

Komentarz tygodniowy

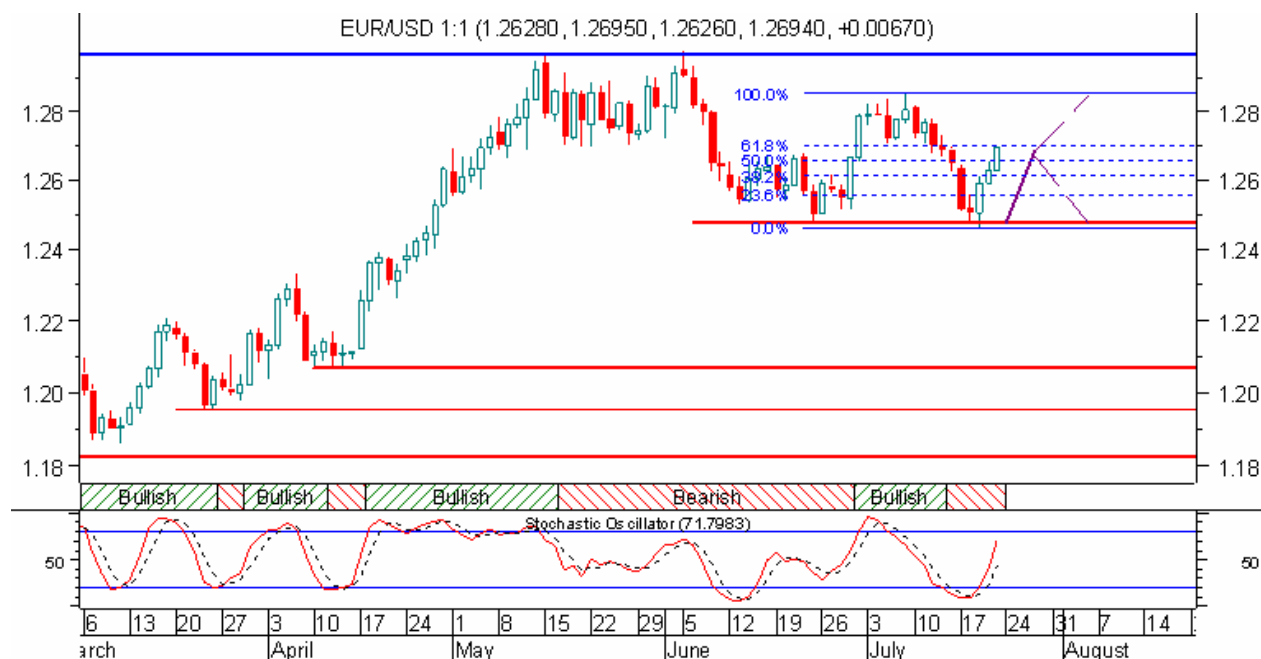
2006-07-22

Eur/Usd – nadal konsolidacja 1,25-1,30?

Wsparcie znajdujące się w okolicach 1,2500 – o którym wspominałem w poprzednich raportach tygodniowych – powstrzymało spadek kursu Euro-Dolara, pomimo lekkiego naruszenia tego poziomu. Obecny ruch w górę na wykresie świecowym w kierunku górnego ograniczenia konsolidacji (1,2850 w przypadku zawężonej konsolidacji lub też w kierunku 1,30 w przypadku konsolidacji pełnej) należy traktować jako przejściowy wzrost, po którym rynek ponownie zacznie zmierzać w kierunku 1,25. Konsolidacja taka może potrwać nawet kilka miesięcy. Dlatego też najbardziej logicznym sposobem postępowania przy spekulacji w obecnej sytuacji jest gra „od bandy do bandy”, czyli otwieranie długich pozycji w okolicach 1,25 i zamykanie ich po przekroczeniu połowy wysokości formacji (okolice 1,27) oraz analogicznie w razie wzrostu w okolice 1,2850 otwieranie pozycji krótkich, ale z nieco mniejszym zaangażowaniem tak, by w razie dotarcia kursu do 1,30 powiększyć wielkość pozycji. Tak otwarte krótkie pozycje staramy się zamknąć w razie ruchu powrotnego w dół w połowie wysokości formacji (okolice 1,27).

Inną interesującą strategią (uzupełniającą) spekulacji są transakcje opcyjne polegające na zakupie opcji CALL 1,30 w chwili gdy kurs spot znajdować się będzie w okolicach 1,25 (wtedy opcje takie będą względnie tanie) oraz zakup opcji PUT 1,25 w chwili gdy kurs spot będzie w okolicach 1,30 (analogicznie opcje PUT będą wtedy tańsze). Tak stworzony długi „straddle” może zostać wykorzystany w przyszłości jako zabezpieczenie na wypadek wyłamania się kursu Eur/Usd z konsolidacji w chwili, gdy będziemy mieli otwartą pozycję nastawioną na utrzymanie się tejże. W takiej sytuacji moglibyśmy otwierać długie i krótkie pozycje na krańcach 1,25-1,30 bez ustawiania zleceń stop-loss, gdyż ochronę stanowić będą właśnie posiadane opcje. Szczegóły tego typu strategii można poznać w bezpośrednim kontakcie telefonicznym.

W chwili obecnej MACD dzień po dniu nadal wskazuje na trend spadkowy a oscylator zbliża się do strefy wykupienia, co za chwilę powinno wygenerować sygnał krótkiej pozycji.



Na wykresie świec tygodniowych cztery tygodnie temu pojawił nam się sygnał do zajmowania długich pozycji nastawionych na średnioterminową spekulację. MACD wskazuje bowiem na trend rosnący a oscylator wyszedł wtedy ze strefy wyprzedania przecinając od dołu swą linię sygnałową. Teraz oscylator znajduje się już w połowie drogi pomiędzy skrajnym wykupieniem i wyprzedaniem oraz lekko zakręca w dół. Oznacza to, iż pierwsi ostrożniejsi inwestorzy (którzy otworzyli długie pozycje w chwili pojawienia się sygnału) zaczną powoli zamykać swe pozycje, co może zahamować dynamikę wzrostu kursu. Za chwilę też krótkie pozycje zaczną otwierać pierwsi odważniejsi inwestorzy podejmujący decyzje w oparciu o sygnały płynące z wykresów świec dziennych.

