrost kursu Eur/Usd zasugerowałem (w raportach dziennych), by jednak podzielić kapitał na trzy części i długą pozycję spot/futures otworzyć za 1/3.

Zasugerowałem też, iż jeśli kurs Eur/Usd nadal będzie rósł, a u nas w Polsce kurs Usd/Pln nie przełamie wsparcia 2,98, to warto będzie kupić opcje kupna z kursem wykonania 3,10 (CALL 3,10) i datą wygasania 16 czerwca. Opcje takie kupiliśmy w piątek z samego rana po cenie 130 pips za 1/3 kapitału. Teraz więc mamy jeszcze do dyspozycji ostatnią trzecią część kapitału. Być może użyjemy jej do zakupu kolejnych opcji kupna, ale dopiero po zrealizowaniu się pierwszego ruchu w górę w kierunku 3,10.

Dlaczego zamiast drugiej długiej pozycji spot/futures zdecydowałem się na zakup opcji kupna? Zakup opcji kupna niesie mniejsze ryzyko, gdyż maksymalna strata może wynieść tyle, ile kosztowała opcja – w naszym przypadku 130 pips. Do zarobienia jest zaś znacznie więcej pod warunkiem, że pojawi się dynamiczna korekta wzrostowa. Gdyby rynek w ciągu dwóch tygodni dotarł w okolice 3,10, cena opcji wzrośnie do 400 pips.

Drugim czynnikiem Zachęcającym do kupna opcji było to, iż obawiałem się następującego scenariusza: długie pozycje futures otwierane po kursie 2,99 zamykamy o cenie 3,05-3,06. Czekamy na spadek celem odnowieniowa „longów” po 3,02-3,03, a rynek robi nam psikusa i bez korekty rośnie dalej w kierunku 3,10 a nawet 3,15. Teraz mając opcje kupna nie musimy się bać takiego scenariusza i możemy śmiało zamknąć

długie pozycje w chwili osiągnięcia poziomu 3,05-3,06, gdyż w razie dalszego wzrostu kursu zyski przynosić zaczną gwałtownie drożące opcje! Teraz pozostaje jedynie czekać cierpliwie, aż rynek Eur/Usd zrobi korektę. Wtedy kurs Usd/Pln może szybko poszybować nawet do 3,15 a może i do 3,20. My jednak na wszelki wypadek będziemy realizować zyski wcześniej z pozycji spot/futures, natomiast opcje potrzymamy dłużej.

Z poniższego wykresu wynika, iż niemal osiągnięty został poziom wynikający z malej formacji podwójnego szczytu (fioletowa pionowa linia).



Silnym sygnałem do wzrostu kursu będzie przełamanie poziomu 3,03. Byłoby to równoznaczne z wybiciem się górą z kilkudniowej konsolidacji 2,98-3,03.



