

Komentarz tygodniowy

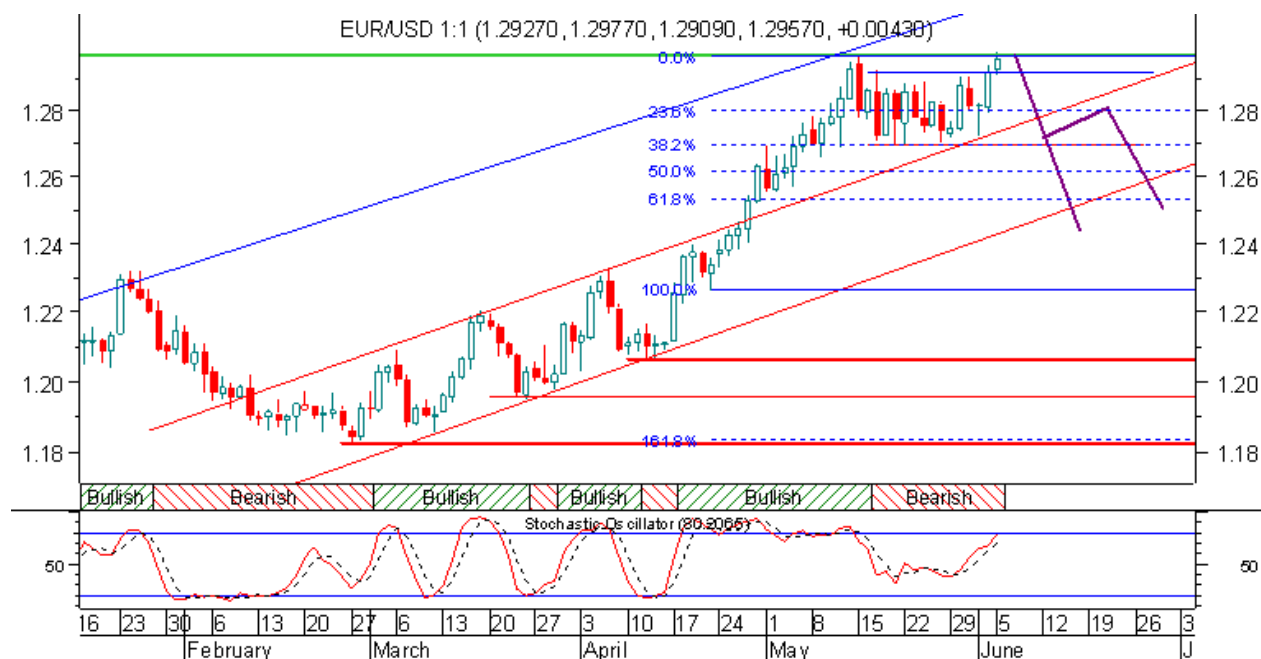
2006-06-03

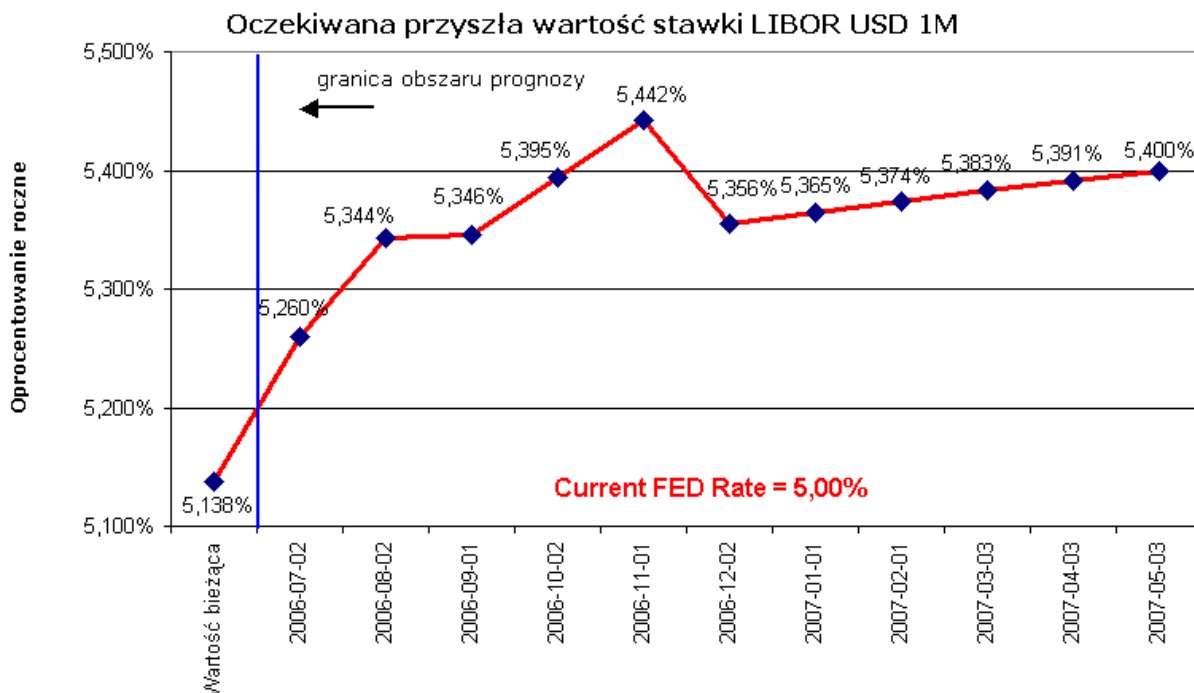
Eur/Usd – podwójny szczyt 1,2970?

Trzy tygodnie temu ustanowiliśmy ostatnie lokalne maksimum znajdujące się na poziomie 1,2970. Teraz ponownie rynek zaatakował tamten szczyt. Znajdujemy się więc w bardzo ważnym punkcie. Ewentualne pokonanie poziomu 1,3000 otworzyłoby drogę do dalszego wzrostu w kierunku 1,36. Z drugiej zaś strony, jeśli rynek nie będzie miał wystarczająco dużo siły, by pokonać nawis podaży znajdujący się na wysokości 1,2970, to spora grupa inwestorów w obawie przed utworzeniem się formacji podwójnego szczytu, może zacząć zamykać swe długie pozycje i tym samym przyczynić się do spadku kursu

w kierunku wsparcia 1,2700. Warto więc w nadchodzącym tygodniu bacznie przyglądać się rozwojowi wydarzeń.