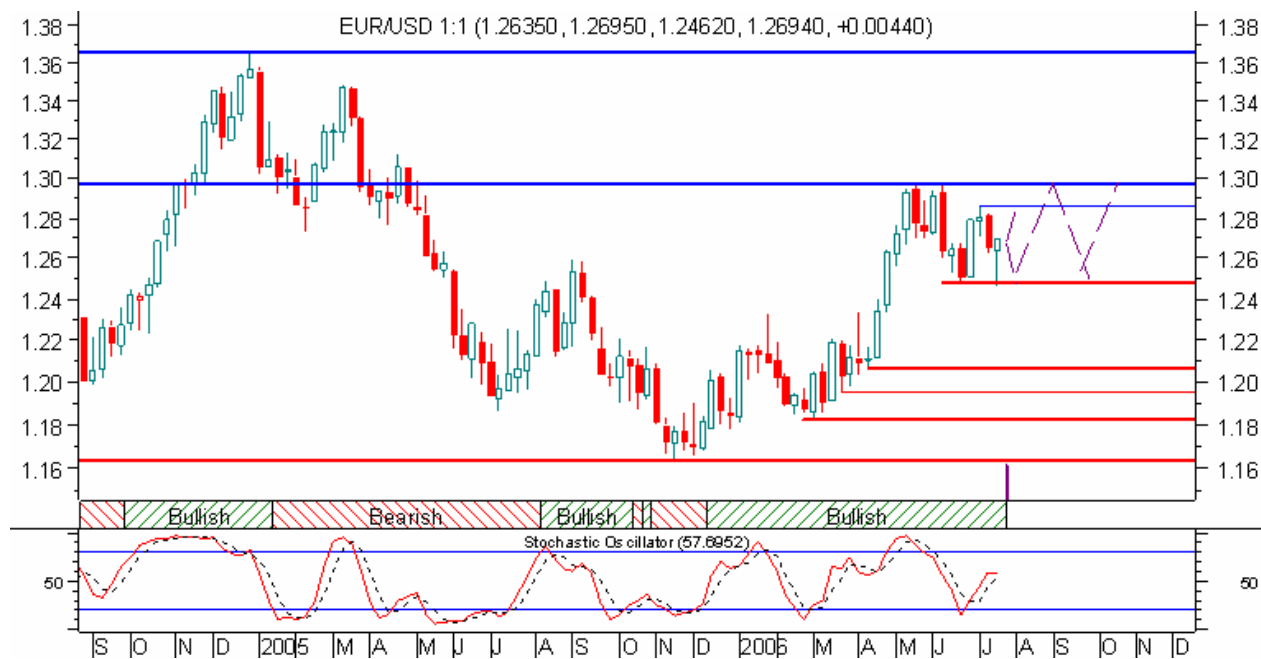
Jeśli chodzi o transakcje zabezpieczające (przypadek firmy, która przychody ze sprzedaży osiąga w jednej walucie – na przykład w USD – a koszty zakupu surowców ponosi w Euro lub też na odwrót), to w chwili gdy kurs Eur/Usd spada w okolice 1,25 warto otwierać korytarze opcyjne 1,20-1,30 (zakup opcji CALL 1,30 oraz jednocześnie wystawienie opcji PUT 1,20). W takiej sytuacji firma sprzedająca swe wyroby/usługi za Dolary ora ponosząca koszty w Euro

zabezpieczy się przed wzrostem kursu Euro powyżej 1,30 i jednocześnie stworzy sobie szansę na zamianę Dolarów na Euro nawet po kursie 1,20.

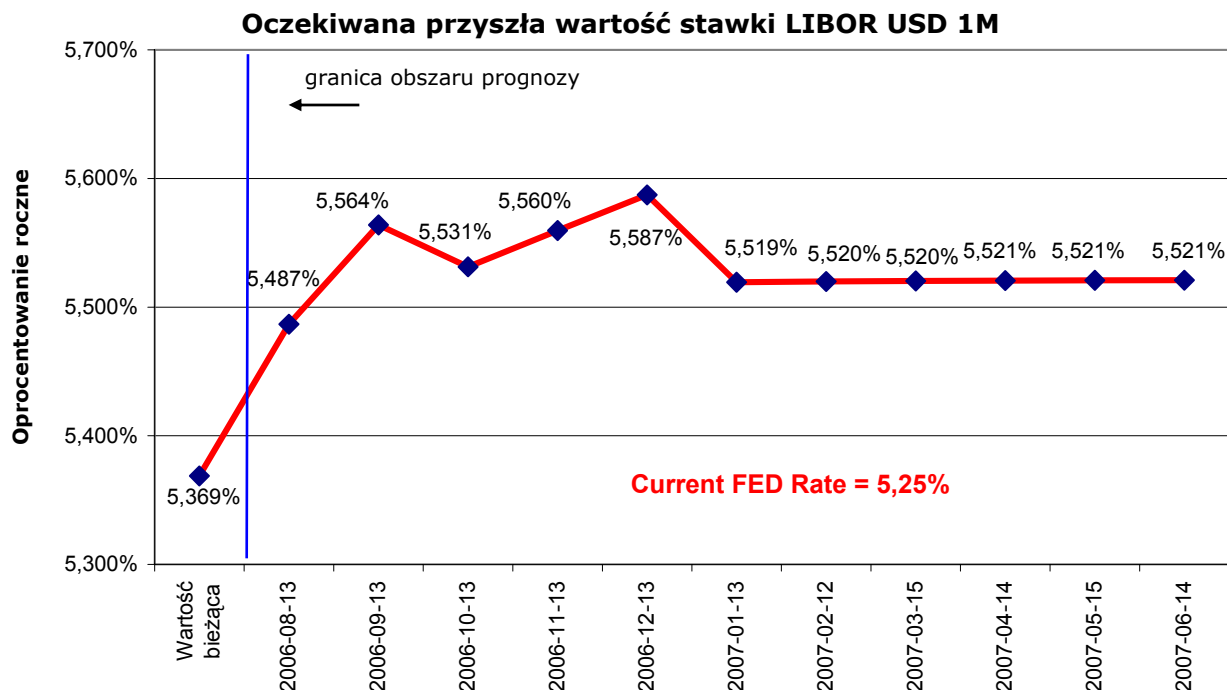
Takie zero-kosztowe korytarze powinny być wykorzystywane do średnioterminowych zabezpieczeń (tak zwanych „szkieletowych”), które uzupełniane krótkoterminowymi zabezpieczeniami z wykorzystaniem kontraktów futures/forward dają bardzo dobre rezultaty. Szczegóły – tradycyjnie w kontakcie telefonicznym.

Zanim przejdziemy do szczegółowego omówienia sytuacji z rynku pieniężnego wspomnę, iż odwrócenie się krótkoterminowej krzywej dochodowości dla USD przy nadal utrzymującej się wznoszącej krzywej dochodowości dla lokat nominowanych w EUR sprawia, iż powoli wkraczamy w nowy okres odwracania się długoterminowego trendu na rynku Eur/Usd. W tej sytuacji znacząco zmniejszyło się prawdopodobieństwo spadku kursu do poziomu 1,00 (zrównanie Euro z Dolarem), o którym wspominałem jeszcze parę miesięcy temu.

