

Komentarz tygodniowy
2006-09-30**Eur/Usd – silny Dolar na horyzoncie**

Kiedy tydzień temu pisałem raport tygodniowy utrzymywaliśmy krótką pozycję Eur/Usd od ceny 1,2720. Pozycja ta była stratna. Dlatego też sugerowałem, by w razie spadku kursu Euro-Dolara do poziomu 1,2720 zamknąć spekulację po cenie otwarcia – czyli na ZERO. Ostatecznie jednak przetrzymaliśmy tę pozycję i dopiero w piątek zamknęliśmy ją po kursie 1,2640 notując 80 pips zysku.

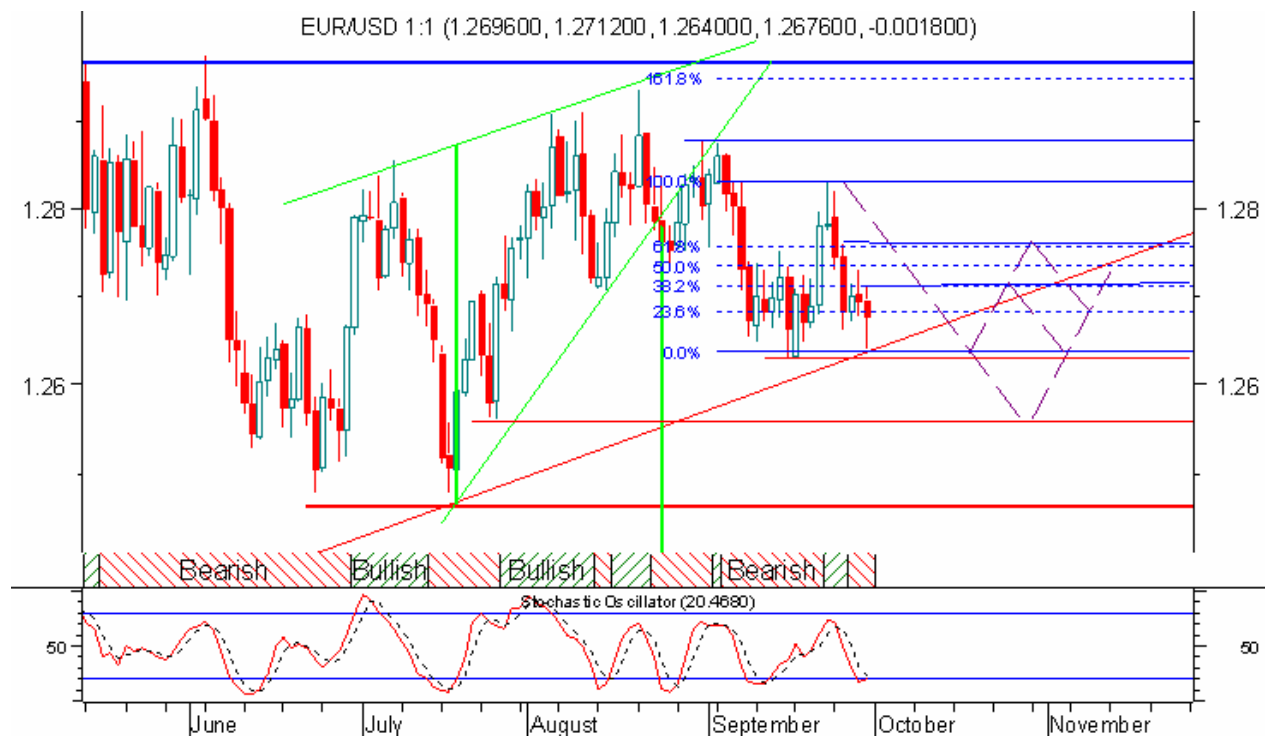
Dlaczego odeszliśmy od przyjętego wcześniej planu? Zdecydowało o tym to, co działo się na rynku Gbp/Usd, gdzie w stu procentach realizował się plan „ewakuacji” ze stratnych krótkich pozycji. Na tamtejszym rynku wszystkie posiadane pozycje zostały zamknięte bez straty. Właśnie to zdecydowało, iż mogliśmy sobie pozwolić na utrzymanie otwartej pozycji Eur/Usd nieco dłużej.

Ostatecznie tydzień zakończył się bardzo pomyślnie.

Pojawia się teraz pytanie co dalej? Najprawdopodobniej zdecydujemy się na ponowne otwieranie krótkich pozycji na rynku Eur/Usd, ale dopiero po mocniejszej korekcie w górę – przy poziomie 1,2710 lub też przy 1,2760 (pierwsze oraz drugie zniesienie Fibonacciego).

Z punktu widzenia AT rynek może skorygować ostatnią falę spadku wzrastając do wspomnianych poziomów Fibonacciego. Przerywanymi liniami fioletowymi zaznaczyłem możliwe scenariusze rozwoju wydarzeń. Nie będziemy na siłę szukać okazji do spekulacji na rynku Euro-Dolara, gdyż powoli zbliżamy się do wykrystalizowania się sytuacji na rynku Złotego. Dobrze by było więc nie blokować kapitału, aby w pełni móc go użyć do spekulacji na Euro-Złotym, Dolar-Złotym czy też na całym Koszyku równocześnie.

Istnieje też możliwość ponownej spekulacji na rynku Gbp/Usd, ale o tym w dalszej części raportu.



Tydzień temu wspominałem, iż: „Możliwy jest też inny scenariusz – mówiący, iż wzrost do 1,2830 nie naruszył drugiego zniesienia FIBO, co by oznaczało, że fala zapoczątkowana z poziomu 1,2630 i zakończona na 1,2830 była jedynie silną korekta wcześniejszej fali spadku z poziomu 1,2940 do 1,2630. Jeśli tak, to teraz rynek mógłby spaść nawet o 100-110 pips poniżej dołka 1,2630 – czyli w okolice 1,2520. Na poziomie 1,2560 mamy wsparcie, co dodatkowo mogłoby powstrzymać taką ewentualną falę umacniania Dolara.”.

Dziś mądry o doświadczenie ubiegłego tygodnia skłaniam się właśnie ku takiemu scenariuszowi – czyli spadku w kierunku 1,2520-1.2560. Krótkie pozycje otwierane podczas korekt wzrostowych powinny więc

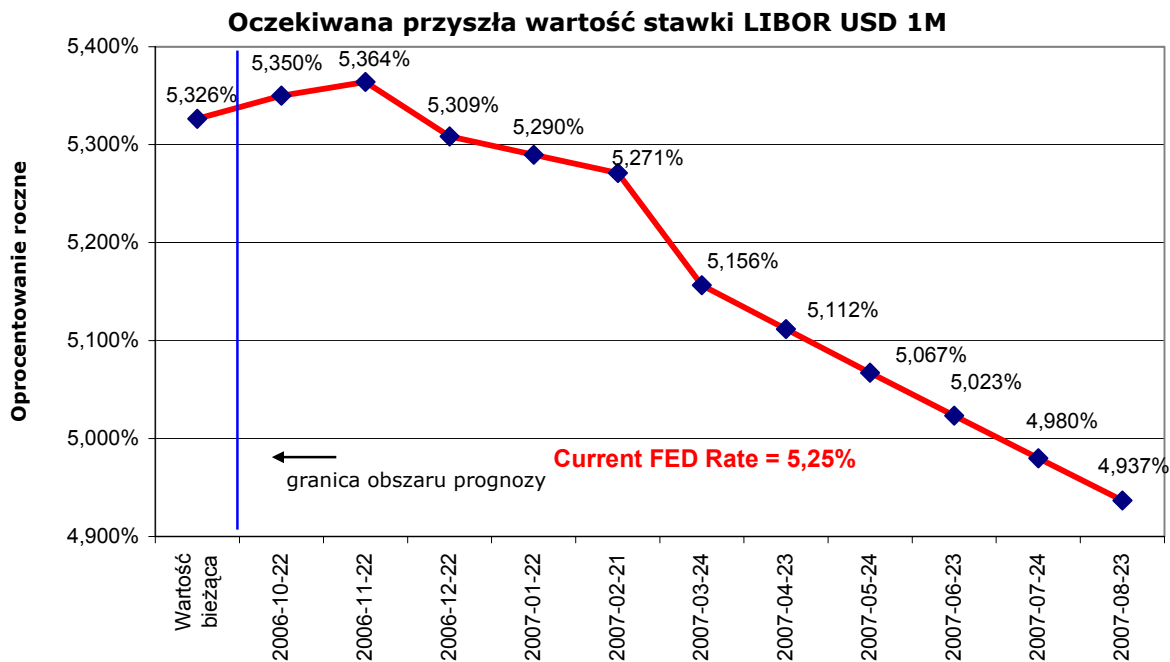
dać zarobić. Na wykresie świec dziennych oraz tygodniowych MACD wskazuje na trend spadkowy a oscylator (również na obydwu wykresach) wszedł do strefy wyprzedania.