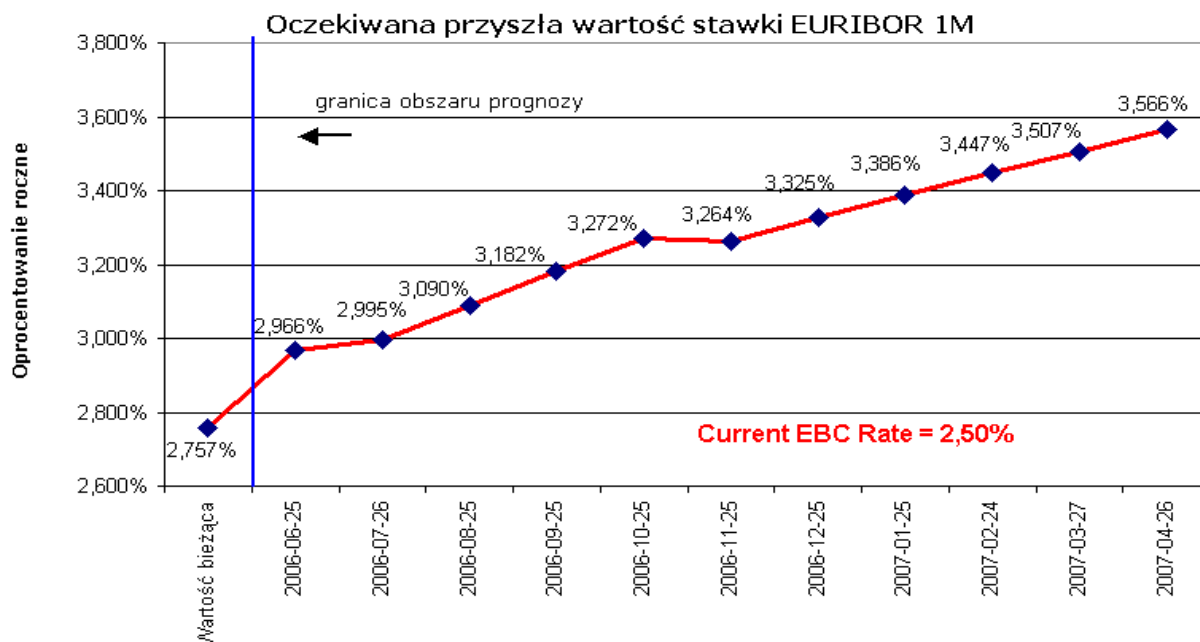
Układ krótkoterminowych stóp procentowych dla Euro i dla Dolara nadal sprzyja procesowi odwracania się długoterminowego trendu, czyli do wzmocnienia waluty amerykańskiej. Otwieranie krótkich pozycji w okolicach górnego ograniczenia konsolidacji oraz pozycji długich w okolicach 1,2700 w dalszym ciągu wydaje się być najlepszą strategią na spekulację krótkoterminową.





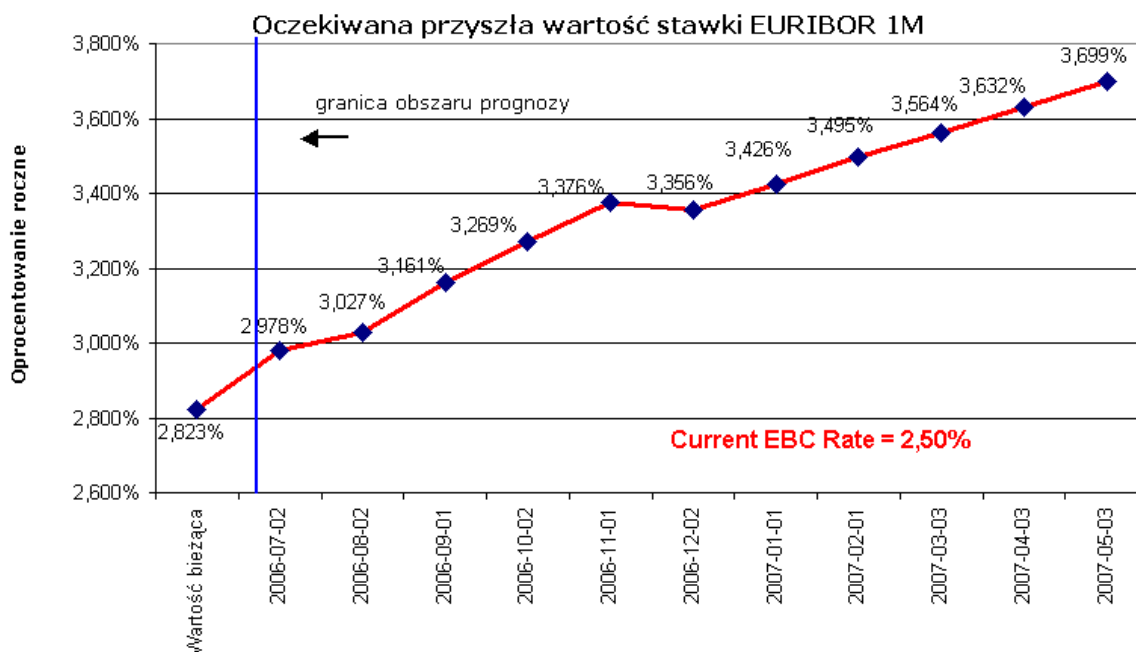
Uczestnicy tego rynku zakładają, że w lipcu-sierpniu stopy w Stanach wzrosną o kolejne 25 punktów – do poziomu 5,25%. W ocenie uczestników tego rynku nie będzie to jeszcze ostatnie słowo FOMC, gdyż pod koniec roku stopy mogą wzrosnąć do 5,50%.

Spójrzmy teraz na dynamikę krótkich stóp terminowych dla Euro. Prawy kraniec krzywej FORWARD dla stóp Euro spadł z 3,566% tydzień temu