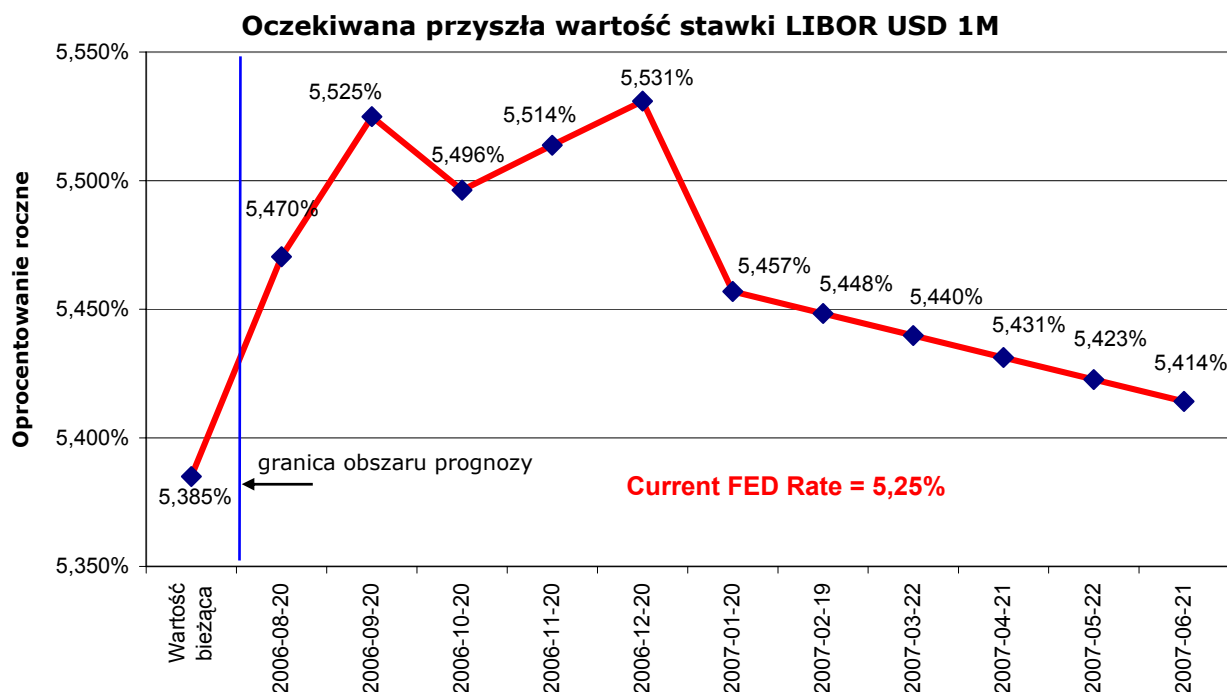
Teraz potencjalny maksymalny zasięg spadku należy ustalić na poziomie 1,14-1,16.



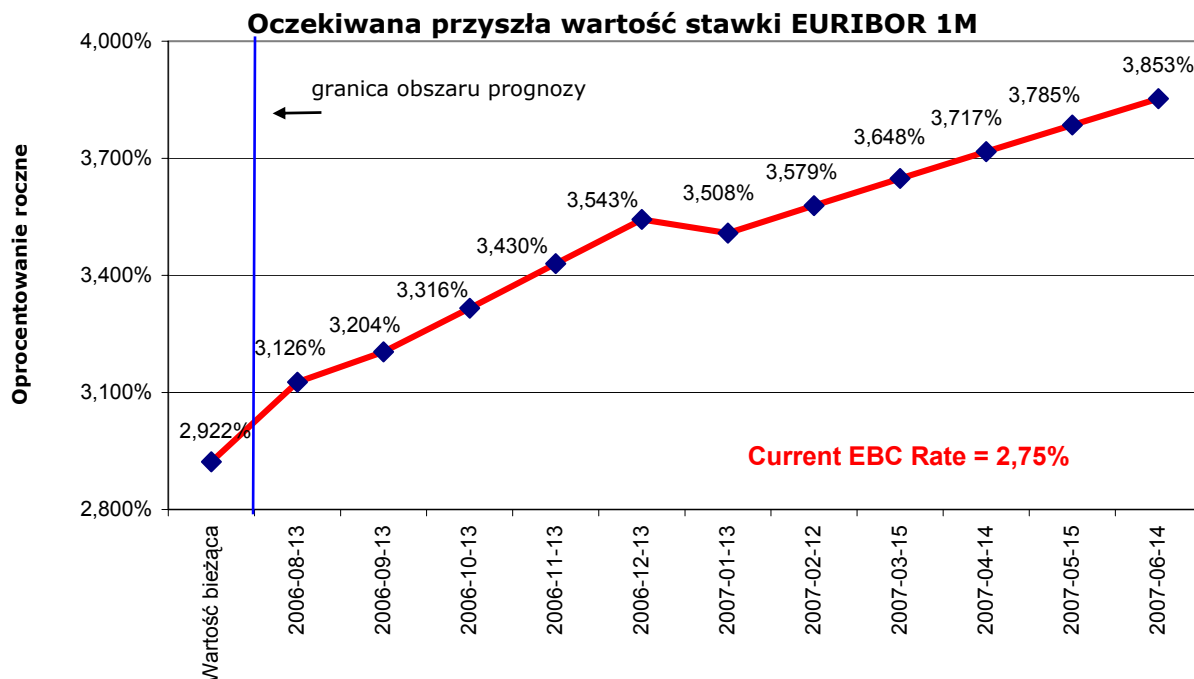
Spójrzmy teraz na wykresy z rynku pieniężnego. Tydzień temu prawy kraniec krzywej FORWARD (czyli FRA 11x12) osiągnął wartość 5,521%.



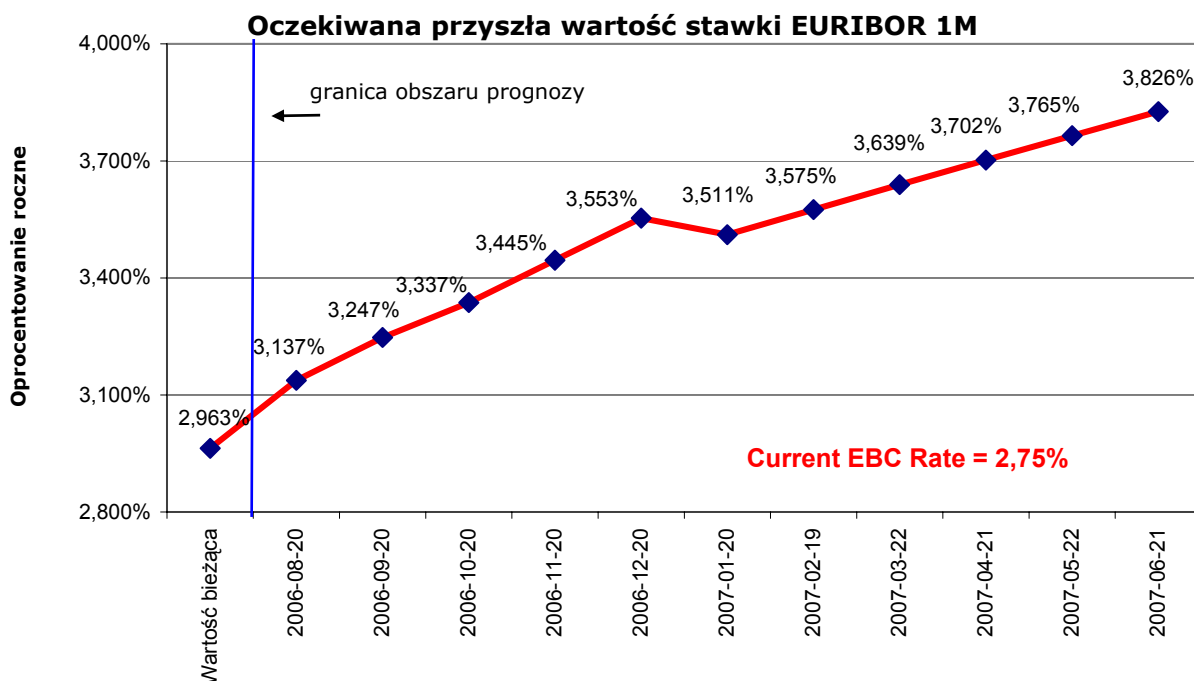
Obecnie (dane z piątku 21 lipca 2006) prawy kraniec krzywej poszedł w dół o 10,7 punktów bazowych, czyli do poziomu 5,414%. Co ciekawe krzywa zaczęła się odwracać, co oznacza, iż uczestnicy rynku spodziewają się końca cyklu podwyżek stóp po osiągnięciu poziomu 5,50%, po czym stopy procentowe w Stanach miałyby zacząć spadać.



