

Komentarz tygodniowy

2006-07-29

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

Od dwóch tygodni wspominam, iż wszystko wskazuje na tworzącą się konsolidację na rynku Euro-Dolara – wąską o rozpiętości 1,2460-1,2820 lub szeroką o rozpiętości 1,2460-1,3000. W chwili obecnej zbliżyliśmy się do górnego ramienia opadającego kanału. Powoli więc można zacząć myśleć o otwieraniu krótkich pozycji. Wykupiony oscylator

wskazuje, iż otwarcie takiej pozycji nie powinno być wysoce ryzykowne. Niebezpieczeństwem pozostaje jedynie zmiana, jaka nastąpiła na wskazaniu MACD – obecnie trend rosnący. Wydaje się jednak, iż rozpoczęcie spekulacji na umocnienie Dolara z małym zaangażowaniem kapitałowym nie będzie złym zagranie.



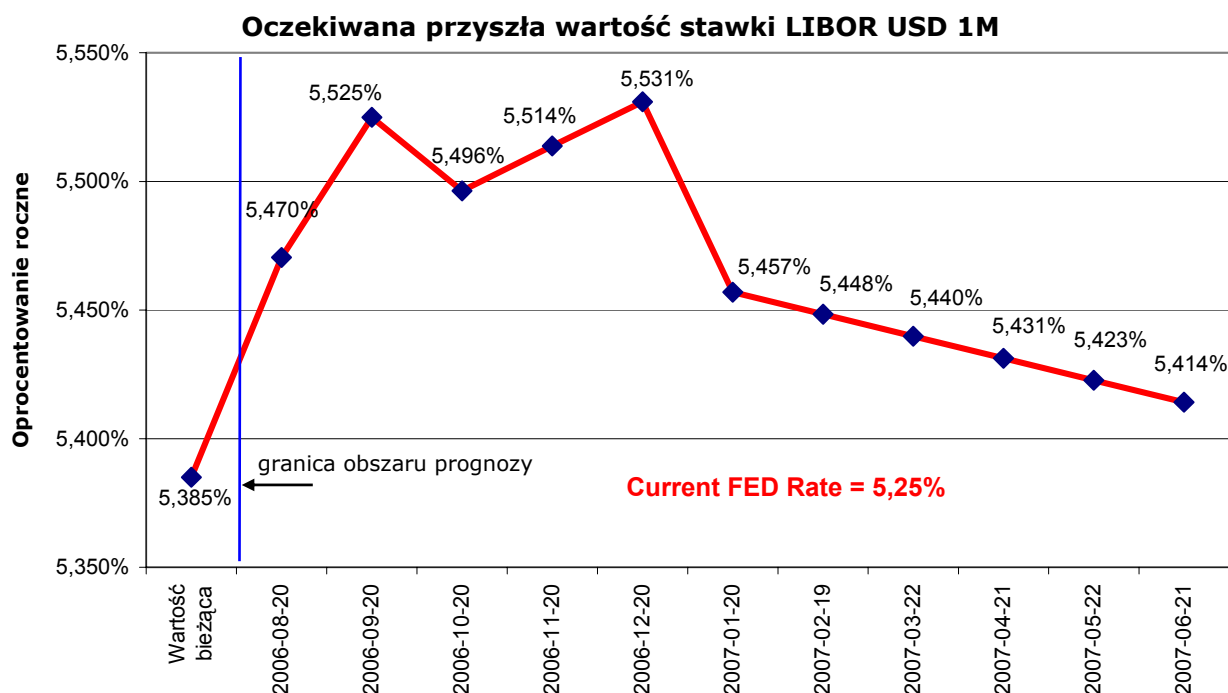
Na wykresie świec tygodniowych sytuacja jest bardziej niejasna. Tutaj bowiem oscylator znajduje się w neutralnym położeniu. Ostawianie kierunku ruchu na średni i długi termin jest więc teraz nieco bardziej ryzykowne niż kilka tygodni temu, gdy pojawił się sygnał zajmowania długich pozycji.

Być może najbliższe posiedzenie FOMC oraz EBC (już w tym tygodniu) wywołają jakiś impuls mogący wskazać na kierunek ruchu. Póki co najlepszą strategią na obecną chwilę jest daytrading.

