

Komentarz tygodniowy**2006-06-24****Eur/Usd – Przełamany trend rosnący**

W dalszym ciągu utrzymuje się krótkoterminowy trend umacniania Dolara względem Euro. W minionym tygodniu rynek przełamał linię trendu wzrostowego. Otworzyło to drogę do dalszego spadku w kierunku wsparcia 1,2400-1,2420 wynikającego z wysokości formacji

podwójnego szczytu (zielona pionowa linia na poniższym wykresie). MACD dzieńne nadal wskazuje na trend spadkowy a oscylator zbliża się do strefy wyprzedzenia. Oznacza to, iż mocniejsze odbicie kursu w górę coraz bardziej nam się przybliża.



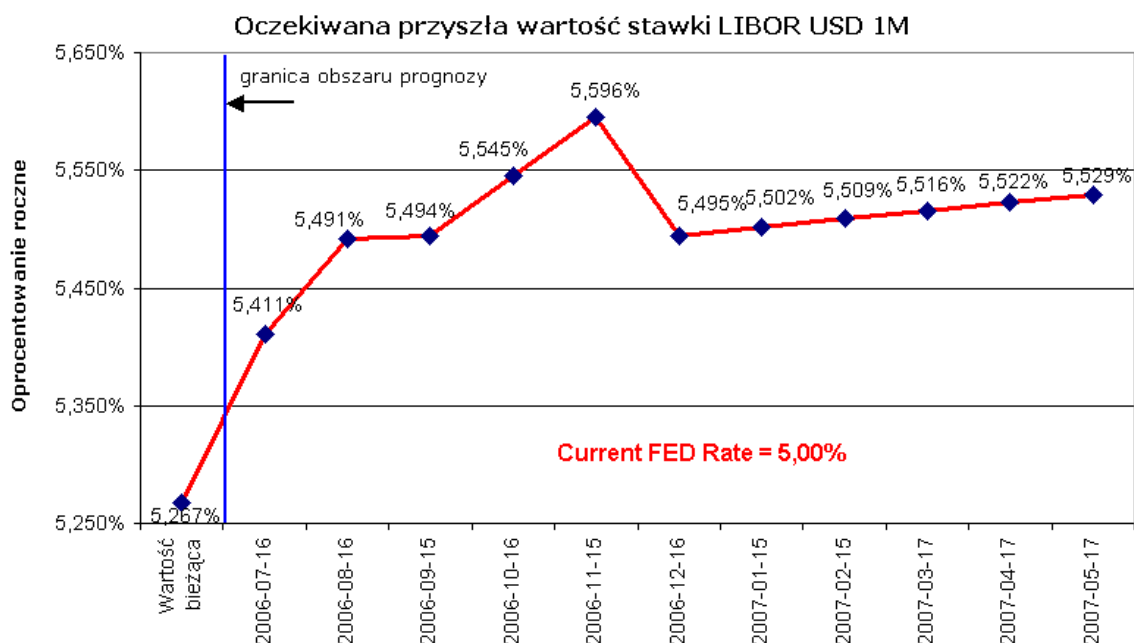
MACD tygodniowe wskazuje na średnioterminowy trend rosnący, a oscylator wszedł właśnie do strefy wyprzedzenia dając sygnał do otwarcia średnioterminowych długich pozycji spekulacyjnych. Warto jednak zdać sobie sprawę, iż rynek zanim ruszy w górę w kierunku 1,2750-1,2800 może zrobić jeszcze jeden mocniejszy „przysiad” do

poziomu 1,2400-1,2420. Nie obawiałbym się jednak tego spadku i już teraz stopniowo zajmował długie pozycje. Pamiętajmy jednak, by w razie wzrostu kursu w okolice 1,2750-1,2800 przestawić się na inne myślenie i ponownie obstawić krótkie pozycje – czyli wrócić do gry na umocnienie Dolara.

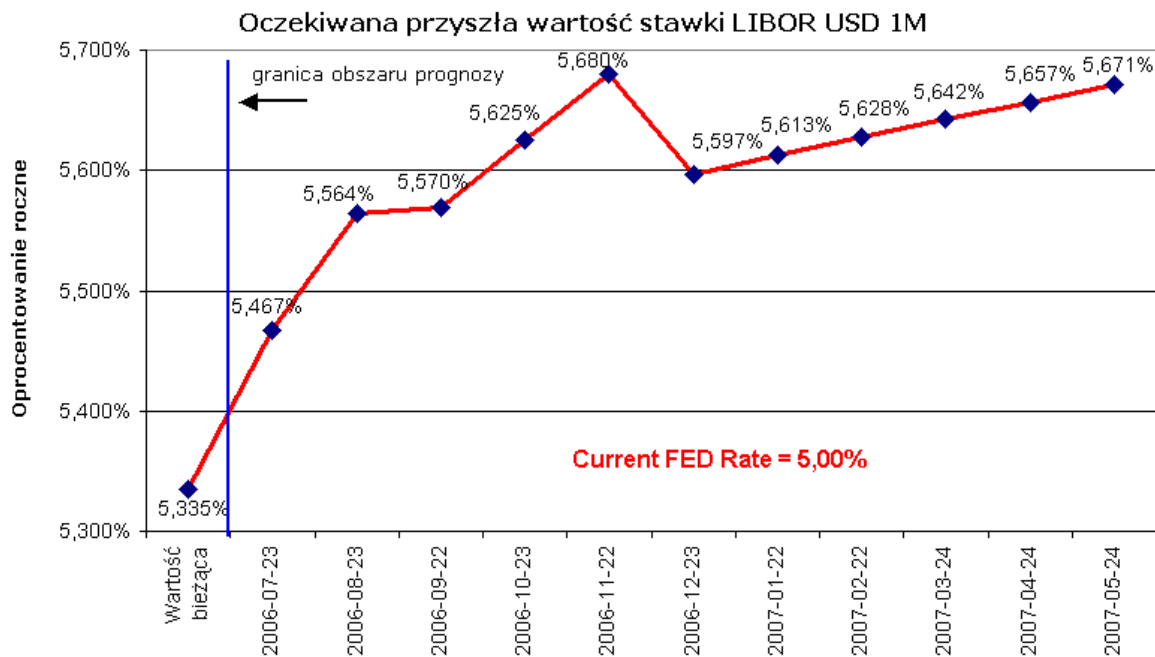




Spójrzmy teraz na wykresy z rynku pieniężnego. Tydzień temu prawy kraniec krzywej FORWARD (czyli FRA 11x12) osiągnął wartość 5,529%.