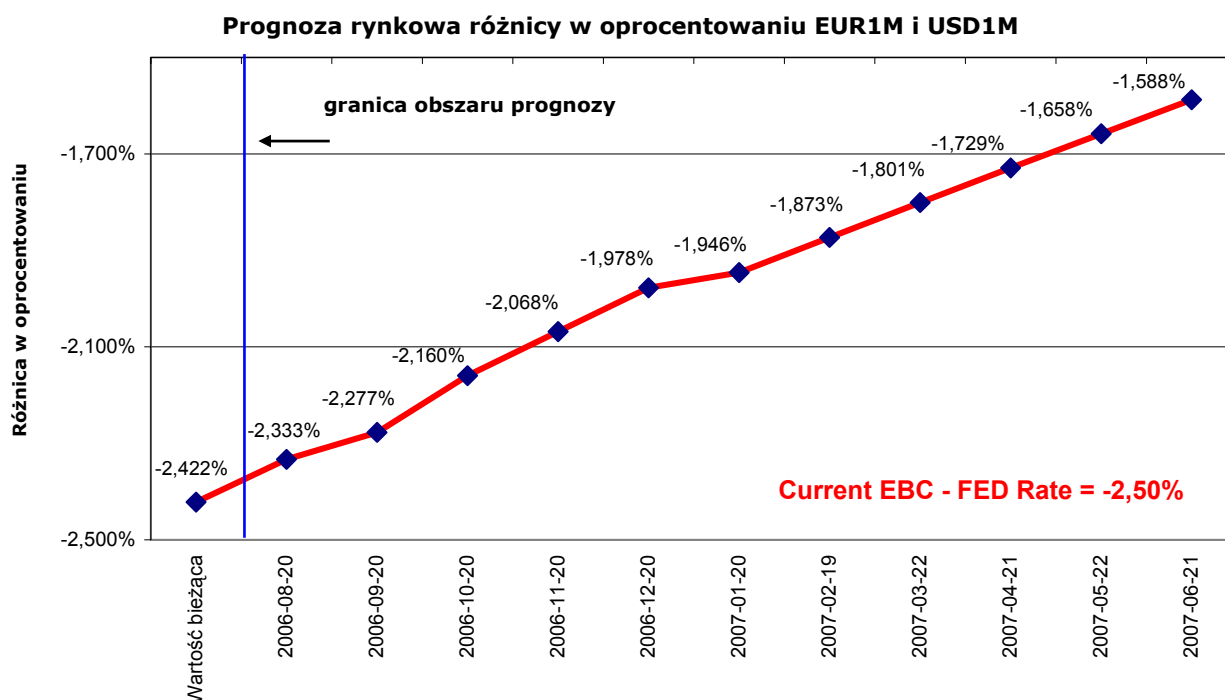
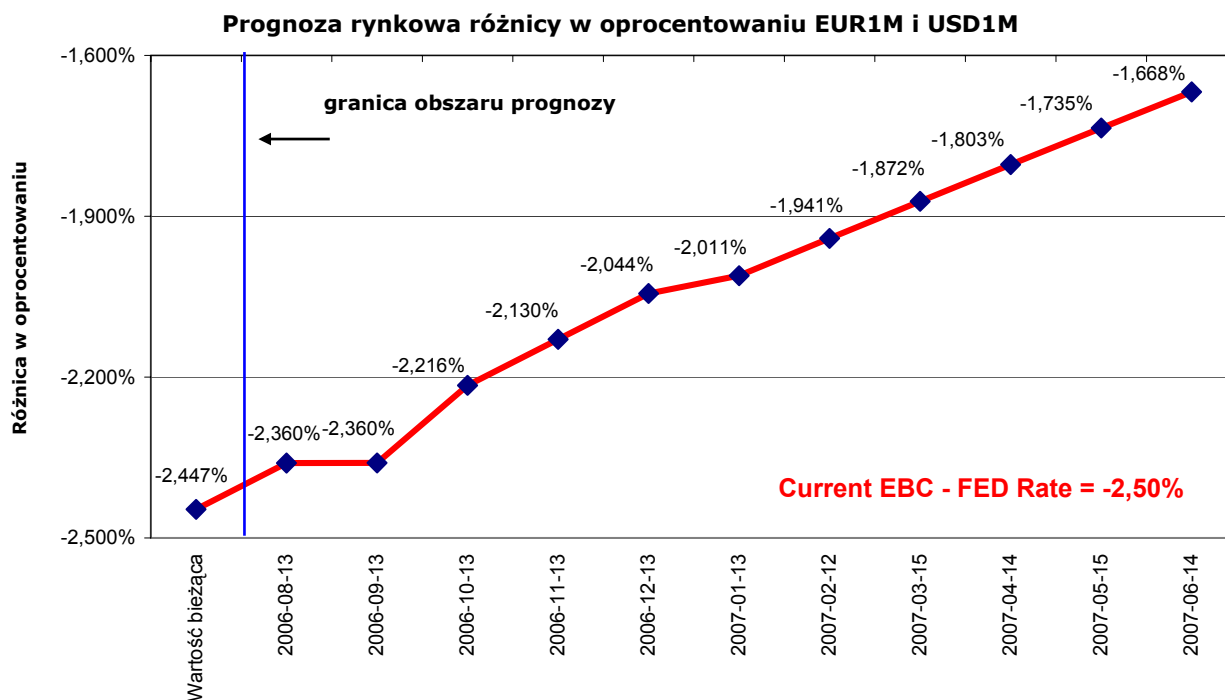
Spójrzmy teraz na dynamikę krótkich stóp terminowych dla Euro. Prawy kraniec krzywej FORWARD dla stóp Euro spadł z 3,853% tydzień temu