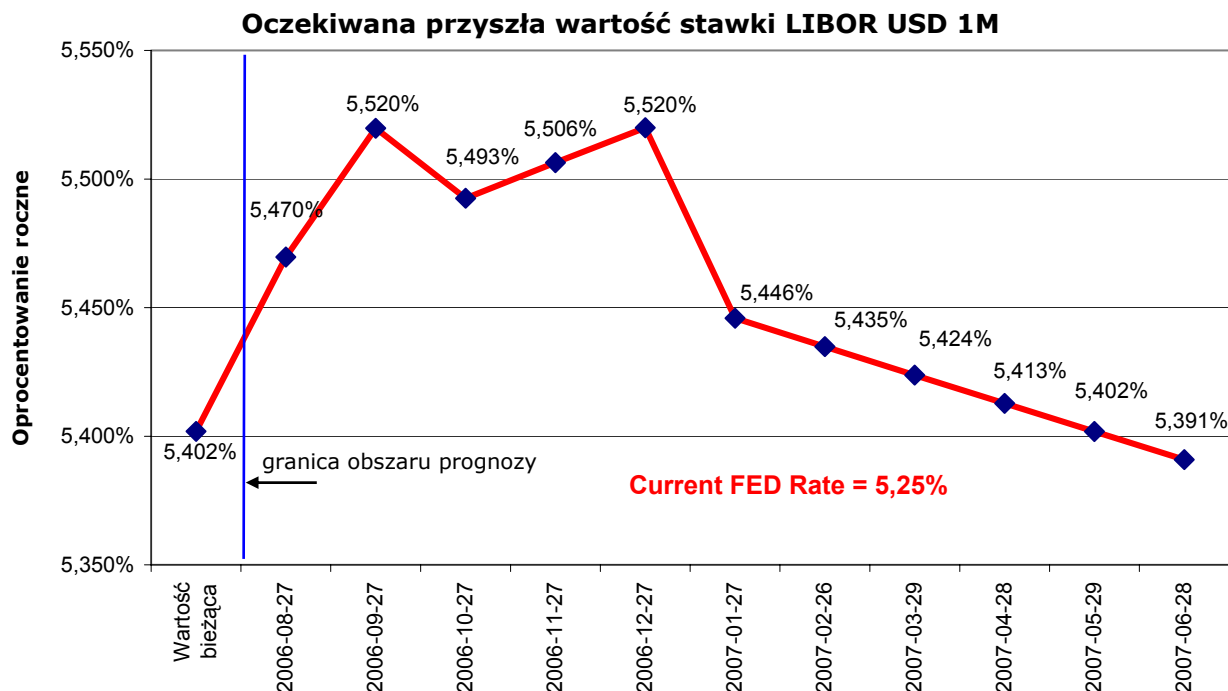




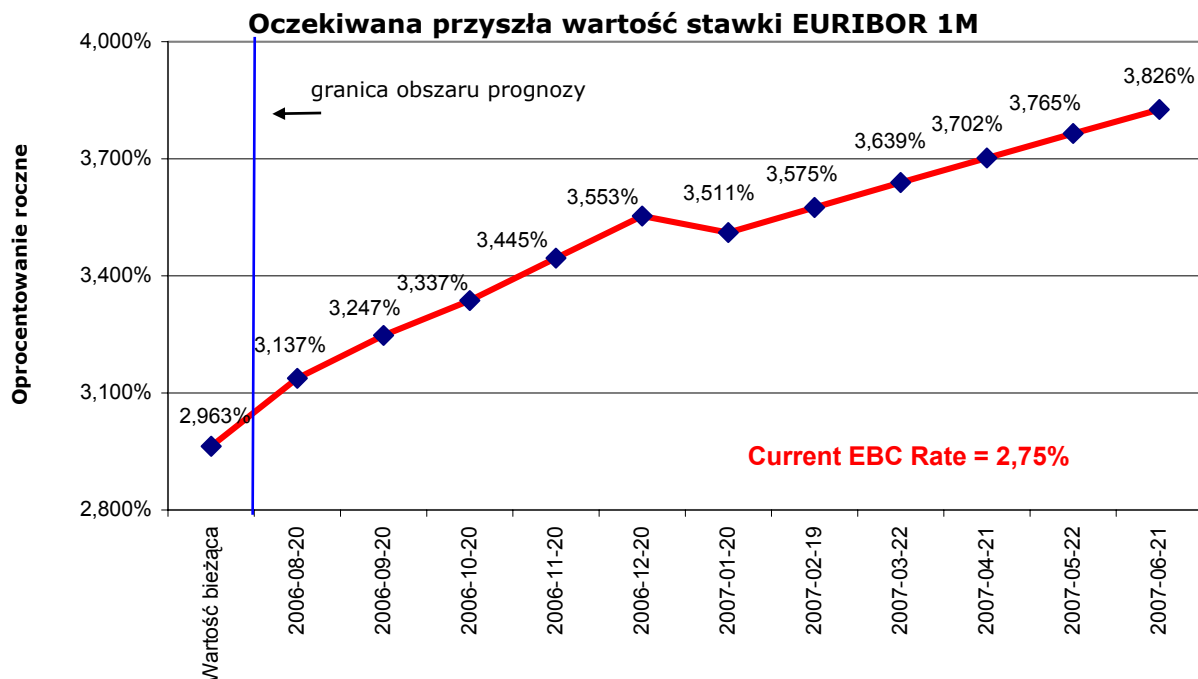
Spójrzmy teraz na wykresy z rynku pieniężnego. Tydzień temu prawy kraniec krzywej FORWARD (czyli FRA 11x12) osiągnął wartość 5,414%.



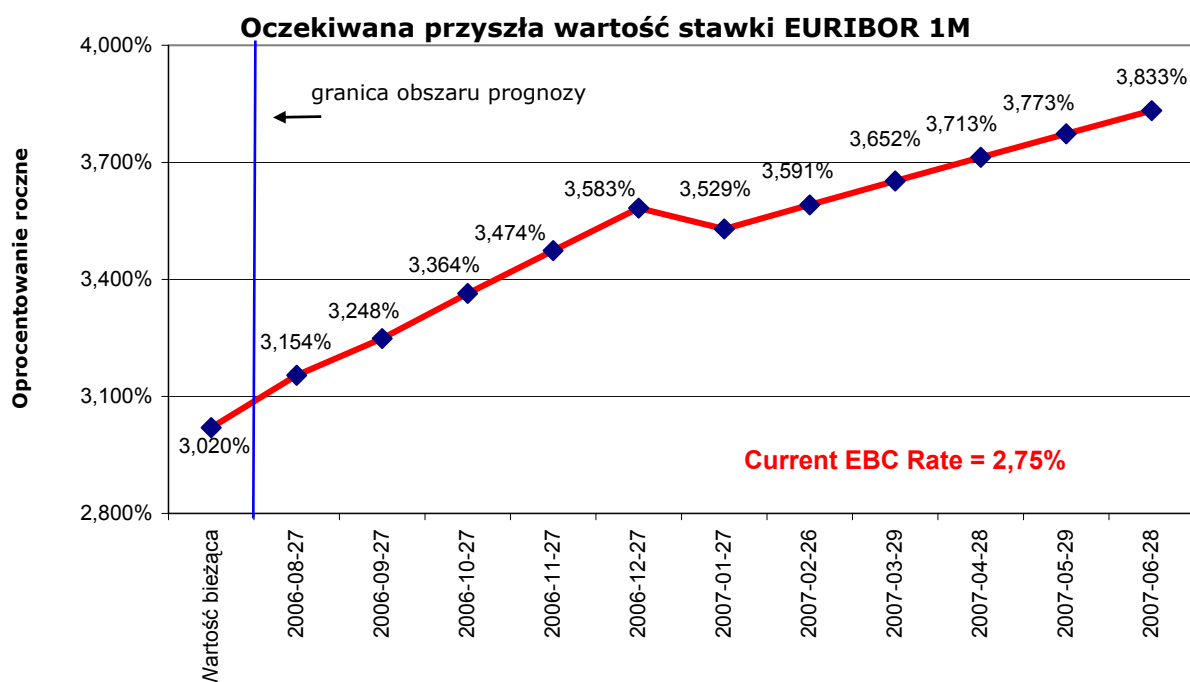
Obecnie (dane z piątku 28 lipca 2006) prawy kraniec krzywej poszedł w dół o 2,3 punktów bazowych, czyli do poziomu 5,391%. Co ciekawe krzywa zaczęła się odwracać, co oznacza, iż uczestnicy rynku spodziewają się końca cyklu podwyżek stóp po osiągnięciu poziomu 5,50%, po czym stopy procentowe w Stanach miałyby zacząć spadać.



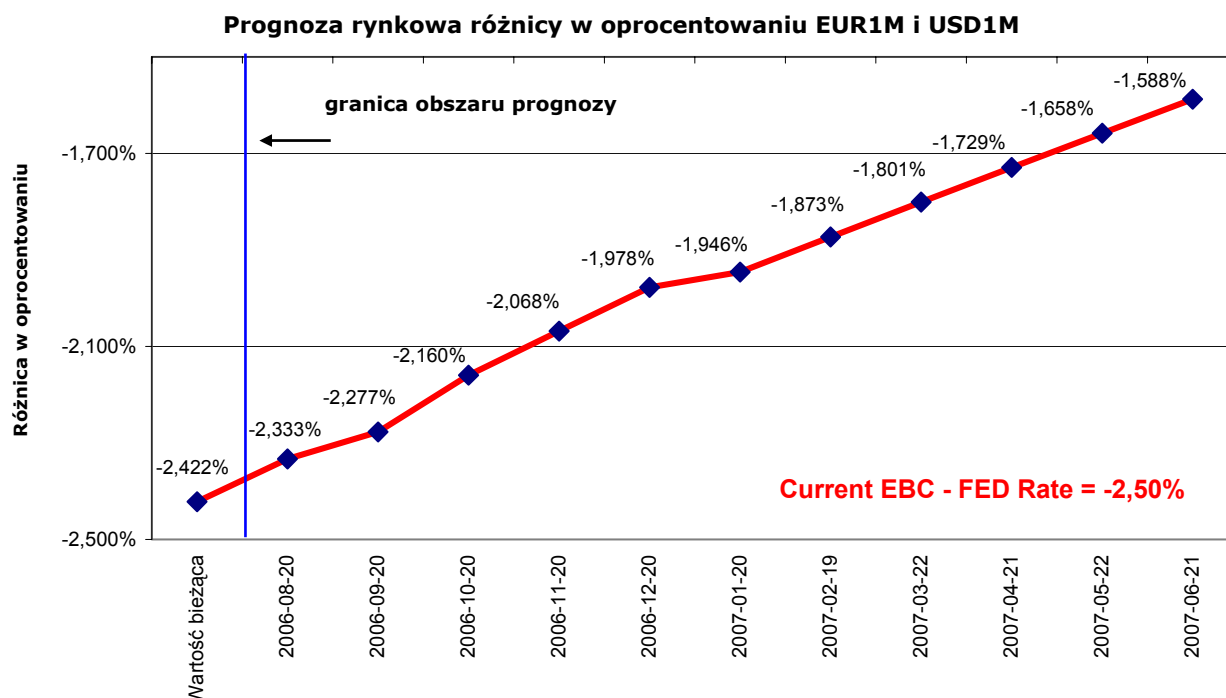
Spójrzmy teraz na dynamikę krótkich stóp terminowych dla Euro. Prawy kraniec krzywej FORWARD dla stóp Euro wzrósł z 3,826% tydzień temu