Oznacza to, iż zarówno krótkoterminowi, jak też średnioterminowi inwestorzy dostali właśnie sygnał zamykania krótkich pozycji spekulacyjnych. Zamykający swe pozycje mogą w ten sposób przyczynić się do naprawdę silnej korekty wzrostowej. Pamiętajmy o tym i nie róbmy nic na siłę. Korekta może sięgnąć drugiego zniesienia FIBO (1,2660), a nawet podejść pod ostatni szczyt 1,2830. Lepiej więc dmuchać na zimne i cierpliwie poczekać, choćby nawet okazja miała przejść koło nosa, niż zajmować pozycję za wcześnie i narazić się na stratę.

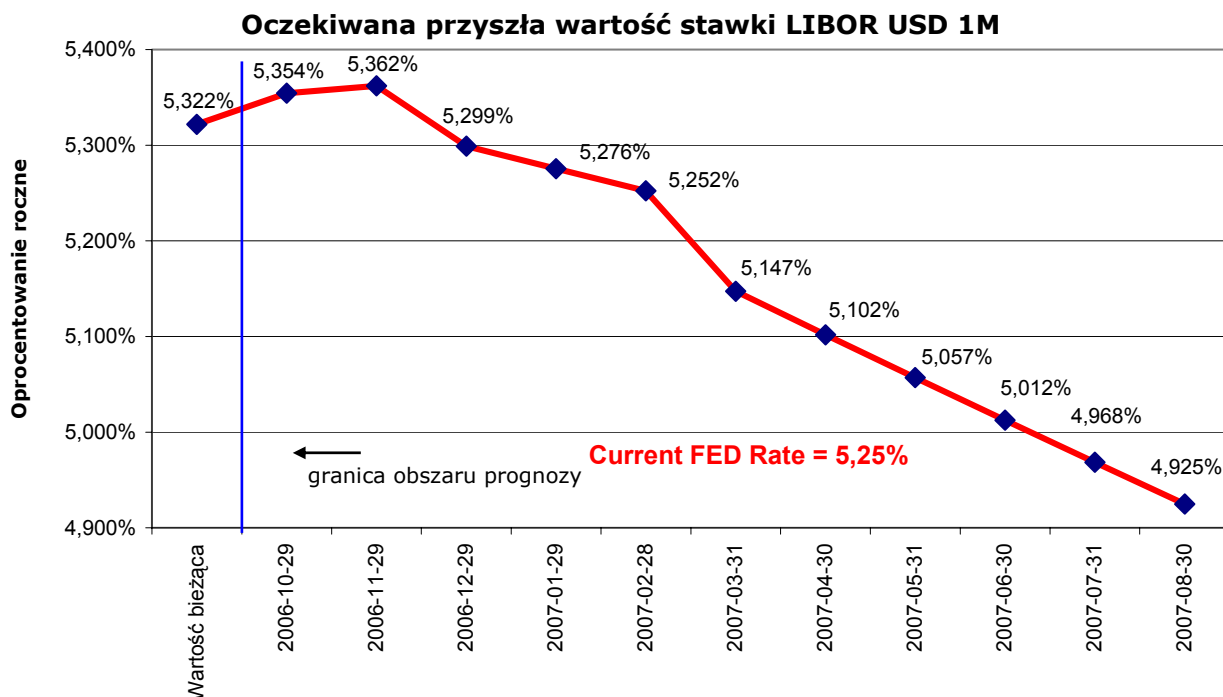


Spójrzmy teraz na wykresy z rynku pieniężnego. Tydzień temu prawy kraniec krzywej FORWARD (czyli FRA 11x12) osiągnął wartość 4,937%.





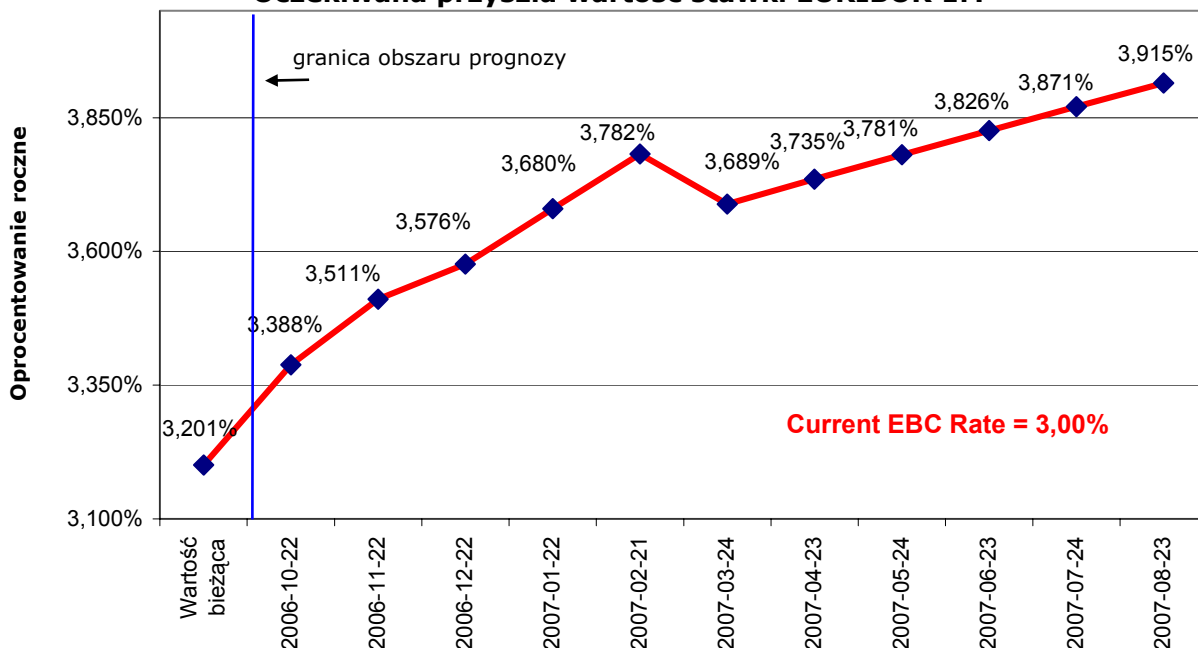
Obecnie (dane z piątku 29 września 2006) prawy kraniec krzywej poszedł w dół o 1,2 punktów bazowych, czyli do poziomu 4,925%. Krzywa jest już wyraźnie odwrócona, co oznacza, iż uczestnicy rynku spodziewają się końca cyklu podwyżek stóp po osiągnięciu poziomu 5,50%, po czym stopy procentowe w Stanach miałyby zacząć spadać, lecz nie wcześniej jak na wiosnę 2007.



Spójrzmy teraz na dynamikę krótkich stóp terminowych dla Euro. Prawy kraniec krzywej FORWARD dla stóp Euro spadł z 3,915% tydzień temu