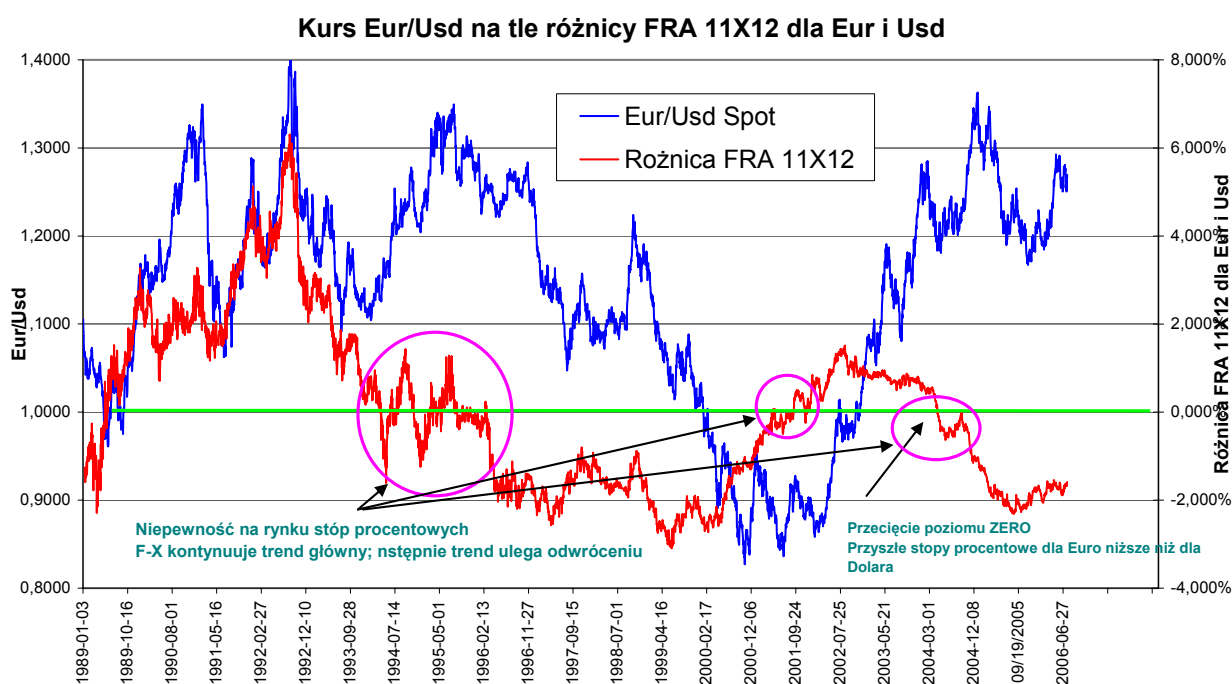
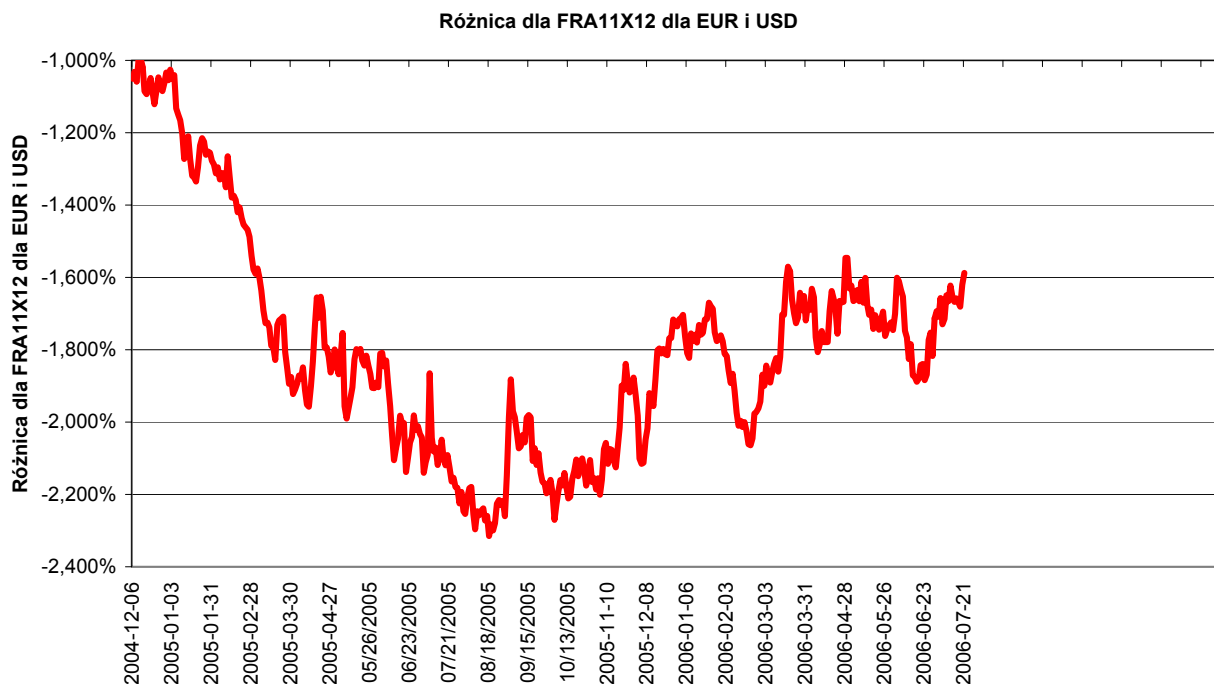
do poziomu 3,826% obecnie, czyli o 2,7 punktów bazowych. Oznacza to, iż uczestnicy tego rynku nadal spodziewają się serii dalszych podwyżek stóp dla Euro – do 3,75%.



Tym samym prawy kraniec różnicy dwóch krzywych przesunął się w górę o 8,0 punktów bazowych (z 1,668% do 1,588%).



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



Koszyk/Pln – gwałtowne umocnienie Złotego

Diagnoza:

Spadek kursu Euro poniżej 4 Złotych – przed czym przestrzegałem eksporterów od kilku tygodni – stał się faktem. Tym razem katalizatorem wywołującym tak dynamiczną zmianę ceny Złotego stała się wypowiedź szefa FED (amerykański odpowiednik NBP), w której zasugerował, iż cykl podwyżek stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych dobiegł końca. W jednej chwili spowodowało to skokowe umocnienie walut takich jak Złoty, Korona czeska, Forint.

Teraz możliwe jest lekkie odreagowanie i korekcyjny wzrost notowań do poziomu 4 Złotych, przy którym warto ponowić krótkie pozycje spekulacyjne zamykane częściowo przy cenie 4 Złotych za Euro oraz całkowicie przy cenie 3,94.

Importerzy powoli mogą teraz zacząć odbudowywać swoje portfele zabezpieczające tak, by nie być zaskoczonym w razie ponownego zwrotu akcji na rynku.

Zalecenia:

1. Krótkoterminowo:

- a) Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla eksporterów

- po przeprowadzeniu transakcji zabezpieczających przy cenie 4,07-4,08 za Euro oraz 3,20-3,22 za Dolara można teraz ze spokojem obserwować spadek kursów walut. W razie znaczącego spadku możliwe stanie się spekulacyjne zamknięcie części krótkich pozycji otwieranych na wysokich poziomach.

- b) Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla importerów – po przeprowadzeniu pierwszych odświeżających transakcji zabezpieczających przy poziomach 3,95-4,00 za Euro oraz 3,12-3,14 za Dolara, kolejne transakcje wydłużające horyzont zabezpieczeń warto przeprowadzić dopiero w okolicach 3,90 oraz 3,06.

2. Długoterminowo:

- ✓ Oszczędności. W dalszym trzymamy w swych portfelach Funty oraz Dolary – zgodnie z zaleceniami z ostatnich tygodni.
- ✓ Kredyty. Unikamy zaciągania kredytów, a jeśli jest to konieczne, to wyłącznie złotowe.

Tydzień temu wspominałem, iż: „Kryzys polityczny [...] powoli przemija. Inwestorzy działający na polskim rynku walutowym przyzwyczaili się już do tego typu sytuacji. Stąd tak krótki czas trwania paniki na rynku. [...] utrzymywane krótkie pozycje Eur/Pln nadal są zyskowne i jest spora szansa, by zredukować je w nadchodzącym tygodniu po cenie 4,00.”.