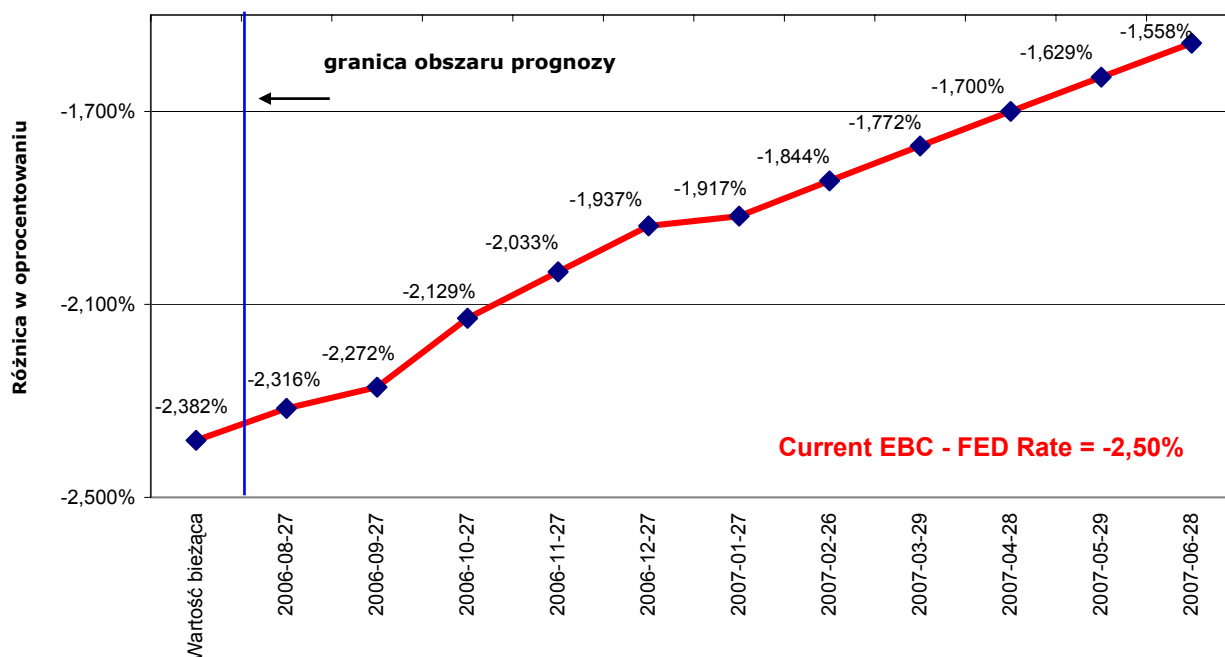
do poziomu 3,833% obecnie, czyli o 0,7 punktów bazowych. Oznacza to, iż uczestnicy tego rynku nadal spodziewają się serii dalszych podwyżek stóp dla Euro – do 3,75%.



Tym samym prawy kraniec różnicy dwóch krzywych przesunął się w górę o 3,0 punkty bazowe (z 1,588% do 1,558%).