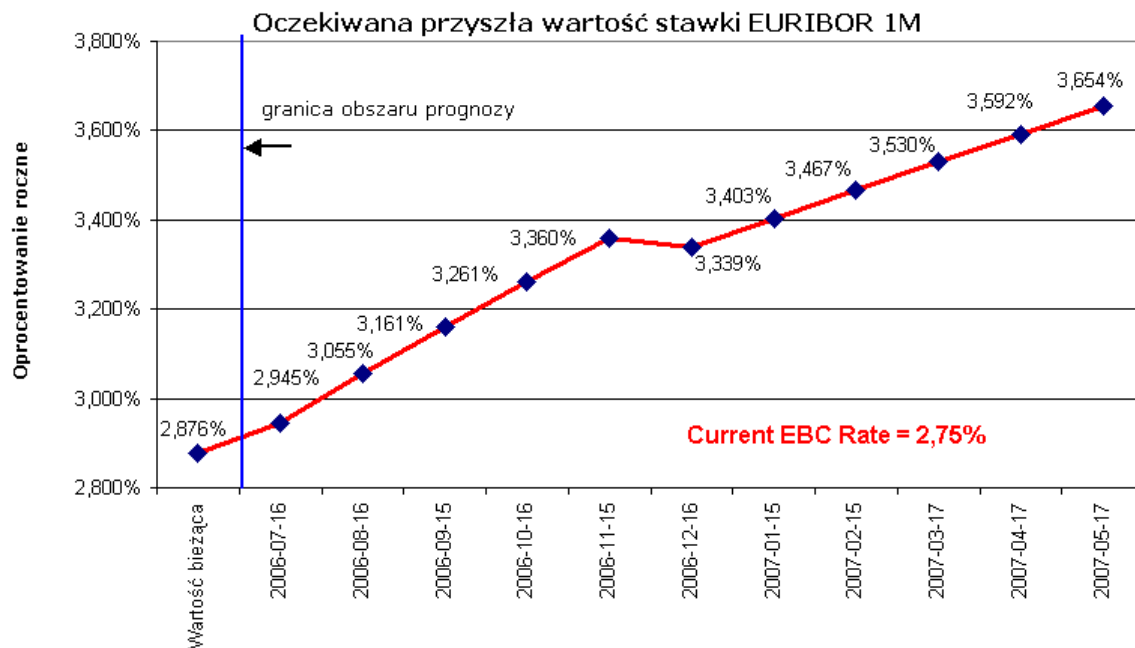


Obecnie (dane z piątku 23 czerwca 2006) prawy kraniec krzywej poszedł w górę aż o 14,2 punktów bazowych, czyli do poziomu 5,671%.



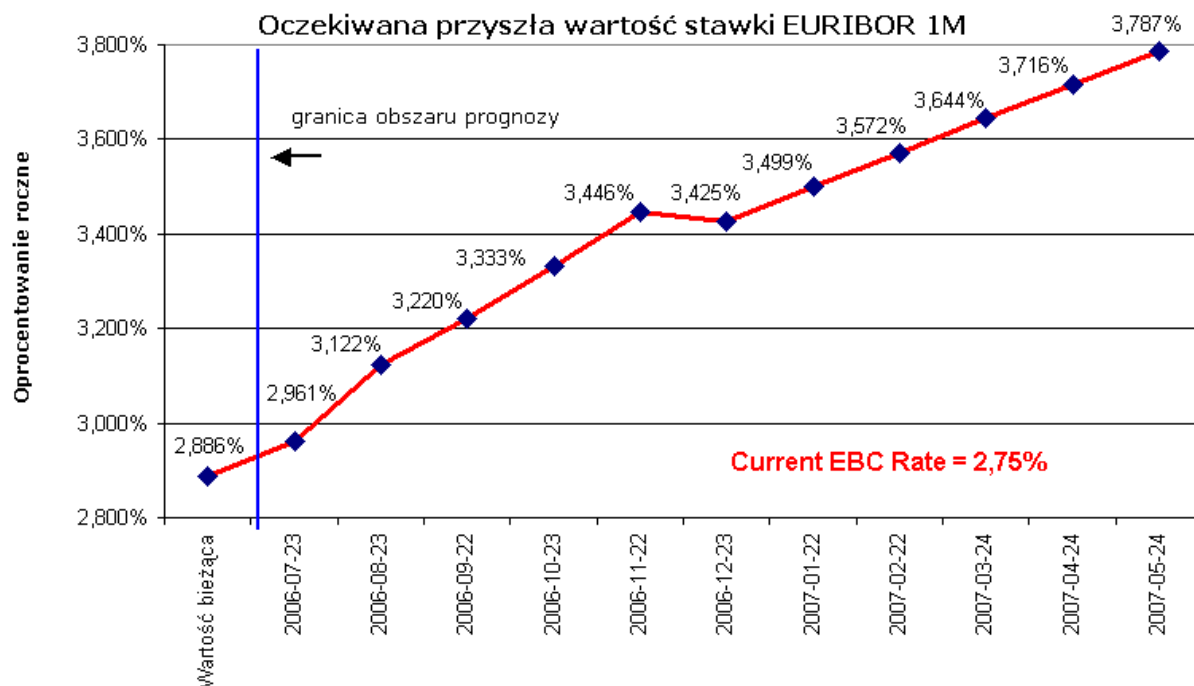
Uczestnicy tego rynku zakładają, że pod koniec czerwca stopy w Stanach wzrosną o kolejne 25 punktów – do poziomu 5,25%. W ocenie uczestników tego rynku nie będzie to jeszcze ostatnie słowo FOMC, gdyż lipca i sierpnia stopy mogą wzrosnąć do 5,50%, a pod koniec roku nawet do 5,75%.

Spójrzmy teraz na dynamikę krótkich stóp terminowych dla Euro. Prawy kraniec krzywej FORWARD dla stóp Euro wzrósł z 3,654% tydzień temu



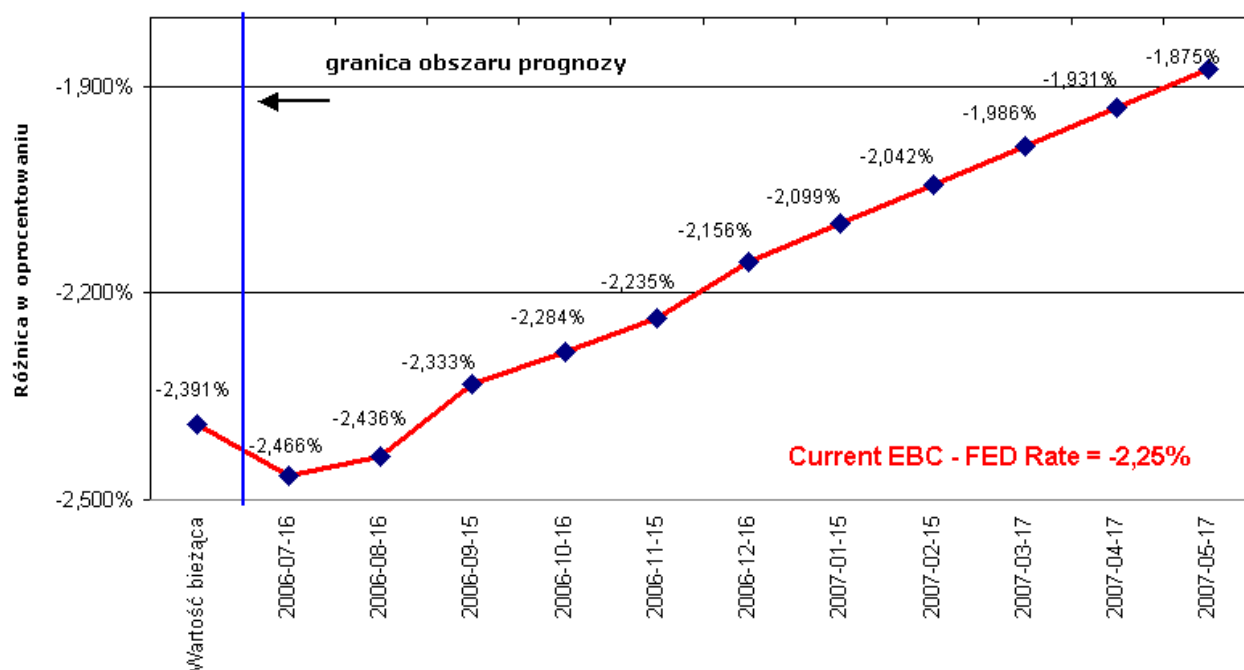
do poziomu 3,787% obecnie, czyli o 13,3 punktów bazowych. Oznacza to, iż uczestnicy tego rynku spodziewają się serii dalszych podwyżek stóp dla Euro – do 3,75%. Najbliższa podwyżka miałaby

mieć miejsce w sierpniu do poziomu 3,00%. Poziom 3,50% powinniśmy osiągnąć na przełomie stycznia i lutego 2007.