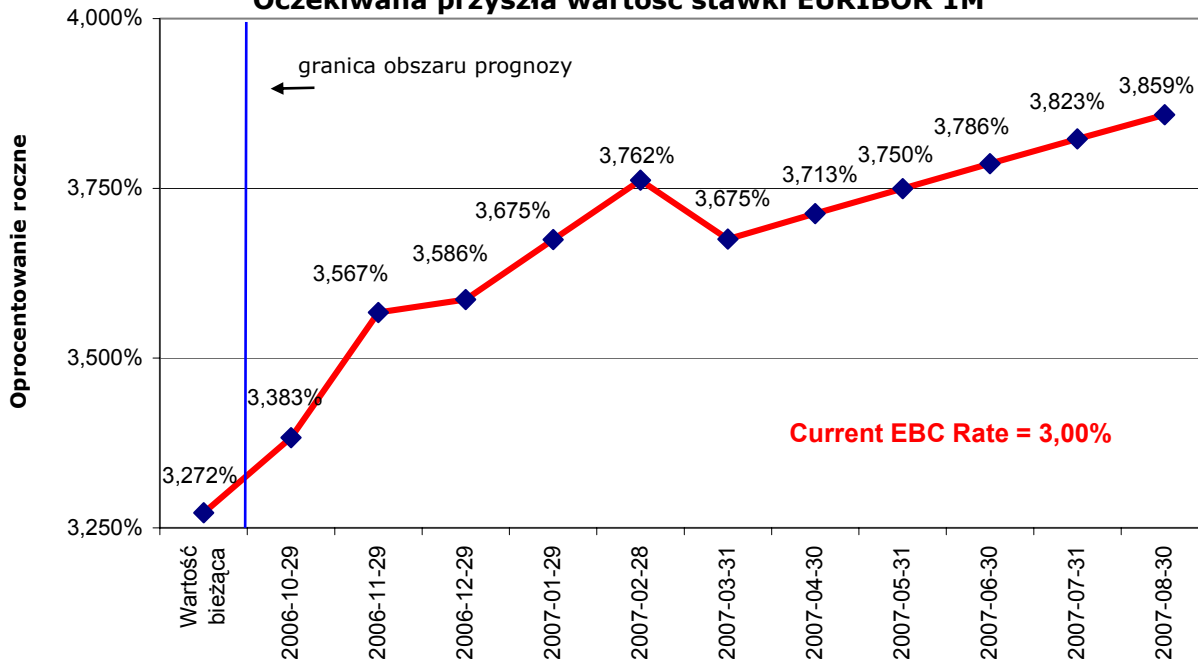


Oczekiwana przyszła wartość stawki EURIBOR 1M



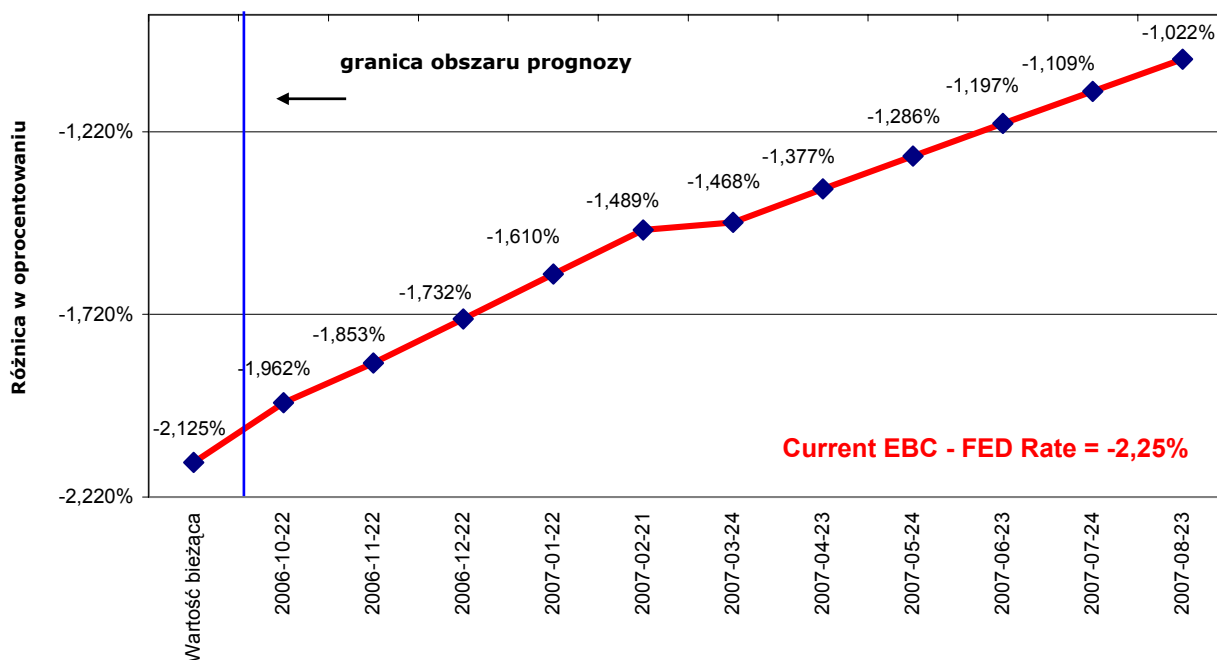
do poziomu 3,859% obecnie, czyli o 5,6 punktów bazowych. Oznacza to, iż uczestnicy tego rynku nadal spodziewają się serii dalszych podwyżek stóp dla Euro – ale już tylko do poziomu 3,75% na przestrzeni 12 miesięcy.

Oczekiwana przyszła wartość stawki EURIBOR 1M

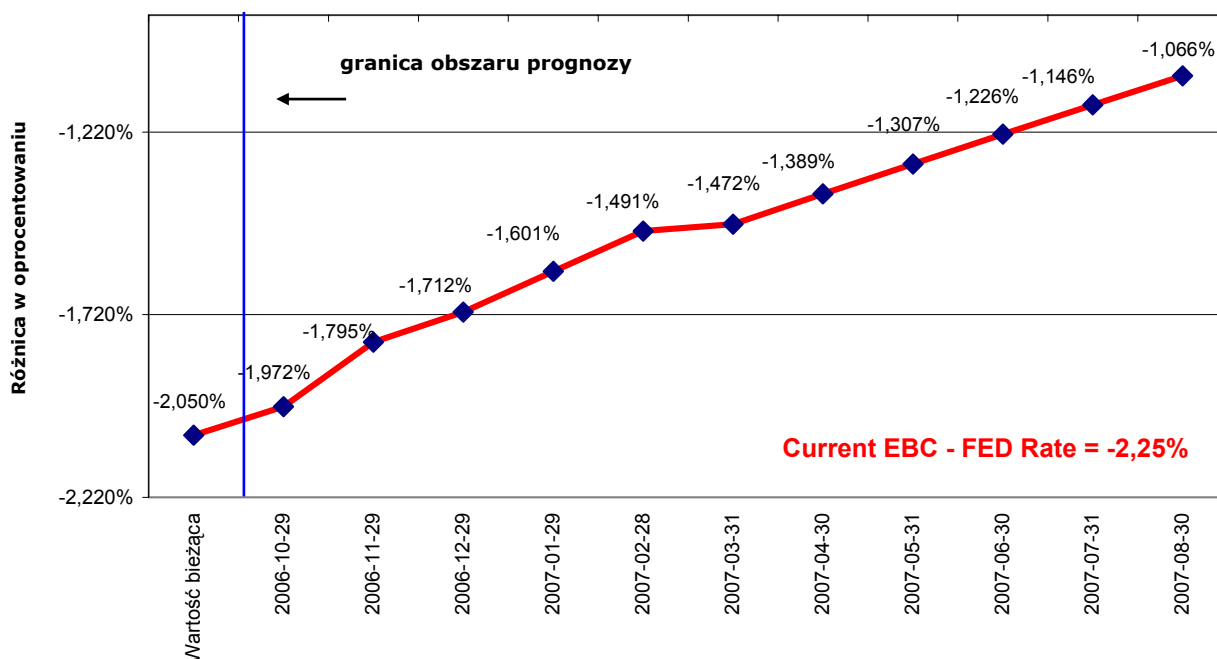


Tym samym prawy kraniec różnicy dwóch krzywych przesunął się tym razem w dół o 4,4 punktów bazowych (z 1,022% do 1,066%).

Prognoza rynkowa różnicy w oprocentowaniu EUR1M i USD1M



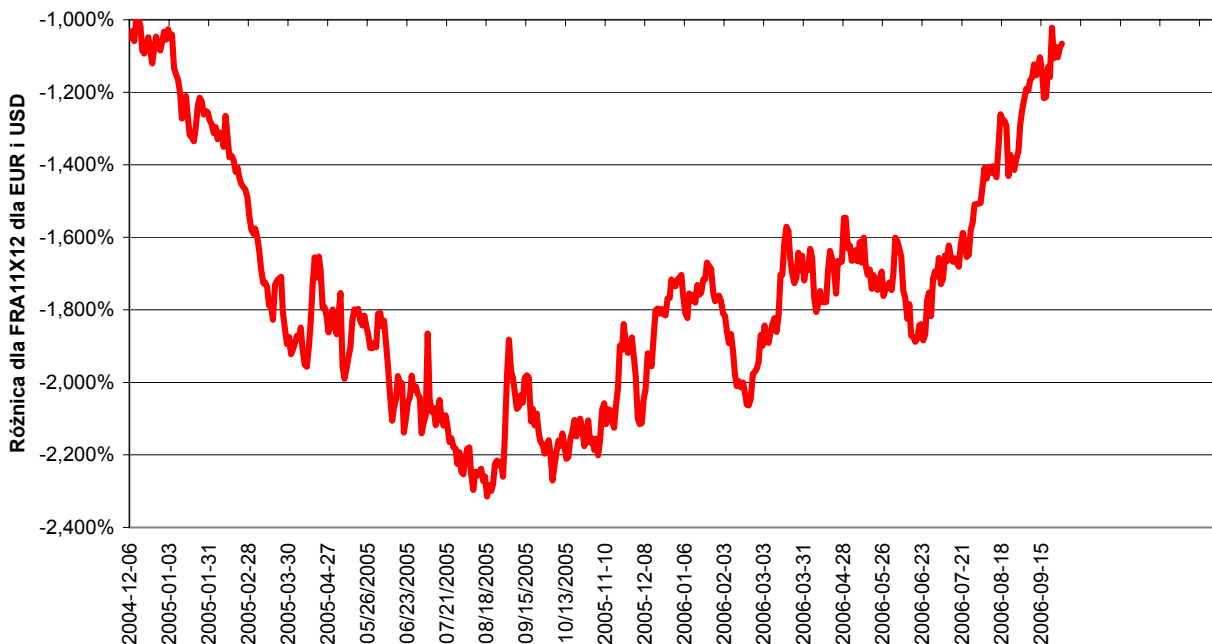
Prognoza rynkowa różnicy w oprocentowaniu EUR1M i USD1M