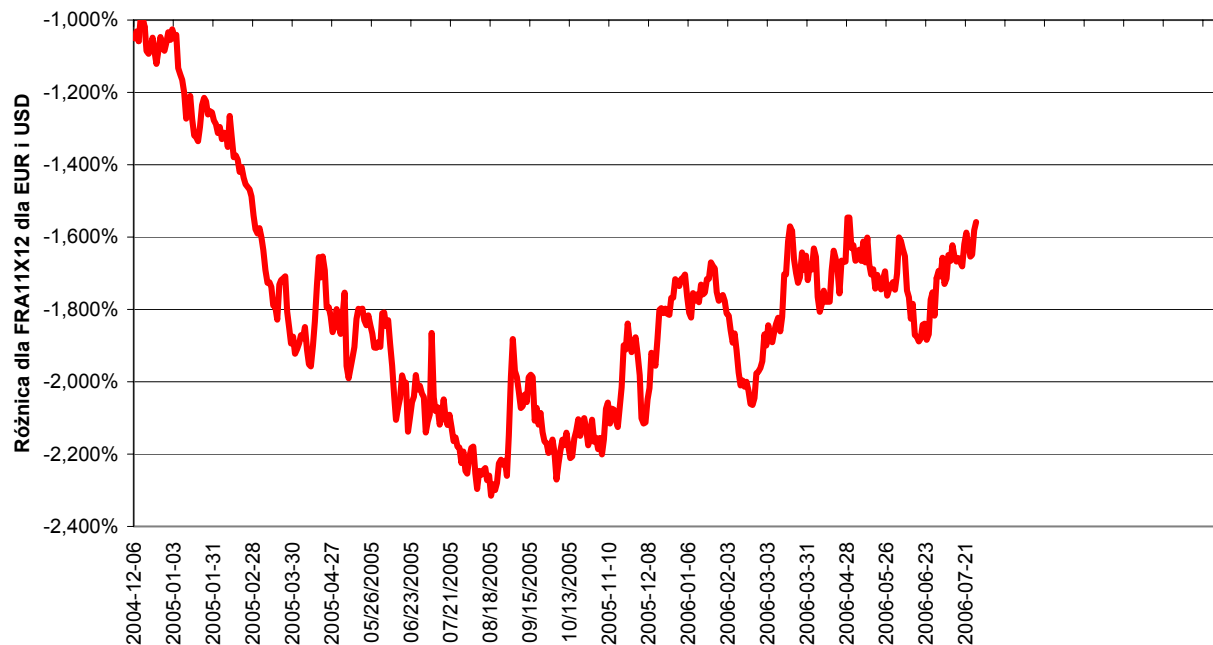


Prognoza rynkowa różnicy w oprocentowaniu EUR1M i USD1M

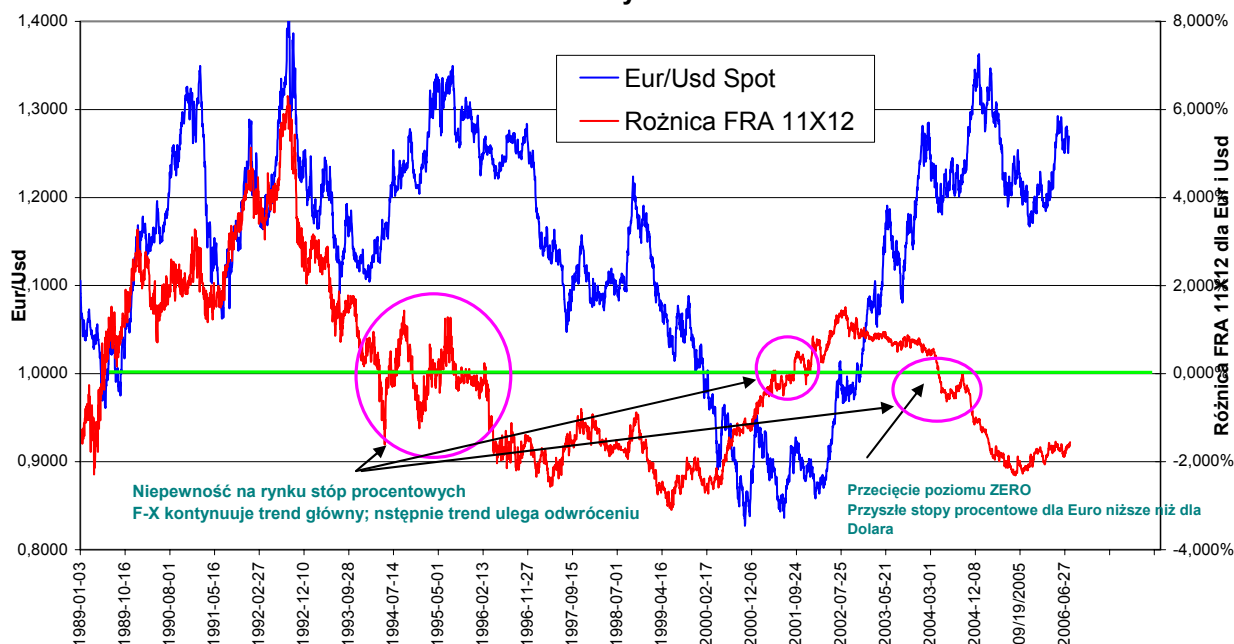


Na zamieszczonym poniżej wykresie możemy zobaczyć dynamikę prawego krańca krzywej z poprzedniego wykresu.

Różnica dla FRA11X12 dla EUR i USD



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



Koszyk/Pln – korekcyjne odbicie w górę

Diagnoza:

Po dynamicznej fali umacniania Złotego przyszło korekcyjne odreagowanie i lekki wzrost kursu Euro, Dolara oraz całego Koszyka. W piątek inwestorzy nabrali małych obaw o kształt przyszłorocznego budżetu, co stało się pretekstem do zamykania zyskownych pozycji i sprzedaży naszej waluty. Warto odnotować jest to, iż od dłuższego już czasu zmiany zachodzące na naszym krajowym rynku walutowym w coraz mniejszym stopniu zależą od zmiany kursu Euro-Dolara. Jeszcze rok temu można było zauważyć wyraźną ujemną korelację pomiędzy tymi rynkami. Wtedy to umacniające się Euro względem Dolara wpływało na umacnianie się Złotego a ruch odwrotny – czyli spadek na rynku Eur/Usd – towarzyszył osłabieniu naszej waluty. Teraz korelacja ta jest statystycznie nieistotna. Warto o tym pamiętać, by nie tworzyć błędnych założeń, które mogą narazić inwestorów na dotkliwe straty.

Zalecenia:

1. Krótkoterminowo:

- Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla eksporterów – w dalszym ciągu ze spokojem

przyglądamy się rozwojowi wydarzeń czerpiąc korzyści z zabezpieczeń przeprowadzonych po znacznie wyższych kursach od obecnych. W razie pojawienia się wzrostu notowań Euro w okolicach 4 Złotych oraz Dolara w okolicach 3,20 warto odświeżyć część wygasłych do tego czasu krótkich pozycji zabezpieczających.

- Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla importerów – po przeprowadzeniu kolejnych transakcji zabezpieczających przy poziomach 3,91 za Euro oraz 3,07 za Dolara, kolejne transakcje wydłużające horyzont zabezpieczeń warto przeprowadzić dopiero w okolicach 3,86 oraz 3,03.

2. Długoterminowo:

- ✓ Oszczędności. W dalszym ciągu 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.



Poprzednie tygodnie obfitowały w liczne okazje do przeprowadzenia transakcji zabezpieczających dla eksporterów. Teraz role się odwróciły i liczne okazje otrzymali importerzy. To, jak wykorzystają ten dar, zależy wyłącznie od nich. Przy poziomie 3,07 za Dolara można już było śmiało otwierać nowe zero-kosztowe korytarze o rozpiętości 3,00-3,12 lub szersze 2,90-3,22. w przypadku Euro spadek w okolice 3,90-3,91 można było śmiało wykorzystać do zbudowania korytarzy 3,84-4,00.

Oprócz transakcji zabezpieczających można było przeprowadzić kilka transakcji spekulacyjnych dla eksporterów polegających na zamknięciu z zyskiem krótkich pozycji futures otwieranych w okolicach 4,07-4,12 i tym samym wystawić się na ryzyko braku zabezpieczenia.

Jeśli chodzi o klasyczne transakcje spekulacyjne, to po zamknięciu wszystkich krótkich pozycji przy cenie 3,12 za Dolara oraz 3,94 za Euro, w pojawił się sygnał zajęcia długiej pozycji na rynku Usd/Pln po kursie 3,07 oraz na rynku Eur/Pln po kursie 3,89. Długą pozycję Usd/Pln otworzyć się udało. W przypadku Eur/Pln spadek był za płytki, po czym rynek uciekł do góry. Warto jednak polować na jakiś kolejny przysiad w okolicach 3,90, by zrównoważyć długą pozycję na całym Koszyku i w ten sposób wyeliminować ryzyko wpływu zmian na rynku Eur/Usd.

Na wykresie świec tygodniowych Koszyka łada chwila pojawi się sygnał zajęcia długich pozycji – MACD wskazuje na trend rosnący a oscylator zbliża się do strefy wyprzedania.