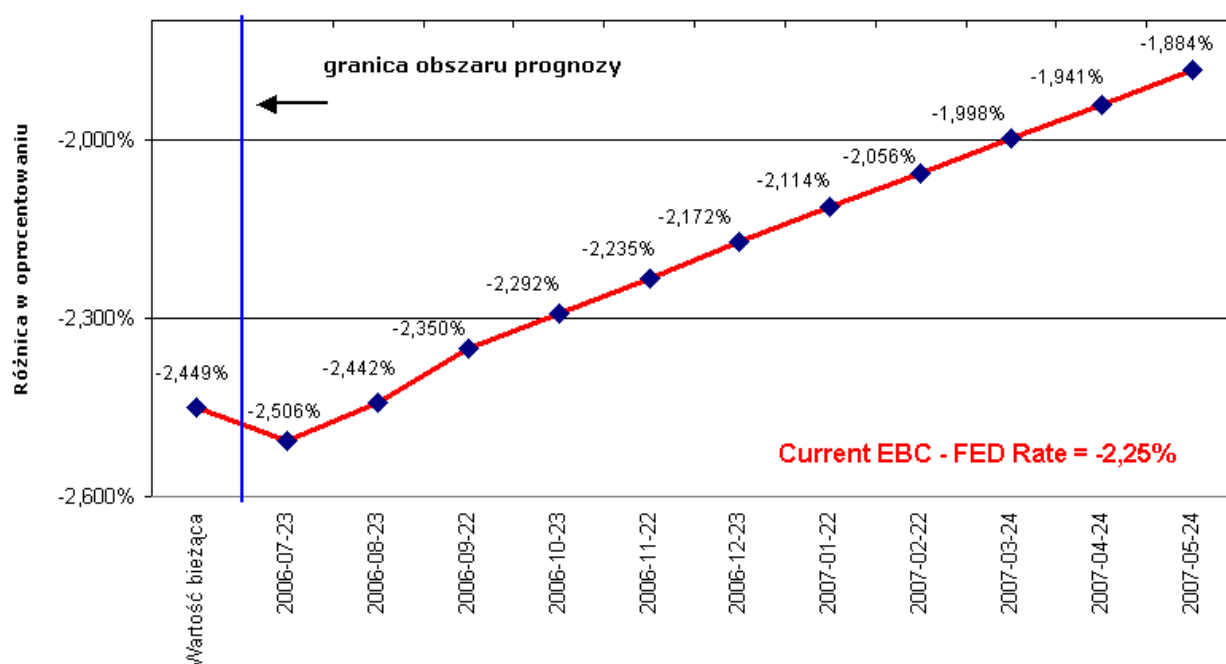


Tym samym prawy kraniec różnicy dwóch krzywych przesunął się w dół o 0,9 punktów bazowych (z 1,875% do 1,884%).