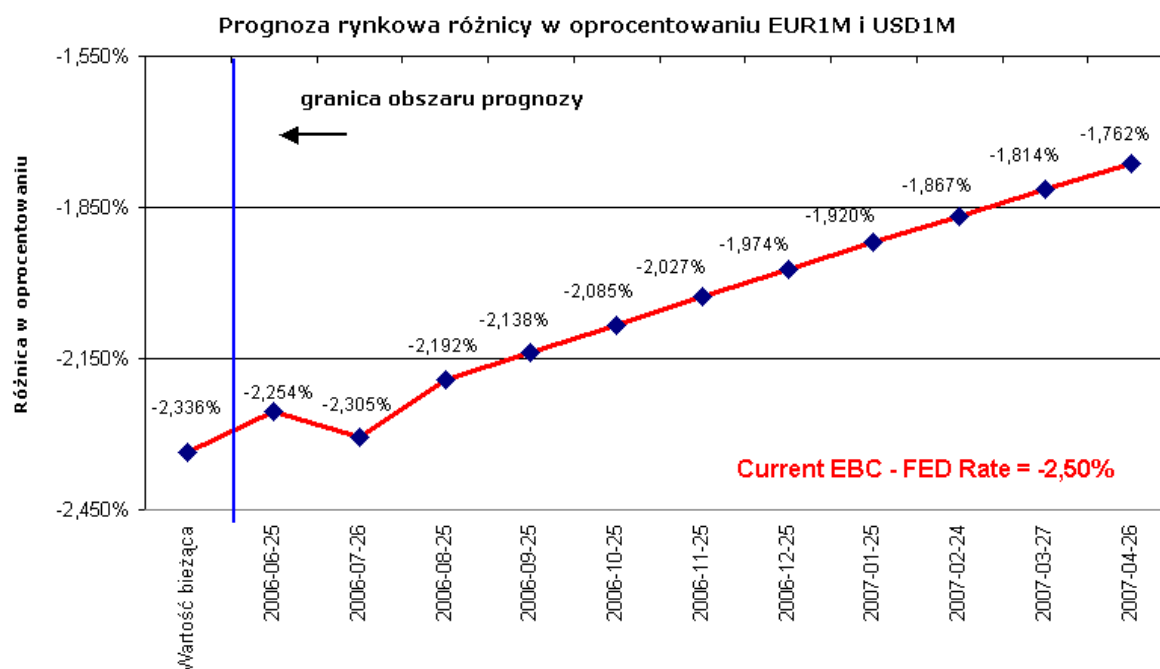


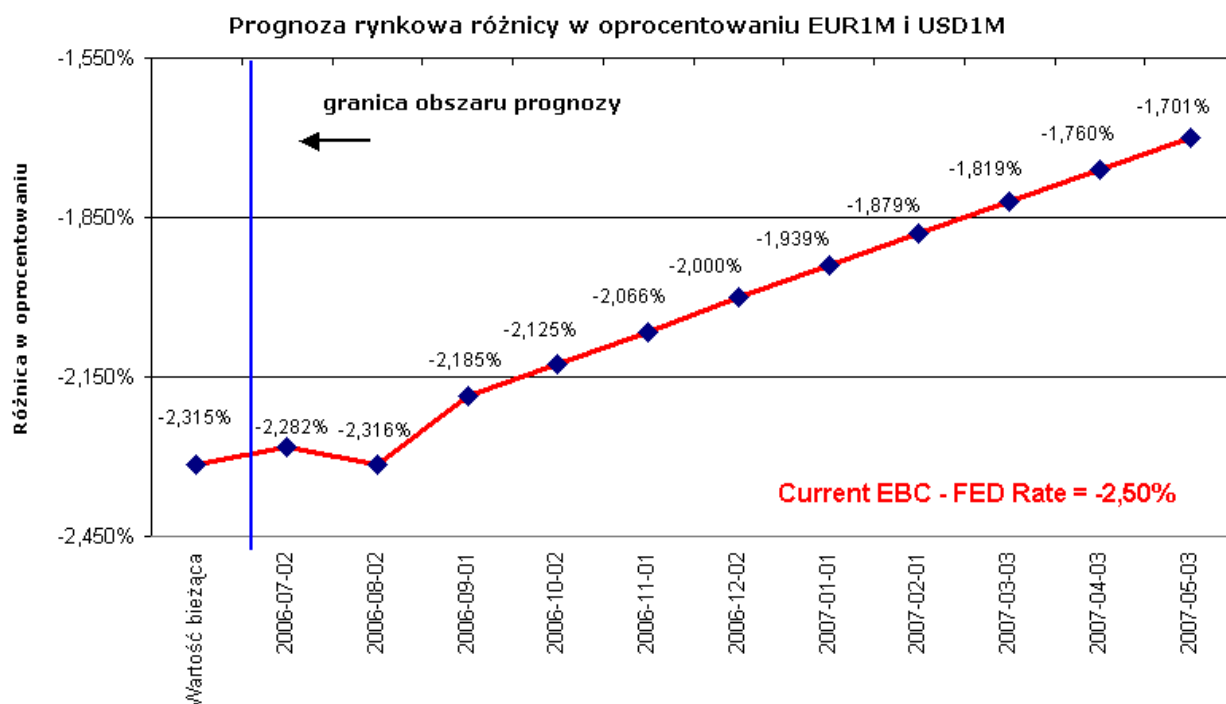
do poziomu 3,699% obecnie, czyli o 13,3 punktów bazowych. Oznacza to, iż uczestnicy tego rynku spodziewają się serii dalszych podwyżek stóp dla Euro – do 3,75%. Najbliższa podwyżka miałaby

mieć miejsce w lipcu i co ciekawe, od razu o 50 punktów – do poziomu 3,00%. Poziom 3,50% powinniśmy osiągnąć na przełomie stycznia i lutego 2007.