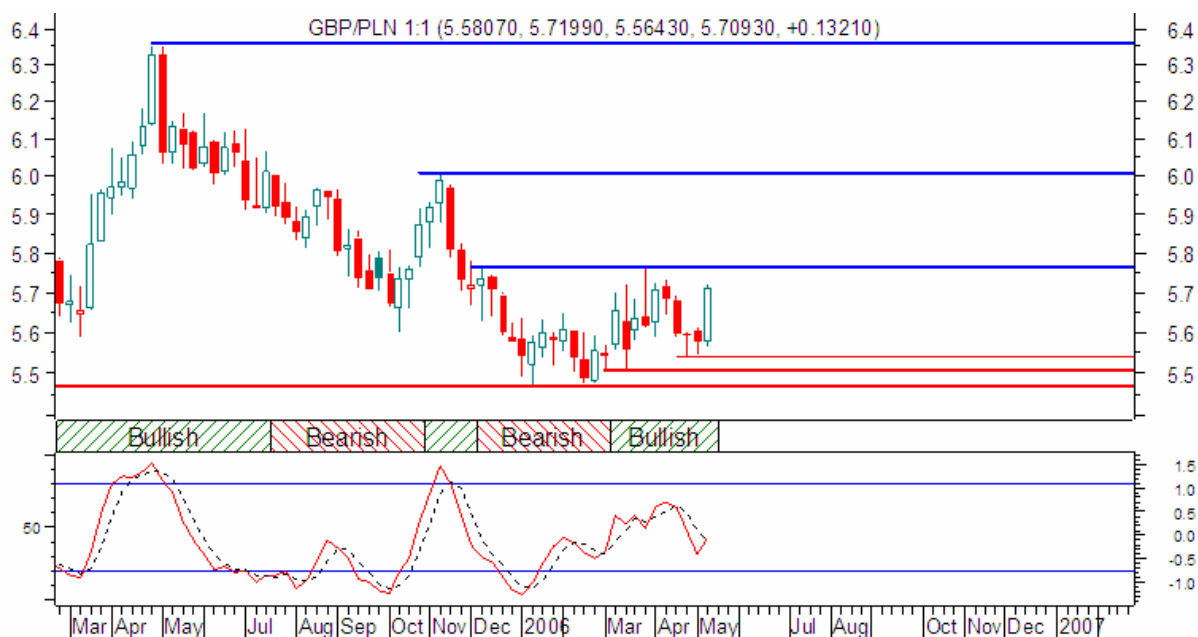
Gbp/Pln – DIAMENT zadziałał

Tydzień temu wkleiłem poniższy wykres wskazując formację DIAMENTU.



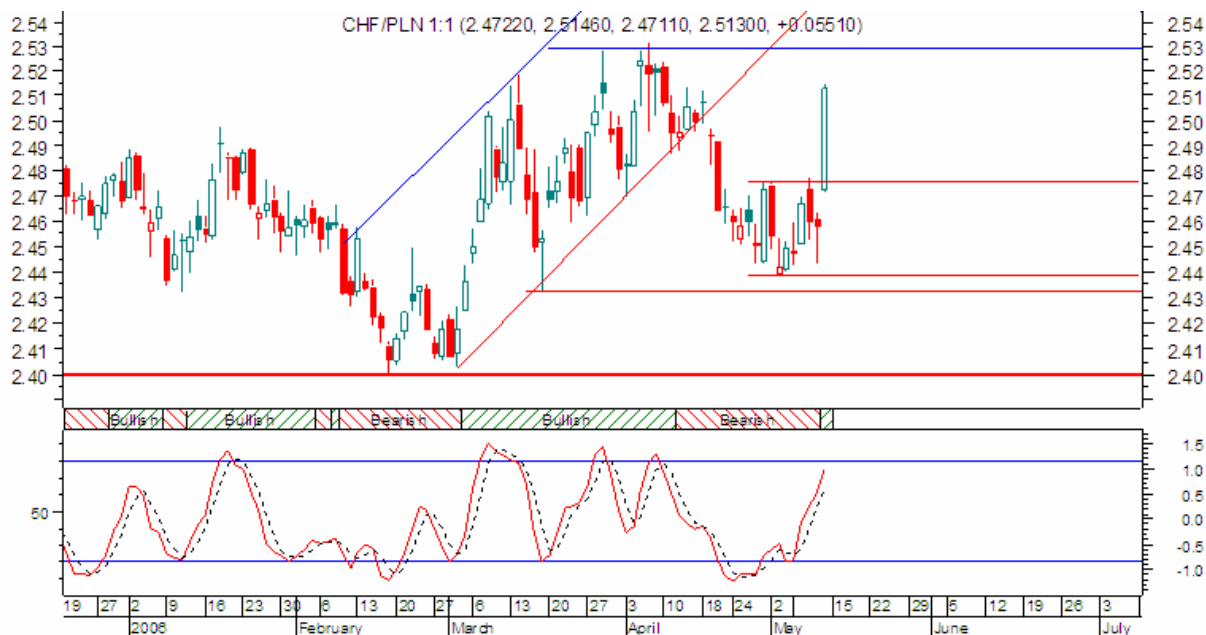
Napisałem wtedy, iż tego typu formacje pojawiają się na wykresach niezmiernie rzadko. Ale, gdy już się pojawią, to są zapowiedzią BARDZO SILNYCH zmian kursu. I jak wiemy tak też się stało. Wybiecie z diamentu odbyło się w górę. MACD zmieniło kierunek trendu na wzrostowy. Oscylator dotarł do strefy wykupienia, co może sprowokować posiadaczy długich pozycji do sprzedania Funtów i do zrealizowania zysków. Przebicie poziomu 5,75 może więc nie być takie łatwe.