Prognoza rynkowa różnicy w oprocentowaniu EUR1M i USD1M

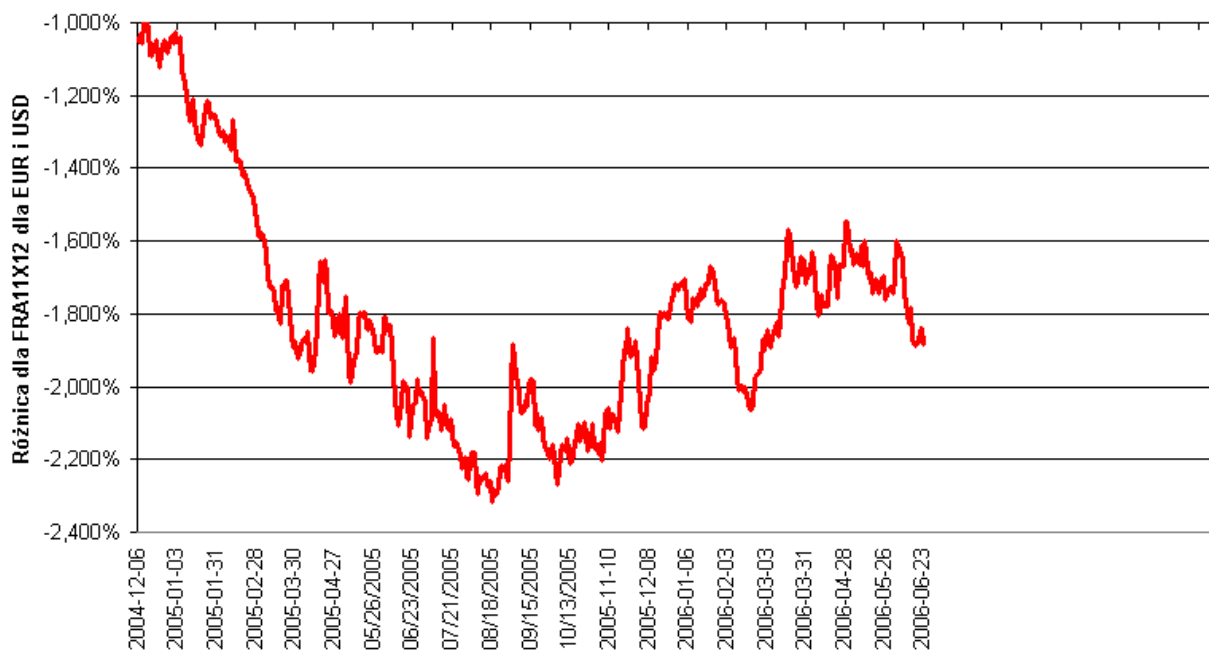


Prognoza rynkowa różnicy w oprocentowaniu EUR1M i USD1M

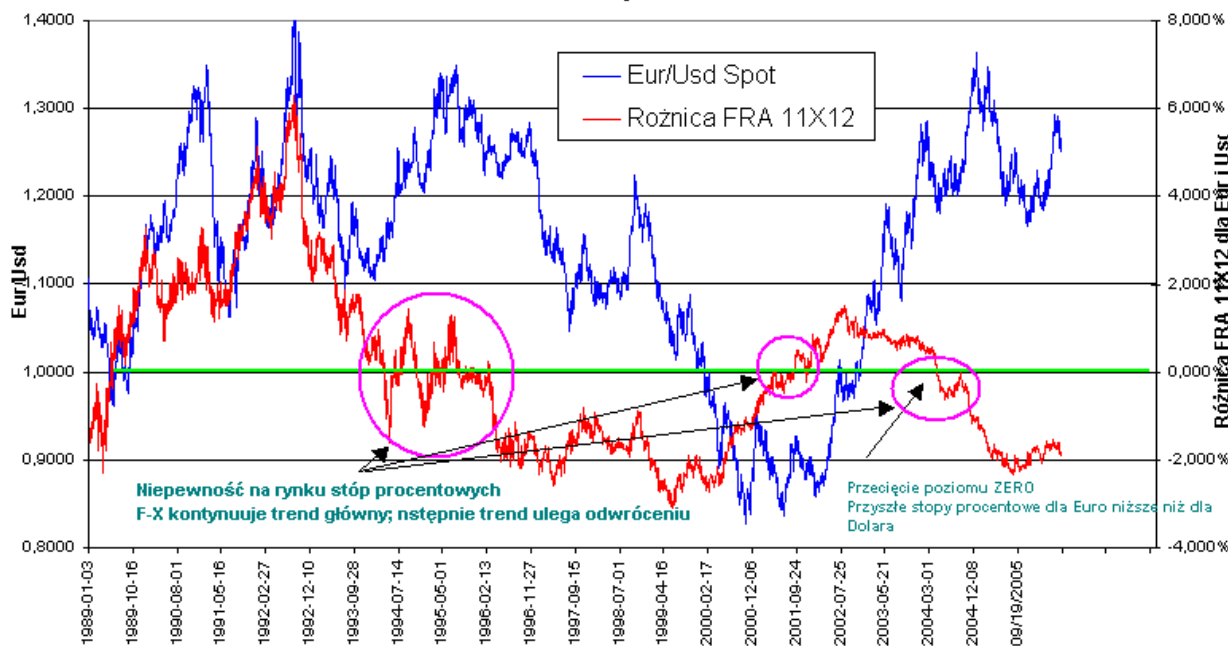


Na zamieszczonym poniżej wykresie możemy zobaczyć dynamikę prawego krańca krzywej z poprzedniego wykresu.

Różnica dla FRA11X12 dla EUR i USD



Kurs Eur/Usd na tle różnicy FRA 11X12 dla Eur i Usd



Koszyk/Pln – naruszone górne ograniczenie kanału

Diagnoza:

Dymisja Zyty Gilowskiej, dalsze umacnianie się Dolara na rynkach światowych oraz spadek wartości walut z naszego regionu Europy - wszystko to przyczyniło się do gwałtownej przeceny Złotego. W ten oto sposób kurs Euro w piątek po południu osiągnął dawno nie notowany poziom 4,14 a kurs Dolara 3,30. Jeśli ktoś miał jeszcze wątpliwości na temat tego, czy mamy już nowy trend, czy też jest to tylko korekta wcześniejszej fali umacniania naszej waluty, to w minionym tygodniu wątpliwości te definitywnie zostały rozwiązane. Gwałtowny spadek cen polskich obligacji oraz wzrost krótkoterminowych stóp procentowych na rynku międzybankowym świadczą dobitnie, iż kapitał zagraniczny wycofuje się z naszego kraju sprzedając aktywa bez względu na cenę. Pamiętajmy jednak, iż nawet w najsilniejszych trendach pojawiają się od czasu do czasu mocne korekty notowań. Lada chwila z czymś takim powinniśmy mieć do czynienia.

Zalecenia:

1. Krótkoterminowo:

- a) Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla eksporterów – po osiągnięciu poziomów 4,10 za Euro oraz 3,30 za Dolara eksporterzy po raz kolejny otrzymali od rynku szansę na poprawienie swych zabezpieczeń poprzez otwieranie krótkich pozycji futures oraz przesunięcie w górę korytarzy opcyjnych. Teraz kolejne zabezpieczenia

warto będzie przeprowadzić dopiero po zbliżeniu się do poziomów 4,20 za Euro oraz 3,36 za Dolara.

- b) Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla importerów – importerzy, którzy zabezpieczyli się przed ryzykiem gwałtownego wzrostu kursów walut po cenach o 20-30 groszy niższych niż obecne, mogą teraz pomyśleć o odsprzedaży połowy swych zabezpieczeń i zrealizowaniu zysku z długich pozycji pod warunkiem, iż pozostawione zabezpieczenia nadal będą chronić przynajmniej na dwa miesiące naprzód.

2. Długoterminowo:

- ✓ Oszczędności. W dalszym ciągu warto trzymać w swych portfelach Funt kupione po 5,55 i Dolary kupione po 3,15 w proporcji 2/3 Funt i 1/3 Dolar. Wyższe oprocentowanie lokat w tych walutach w porównaniu z lokatami złotowymi daje dodatkowy zysk.
- ✓ Kredyty. Wzrost stóp procentowych na całym niemal świecie oraz perspektywa dalszego osłabienia Złotego powodują, iż zaciąganie kredytów walutowych stało się zbyt ryzykowne. W Polsce stopy procentowe także zaczynają gwałtownie rosnąć. A to oznacza, iż teraz nie jest dobry czas ani do zapożyczania się ani do inwestowania, lecz jedynie do oszczędzania i ochrony kapitału.

Przeciętnie co miesiąc mamy do czynienia na naszym rynku z objawami euforii i paniki – na przemian. Teraz akurat mamy panikę, ale jeśli

prawidłowość z ostatnich 5 miesięcy utrzyma się, to można oczekiwać, iż na przełomie lipca i sierpnia sytuacja odwróci się o 180 stopni.



W razie wystąpienia korekty można spodziewać się spadku kursu Koszyka

albo do 3,60 (płytka korekta), albo do 3,55 (głęboka korekta).



	Kurs bieżący (bid)	3,6850	4,0944	3,2756	2,6230	5,9300
Poziom Eur/Usd - constans	1,2500	Koszyk/Pln	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Gbp/Pln
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,9000	4,3333	3,4667	2,7760	6,2760
	Drugi poziom oporu (bid)	3,8000	4,2222	3,3778	2,7049	6,1151
	Pierwszy poziom oporu (bid)	3,7500	4,1667	3,3333	2,6693	6,0346
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	3,6000	4,0000	3,2000	2,5625	5,7932
	Drugi poziom wsparcia (bid)	3,5500	3,9444	3,1556	2,5269	5,7128
	Trzeci poziom wsparcia (bid)	3,4700	3,8556	3,0844	2,4700	5,5840

Poziom, przy którym należy dokonać zabezpieczeń na bardzo odległy termin

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

Jak już wielokrotnie wspominałem w mojej ocenie jesteśmy w trakcie odwracania się wieloletniego trendu na większości rynków finansowych – w tym i na naszym rynku Złotego. Poniżej zamieściłem długoterminowy wykres kursu Koszyk/Pln.



Proszę zwrócić uwagę, jak wyglądały dwa trendy umacniania Złotego (spadek kursu Koszyka): pierwszy w okresie czerwiec 2000 - czerwiec 2001, drugi w okresie marzec 2004 - marzec 2005. Były to gładkie linie spadkowe. Czyli w okresie gdy Złoty się umacniał, praktycznie nie było żadnej „szarpaniny na rynku”. W takim okresie najlepsze efekty inwestycyjne przynosiła zasada „kup Złotego i trzymaj”.

Proszę teraz zwrócić wagę na dwa trendy osłabienia Złotego: pierwszy w okresie czerwiec 2001 - marzec 2004 oraz drugi 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 obydwie dna mamy na tym samym poziomie, lecz obydwie okresy charakteryzują się bardzo podobną zmiennością.

Wszystko wskazuje na to, iż obecnie będziemy mieli do czynienia właśnie z takim nerwowym zachowaniem rynku i olbrzymią zmiennością. Jeśli tak, to najlepsze efekty inwestycyjne przynosić powinna strategia polegająca na krótkoterminowych spekulacjach zamiast nastawiania się na szybkie duże ruchy.