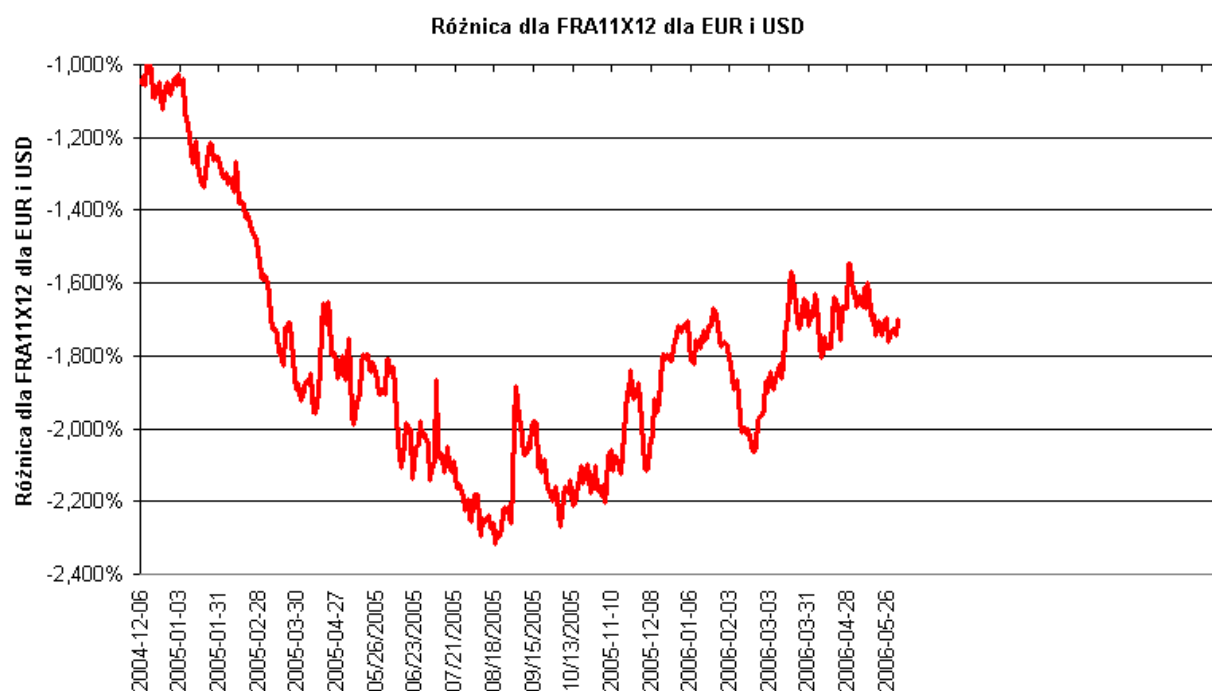


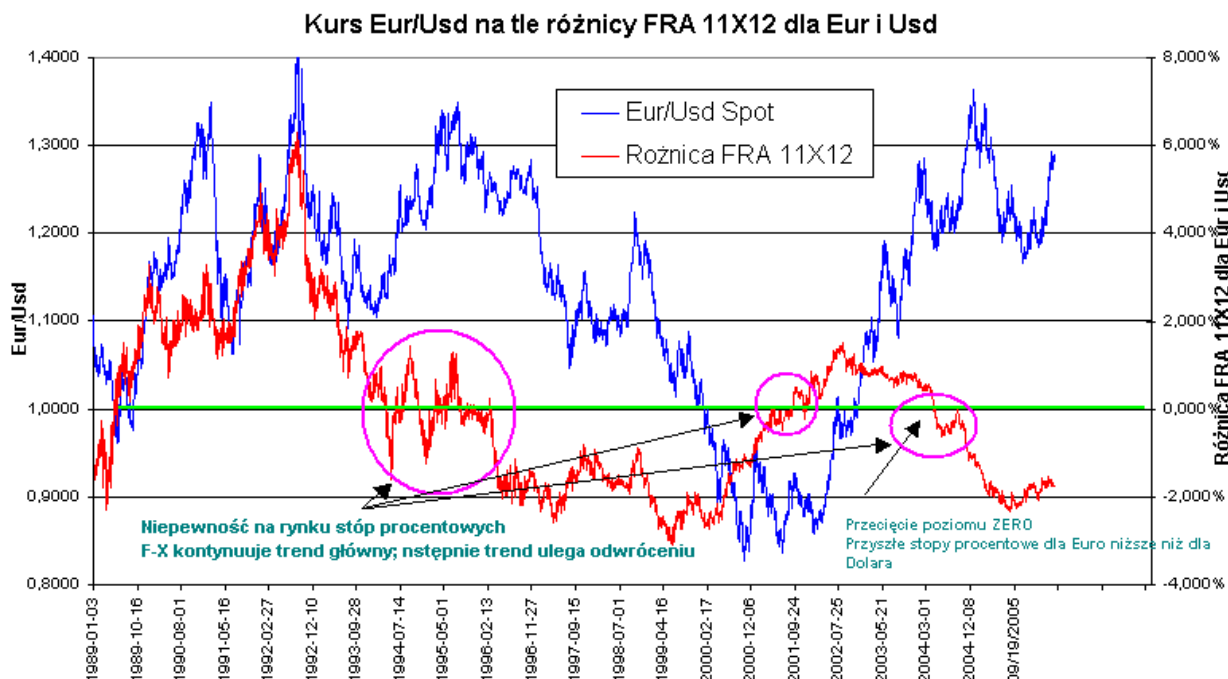
Tym samym prawy kraniec różnicy dwóch krzywych przesunął się w górę o 6,1 punktów bazowych (z 1,762% do 1,701%).





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





Koszyk/Pln – koniec korekty spadkowej blisko

Diagnoza:

Powrót do wysokich notowań kursu Euro-Dolara nie sprzyja wyraźniejszemu osłabianiu się Złotego. Warto jednak zwrócić uwagę na fakt, iż trzy tygodnie temu, gdy na światowym rynku Euro kosztowo podobnie jak teraz nieco ponad 1,29 Dolara, Złoty w tym czasie był o pięć groszy silniejszy. Ewentualne wzmocnienie Dolara na rynkach światowych powinno przyczynić się więc do silniejszej deprecjacji naszej waluty krajowej. Na razie jednak mamy do czynienia z konsolidacją, podczas której lepsze efekty dają krótkoterminowe transakcje spekulacyjne, niż długoterminowe inwestycje.

Zalecenia:

1. Krótkoterminowo:

- a) Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla eksporterów –

przedłużający się trend horyzontalny zaczyna powoli zmuszać eksporterów do odświeżania swych zabezpieczeń na niższych poziomach niż wcześniej. I tak eksporterzy mający przychody w Euro powinni przeprowadzać transakcje zabezpieczające już w okolicach 3,94-3,96, natomiast eksporterzy mający przychody w Dolarach powinni tego typu operacji dokonywać w okolicach 3,08-3,10.

- b) Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla importerów – obecne poziomy cenowe zachęcają importerów do otwierania transakcji zabezpieczających zarówno na rynku Euro-Złoty jak też na rynku Dolar-Złoty.

2. Długoterminowo:
- ✓ Oszczędności. W dalszym ciągu warto trzymać w swych portfelach Funt i Dolar, uważnie obserwując zachowanie się rynku Euro-Dolara.
 - ✓ Kredyty. Zarówno kredyty krótkoterminowe, jak też

długoterminowe zaciągamy wyłącznie w Złotych. Wzrost stóp procentowych w Szwajcarii oraz perspektywa dalszego osłabienia Złotego powodują, iż zaciąganie kredytów walutowych stało się zbyt ryzykowne.