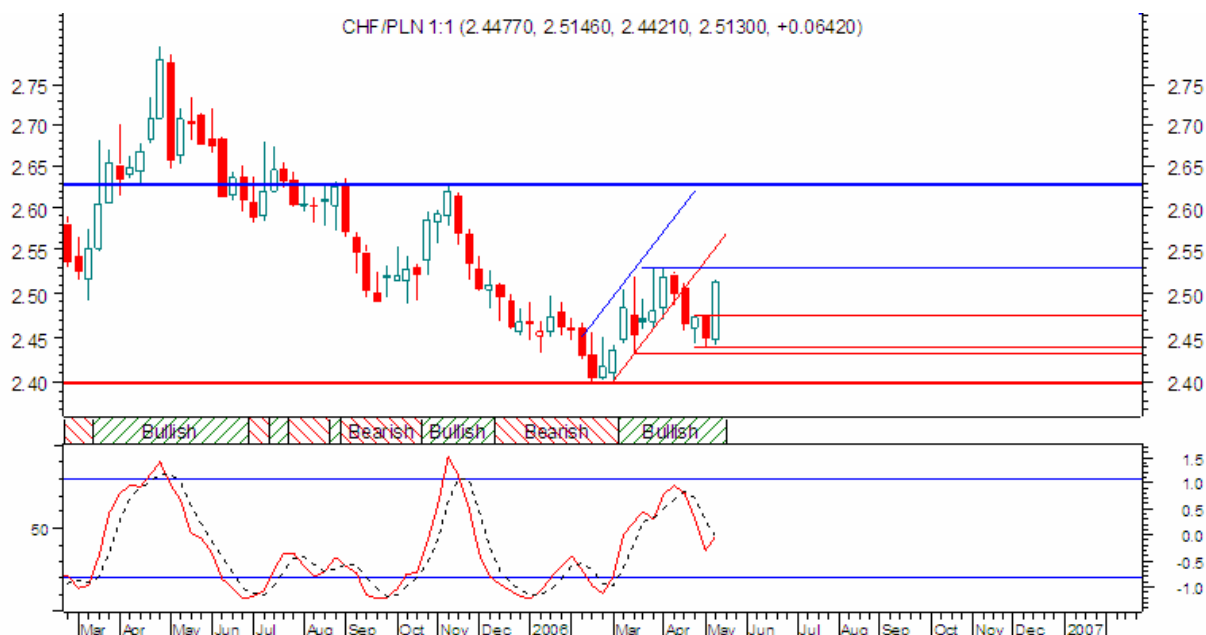




Chf/Pln – wybiecie górą z konsolidacji.

Tutaj sytuacja jest równie interesująca. Po kilku dniach konsolidacji w piątek doszło do gwałtownego wybiecia górą. MACD zmieniło kierunek trendu na rosnący.





POZOSTAŁE RYNKI – powiązania między krosowe MACD

Podobnie jak tydzień temu proponuję na początek zaznajomić się z poniższymi macierzami sygnałów MACD, które określają kierunek trendu na poszczególnych crossach walutowych. Dla porównania zmian zachodzących na rynkach zamieściłem macierz z dwóch ostatnich tygodni.