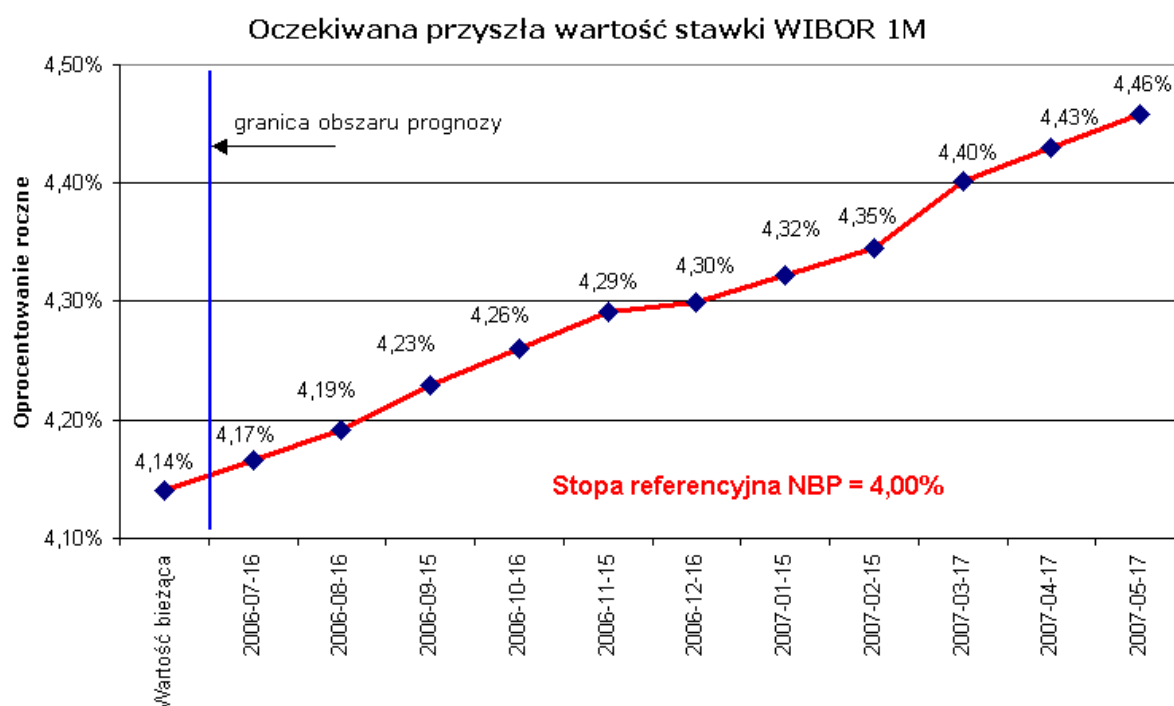
Jeśli przyjrzymy się wykresowi świec tygodniowych, to zauważymy, iż kurs Koszyka poruszał się wewnątrz szerokiego kanału spadkowego. Teraz jednak naruszyliśmy górne ograniczenie tego kanału, co dodatkowo wzmacnia tezę o zapoczątkowaniu nowego trendu - osłabiającego Złotego. Najbliższym oporem technicznym jest poziom 3,75 za Koszyk, a wsparciem 3,60.

Proszę zwrócić uwagę na podobieństwo dwóch okresów zaznaczonych pionową jasnozieloną linią oraz elipsami na wykresie dynamiki oscylatora (porównanie 11 listopada 2005 z chwilą obecną).

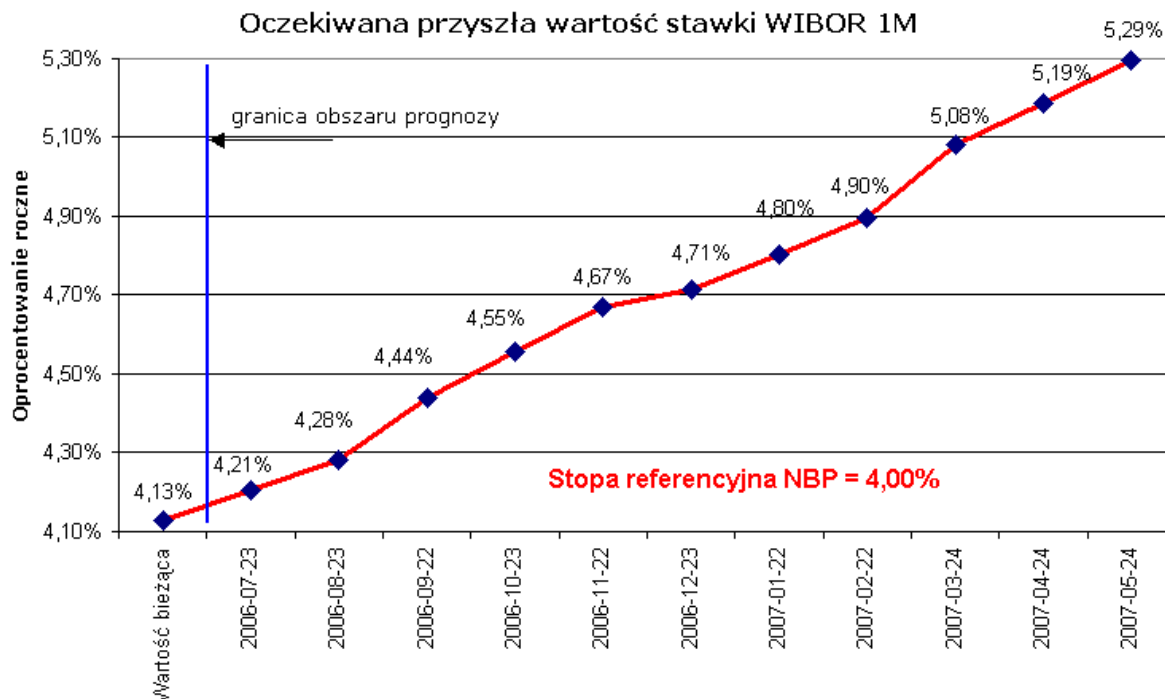




Zerknijmy teraz na rynek lokat międzybankowych. Tydzień temu prawy kraniec krzywej FORWARD (FRA 11X12) znajdował się na poziomie 4,46%



Natomiast w piątek 23 czerwca przesunął się w górę aż o 73 punktów bazowych!!, czyli do poziomu 5,29%. 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 obstawiają scenariusz sporej podwyżki stóp o 125 punktów (do poziomu 5,25%) w ciągu najbliższych 11 miesięcy. Tydzień temu te oczekiwania były zdecydowanie mniejsze – wzrost stóp tylko do poziomu 4,50%. W ciągu dwóch tygodni FRA 11x12 poszło w górę aż o 100 punktów. Z tak olbrzymim wzrostem ceny pieniądza krótkoterminowego nie mieliśmy do czynienia od wielu, wielu miesięcy.

Na rynku obligacji w dalszym ciągu spadki cen – zarówno polskich jak też amerykańskich (rośnie ich rentowność do wykupu). Na rynku polskim obligacji możemy wręcz zacząć mówić o przejawach panicznej wyprzedaży. Formacja podwójnego dna na wykresie rentowności (czyli formacja podwójnego szczytu na wykresie cen obligacji) właśnie się zaczęła realizować wraz z przełamaniem ważnego poziomu 5,55% na wykresie rentowności 5-letnich papierów. Zasięg dalszego wzrostu rentowności (spadku cen) można określić

na poziom 6,75% - wynikający z wysokości formacji podwójnego szczytu.

Spadek cen obligacji amerykańskich także przyspieszył. Dwa tygodnie temu - o czym wspominałem w ówczesnym raporcie tygodniowym – pojawił się sygnał do otwierania krótkich pozycji na tamtejszym rynku, czyli do gry na dalszy spadek cen obligacji po lekkim korekcyjnym ich wzroście (przypominam, iż spadek rentowności oznacza wzrost ceny obligacji, zaś wzrost rentowności oznacza spadek ceny).