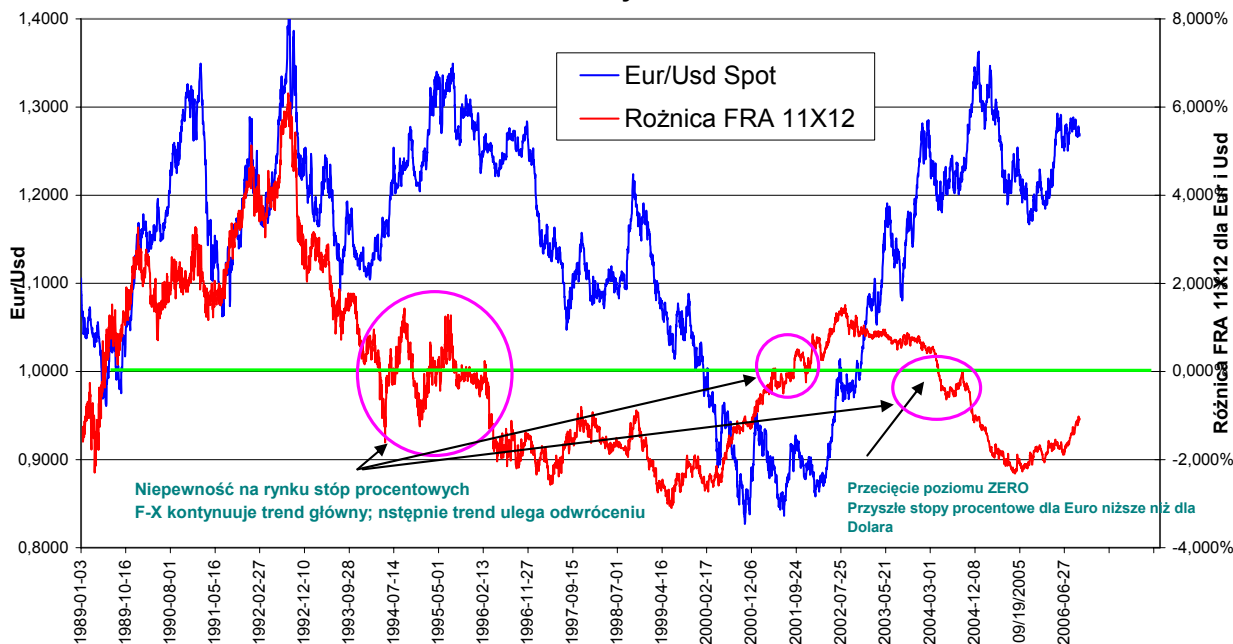
Na zamieszczonym poniżej wykresie możemy zobaczyć dynamikę prawego krańca krzywej z poprzedniego wykresu. Na kolejnym zaś wykresie przedstawiłem to samo w dłuższym horyzoncie.



Różnica dla FRA11X12 dla EUR i USD



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



Koszyk/Pln – widoczna spora podaż walut

Diagnoza:

Zamieszanie na scenie politycznej bez wątplenia przyczyniło się do dalszego osłabienia Złotego. Zastanawiające jest jednak to, iż jak na tak wielką awanturę polityczną Złoty stracił zaledwie 1-2 grosze w porównaniu do sytuacji sprzed tygodnia. Odnoszę wrażenie iż grupa dużych inwestorów ma zamiar kupić Złote o sporej wartości i jedynie czeka na okazję do zakupów po niższych cenach – czyli przy wyższych kursach Euro-Złoty. Tego typu sygnały płynące z rynku warto uważnie obserwować, by w porę zareagować na ewentualny zwrot akcji. Eksporterzy powinni więc na wszelki wypadek powiększyć swe zabezpieczenia.

Zalecenia:

1. Krótkoterminowo:

- ✓ Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla eksporterów – ponowne zbliżenie się kursu Euro-Złoty w okolice 3,99 było okazją do powiększenia zabezpieczających krótkich pozycji futures oraz do wystawienia opcji CALL. W przypadku eksportu dolarowego podobna okazja pojawiła się w chwili zbliżenia się kursu do poziomu 3,15. Teraz ze spokojem będzie można obserwować ewentualną falę umocnienia naszej waluty. Gdyby zaś opory techniczne 4,00 oraz 3,15 zostały przełamane, to

Od trzech tygodni nie przeprowadzaliśmy żadnych transakcji spekulacyjnych na rynku Złotego czekając na wyjaśnienie się sytuacji. Powoli jednak zbliżamy się do momentu, gdy ponownie będzie można zaryzykować spekulację. Najprawdopodobniej będzie to spekulacja na umocnienie naszej waluty. Tak! To nie pomyłka. Wszystko wskazuje na to, iż teraz rynek może dość mocno obniżyć kurs Euro-Złoty przy jednoczesnym utrzymaniu kursu Dolar-Złoty na poziomie w okolicach 3,13-3,15.

O ile unikaliśmy spekulacji na naszym rynku, o tyle transakcji zabezpieczających dla importerów i eksporterów przeprowadziliśmy bez liku. W piątek rano eksporterzy powiększali swe zabezpieczenia dolarowe otwierając krótkie pozycje futures po kursie z okolic 3,15. Eksporterzy mający przychody w Euro oprócz krótkich pozycji futures

kolejne zabezpieczenia warto będzie przeprowadzić dopiero po cenach 4,08 oraz 3,22.

- ✓ Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla importerów – importerzy dolarowi, którzy sześć tygodni temu otworzyli duże zabezpieczenia przy cenie 3,00 mogli teraz częściowo zredukować swe długie pozycje futures realizując 14-15 groszy zysku i czekając na pojawienie się spadku kursu, podczas którego ponownie się zabezpieczą po niższych cenach. W przypadku importu rozliczanego w Euro można było postąpić podobnie pod warunkiem, iż przy cenie 3,85-3,86 zawarto zabezpieczenia o dużej wartości.

2. Długoterminowo:

- ✓ Oszczędności. W dalszym ciągu trzymamy w swych portfelach Funtów oraz Dolarów w proporcji 2/3 Funt i 1/3 Dolar kupione odpowiednio po kursach 5,55 oraz 3,15.
- ✓ Kredyty. Unikamy zaciągania kredytów, a jeśli jest to konieczne, to wyłącznie złotowe. Dopiero w razie wzrostu kursu Franka w okolice 2,65 można będzie zaryzykować i przewalutować kredyty złotowe na kredyty denominowane we Franku.

wystawiali także krótkie pozycje w opcjach CALL 4,00 i terminem wygasania 1-miesiąc. Za opcje te otrzymali około 2 groszy premii. Jeśli za miesiąc kurs Euro będzie powyżej 4,00, to eksporter zostanie zmuszony do sprzedania waluty po kursie 4,00, co wraz z otrzymaną w piątek premią 2 groszy oznaczać będzie efektywny kurs wymiany 4,02. Jeśli kurs nie wzrośnie powyżej 4 Złotych, opcje wygasną bez wartości dając eksporterowi zysk w wysokości 2 groszy. Przed spadkiem kursu zaś chronią nas posiadane krótkie pozycje futures oraz opcje PUT.

Jeśli chodzi o analizę techniczną, to obecna sytuacja jest bardzo interesująca. Widać wyraźnie, iż każde podejście kursu Koszyk/Pln pod opór 3,57 jest wykorzystywane przez spora grupę uczestników rynku do sprzedawania waluty w



dużej ilości, co powoduje szybki spadek o 2-3 grosze w dół od wspomnianego oporu. Teraz możliwy jest ruch w dół w kierunku 3,51 a nawet 3,49 Złotego za Koszyk. Warto zagrać na ten spadek, gdyż można zarobi kilka groszy.

Ciekawie wygląda wykres świec tygodniowych. Tutaj pozwoliłem sobie na odrobinę „wrózenia z fusów”, które należy traktować raczej jako ciekawostkę, niż prognozę. Otóż w moim odczuciu rynek ma zamiar „wrysować” formację DIAMENTU.

Gdyby faktycznie miał zacząć się realizować taki właśnie scenariusz, to w chwili obecnej powinniśmy być świadkami gasnących oscylacji pomiędzy opadającą pogrubioną niebieską linią a wznoszącą się przerywaną linią zieloną. Cztery tygodnie temu dotarliśmy w pobliżu linii kreskowanej, by następnie silnie odbić w górę. Na końcu wykresu zaznaczyłem dwiema prawie pionowymi liniami zielonymi potencjalny zasięg ruchu po wyjściu z formacji DIAMENTU.

Oczywiście wyłamanie z formacji może nastąpić wcześniej – przed osiągnięciem wierzchołka rombu. Ja modelowo przyjąłem, iż wyłamanie nastąpi dopiero na samym końcu formacji. Wtedy to, po odłączeniu wysokości diamentu pojawiają się dwa poziomy – albo wzrost w okolice 3,90 za Koszyk (scenariusz możliwy do zrealizowania jedynie w razie pojawienia się jakiejś zawieruchy politycznej w trakcie wyborów samorządowych na jesieni lub wytypowania na stanowisko szefa NBP takiej osoby, która nie będzie mile przyjęta przez inwestorów), albo spadek w okolice 3,25, co pokrywa się z dolną linią opadającego kanału. Ten scenariusz jest dodatkowo podparty zasięgiem spadku wynikającym z formacji KLINA (wspominałem o tym w archiwalnych raportach).