Jak wiemy, doczekaliśmy się wreszcie znaczącego umocnienia Złotego, dzięki czemu posiadane krótkie pozycje spekulacyjne dały nam sporo zarobić. Dopowiedz jedynie, iż w połowie tygodnia, kiedy to Eur/Usd spadł w okolice poziomu 1,25 zamieniliśmy połowę krótkich pozycji Eur/Pln na krótkie pozycje Usd/Pln. Zamknęliśmy wtedy połowę pozycji po kursie 4,03 za Euro i jednocześnie otworzyliśmy krótkie pozycje Usd/Pln po kursie 3,22. W ten sposób zrównoważyliśmy pozycję unikając

ryzyka zmiany ceny Eur/Usd i jedynie obstawiając dalsze umocnienie naszej waluty względem całego Koszyka.

Przy poziomie 4,00 nie redukowaliśmy pozycje (o czym wspominałem tydzień temu), lecz przetrzymaliśmy całość aż do chwili gdy Koszyk dotarł w okolice wsparcia 3,52. Wtedy to zamknęliśmy cały Koszyk – Euro po kursie z okolic 3,94, Dolara po kursie z okolic 3,12.

Cała spekulacja przyniosła całkiem spory profit. Dla przypomnienia. Krótkie pozycje Eur/Pln otwieraliśmy po kursie 4,03 (50% zaangażowanie) oraz później po kursie 4,10 (dopełnienie do 100%). W chwili gdy Eur/Usd spadł do poziomu 1,25 zamknęliśmy zyskowną pozycję (tę otwieraną po 4,10) po kursie 4,03, co dało nam 7 groszy zarobku na połowie kapitału. W tym samym momencie otworzyliśmy krótką pozycję Usd/Pln po kursie 3,22, co oznaczało, iż wraz z

utrzymywaną drugą pozycją Eur/Pln (tą otwieraną wcześniej po 4,03) dało nam kurs otwarcia „krótkiego” Koszyka po cenie 3,6250. Jako, że całość zamknęliśmy w okolicach 3,5250 oznaczało to 10 groszy zysku na całości kapitału. W sumie od całego kapitału zarobiliśmy więc 13,5 grosza. Strata poniesiona w kwietniu (częściowo odrobiona w maju i czerwcu) teraz została odrobiona z nawiązką, a krzywa kapitału osiągnęła nowe maksimum. Stosowana strategia od początku roku przyniosła nam do chwili obecnej zysk w wysokości 23,2% przy maksymalnym Draw-Down 5% (zanotowanym w kwietniu).

Teraz warto odczekać parę dni, by nową spekulację rozpocząć w odpowiednim momencie. Być może będzie to kolejna gra na umocnienie Złotego (jeśli pojawi się korekcyjny wzrost Koszyka do 3,64, Euro do 4,00 lub dolara do 3,22), lub też gra na umocnienie Dolara względem Euro (jeśli pojawi się wzrost w okolice 1,2850 umożliwiający otwarcie krótkiej pozycji).

To tyle jeśli chodzi o spekulacje. Transakcji zabezpieczających dla eksporterów oraz importerów także przeprowadziliśmy w ubiegłym tygodniu całą masę.

Najważniejszą transakcją była wspomniana już tydzień temu transakcja otwierająca cztery korytarze opcyjnie na rok 2007 mająca za zadanie zabezpieczenie przyszłorocznego planu finansowego. Wspominałem o tym obszernie tydzień temu – zainteresowanych odsyłam do archiwalnego raportu.

Ponadto przeprowadzaliśmy krótkoterminowe zabezpieczenia (wypełniające zabezpieczenia „szkieletowe”). I tak przy cenie 3,17 oraz 3,22 za Dolara eksporterzy otwierali krótkie pozycje futures a importerzy, którzy mieli „nadmiarowe” zabezpieczenia otwierane przy poziomie 3,00-3,10 zredukowali je o połowę osiągając 10-20 groszy zysku na takiej spekulacji. Przy ruchu powrotnym w okolice 3,12 przymknięte „na chwile” zabezpieczenia były odnawiane.

Dodatkowo spadek kursu dolara do 3,11-3,12 wykorzystaliśmy do pozbycia się zbędnych opcji PUT 3,00. Opcje te stanowiły część korytarza chroniącego eksporterów przed załamaniem się kursu Usd/Pln. Otwierany był wtedy korytarz 3,00-3,20. Gdy kurs Dolara

podskoczył do 3,20 otworzyliśmy nowy wyższy korytarz 3,10-3,30 (pozostawiając poprzedni – czyli tym razem nie przesuwaliśmy starego korytarza, lecz nadbudowaliśmy nowy – wyższy). W tym momencie opcje PUT 3,00 nie były już nam potrzebne, gdyż posiadaliśmy lepsze 3,10. Spadek kursu spot w piątek do 3,11-3,12 wykorzystaliśmy więc do ich odsprzedaży i odzyskania 2 groszy. Krótkie opcje CALL 3,20 z tego korytarza pozostawiliśmy sobie (nie odkupywaliśmy ich).

Jeśli chodzi o transakcje na rynku Eur/Pln, to tutaj importerzy dwukrotnie odświeżali swe zabezpieczenia. Po raz pierwszy przy cenie 4,00, po raz drugi przy cenie 3,95. Ponadto przy kursie 3,94 zakończyliśmy proces „odtruwania” eksporterów, o którym szczegółowo pisałem w raportach dziennych. Zainteresowani wiedzą o co chodzi.

Z punktu widzenia Teorii Parytetu Stóp Procentowych (TPSP) pojawiła się szansa na nieco mocniejszą korektę umacniającą Złotego. Terminowe stopy procentowe (FRA) zaczynają spadać. Jeszcze dwa tygodnie temu FRA11x12 wskazywały, iż uczestnicy rynku pieniężnego spodziewają się szybkich podwyżek stóp do poziomu 5,25%. Dziś te oczekiwania zmalały do 4,75%.

AT także wskazuje na możliwe wydłużenie się korekty umacniającej naszą walutę. Co prawda teraz należy raczej spodziewać się małego ząbka w górę (po tak gwałtownym załamaniu rynku, to rzecz normalna), lecz zaraz potem powinniśmy ponownie wrócić do krótkoterminowego trendu spadkowego, którego ruch może zakończyć się dopiero w okolicach 3,47 Złotego za Koszyk.

Cały ten spadek notowań Koszyka należy jednak traktować jako krótkoterminową korektę spadkową w średnioterminowym trendzie wzrostowym. Dopiero spadek poniżej 3,39-3,40 mógłby zanegować tezę o wzrostowym trendzie średnioterminowym na wykresie Koszyk/Pln.

Tak więc teraz po zamknięciu wszystkich krótkich pozycji spekulacyjnych warto poczekać na kolejną okazję do spekulacji pozostając poza rynkiem.