Tydzień temu:

MACD-daily	EUR	USD	GBP	CHF	JPY	BUY	SELL	BILANS	Rank
EUR		BUY	SELL	SELL	SELL	1	3	-2	4
USD	SELL		SELL	SELL	SELL	0	4	-4	5
GBP	BUY	BUY		BUY	BUY	4	0	4	1
CHF	BUY	BUY	SELL		BUY	3	1	2	2
JPY	BUY	BUY	SELL	SELL		2	2	0	3

MACD-weekly	EUR	USD	GBP	CHF	JPY	BUY	SELL	BILANS	Rank
EUR		BUY	SELL	SELL	BUY	2	2	0	3
USD	SELL		SELL	SELL	SELL	0	4	-4	5
GBP	BUY	BUY		SELL	BUY	3	1	2	2
CHF	BUY	BUY	BUY		BUY	4	0	4	1
JPY	SELL	BUY	SELL	SELL		1	3	-2	4

Buy/Sell	0/3	najmniej wiarygodny sygnał - całkowity brak zgodności
Buy/Sell	1/2	mało wiarygodny sygnał
Buy/Sell	2/1	wiarygodny sygnał
Buy/Sell	3/0	najbardziej wiarygodny sygnał - pełna zgodność

Obecnie:

MACD-daily	EUR	USD	GBP	CHF	JPY	BUY	SELL	BILANS	Rank
EUR		BUY	SELL	SELL	SELL	1	3	-2	4
USD	SELL		SELL	SELL	SELL	0	4	-4	5
GBP	BUY	BUY		BUY	SELL	3	1	2	2
CHF	BUY	BUY	SELL		SELL	2	2	0	3
JPY	BUY	BUY	BUY	BUY		4	0	4	1

MACD-weekly	EUR	USD	GBP	CHF	JPY	BUY	SELL	BILANS	Rank
EUR		BUY	SELL	SELL	BUY	2	2	0	3
USD	SELL		SELL	SELL	SELL	0	4	-4	5
GBP	BUY	BUY		SELL	BUY	3	1	2	2
CHF	BUY	BUY	BUY		BUY	4	0	4	1
JPY	SELL	BUY	SELL	SELL		1	3	-2	4

Buy/Sell	0/3	najmniej wiarygodny sygnał - całkowity brak zgodności
Buy/Sell	1/2	mało wiarygodny sygnał
Buy/Sell	2/1	wiarygodny sygnał
Buy/Sell	3/0	najbardziej wiarygodny sygnał - pełna zgodność

W legendzie pod tabelami znajduje się wyjaśnienie znaczenia poszczególnych kolorów.

W ubiegłym tygodniu na rynku Eur/Usd nadal utrzymał się najwyższy poziom szumu dla trendu krótkoterminowego (niebieski). Oznacza to, iż inwestorzy krótkoterminowi nadal powinni transakcje przeprowadzać częściej, z mniejszym lewarem, szerszym stop-loss, węższym take-profit. W krótkim terminie w chwili obecnej ciągle preferowane długie pozycje otwierane podczas korekt spadkowych.