Widzimy, iż prognozy długoterminowe są wielce niejasne. Lepiej jest nieco w perspektywie średnioterminowej – do jesieni. Rynek powinien moim zdaniem nadal iść w górę.





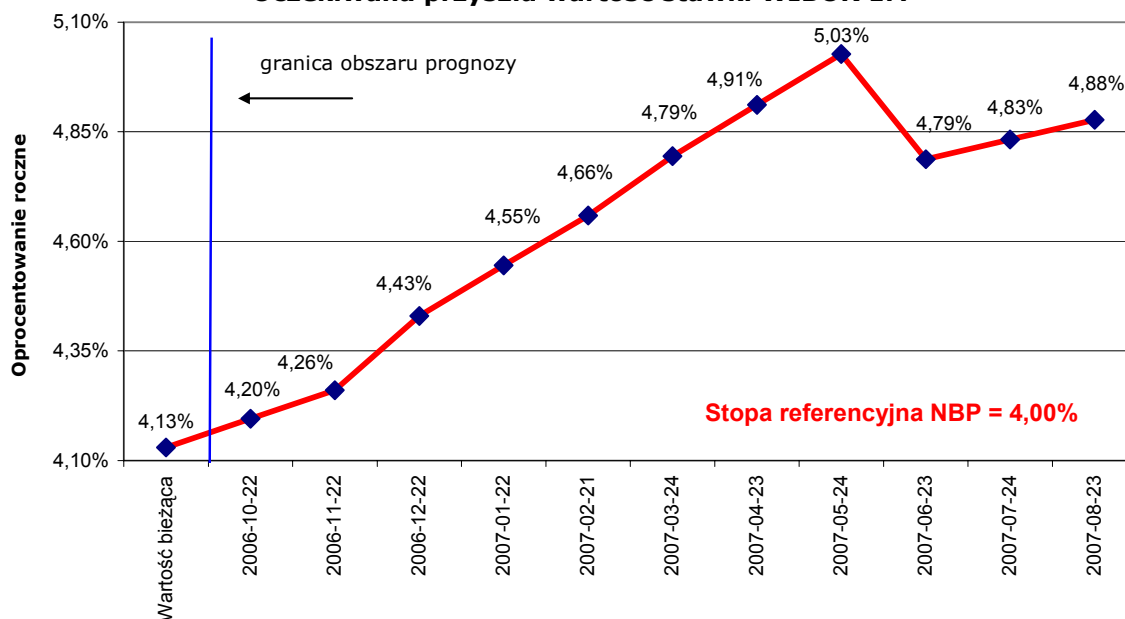
	Kurs bieżący (bid)	3,5495	3,9682	3,1308	2,5025	5,8525
Poziom Eur/Usd - constans	1,2675	Koszyk/Pln	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Gbp/Pln
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,7100	4,1477	3,2723	2,6157	6,1171
	Drugi poziom oporu (bid)	3,6400	4,0694	3,2106	2,5663	6,0017
	Pierwszy poziom oporu (bid)	3,5700	3,9912	3,1488	2,5170	5,8863
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	3,4900	3,9017	3,0783	2,4606	5,7544
	Drugi poziom wsparcia (bid)	3,4600	3,8682	3,0518	2,4394	5,7049
	Trzeci poziom wsparcia (bid)	3,4300	3,8346	3,0254	2,4182	5,6555

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 4,88%

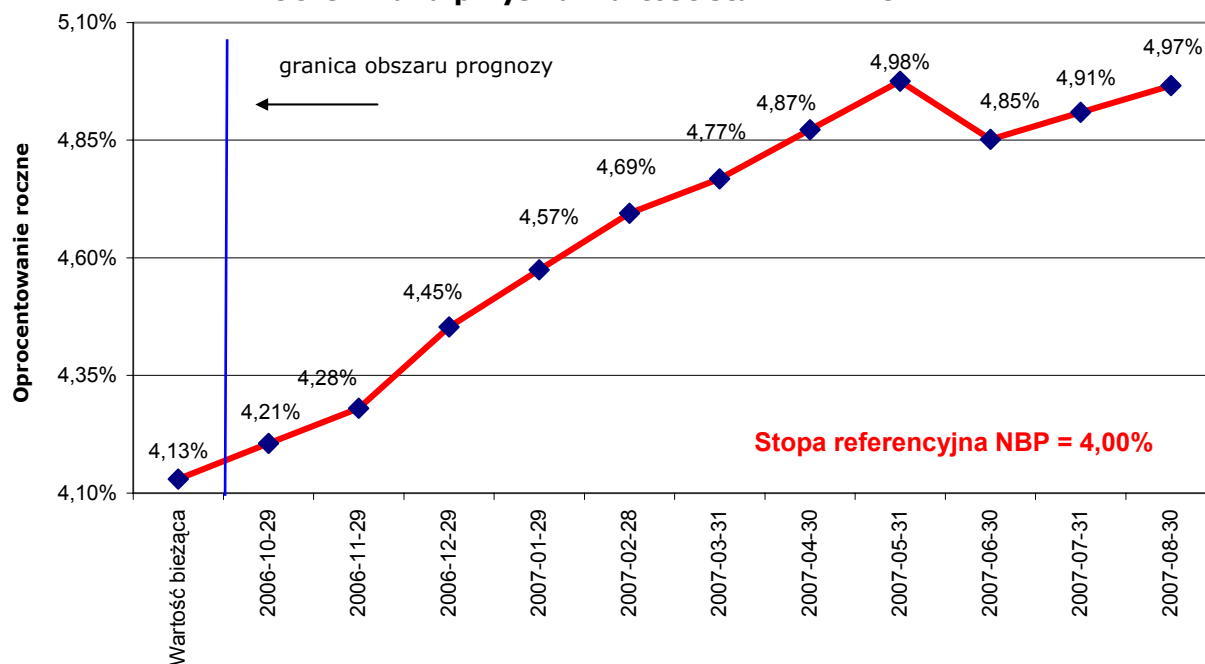


Oczekiwana przyszła wartość stawki WIBOR 1M



Natomiast w piątek 29 września przesunął się w górę o 9 punktów bazowych, czyli do poziomu 4,97%. 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 100 punktów (do poziomu 5,00%) w ciągu najbliższych 7-8 miesięcy.

Na rynku polskich obligacji sytuacja jest bardzo interesująca. Tydzień temu wspominałem, iż: „W chwili obecnej na wykresie rentowności nieznacznie naruszyliśmy ważne wsparcie – 5,20%. Jego ewentualne przełamanie spowodowałoby odwrócenie trendu cenowego ze spadkowego na wzrostowy. MACD tygodniowe już teraz wskazuje na średnioterminowy trend spadkowy na wykresie rentowności (czyli wzrost cen obligacji)”. Okazało się, iż wśród uczestników rynku zgwał zapał do kupowania naszych obligacji. W efekcie tego ich ceny zaczęły spadać, a rentowność wzrastać. Warto zauważyć, iż spadek rentowności na wykresie świecowym zatrzymał się na pierwszym zniesieniu FIBO (38,2%). Wysoce prawdopodobne jest więc, iż fala spadku rentowności (wzrostu cen) zapoczątkowana 10 tygodni temu była jedynie mocną korektą w trendzie rosnącym. Teraz zgodnie z prawidłowościami AT powinniśmy więc iść w kierunku 5,70% a nawet do 6,70%.

Dwa tygodnie temu napisałem, iż: „Na rynku obligacji amerykańskich dotarliśmy do ważnej linii trendu wzrostowego dla rentowności. Gdyby linia ta została przełamana, otrzymalibyśmy ostateczne potwierdzenie powrotu hossy na tamtejszym rynku. Spadek rentowności obligacji 10-letnich poniżej

poziomu 4,70% byłby wystarczającym sygnałem potwierdzającym hossę na rynku amerykańskich obligacji.”. I właśnie z takim dynamicznym przełamaniem linii trendu mieliśmy do czynienia tydzień temu. Pomimo tego, iż w ostatnich kilku dniach rentowność obligacji troszkę wzrosła, można śmiało powiedzieć, że bessa na rynku amerykańskich obligacji trwająca od czerwca 2005 roku uległa zakończeniu. Teraz ewentualną falę wzrostu rentowności należy traktować jako korektę podczas której spóźnialscy będą mogli kupić obligacje.

Powrót hossy na amerykański rynek obligacji, powinien przyczynić się do umocnienia Dolara, gdyż inwestorzy zaczną więcej kapitału lokować w Stanach Zjednoczonych. Gdyby jeszcze na rynku akcji również zagościła hossa (chyba właśnie powoli się zaczyna), to proces umacniania waluty amerykańskiej mógłby przybrać na sile. Jedynie malejąca różnica pomiędzy krótkimi stopami procentowym dla Euro i Dolara stoi w opozycji do przedstawionej tezy. Jeśli dodam jeszcze, iż na rynku surowców (szczególnie dotyczy to ceny ropy naftowej oraz złota) wkraczamy w długi okres bessy, Dolar powinien być w cenie. Okresy chwilowego osłabienia „zielonego” warto więc wykorzystywać do kupna po niskich cenach.