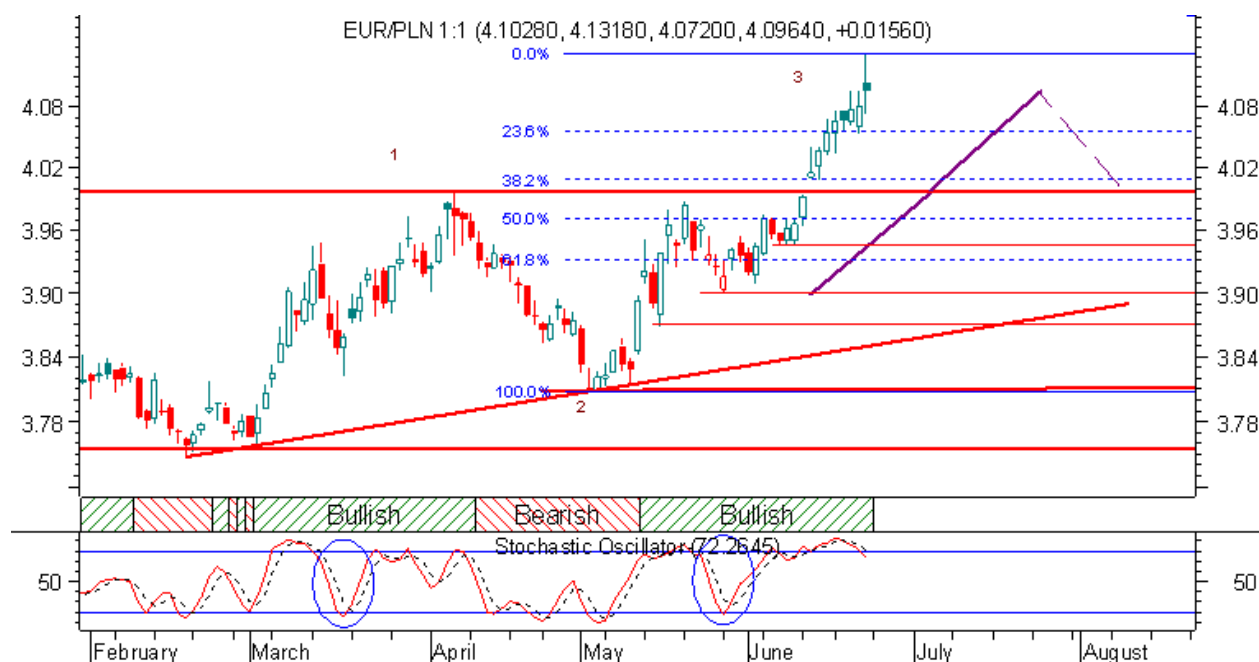
Eur/Pln – mała panika

Średnio co miesiąc na rynku walutowym wahadło przechyla się od euforii do paniki. W maju inwestorzy euforycznie kupowali Złotego i pozbywali się z zapałem walut obcych w taki sposób, jakby waluty te nie miały żadnej wartości. Teraz role się odwróciły. Uczestnicy rynku za wszelką cenę starają się kupić walutę tak, jakby za chwilę miało jej zabraknąć. Wcześniej z podobnym zachowaniem mieliśmy do czynienia w marcu i kwietniu. Gdyby prawidłowość ta nadal obowiązywała, to w pod koniec lipca można spodziewać się euforycznego zakupu Złotego.

Eksporterzy powinni wykorzystywać tego

typu paniczne zachowanie rynku i stopniowo zamieniać swe korytarze na kontrakty forward, otwierać nowe pozycje forward, podnosić korytarze w górę, otwierać nowe wyższe korytarze, itp. w zależności od przyjętej polityki i planu działania.

Nie tak dawno temu podobnie postępowali importerzy podczas spadku kursów walut. W chwili gdy trend nam się odwrócił ich zabezpieczenia były już tak duże, że nawet półroczna panika nie narazi ich na stratę wynikającą z konieczności zakupu waluty po obecnych wyśrubowanych kursach.



Tak więc w piątek eksporterzy przesuwali korytarze opcyjne w górę oraz otwierali krótkie pozycje futures po kursie 4,10-4,11. Podobnie wzrost kursu Dolara do poziomu 3,30 został wykorzystany przez eksporterów mających przychody w walucie amerykańskiej do poprawienia swych zabezpieczeń.

Na wykresie świec tygodniowych MACD (podobnie jak na wykresie świec

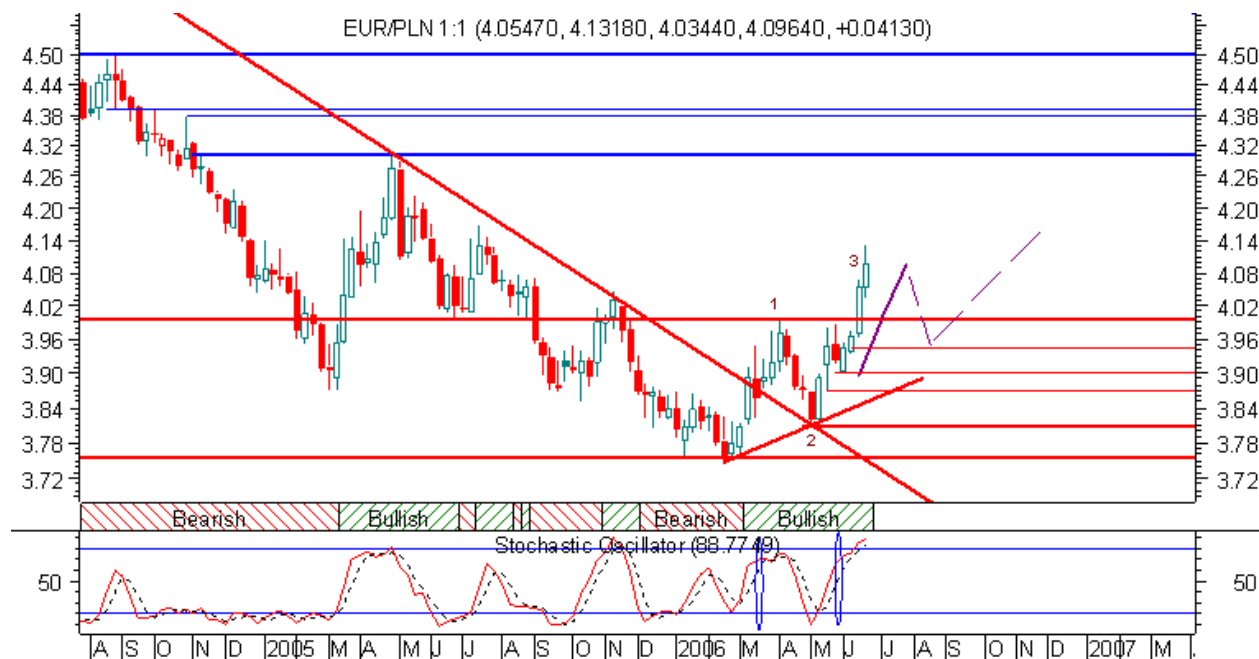
dziennych) wskazuje na trend rosnący. Oscylator wszedł jednak do strefy wykupienia i za chwilę wygeneruje sygnał zamknięcia średnioterminowych długich pozycji spekulacyjnych.