	Kurs bieżący (bid)	3,5195	3,9457	3,0933	2,5100	5,7710
Poziom Eur/Usd - constans	1,2756	Koszyk/Pln	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Gbp/Pln
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,6400	4,0808	3,1992	2,5959	5,9686
	Drugi poziom oporu (bid)	3,5900	4,0248	3,1552	2,5603	5,8866
	Pierwszy poziom oporu (bid)	3,5500	3,9799	3,1201	2,5318	5,8210
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	3,4700	3,8903	3,0497	2,4747	5,6898
	Drugi poziom wsparcia (bid)	3,4000	3,8118	2,9882	2,4248	5,5751
	Brak dalszych wsparć					

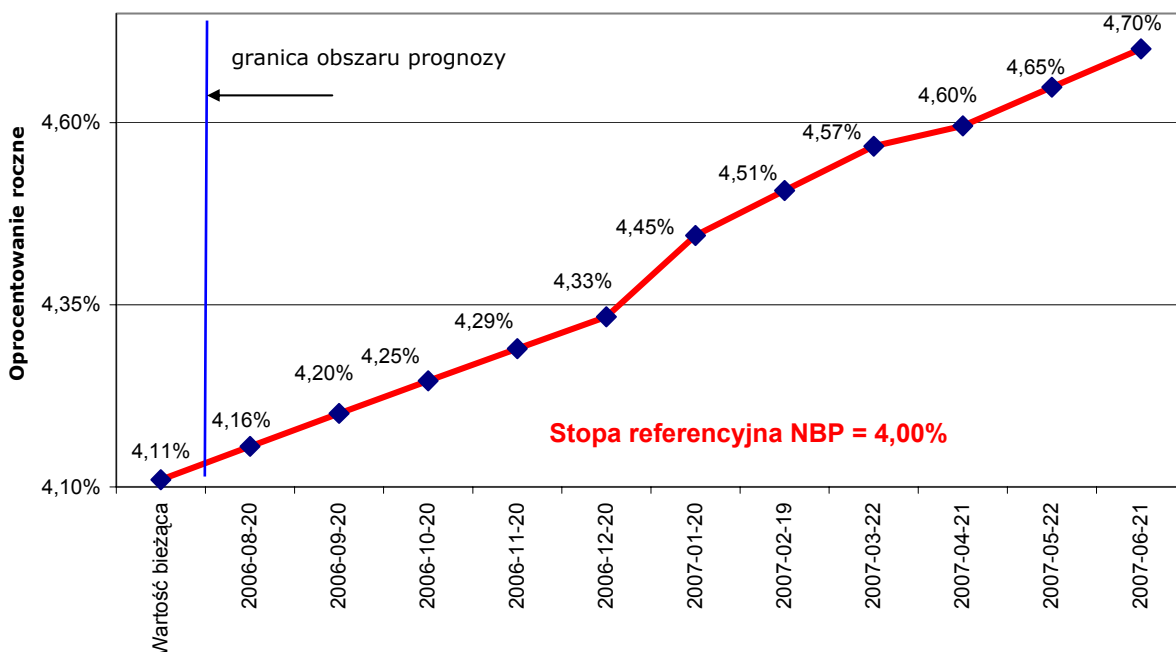
Poziom, przy którym należy dokonać zabezpieczeń na bardzo odległy termin

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

Zerknijmy teraz na rynek lokat międzybankowych. Tydzień temu prawy kraniec krzywej FORWARD (FRA 11X12) znajdował się na poziomie 4,70%

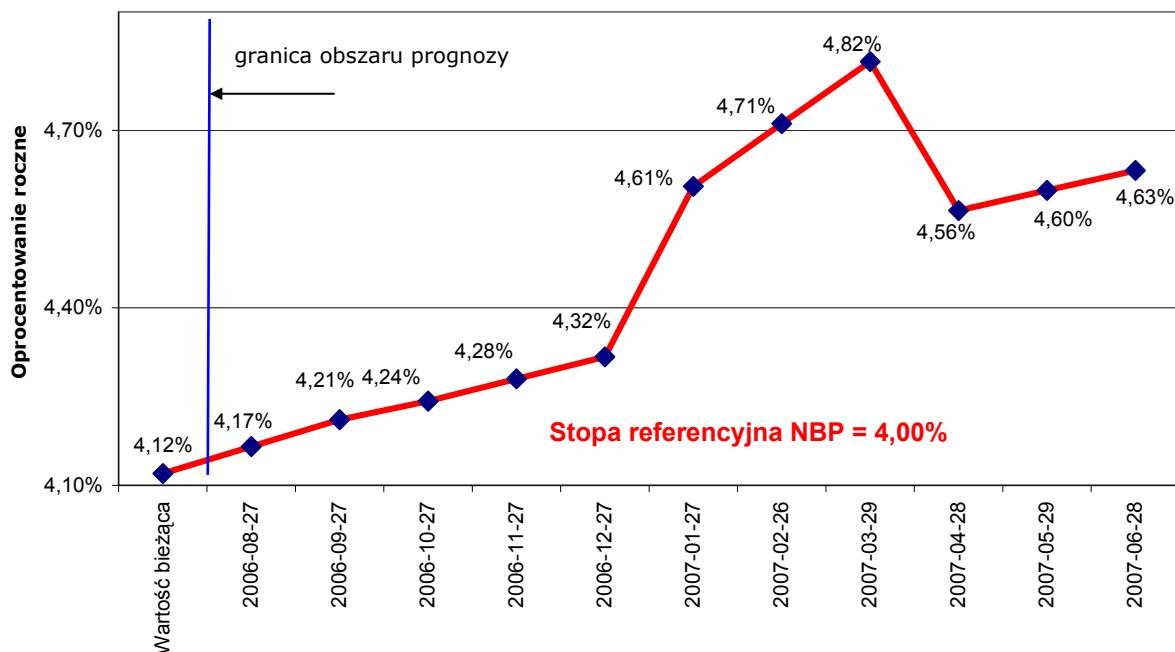


Oczekiwana przyszła wartość stawki WIBOR 1M



Natomiast w piątek 28 lipca przesunął się w dół o 7 punktów, czyli do poziomu 4,63%. 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 8 miesięcy.

Rynek obligacji polskich ponownie zaczął zniżkować (wzrost rentowności czyli spadek cen) Obligacje amerykańskie tym razem

poruszają się w przeciwną stronę, gdzie piąty tydzień z rzędu trwa wzrost cen.



Eur/Pln – wsparcie 3,90

Tydzień temu wspomniałem, iż: „Być może korekta wzrostowa 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.” Jak się okazało korekta zaczęła się z poziomu 3,90 i wszystko na to wskazuje, iż z małymi przerwami rynek dotrze aż w okolice 3,97-3,99 zanim powrócą spadki.

Na wykresie świec tygodniowych widzimy bliskość pojawienia się sygnału zajęcia długiej pozycji spekulacyjnej. Bliskość linii trendu rosnącego zdaje się potwierdzać ten sygnał. Ewentualny wzrost może dotrzeć nawet w okolice 4 Złotych, gdzie przebiega pierwsze zniesienie Fibonacciego (38,2%).