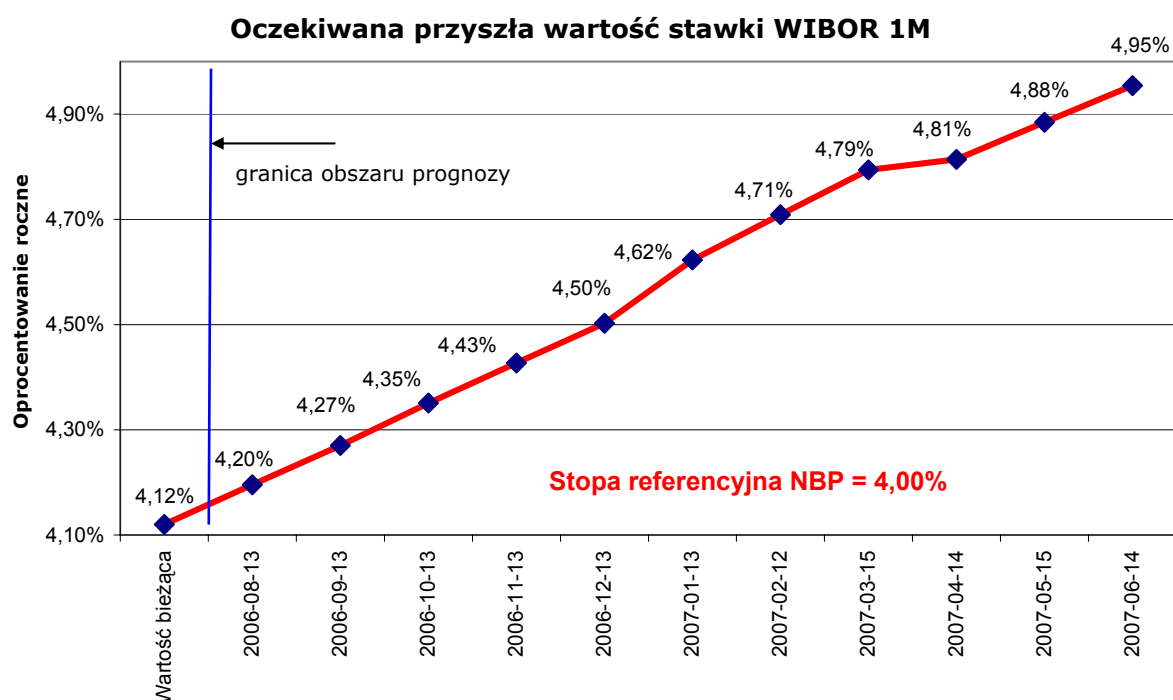


	Kurs bieżący (bid)	3,5325	3,9520	3,1130	2,5170	5,7890
Poziom Eur/Usd - constans	1,2695	Koszyk/Pln	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Gbp/Pln
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,7100	4,1506	3,2694	2,6435	6,0799
	Drugi poziom oporu (bid)	3,6400	4,0722	3,2078	2,5936	5,9652
	Pierwszy poziom oporu (bid)	3,5500	3,9716	3,1284	2,5295	5,8177
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	3,5200	3,9380	3,1020	2,5081	5,7685
	Drugi poziom wsparcia (bid)	3,4700	3,8821	3,0579	2,4725	5,6866
	Trzeci poziom wsparcia (bid)	3,4000	3,8037	2,9963	2,4226	5,5719

Poziom, przy którym należy dokonać zabezpieczeń na bardzo odległy termin

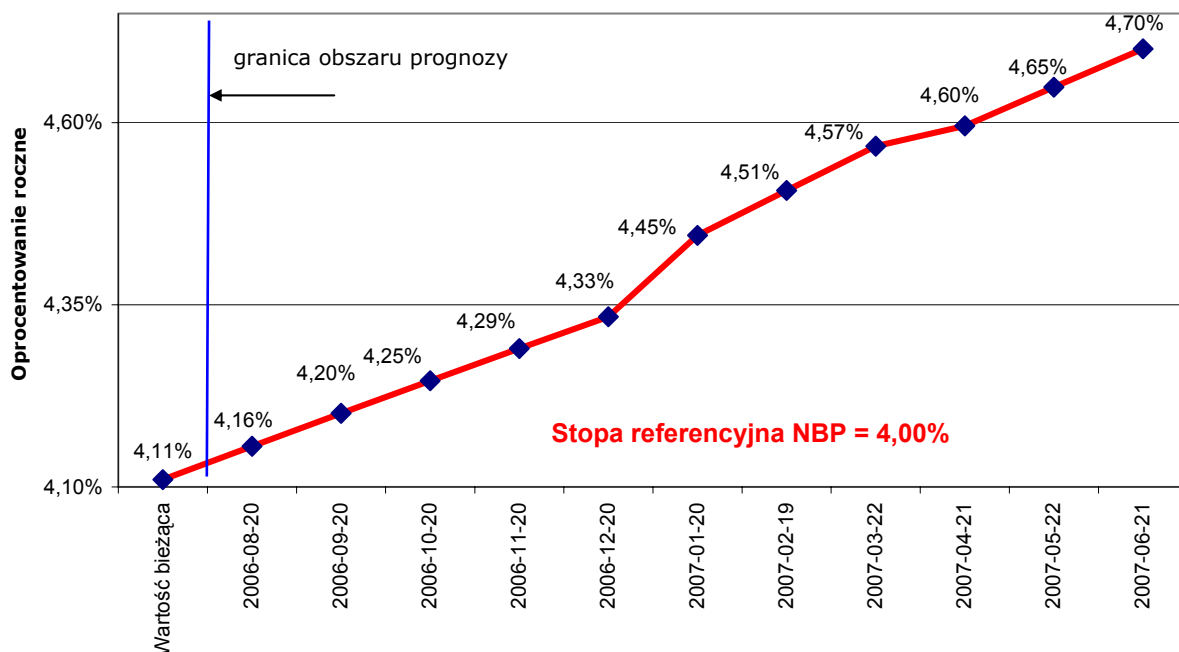
Poziom bardzo istotny z punktu widzenia AT dla trwałości lub odwrócenia trendu

Zerknijmy teraz na rynek lokat międzybankowych. Tydzień temu prawy kraniec krzywej FORWARD (FRA 11X12) znajdował się na poziomie 4,95%



Natomiast w piątek 21 lipca przesunął się w dół aż o 25 punktów (sic!!), czyli do poziomu 4,70%. 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 obstawiają scenariusz sporej podwyżki stóp o 75 punktów (do poziomu 4,75%) w ciągu najbliższych 11 miesięcy.

Rynek obligacji zarówno polskich jak też amerykańskich wszedł w fazę korekcyjnego wzrostu cen (spadku rentowności). Nie

zmienia to jednak długoterminowego trendu, który nadal jest wzrostowy dla rentowności.