	Kurs bieżący (bid)	3,4900	3,9413	3,0387	5,7350
Poziom Eur/Usd - constans	1,2970	Koszyk/Pln	Eur/Pln	Usd/Pln	Gbp/Pln
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,7400	4,2236	3,2564	6,1458
	Drugi poziom oporu (bid)	3,6300	4,0994	3,1606	5,9651
	Pierwszy poziom oporu (bid)	3,5500	4,0090	3,0910	5,8336
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	3,4900	3,9413	3,0387	5,7350
	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	3,4500	3,8961	3,0039	5,6693
	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	3,4300	3,8735	2,9865	5,6364

Poziom, przy którym należy dokonać zabezpieczeń na bardzo odległy termin
Poziom bardzo istotny z punktu widzenia AT dla trwałości lub odwrócenia trendu

W dalszym ciągu przedłuża się korekcyjny spadek kursu Koszyka. Układ wskaźników MACD-oscylator wygenerował właśnie sygnał do zajęcia długiej pozycji spekulacyjnej – czyli na osłabienie Złotego.

Oznacza to, iż eksporterzy, którzy mają duże zabezpieczenia otwierane po wyższych kursach, a którzy chcą spróbować spekulacji, mogą zastanowić się nad zamknięciem (zredukowaniem) części swych krótkich pozycji zabezpieczających.

W razie wzrostu w kierunku 3,54-3,55 należy liczyć się z pojawieniem się większej podaży walut ze strony zamykających długie pozycje spekulacyjne oraz ze strony eksporterów, którzy taki wzrost wykorzystywać będą do odnawiania swych zabezpieczeń.

Wsparciem chroniącym rynek przed głębszym wsparciem jest teraz poziom 3,45 – drugie zniesienie Fibonacciego. Gdyby poziom ten został pokonany, to poniżej znajdują się jeszcze dwa wsparcia – 3,43 oraz 3,39.



Proszę teraz zwrócić wagę na dwa trendy osłabienia Złotego: pierwszy w okresie czerwiec 2001 – marzec 2004 oraz drugi

Jeśli przyjrzymy się wykresowi świec tygodniowych, to zauważymy, iż kurs Koszyka porusza się wewnątrz



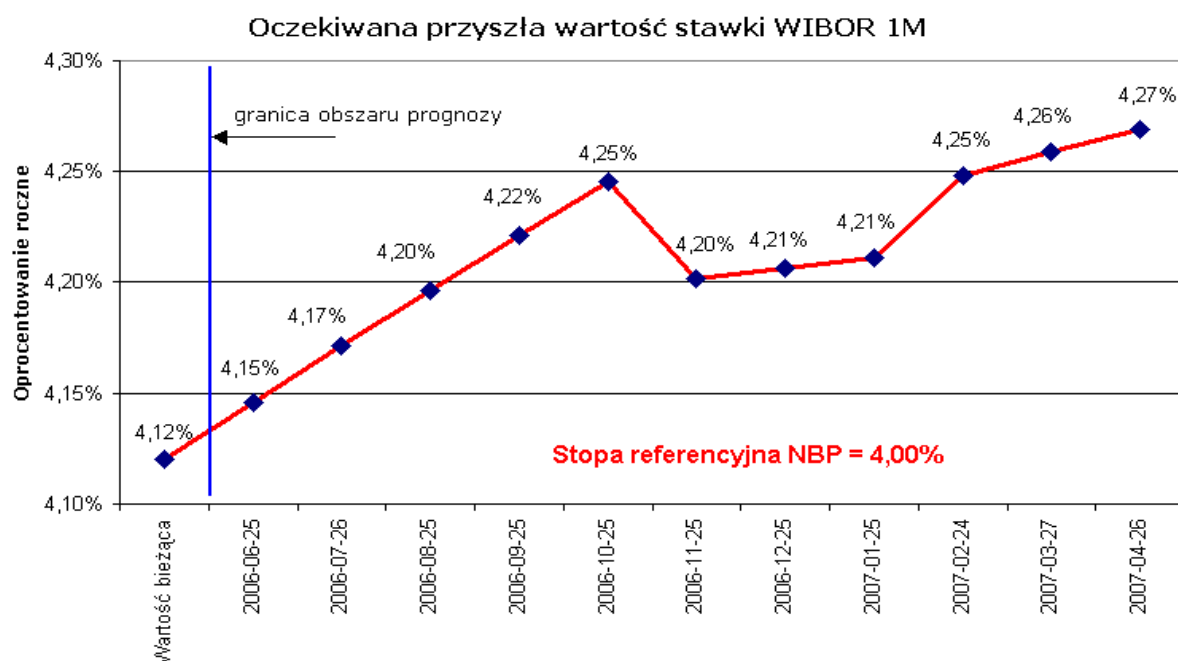
zapoczątkowany według mnie w marcu 2005 i trwający do dziś. Co prawda cztery lata wcześniej pierwsza korekta spadkowa znajdowała się powyżej dna ustanowionego wcześniej, a teraz obydwa dna mamy na tym samym poziomie, lecz obydwa okresy

szerokiego kanału spadkowego. Teraz znajdujemy się w środku tego kanału, co daje niemal podobne szanse na wzrost w kierunku górnego ograniczenia oraz dolnego. Nieznacznie większe szanse mamy na wzrost z racji utrzymującego się pro-wzrostowego sygnału na wskaźnikach MACD.