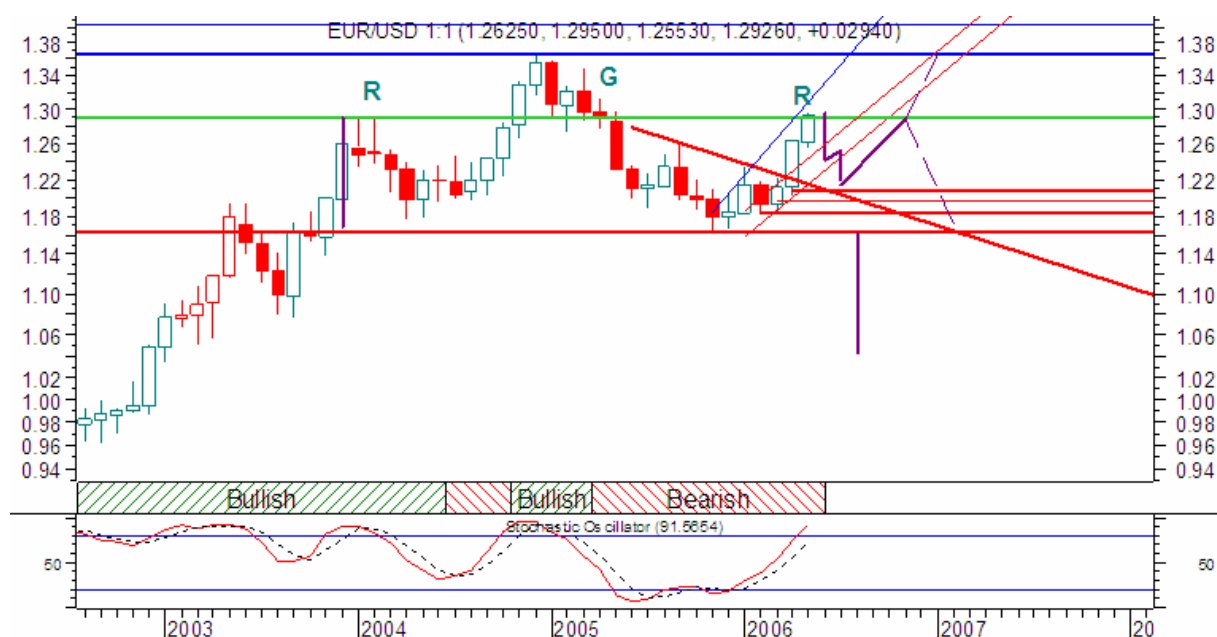
Dla trendu średnioterminowego poziom szumu dwa tygodnie temu nagle wzrósł z poziomu czerwonego do żółtego i utrzymuje się do dziś. A to oznacza, iż siła trendu średnioterminowego wyraźnie zmalała wraz ze zbliżaniem się do poziomu docelowego 1,29-1,30. Przy średnioterminowej spekulacji transakcje teraz powinno się wykonywać częściej, z niższym lewarem, szerszym stop-loss oraz wąskim take-profit. Albo też zwyczajnie zrealizować spore zyski i zapomnieć na jakiś czas o tym rynku. Innymi słowy w krótkim i średnim terminie cały czas warto jeszcze grać na umocnienie Euro, ale powoli przygotowywać się do zaprzestania spekulacji na tym rynku na jakiś czas i skupić uwagę na innych parach walut.

Idealnym rynkiem do daytradingu obecnie jest Eur/Chf i Gbp/Chf – wysoki poziom szumu zarówno w zakresie krótkoterminowym, jak również średnioterminowym.

Jeśli chodzi o klasyczne sygnały AT, to w tym tygodniu na żadnym rynku nie zbliżamy się do wyraźnego sygnału otwarcia pozycji. Co najwyżej pojawiają się sygnały zamykania pozycji, czyli do pozostania poza

rynkiem. Zainteresowanych historia takich pojawiających się klasycznych sygnałów odsyłam do poprzednich raportów tygodniowych.

Rzadko posiłkuję się przy analizie technicznej świecami miesięcznymi. Dziś sięgnę jednak po taki właśnie wykres, ale nie będę go szczegółowo opisywać. Proszę jedynie zwrócić uwagę, iż zbliżamy się do sygnału otwarcia krótkiej pozycji dla inwestorów o wieloletnim horyzoncie inwestycyjnym (MACD wskazuje na trend spadkowy, a oscylator dotarł do strefy wykupienia).



Kończąc życzę wszystkim udanych spekulacji oraz rozsądnych transakcji zabezpieczających w nadchodzącym tygodniu. Oby chciwość i strach nie przesłoniła nam oczu i nie przyczyniła się do irracjonalnych decyzji.

Jacek Maliszewski

mail to: j.maliszewski@dmkfutures.com

Przedstawione, w dystrybuowanych raportach, poglądy, oceny i wnioski są wyrazem osobistych poglądów autora i nie mają charakteru rekomendacji do nabycia lub zbycia albo powstrzymania się od dokonania transakcji w odniesieniu do jakichkolwiek walut lub papierów wartościowych. Poglądy te jak i inne treści raportów nie stanowią "rekomendacji" lub "doradztwa" w rozumieniu Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Wyłącznie odpowiedzialność za decyzje inwestycyjne, podjęte lub zaniechane na podstawie raportu lub z wykorzystaniem wniosków w nim zawartych, ponosi inwestor. Autor jest również właścicielem majątkowych praw autorskich do raportów. W szczególności zabronione jest kopiowanie, przedrukowywanie, udostępnianie osobom trzecim i rozpowszechnianie raportów w całości lub we fragmentach bez zgody autora. Zgodę taką można uzyskać po prostu pisząc na adres j.maliszewski@dmkfutures.com