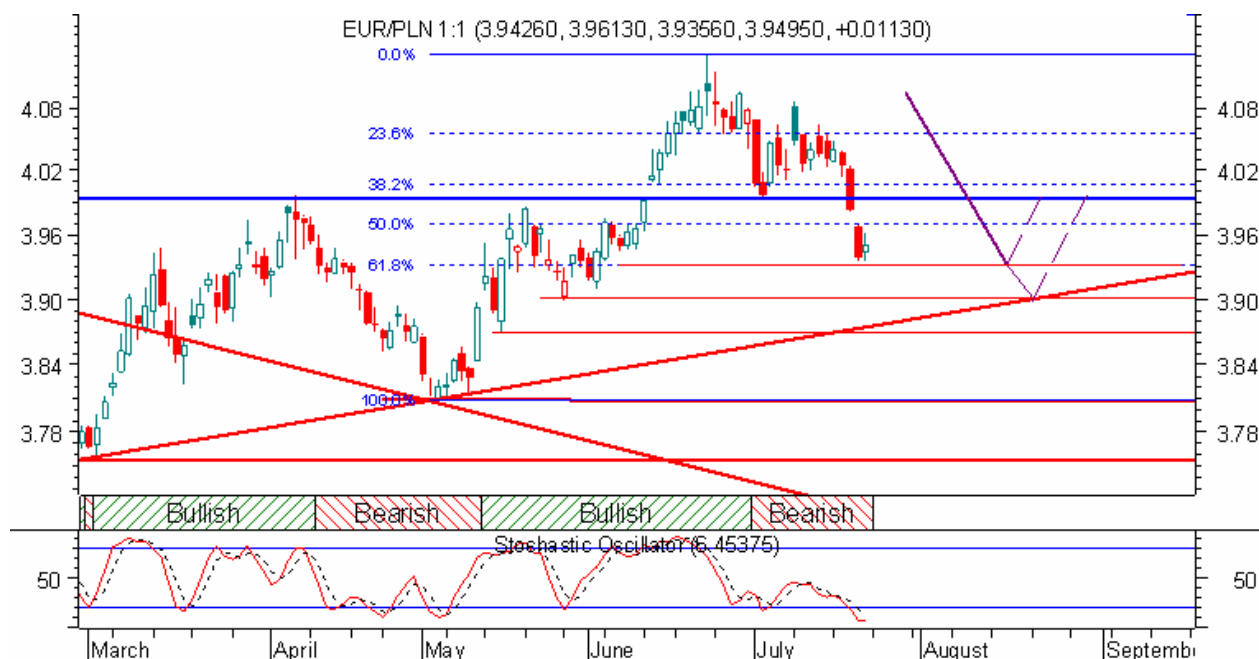




Eur/Pln – głęboka korekta – nawet do 3,90

Jak już wspominałem w rozdziale dotyczącym notowań Koszyka, po zamknięciu krótkich pozycji Eur/Pln po kursie 3,94 i zanotowaniu sporego zysku warto teraz poczekać. Az rynek nieco się skoryguje. Możliwe jest nawet odbicie aż do poziomu 4,00, przy którym

warto będzie ponowić grę na umocnienie Złotego. Być może korekta ta zaczęła się już w piątek z poziomu 3,9350, a być może zacznie się dopiero z poziomu 3,90. Nie powinniśmy sobie na razie tym zawracać głowy.





Usd/Pln – niebezpieczeństwo spadku do 3,00

Na rynku Usd/Pln mieliśmy nawet nieco mocniejszy spadek kursu niż na Eur/Pln za sprawą mocniejszego odbicia w górę na Eur/Usd. Przełamaliśmy wsparcie znajdujące się na wysokości 3,12-3,13, co otwiera drogę do dalszych spadków w kierunku 3,03. Ale zanim to nastąpi całkiem prawdopodobne jest korekcyjne odreagowanie i chwilowy wzrost kursu do 3,15-3,16. Nie reagowałbym jednak na tego typu ruchy pozostając poza rynkiem i skupiając uwagę jedynie na możliwej spekulacji na Eur/Pln oraz na Eur/Usd.

Dopiero ewentualne pojawienie się sygnału do zajęcia długiej pozycji w oparciu o wykres świec tygodniowych mogłoby zachęcić nas do przeprowadzenia transakcji kupna Dolarów. Prawdopodobnie sygnał taki mógłby się pojawić w okolicach 3,00-3,03.



Gbp/Pln – 5,75 krótkoterminowe wsparcie

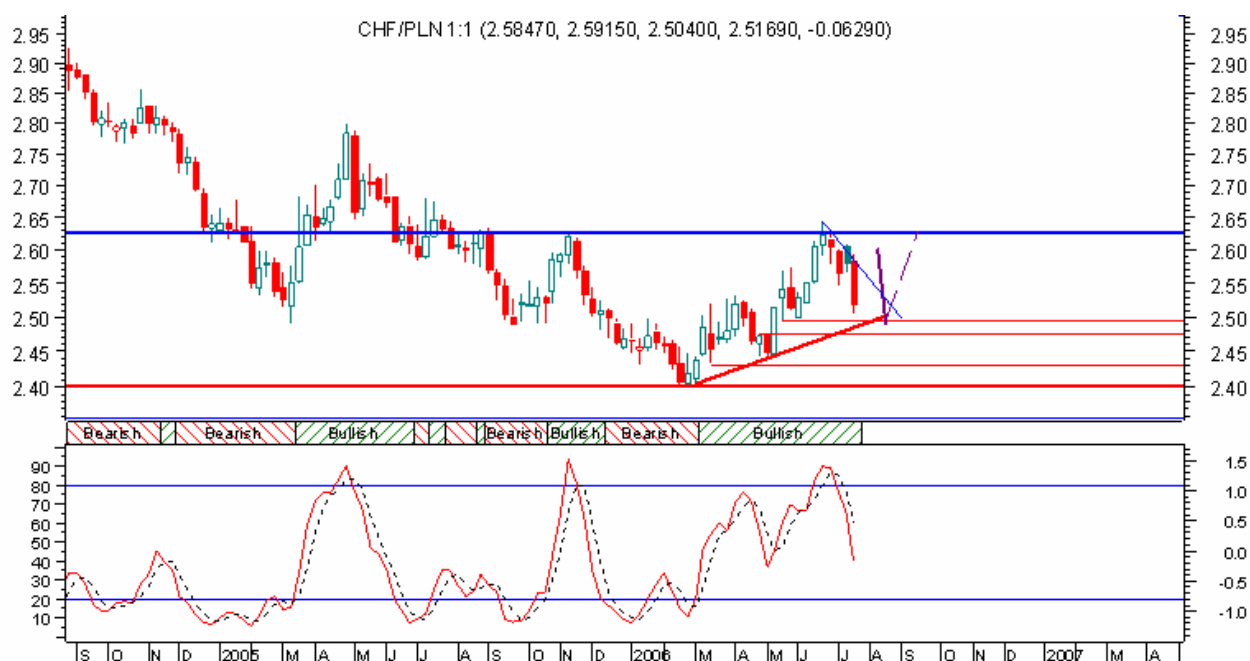
Sytuacja jest dość klarowna. Po ruchu powrotnym do przebitej linii trendu wzrostowego, kurs Funta ponownie zaczął spadać, lecz spadki te zatrzymały się na poziomie 5,75. Oscylator zszedł do strefy

wyprzedania, co zachęcało do zamykania krótkich pozycji (jeśli ktoś takowe posiadał). Właściciele kantorów mogą teraz zaryzykować przetrzymanie waluty z myślą o odsprzedaży jej po nieco wyższych kursach.



Chf/Pln – 2,50 krótkoterminowe wsparcie

Podobna sytuacja jak na rynku Gbp/Pln. Spadliśmy do poziomu wsparcia 2,50, który zachęcił posiadaczy krótkich pozycji do ich zamknięcia. Teraz krótkie pozycje warto otwierać dopiero po ewentualnym odbiciu w górę w okolicach 2,60.



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

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

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

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 gwałtownie **utrzymał się maksymalny** poziom szumu dla trendu krótkoterminowego

(niebieski). Oznacza to, iż inwestorzy krótkoterminowi transakcje powinni przeprowadzać nadal 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 także uległ zwiększeniu (zmiana z poziomu żółtego na niebieski). Przy średnioterminowej spekulacji transakcje powinno się więc wykonywać także częściej, z mniejszym lewarem, szerszym stop-loss oraz węższym take-profit.

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

Idealnym rynkiem do daytradingu obecnie jest Eur/Usd i Eur/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. Wyłączną 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