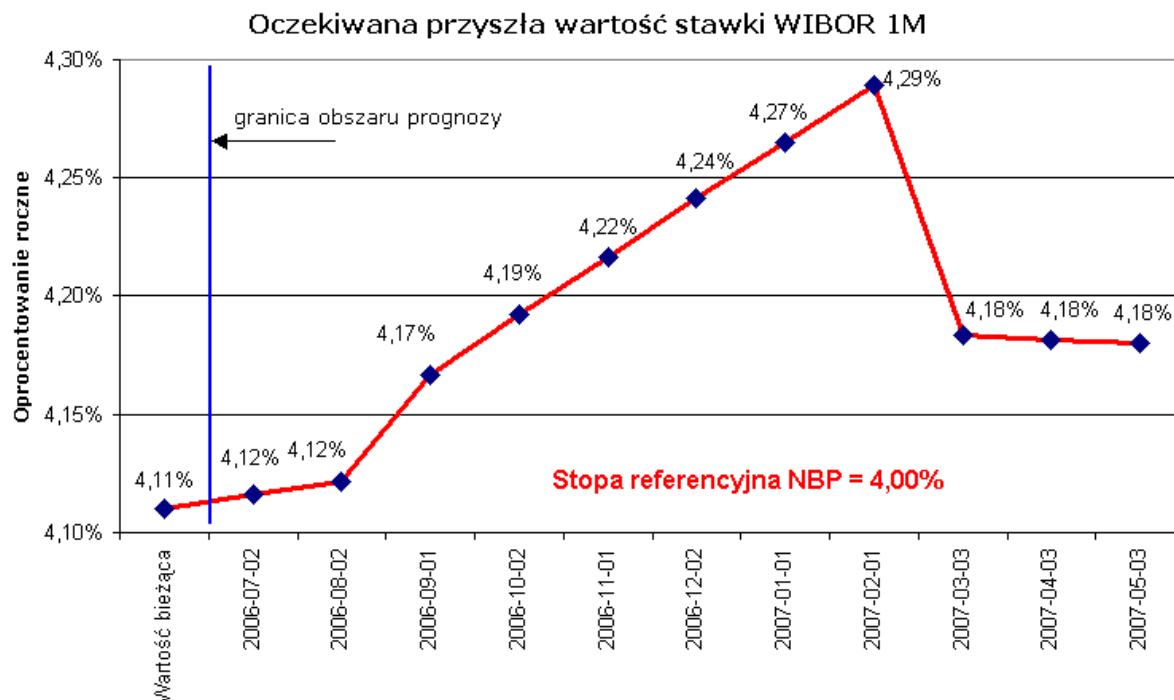


Zerknijmy teraz na rynek lokat międzybankowych. Tydzień temu prawy kraniec krzywej FORWARD (FRA 11X12) znajdował się na poziomie 4,27%



Natomiast w piątek 2 czerwca przesunął się w dół o 9 punktów bazowych!!, czyli do poziomu 4,18%. Takiego poziomu

stóp procentowych (30 dniowych) w Polsce spodziewają się za rok inwestorzy w dniu dzisiejszym.



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% nie marzy już prawie nikt.

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

rynku polskim obligacji możemy wręcz zacząć mówić o rozpoczęciu się bessy. Formacja podwójnego dna na wykresie rentowności (czyli formacja podwójnego szczytu na wykresie cen obligacji) zaczyna coraz bardziej straszyć inwestorów zachęcając ich do wyprzedazy tych papierów na każdej korekcie.

Na razie jednak trwa lekka krótkoterminowa korekta spadkowa rentowności – czyli wzrostu cen.



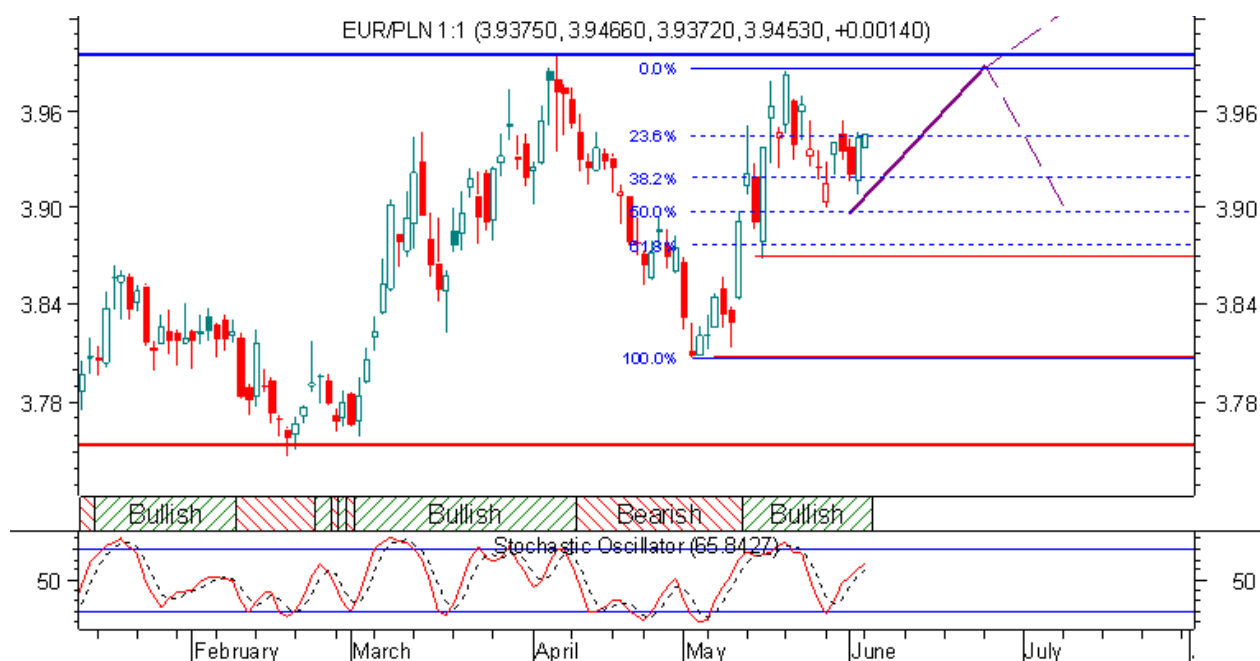


Eur/Pln – w dalszym ciągu konsolidacja

W dalszym ciągu kurs Euro konsoliduje się w obszarze 3,90-4,00, przy czym daje się zauważyć lekką przewagę ze strony kupujących, co wpływa na wzrost kursu Euro i to nawet w chwili, gdy Euro-Dolar atakuje szczyt ustanowiony trzy tygodnie temu. Spora grupa inwestorów widząc, iż Złoty słabnie nawet podczas wzrostu na rynku Eur/Usd woli zawczasu otworzyć długie pozycje spekulacyjne licząc na szybki zysk w

razie pojawienia się choćby krótkoterminowego spadku Euro-Dolara.

MACD wskazuje nam na krótkoterminowy trend rosnący, a oscylator zbliża się do strefy wykupienia, co może zachęcić inną grupę inwestorów do realizowania zysków z długich pozycji. Taka równowaga sił może więc spowodować, iż nadal poruszać będziemy się w pomiędzy poziomami 3,80-4,00.



Na wykresie świec tygodniowych MACD podobnie jak na wykresie świec dziennych wskazuje na trend rosnący. Oscylator zbliża się jednak do strefy wykupienia i za chwilę wygeneruje sygnał zamknięcia średnioterminowych długich pozycji spekulacyjnych.

Taki wzajemny układ wskaźników na wykresach dziennych i tygodniowych wskazuje, iż najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest utrzymanie się szerokiego trendu horyzontalnego w przedziale 3,80-4,00.