Po pokonaniu poziomu 4 Złotych, na wykresie pojawiła się formacja 1-2-3 (1 – przełamanie linii długoterminowego trendu spadkowego, 2 – powrót do przebitej linii trendu, 3 – przebicie

szczytu ustanowionego w ruchu nr 1), którą można określić jako moment narodzin nowego trendu wzrostowego (moment „poczęcia” tego trendu pojawił się w chwili przełamania linii trendu spadkowego). Co ciekawe powrót do linii trendu (ruch nr 2) był dodatkowo potwierdzony pojawieniem się sygnału

zajęcia długich pozycji spekulacyjnych (MACD wskazywało na trend rosnący, a oscylator wszedł w strefę wyprzedania).

Tak silny sygnał musiał wygenerować prędzej czy później obecną falę wzrostową.



Warto w tym momencie przypomnieć, jakie transakcje zabezpieczające przeprowadzali importerzy, by uchronić się (przynajmniej na najbliższe pół roku) przed obecnie realizującym się ryzykiem.

Po pierwsze w chwili gdy Eur/Pln ubijał dno na poziomie 3,75, importerzy otwierali zerokosztowe korytarze 3,64-3,84 (kupno opcji CALL 3,84 i jednocześnie wystawienie opcji PUT 3,64). Opcje CALL z tego korytarza wygasły w czerwcu i przekształciły się w długie pozycje futures po kursie 3,84. Wartość transakcji odpowiadała płatnościom importowym zapadającym w okresie lipiec-wrzesień 2006. Oznacza to, iż po takim kursie (3,84) aż do połowy września importerzy będą rozliczać swe zakupy importowe. Płatności wcześniejsze – marzec-czerwiec

realizowane zaś były po kursie 3,76-3,82 gdyż w tym przedziale cenowym otwierane były od lutego do marca długie pozycje futures mające za zadanie chronić płatności w okresie marzec-czerwiec – czyli do czasu wygasania opcji czerwcowych.

Ponadto importerzy przeprowadzili wtedy jedną niestandardową transakcję polegającą na wystawieniu opcji PUT 3,74 (wystawianą w chwili, gdy kurs spot oscylował w okolicach 3,75-3,76), za którą otrzymano około 7 groszy premii. Opcje te wygasły bez wartości (cała premia stała się zyskiem dla wystawcy), co oznacza, iż efektywny kurs zakupu Euro (jednej z paczek kupowanych przy poziomie 3,75-3,76) wyniósł ostatecznie 3,68-3,69 (3,75-3,76 minus 7 groszy otrzymanej premii). Jak wiemy w tym

roku tak niskiego kursu nie było (najniższy poziom to okolice 3,75), lecz z wykorzystaniem transakcji opcyjnych można było uzyskać cenę zakupu właśnie na poziomie 3,68-3,69. Czary-mary? Nie! Raczej zwykła inżynieria finansowa.

Oczywiście wspominam tutaj o importerach, którym oczy nie przysłoniła chciwość, i którzy skorzystali z okazji, jaką im rynek dał w prezencie. Co ciekawe w razie pojawienia się spadku poniżej poziomu 3,75 importerzy mogli kupić walutę nawet po kursie 3,64 – dolne ograniczenie korytarza – gdyż stworzyli sobie ku temu szansę. Niestety rynek nie był aż tak łaskawy, ale i tak importerzy nie mają na co narzekać. Teraz mając ochronę do końca września na poziomie 3,84 oraz do końca listopada na poziomie 3,86-3,88 (odświeżane zabezpieczenia w chwili

pojawienia się korekt spadkowych w kwietniu i maju) firmy te mogą ze spokojem poczekać, aż wahadło średnioterminowego trendu ponownie wychyli się w drugą stronę.

Teraz czas siewu mają eksporterzy a czas zbiorów importerzy. Za jakiś czas ponownie będzie na odwrót. Eksporterzy, którzy teraz systematycznie sięją (zabezpieczając się korzystając z nadarzających się okazji) będą korzystać ze swych zabezpieczeń, a importerzy znową odnawiać swe zabezpieczenia. Wydawać by się mogło, że to takie proste. Jednak co jakiś czas słychać lament zarówno z jednej, jak też z drugiej strony. Co jest tego przyczyną? Najczęściej jest to chciwość. Czyli chęć zarobienia jeszcze jednego grosza więcej na spekulacji, zamiast skupienia uwagi na zabezpieczaniu się przed ryzykiem.

Tematowi takiemu poświęcone będzie najbliższe szkolenie z zarządzania ryzykiem walutowym, które przeprowadzimy (wspólnie z Andrzejem Michalczewskim) w Warszawie w dniu 28 czerwca. Zainteresowanych już teraz gorąco zapraszam do przesłania zgłoszeń.

Usd/Pln – w okolicach oporu 3,30-3,31

W ostatnich latach nigdy nie mieliśmy do czynienia z falą wzrostu lub spadku kursu Dolara przewyższającą 30 groszy bez mocniejszej korekty. Teraz właśnie z takim ruchem mamy do czynienia – od poziomu 2,98 do 3,30 kurs wzrósł o 32 grosze. Gdyby więc prawidłowość miała nadal obowiązywać, to powinniśmy doczekać się lada chwila ruchu w drugą stronę – choćby tylko korekcyjnego. Poziom 3,30-3,31 jest bardzo ważnym oporem technicznym, który powinien powstrzymać przynajmniej na krótko pęd inwestorów do zakupu waluty.

Eksporterzy mający przychody w Dolarach wykorzystali okazję i otworzyli najpierw korytarz opcyjny 3,10-3,30. W razie dalszego wzrostu do 3,30-3,31

warto będzie przestawić ten korytarz w górę do poziomu 3,20-3,40.

Jeszcze parę słów na temat importerów. Importerzy, którzy otwierali nie tak dawno temu korytarz 2,90-3,10 także mogą ze spokojem przyglądać się rozwojowi wydarzeń. Dodatkowo otwarte wtedy długie pozycje futures po cenie 3,00, potem po cenie 3,03 i wreszcie po cenie 3,06 powinny starczyć nam na wiele miesięcy. Do czasu aż wygasną wszystkie te zabezpieczenia powinna pojawić się jakaś głębsza korekta, którą wykorzystamy do odświeżenia zabezpieczeń. Czyli podobnie jak importerzy rozliczający się w Euro możemy spokojnie poczekać, aż wahadło trendu średnioterminowego ponownie wychyli się w naszą stronę. Warto nawet

zastanowić się nad spekulacyjnym zamknięciem połowy zabezpieczeń i do zrealizowani z nich zysku sięgającego 20-30 groszy! Oczywiście zamykając zabezpieczenia (choćby z tak dużym zyskiem) wystawiamy się na ryzyko, lecz jeśli zrobimy to w sposób umiejętny, nic złego stać się nam nie powinno. W

portfelu pozostawiłbym jedynie korytarze opcyjne 2,90-3,10 oraz małą część długich kontraktów futures, które chronić nas będą przez najbliższe dwa miesiące. Pozostałe zabezpieczenia sprzedałbym i poczekał na mocniejszą korektę, którą wykorzystamy do odnowienia zabezpieczeń.



Gbp/Pln – atak na poziom 6 Złotych

Tydzień temu wspomniałem, iż: „Opór 5,90 został właśnie przełamany, co otwiera drogę do dalszej wyżki w kierunku 6,00. Gdyby i ten poziom „pękł”, to kolejnym oporem jest dopiero poziom 6,35!”.

Jak wiemy w piątek zabrakło jedynie 5 pips, by przebić się przez cenę 6 Złotych. Wszystko więc na to wskazuje, iż w najbliższych dwóch tygodniach rynek powinien nieco się cofnąć w dół do dolnego ograniczenia klina wzrostowego, lecz później powinniśmy być świadkami ponownego ataku na poziom 6 Złotych.