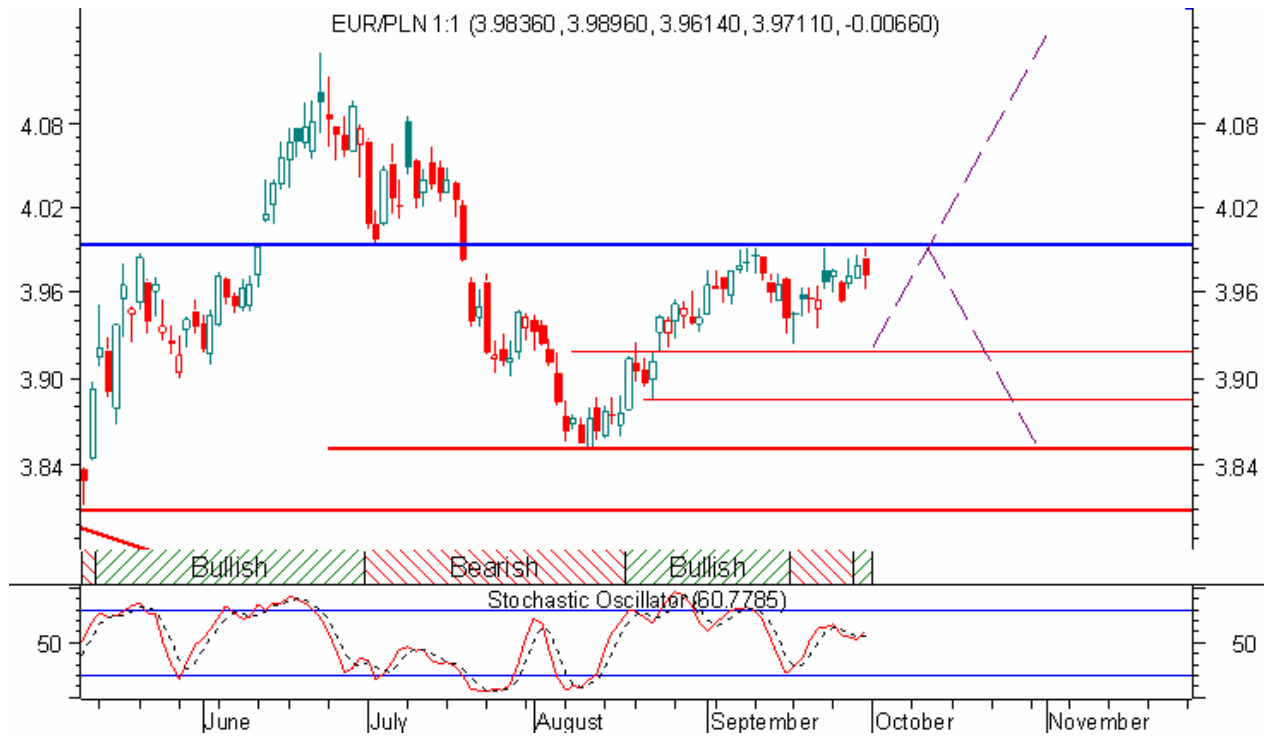
Eur/Pln – duża podaż przy 3,99

Od dwóch tygodni namawiam eksporterów, by obniżyli swe oczekiwania i rozpoczęli proces powiększania wartości zabezpieczeń już przy kursach z okolic 3,98-3,99 nie czekając na cenę 4 Złoty. W ten sposób eksporterzy korzystający z usług doradczych AFS sprzedawali w ostatnich dniach kontrakty futures lub/i wystawiali opcje CALL 4,00 z terminem wygasania w październiku. Teraz poziom zabezpieczeń jest dość spory. W razie pojawienia się spadku kursu w okolicie 3,90 będzie można część tych zabezpieczeń spekulacyjne przymknąć „na chwile” i zrealizować zysk. Gdyby jednak rynek zdołał przełamać opór 4 Złoty, to kolejne zabezpieczenia poczynimy dopiero po ewentualnym dotarciu kursu w okolicie 4,08,

gdzie zbudujemy nowe korytarze opcyjnie 4,00-4,20

Jeśli chodzi o analizę techniczną, to na wykresie świec dziennych MACD wskazuje na trend wzrostowy, a na wykresie świec tygodniowych mamy trend spadkowy. Szczególnie interesująco wygląda układ na wykresie tygodniowym, gdzie oscylator wyszedł ze strefy wykupienia dając sygnał do otwierania średnioterminowych krótkich pozycji spekulacyjnych (czyli do sprzedawania Euro). Importerzy, którzy wcześniej pozabezpieczali się na duże kwoty przy kursie 3,85-3,86 mogą w tym samym momencie zredukować spekulacyjnie część swoich długich pozycji zabezpieczających.





Usd/Pln – opór 3,15

Opór techniczny związany z poziomem 3,15 działa w podobny sposób, jak opór techniczny 4,00 na rynku Eur/Pln oraz 3,57 na wykresie Koszyk/Pln. Nie ryzykowałbym jednak otwierania krótkich pozycji spekulacyjnych na tym rynku, gdyż wysoce prawdopodobny spadek kursu Eur/Usd mógłby narazić nas na spore straty. Co innego eksporterzy, którzy muszą sprzedać walutę. W piątek korzystając z okazji powiększali swe zabezpieczenia otwierając krótkie pozycje futures po kursie z okolic 3,15. Tak jak wspominałem już tydzień temu w przypadku transakcji zabezpieczających eksport dolarowy sugeruje otwieranie kontraktów futures o możliwie najodleglejszym terminie wygasania. Im dłuższy termin wygasania, tym mniejsze bowiem ujemne punkty SWAP przy

otwieraniu krótkich pozycji. Otwierajmy więc kontrakty wygasające w czerwcu 2007 nawet wtedy, gdy mamy zamiar wymienić fizycznie walutę za miesiąc.

Gdyby rynek przełamał opór 3,15 kolejne transakcje zabezpieczające eksporterzy powinni przeprowadzić dopiero po osiągnięciu poziomu 3,22.

Importerzy, którzy na początku sierpnia otworzyli duże zabezpieczenia po cenach z okolic 3,00 mogli w piątek spekulacyjnie zamknąć 1/3 swych długich pozycji futures licząc na cofnięcie kursu o parę groszy w dół, podczas którego odnowiliby swe zabezpieczenia.