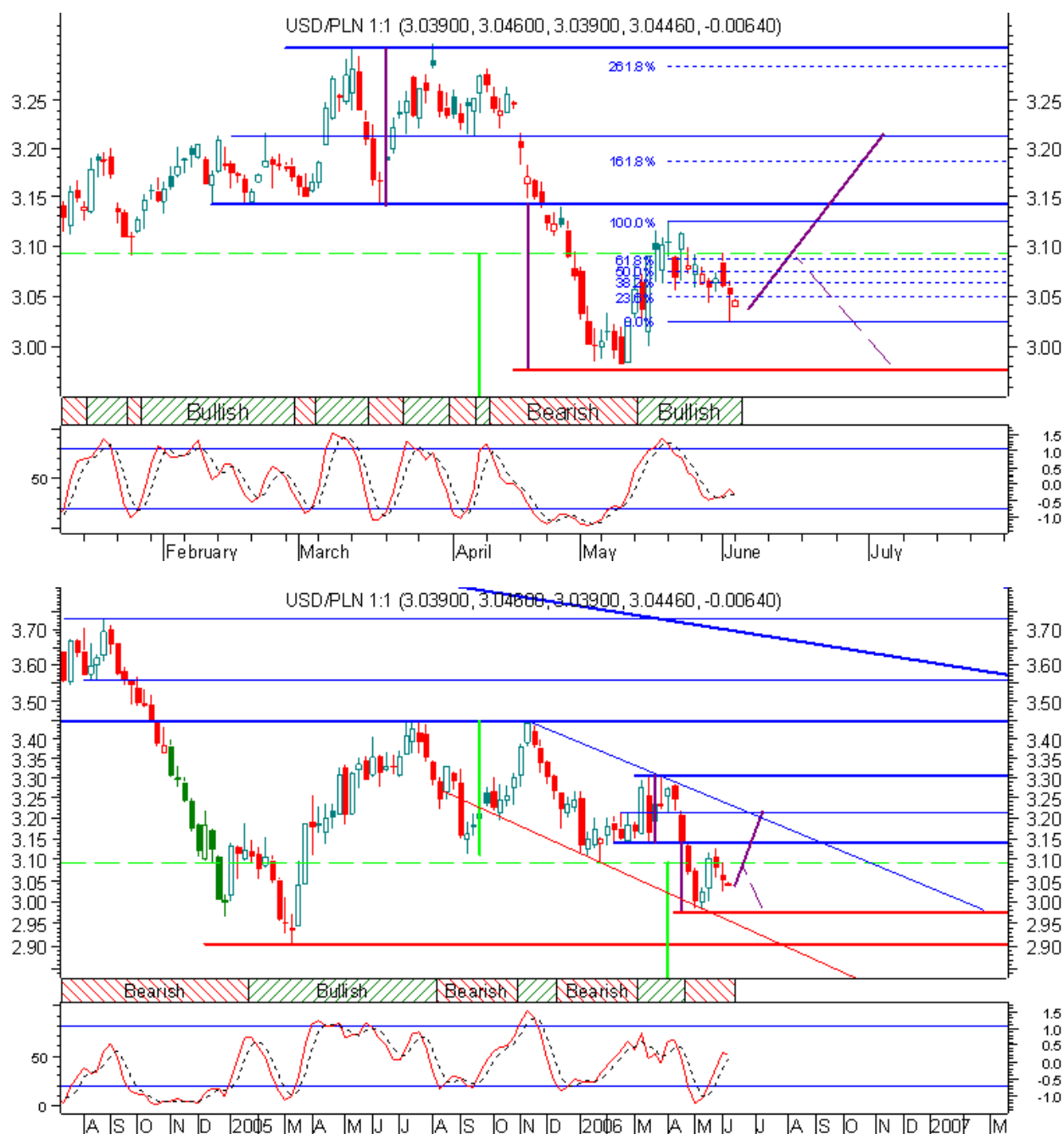
Ponadto na wykresie świec tygodniowych widzimy, iż dwuletni trend spadkowy został przełamany dwa miesiące temu, a poprzednia fala spadkowa była ruchem powrotnym do przełamanej linii trendu.

Jeśli pokonamy marcowe szczyty, to na wykresie pojawi się formacja 1-2-3 zachęcająca inwestorów o jeszcze dłuższym horyzoncie inwestycyjnym do kupowania Euro (pozbywania się Złotych).

Usd/Pln – poniżej zniesienia Fibonacciego

Zbyt silny wzrost na rynku Euro-Dolara spowodował, iż korekcyjny spadek Usd/Pln pokonał w dół drugie zniesienie Fibonacciego, znajdujące się w okolicy 3,0450 (bid). Tym samym zmalało prawdopodobieństwo utrzymania się krótkoterminowego trendu rosnącego, czyli pokonania ostatnich maksimów znajdujących się na wysokości 3,12-

3,12. Zmianie muszą więc ulec nasze założenia. I tak w chwili obecnej powinniśmy starać się zamknąć wszelkiego rodzaju długie pozycje spekulacyjne już przy poziomie 3,08-3,09. Eksporterzy zaś powinni w tych okolicach odświeżać małymi porcjami swoje zabezpieczenia.



Na wykresie świec miesięcznych widzimy, iż jesteśmy blisko pojawienia się sygnału do kupna Dolarów (MACD wskazuje na trend rosnący a oscylator zbliżył się na włos do poziomu wyprzedania). Czyżby więc początek kilkuletniego nowego trendu wzrostowego na tym rynku? Wszystko na

to wskazuje. Lecz zanim to nastąpi, rynek może jeszcze wiele razy postraszyć posiadaczy długich pozycji i w krótkim terminie oscylować w przedziale 3,03-3,08 zniechęcając graczy do dłuższego utrzymywania otwartych pozycji.



Gbp/Pln – pro wzrostowy proporczyk

Na wykresie dziennym Gbp/Pln widzimy wyraźnie formację „proporczyka”, która zwykle zapowiada kontynuację trendu rosnącego po zakończeniu korekty

spadkowej. Każde zejście do wsparcia 5,70 wykorzystywane jest do otwierania długich pozycji.