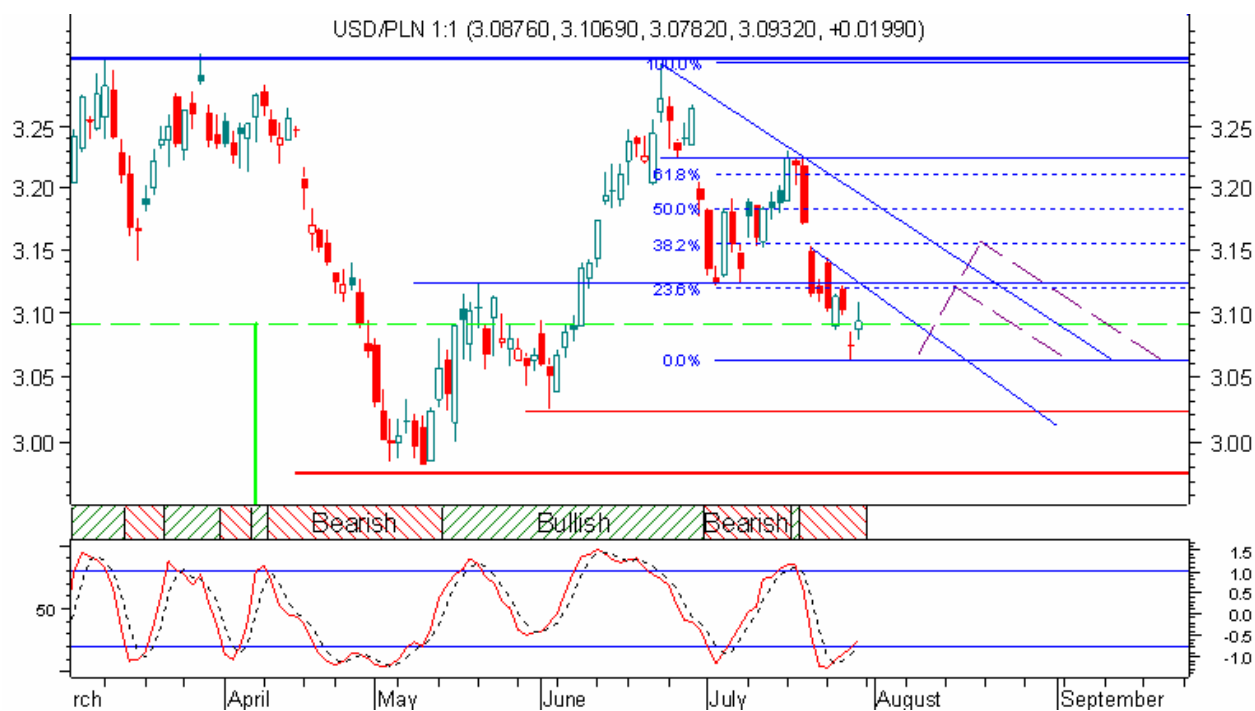


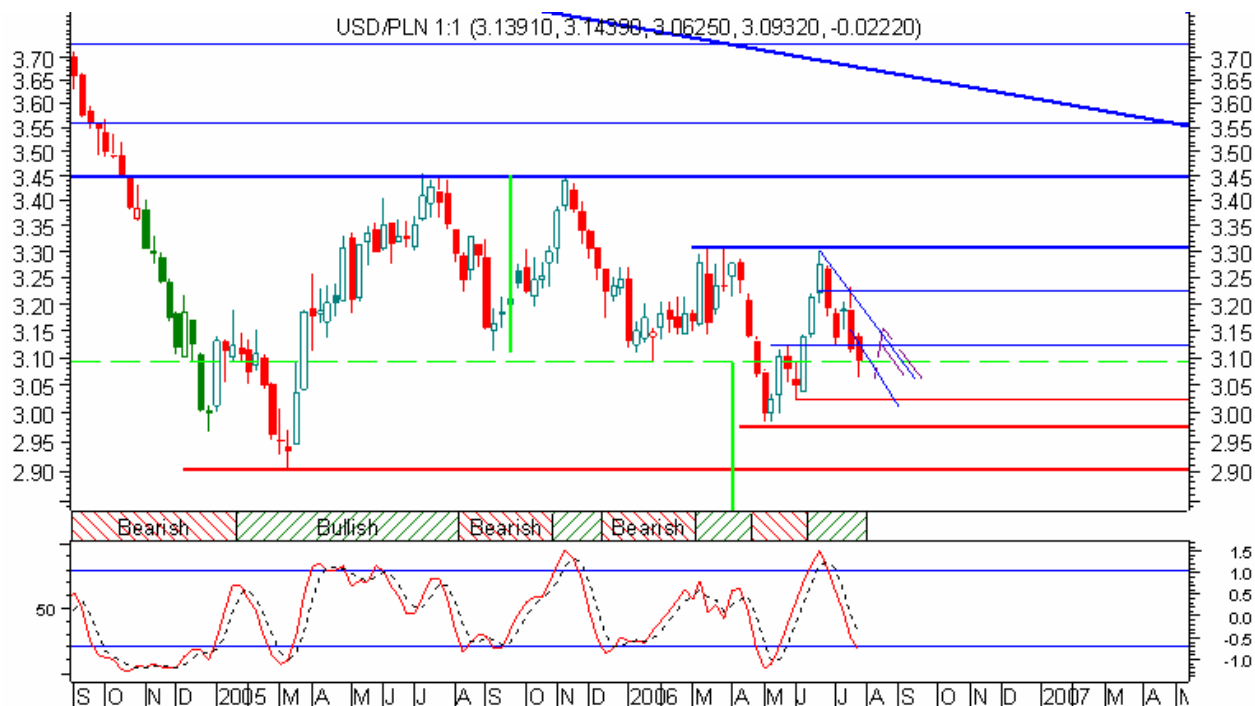


Usd/Pln – szansa na wzrost do 3,12-3,13

Tutaj sytuacja jest bardzo podobna. Rynek zatrzymał spadki na poziomie w okolicach 3,06-3,07 i teraz istnieje spora szansa na

korekcyjne odbicie w kierunku oporu znajdującego się na poziomie 3,12-3,13 a nawet do wyżej położonego oporu 3,15.



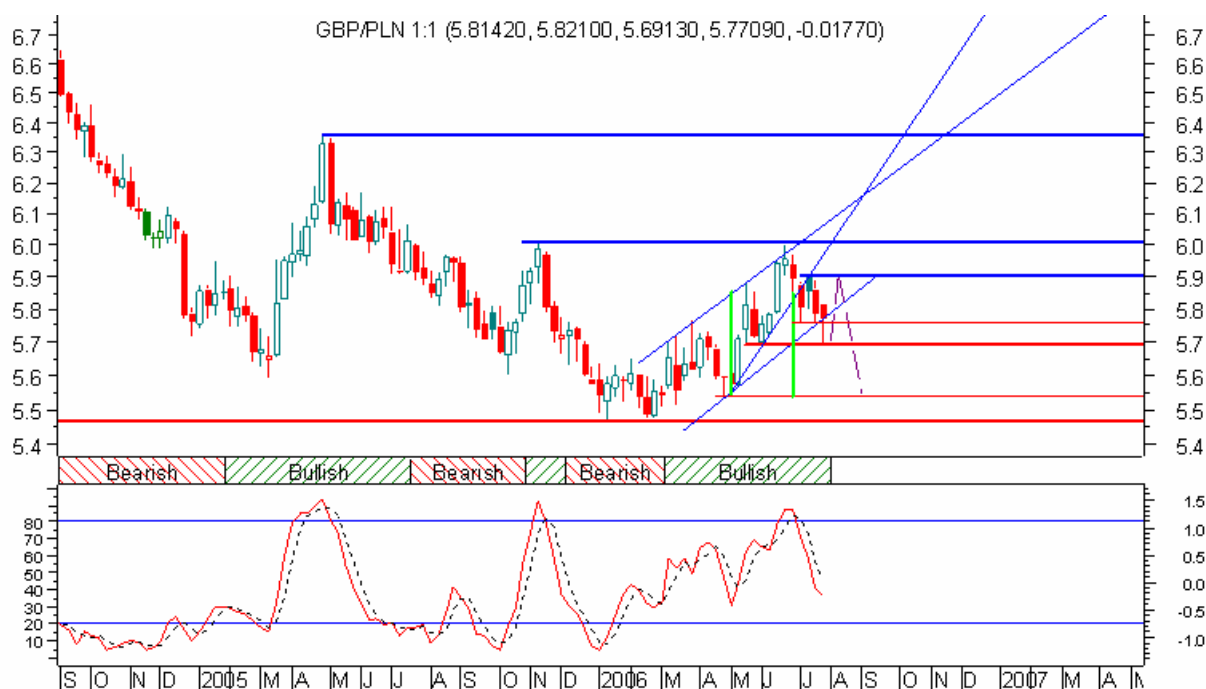


Gbp/Pln – przełamany trend rosnący

Wsparcie krótkoterminowe (5,75), o którym pisałem tydzień temu, zostało przełamane przy szóstym podejściu. Na razie spadki powstrzymało niżej położone wsparcie 5,70,