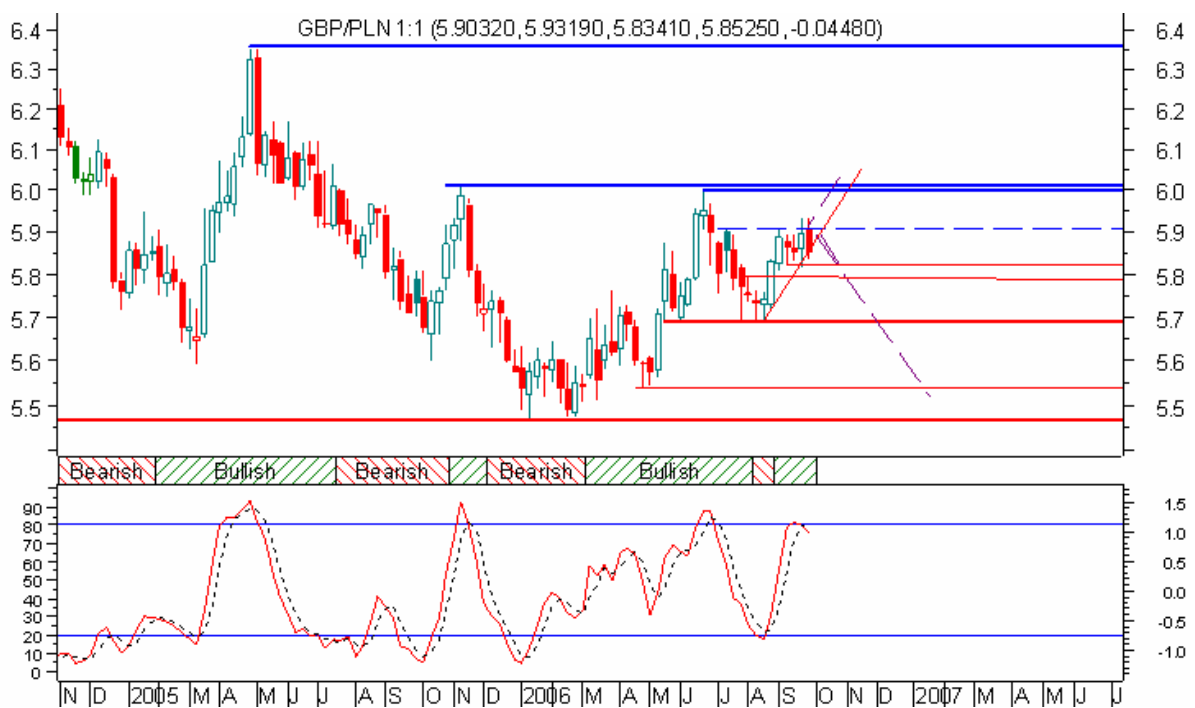
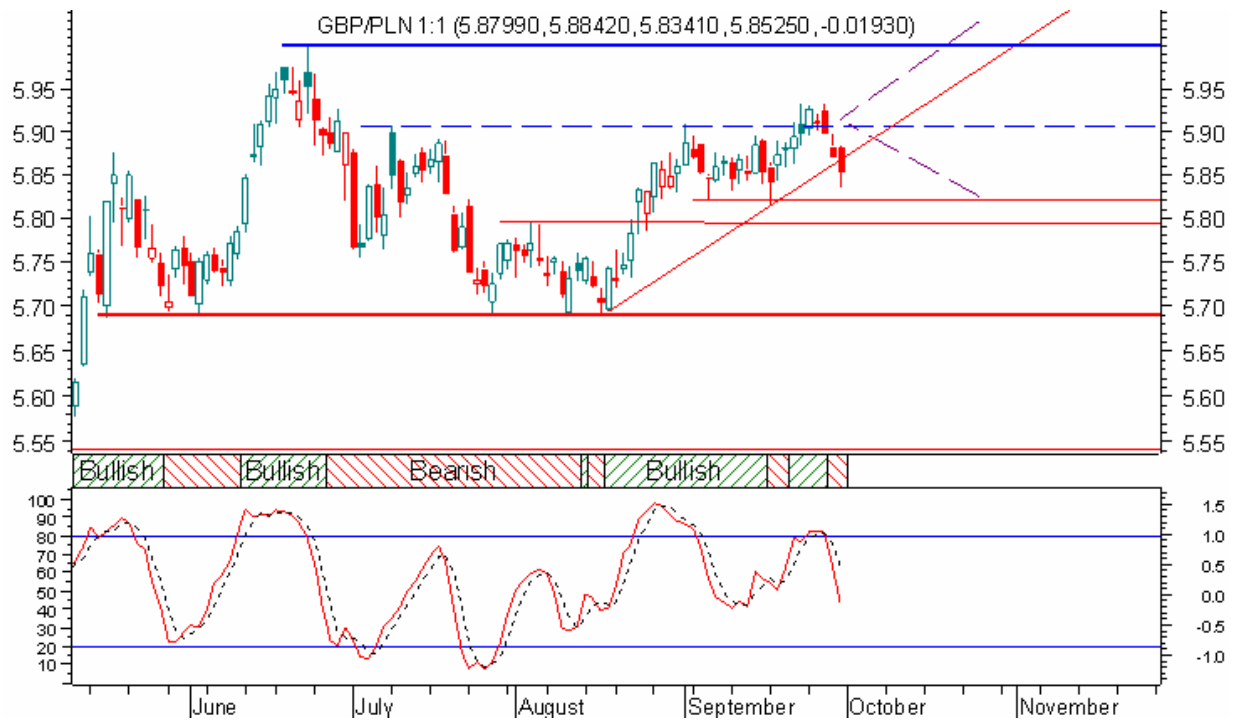




Gbp/Pln – zmienny Funt

Duża zmienność kursu Funt-Dolar na rynku światowym przekłada się automatycznie na dużą zmienność kursu Funt-Złoty. Najbliższym wsparciem jest poziom 5,82 a oporem 5,92. W takim zakresie cenowym powinniśmy się poruszać przez najbliższe tygodnie.





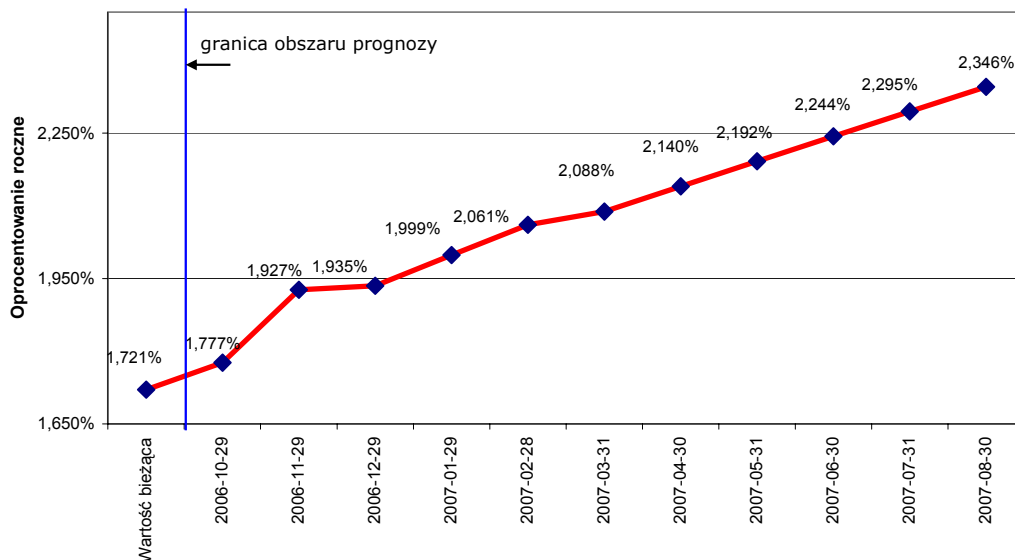
Chf/Pln – horyzont 2,44-2,53

Tutaj sytuacja się praktycznie nie zmienia. Rynek porusza się w szerokim horyzoncie 2,44-2,53. Na wykresie świec tygodniowych powoli zbliżamy się do sygnału krótkiej pozycji (MACD wskazuje na trend spadkowy, a oscylator zbliża się do strefy wykupienia).



Uczestnicy rynku pieniężnego w dalszym ciągu zakładają spory wzrost stóp procentowych w Szwajcarii w ciągu najbliższych 12 miesięcy. Ich zdaniem krótka stopa LIBOR CHF powinna wzrosnąć za rok do poziomu 2,346% z obecnego 1,721%.

Prognoza rynkowa LIBOR CHF 1M



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

MACD-weekly	EUR	USD	GBP	CHF	JPY	BUY	SELL	BILANS	Rank
EUR		SELL	SELL	BUY	BUY	2	2	0	3
USD	BUY		BUY	BUY	BUY	4	0	4	1
GBP	BUY	SELL		BUY	BUY	3	1	2	2
CHF	SELL	SELL	SELL		SELL	0	4	-4	5
JPY	SELL	SELL	SELL	BUY		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 **zmniejszył się** poziom szumu dla trendu krótkoterminowego (z poziomu niebieskiego na żółty). Oznacza to, iż inwestorzy krótkoterminowi transakcje powinni przeprowadzać nieco rzadziej niż tydzień temu, z nieco większym lewarem, węższym stop-loss, szerszym take-profit. W krótkim terminie w chwili obecnej preferowane krótkie pozycje otwierane podczas głębokich korekt wzrostowych.

Dla trendu średnioterminowego poziom szumu utrzymał się na tym samym (żółtym) poziomie, co tydzień temu. Przy średnioterminowej spekulacji transakcje powinno się więc wykonywać także częściej, z mniejszym lewarem, szerszym stop-loss oraz węższym take-profit. W średnim terminie w chwili obecnej preferowane krótkie pozycje otwierane podczas wzrostowych.

Innymi słowy w chwili obecnej zarówno w krótkim, jak też w średnim horyzoncie inwestycyjnym warto spekulować na umocnienie Dolara.

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

Na koniec słów kilka na temat klasycznej (jednowymiarowej) AT. Interesującym rynkiem do spekulacji jest nadal Gbp/Usd z racji swej dużej zmienności. Już od czterech tygodni bacznie przyglądamy się temu rynkowi przeprowadzając na nim kilka transakcji spekulacyjnych (zainteresowanych odsyłam do czterech poprzednich raportów tygodniowych). Zmienność kursu Gbp/Usd jest przeogromna i nie każdy ma wystarczająco silną psychikę, by spekulować na tym rynku bez niepotrzebnego stresu.

Tydzień temu wspominałem o „planie ewakuacji” ze stratnych krótkich pozycji na tej parze. Cały plan został wykonany w stu procentach. Udało się pozamykać wszystkie pozycje bez straty. Niektórym „twardzielom” udało się nawet zarobić.

Teraz wahadło może się poruszyć w drugą stronę – czyli może dojść do ponownego silnego wzrostu kursu. W okolicach piątkowego minimum (1,8635) można zaryzykować otwieranie długich pozycji. Z krótkimi pozycjami zaś warto być ostrożnym i decydować się na nie dopiero w okolicach 1,8900.





Następnym interesującym rynkiem jest Eur/Gbp. Tutaj na wykresie świec tygodniowych wyrysowuje się formacja opadającego KLINA. Jeśli rynek zdoła wybić

się powyżej górnego ramienia tego KLINA, czekałby nas naprawdę silny wzrost kursu nawet w kierunku 0,75.