Warto zwrócić uwagę, iż w chwili obecnej nadal poruszamy się wewnątrz klina wzrostowego. Klina zaś mają te cechę, iż w razie ewentualnego wyjścia dołem z takiego klina, rynek gwałtownie się załamuje i spada o wysokość podstawy

(na to wskazują liczne badania statystyczne). Tak było w przypadku kursu Koszyka, który w okresie 2001-2004 poruszał się w górę w takim klinie. Tak też było niedawno w przypadku Eur/Pln. Wspominałem o tym wielokrotnie na bieżąco.

Teraz więc pragnę ostrzec wszystkich, iż po wyjściu dołem z klina widocznego na wykresie Gbp/Pln, możemy być świadkami gwałtownego spadku kursu nawet o 30 groszy (taka jest wysokość podstawy klina: 5,55-5,85). Na razie jednak jedziemy pod górę w trendzie wzrostowym i każdą korektę spadkową warto wykorzystać do odnawiania długich pozycji (teraz bym je zamknął, jeśli ktoś takowe posiada). Oczywiście z zastrzeżeniem wcześniejszej przestrogi związanej z potencjalnym wyjściem z klina dołem.





Chf/Pln - poziom 2,63 naruszony

Podobna sytuacja jak na rynku Gbp/Pln. Korekcyjne spadki w kierunku wsparcia 2,49-2,50, które warto było wykorzystać do spekulacyjnych zakupów Franka. Silnym oporem technicznym jest poziom

2,63, który został jednak nieznacznie naruszony. W razie jego przełamania powinniśmy pójść dalej w górę w kierunku 2,80.





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

W legendzie pod tabelami znajduje się wyjaśnienie znaczenia poszczególnych kolorów.

W ubiegłym tygodniu na rynku Eur/Usd tym razem gwałtownie **ZWIĘKSZYŁ** się poziom szumu dla trendu krótkoterminowego (wzrost z zielonego do niebieskiego). Oznacza to, iż inwestorzy krótkoterminowi teraz powinni transakcje przeprowadzać ponownie częściej, z mniejszym lewarem, szerszym stop-loss, węższym take-profit. W krótkim terminie w chwili obecnej preferowane krótkie pozycje otwierane podczas korekt wzrostowych. Na krótkie pozycje można zacząć „polować” już w okolicach 1,2700.

Dla trendu średnioterminowego poziom szumu nieco mniejszy (żółty). Przy

średnioterminowej spekulacji transakcje powinno się analogicznie wykonywać 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/Jpy, Gbp/Chf i Eur/Gbp – wysoki poziom szumu zarówno w zakresie krótkoterminowym, jak również średnioterminowym.

Teraz słów kilka na temat sygnałów płynących z klasycznej analizy technicznej.



Pierwszym godnym uwagi rynkiem jest Gbp/Usd. Na wykresie świec tygodniowych widzimy właściwy pojawiający się sygnał otwarcia długich pozycji (MACD wskazuje na trend rosnący a oscylator dotarł do strefy wyprzedzenia; dotknęliśmy także poziomu

50% zniesienia poprzedniej fali wzrostowej). Pamiętajmy jednak, iż obecnie mamy do czynienia z drugą korektą trendu wzrostowego, co oznacza większe ryzyko spekulacyjne niż podczas zajmowania pozycji na pierwszej korekcie (w lutym 2006).

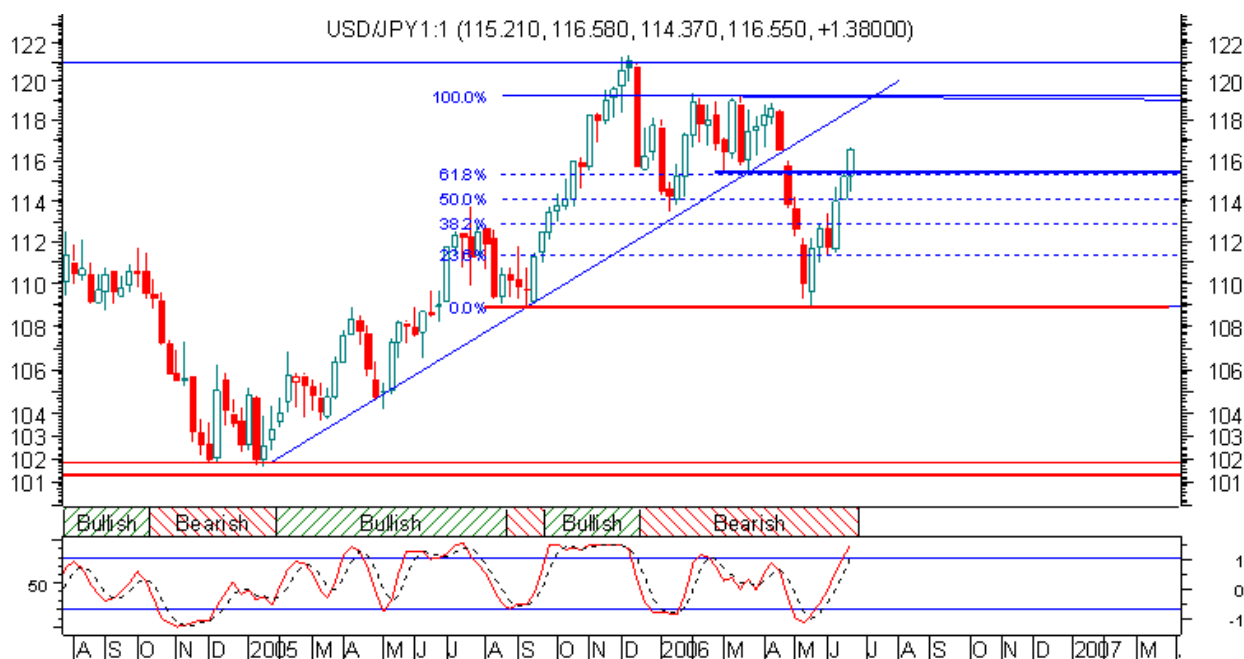
Na wykresie świec tygodniowych Usd/Chf widzimy, iż powoli zbliża się moment do zagania krótkich pozycji. MACD wskazuje na trend spadkowy a oscylator zmierza w kierunku strefy wykupienia. Dodatkowo zbliżyliśmy się na włos do ważnego

oporu 1,26. Niestety jest to druga korekta wzrostowa w trendzie spadkowym (pierwsza miała miejsce w lutym 2006), co oznacza większe ryzyko błędnie zawartej transakcji.



Na wykresie świec tygodniowych Usd/Jpy widzimy podobną sytuację. MACD wskazuje na trend spadkowy a oscylator

wszedł do strefy wyprzedania. Mamy więc sygnał do zajęcia krótkich pozycji.



Ostatnim ciekawym rynkiem jest Gbp/Chf. Na wykresie świec dziennych właśnie pojawił się sygnał zajęcia długich pozycji. MACD wskazuje na trend rosnący, oscylator dotarł do strefy wyprzedania. Mamy więc sygnał do

zajęcia długich pozycji. Rynek ten dodatkowo charakteryzuje się bardzo wysokim szumem (brak trendu), co sprzyjać powinno częstemu zajmowaniu i zamykaniu pozycji.



Przypominam jeszcze, iż w dniu 28 czerwca (środa) organizujemy w Warszawie szkolenie dla firm z zarządzania ryzykiem walutowym. Klienci AFS-DMK mogą uczestniczyć w szkoleniu bezpłatnie. Zainteresowanych serdecznie zapraszamy do przesyłania zgłoszeń na adres afs@wgt.com.pl

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