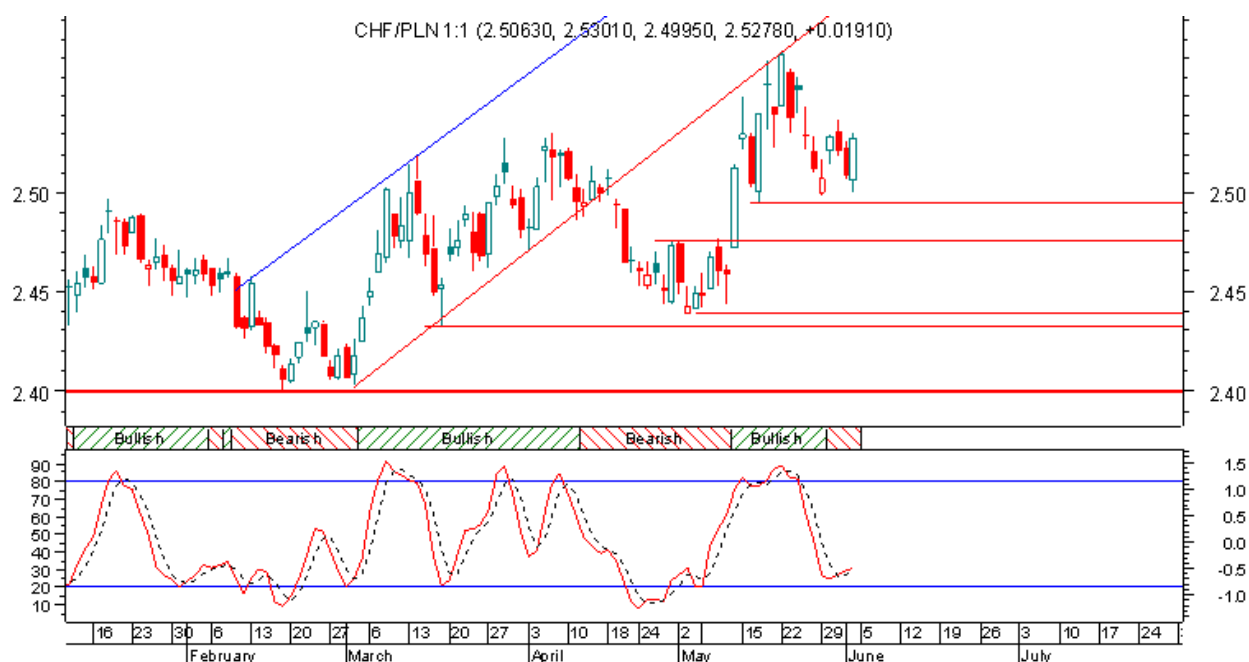


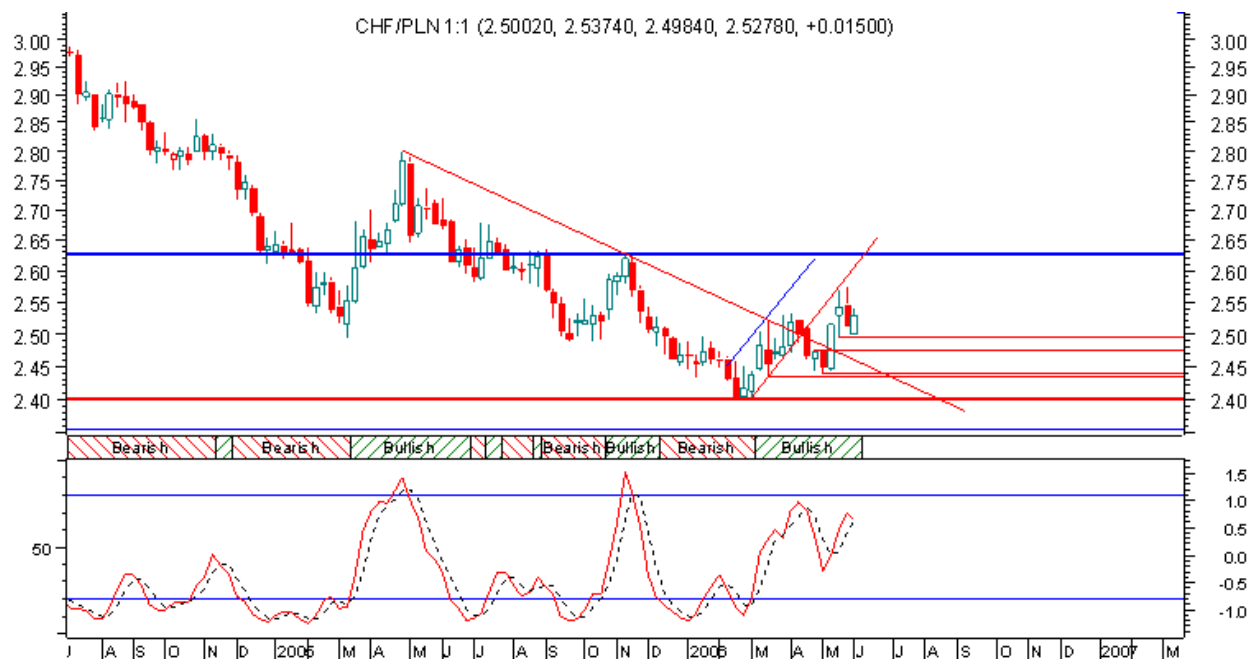


Chf/Pln – wsparcie 2,49-2,50 nadal działa

Podobna sytuacja jak na rynku Gbp/Pln.
Mamy korekcyjne spadki w kierunku
wsparcia 2,49-2,50, które warto

wykorzystać do spekulacyjnych zakupów
Franka.





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		SELL	BUY	BUY	BUY	3	1	2	2
USD	BUY		BUY	BUY	BUY	4	0	4	1
GBP	SELL	SELL		SELL	BUY	1	3	-2	4
CHF	SELL	SELL	BUY		BUY	2	2	0	3
JPY	SELL	SELL	SELL	SELL		0	4	-4	5

MACD-weekly	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

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		SELL	BUY	BUY	BUY	3	1	2	2
USD	BUY		BUY	BUY	BUY	4	0	4	1
GBP	SELL	SELL		SELL	BUY	1	3	-2	4
CHF	SELL	SELL	BUY		BUY	2	2	0	3
JPY	SELL	SELL	SELL	SELL		0	4	-4	5

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		BUY	BUY	4	0	4	1
CHF	BUY	BUY	SELL		BUY	3	1	2	2
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 dla trendu krótkoterminowego utrzymał się najwyższy poziom szumu (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 preferowane krótkie pozycje otwierane podczas korekt wzrostowych.

Dla trendu średnioterminowego poziom szumu nieco się zmniejszył (zmiana z poziomu niebieskiego na żółty). A to oznacza, iż siła trendu średnioterminowego nieznacznie się zwiększyła. Przy średnioterminowej spekulacji transakcje powinno się

wykonywać nadal częściej, z niższym lewarem, szerszym stop-loss oraz wąskim take-profit.

Innymi słowy w krótkim terminie warto teraz grać na umocnienie Dolara, natomiast w terminie średnim na umocnienie Euro.

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

Kończąc życzę wszystkim udanych decyzji spekulacyjnych i zabezpieczających w nadchodzącym tygodniu.

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 afs@wgt.com.pl