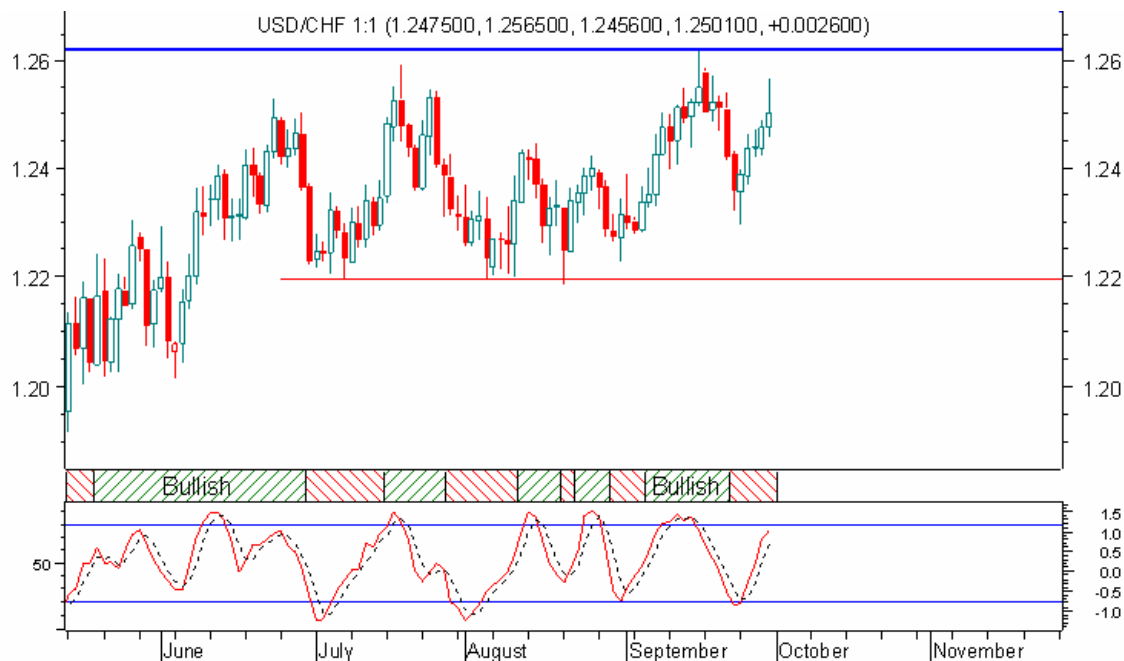


Kolejnym interesującym rynkiem jest Eur/Jpy. Tutaj właśnie pojawił nam się sygnał otwarcie krótkiej pozycji spekulacyjnej. Dzienne MACD wskazuje na trend spadkowy

a oscylator dotarł do strefy wykupienia. Niestety jest to druga korekta wzrostowa w trendzie spadkowym, co troszkę powiększa ryzyko odwrócenia trendu.



Ostatnim rynkiem godnym uwagi jest Usd/Chf. Tutaj zbliżamy się do sygnału otwarcia krótkiej pozycji spekulacyjnej w oparciu o wykres świec dziennych. Okolice 1,2600 powinny być dobrym momentem do rozpoczęcia takiej spekulacji.



Warto jeszcze zwrócić uwagę na rynek złota. Właśnie pojawił nam się sygnał do otwierania krótkich pozycji – czyli gra na spadek ceny. Jeśli sygnał nie okaże się fałszywy i cena złota faktycznie zacznie znowu spadać, kurs Dolara na rynkach światowych powinien rosnąć!



Na zakończenie przedstawiamy krzywą kapitału portfela inwestora indywidualnego, który od początku roku stosował sugerowaną przez nas strategię spekulacji. Wielokrotnie już wspominałem, iż spekulacja nie jest celem głównym dla firmy AFS. Transakcje spekulacyjne przeprowadzamy niejako przy okazji doradztwa przy zarządzaniu ryzykiem. Być może gdybyśmy więcej uwagi poświęcili spekulacji zamiast zarządzaniu ryzykiem, to krzywa kapitału pięłaby się w górę w szybszym tempie. Dla nas jednak pierwszoplanowe znaczenie ma ochrona kapitału, ochrona marż dla importerów/eksporterów, zapewnienie spokoju dla przedsiębiorstw działających na rynkach zagranicznych. Spekulacja jest jedynie elementem dodatkowym. Nie silimy się wobec tego na pobijanie rekordów ustanawianych przez firmy wyspecjalizowane w spekulacji/tradingu.

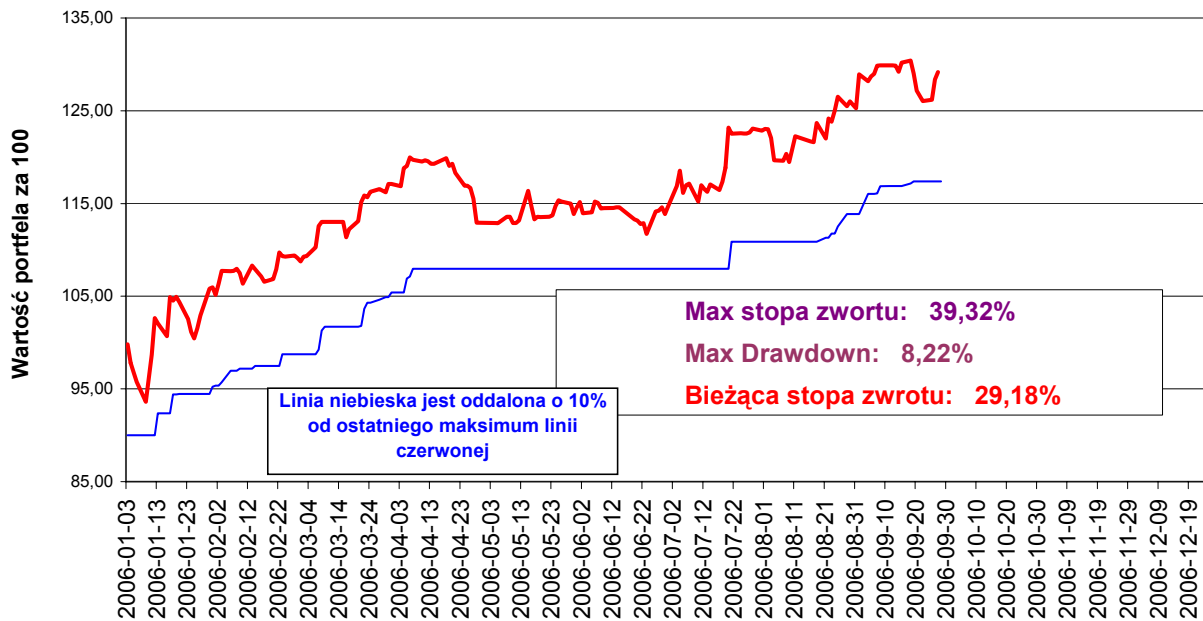
Spójrzmy na wykres. Czerwona linia obrazuje dynamikę wartości portfela inwestora stosującego STRATEGIĘ przy maksymalnie dwukrotnej dźwigni finansowej. Niebieska linia przedstawia tak zwany dopuszczalny poziom ubytku kapitału. Przyjęto zasadę, iż

wartość portfela nie może ulec deprecjacji o więcej niż 10%. Niebieska linia wskazuje właśnie taki poziom, przy którym spadek wartości portfela (liczone od najwyższej wartości osiągniętej przez linię czerwoną) przekroczyłby wspomniane 10%. Jak widzimy do tej pory nie było takiej sytuacji – maksymalna deprecjacja portfela wyniosła 8,22% i zanotowano ją w okresie kwiecień-czerwiec. Bieżąca stopa zwrotu liczona jest jako przyrost kapitału od dnia 1 stycznia 2006. Maksymalna stopa zwrotu zaś, to stopa zwrotu takiego inwestora, który rozpocząłby stosowanie strategii w drugim tygodniu stycznia, kiedy to zanotowaliśmy pierwszy mocniejszy spadek krzywej kapitału (spadek poniżej poziomu 95).

Dodam jeszcze, iż jedyny cel jaki sobie postawiliśmy w firmie AFS to osiągnięcie wyniku zbliżonego do 20% w skali roku dla portfela nie korzystającego z dźwigni przy maksymalnym ryzyku (obsuw kapitału) nie przekraczającym 3,5%.

Zainteresowanych szczegółami tej usługi zapraszamy do kontaktu telefonicznego lub mailowego.



Dynamika krzywej kapitału (KK) portfela wykorzystującego dwukrotną dźwignię

Chciałbym jeszcze poinformować, iż w ciągu najbliższych dwóch miesięcy AFS przeprowadzi w całej niemal Polsce serię szkoleń poświęconych zarządzaniu ryzykiem walutowym dla przedsiębiorców. Harmonogram szkoleń w poszczególnych miastach został przedstawiony na stronach PARP-u pod adresem: <http://www.parp.gov.pl/news.html?id=1173> .

Zainteresowanych prosimy o kontakt telefoniczny z AFS (22) 661-74-16 lub bezpośrednio z lokalnym ośrodkiem KSU (Krajowy System Usług), który organizuje szkolenia w Państwa mieście.

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