lecz przerwanie linii trendu sprawia, iż po korekcyjnym odbiciu należy oczekiwać pogłębienia przeceny Funta.

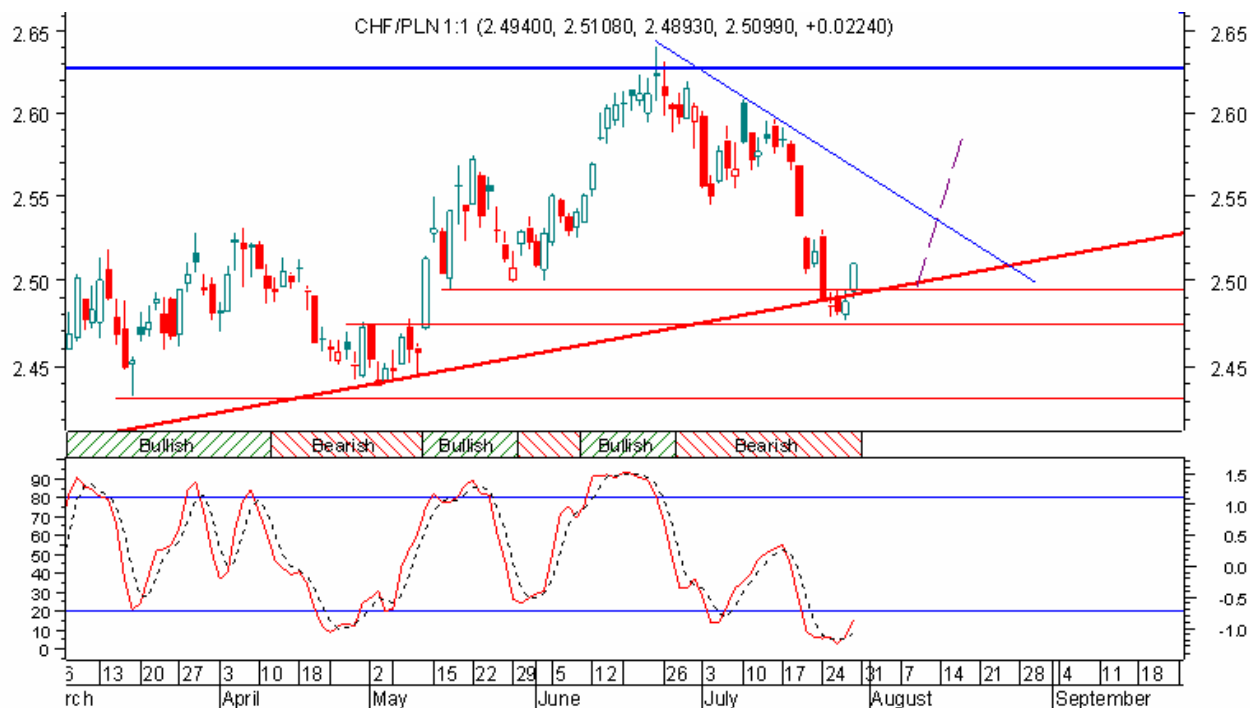


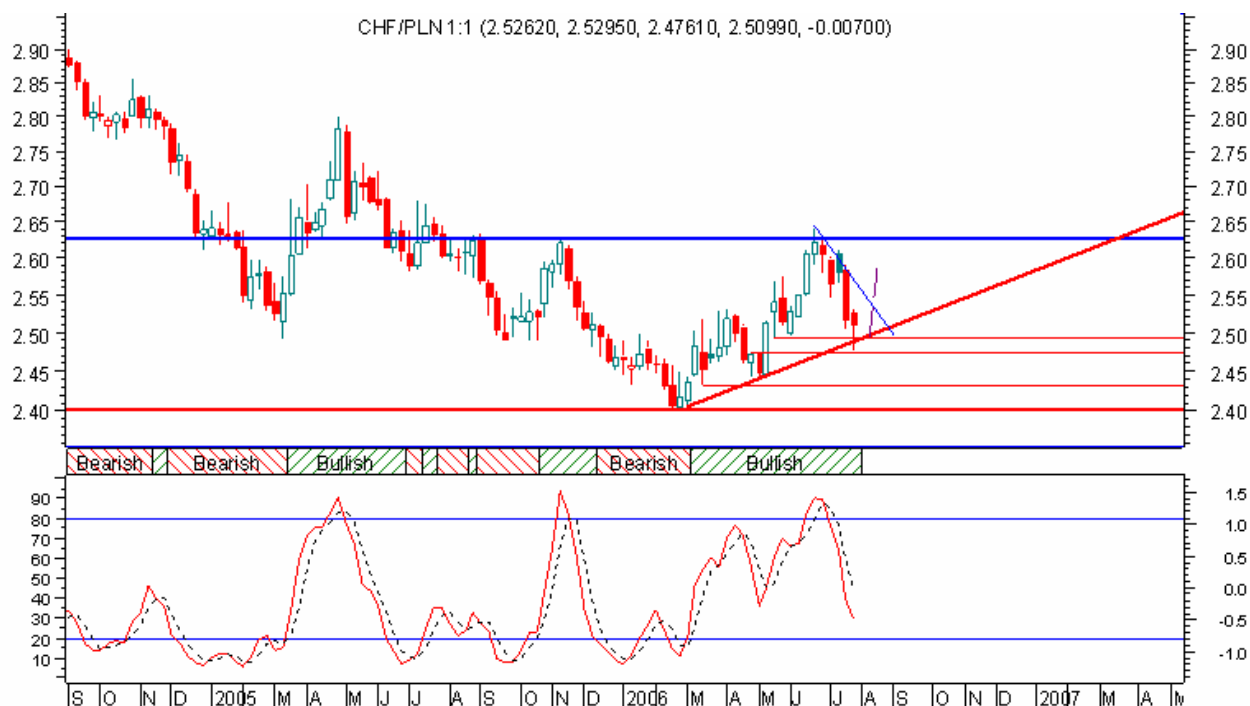


Chf/Pln – ważą się losy trendu

Podobna sytuacja jak na rynku Gbp/Pln. Przełamaliśmy wsparcie 2,50, ale zatrzymaliśmy się na niższym 2,47. Rynek

nie zachęca jednak do jakichś bardziej śmiałych spekulacji. Ważą się losy trendu średnioterminowego.





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	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



Obecnie:

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

MACD-weekly	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

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 **obniżył się nieznacznie** poziom szumu dla trendu krótkoterminowego (spadek z niebieskiego na żółty). Oznacza to, iż inwestorzy krótkoterminowi nadal 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 utrzymał się na najwyższym poziomie

(niebieski). Przy średnioterminowej spekulacji transakcje powinno się więc wykonywać także częściej, z mniejszym lewarem, szerszym stop-loss oraz węższym take-profit.

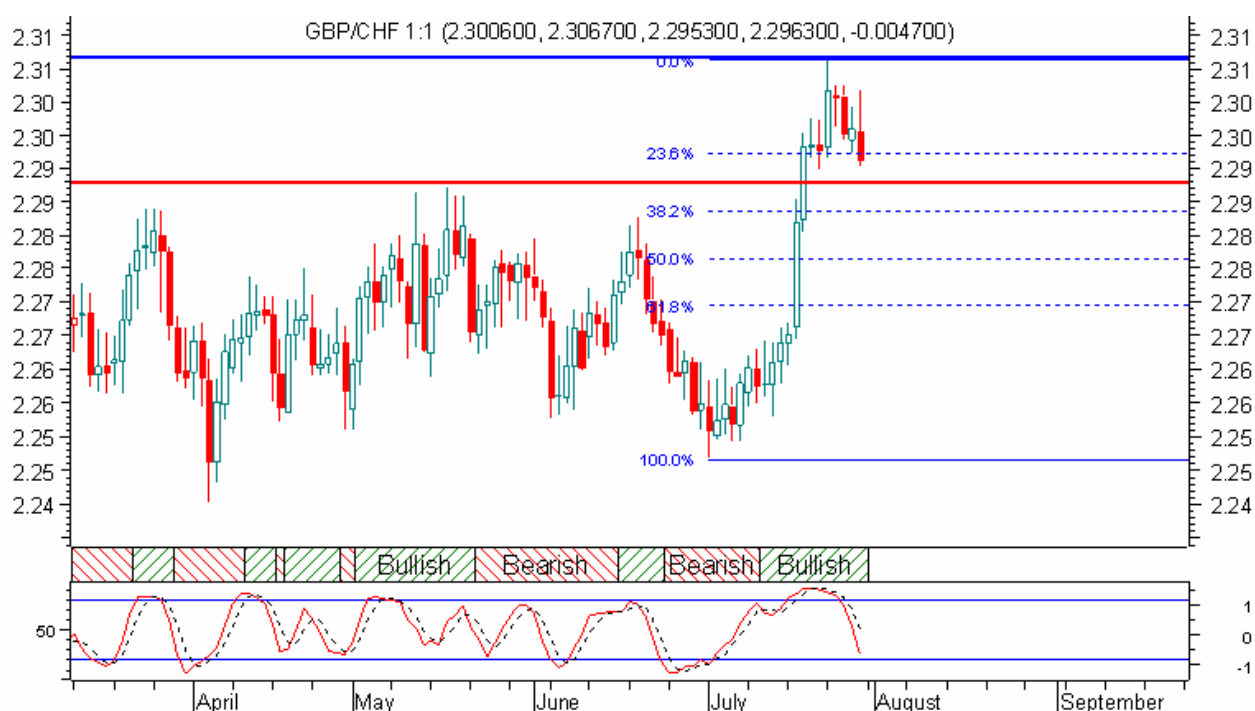
Innymi słowy w krótkim terminie, warto teraz grać na umocnienie Euro, zaś w terminie średnim na umocnienie Dolara.

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

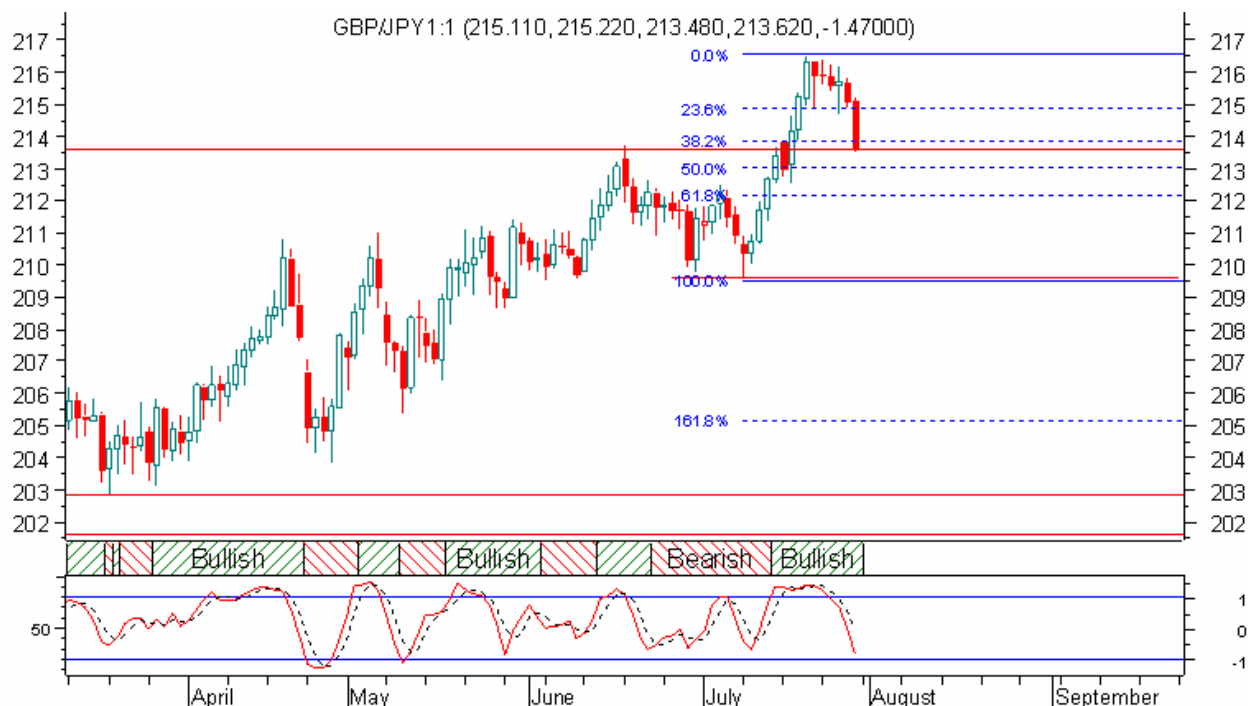
Jeśli chodzi o klasyczne sygnały AT, to pierwszym godnym uwagi rynkiem jest Gbp/Usd, gdzie zbliżamy się do sygnału zamykania długich pozycji w oparciu o wykres świec tygodniowych – MACD wskazuje na trend rosnący, ale oscylator zbliża się do strefy wykupienia.



Drugim ciekawym rynkiem jest Gbp/Chf, gdzie na wykresie świec dziennych zbliżamy się do sygnału długich pozycji – MACD wskazuje na trend rosnący a oscylator zbliża się do strefy wyprzedania.



W przypadku rynku Gbp/Jpy mamy sytuację niemal identyczną – bliski sygnał długiej pozycji.



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

