

Komentarz tygodniowy
2006-10-07**Eur/Usd – silny Dolar na horyzoncie**

Tydzień temu napisałem, iż: „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 znieśienie Fibonacciego).” Ostatecznie spekulacje rozpoczęliśmy po cenie 1,2750, by zakończyć ją parę dni później przy poziomie 1,2680 notując 70 pips zysku. Równolegle zdecydowaliśmy się także na krótką pozycję na rynku Funt-Dolar po cenie z okolic 1,8890-1,8895, którą zamknęliśmy po 1,8815.

To były ostatnie spekulacje na umocnienie Dolara. W końcówce tygodnia zaczęliśmy grę przeciwko Dolarowi: krótką pozycją Usd/Chf po kursie 1,2535 oraz po kursie 1,2620, długa pozycja Eur/Usd po kursie 1,2590. Z jakim wynikiem zakończymy te transakcje? Dowiemy się wkrótce. Być może tym razem trzeba będzie pogodzić się z małą stratą na krótkiej pozycji Usd/Chf 1,2535 oraz przyjąć

choćby małe zyski na krótkiej pozycji Usd/Chf 1,2620 oraz na długiej pozycji Eur/Usd 1,2590. Plan działania jak zwykle podam w kolejnych raportach dziennych oraz w bezpośrednim kontakcie telefonicznym.

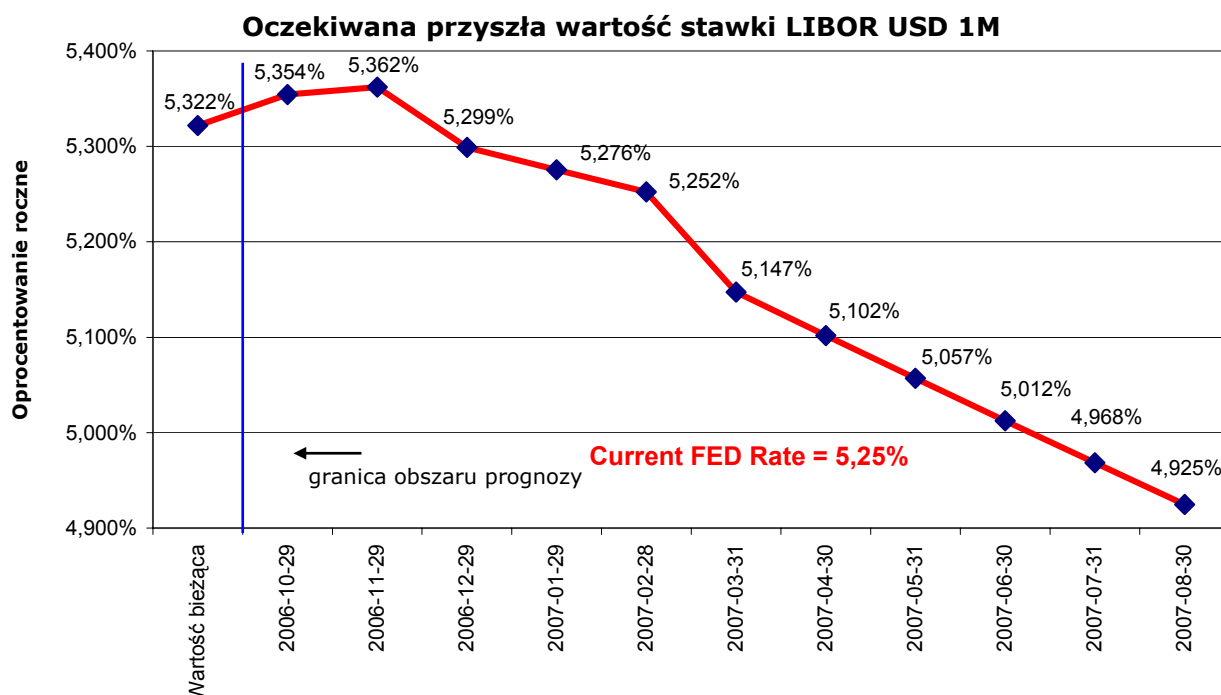
Z punktu widzenia AT rynek powinien zmierzać w kierunku wsparć 1,2560 oraz 1,2480. Po drodze możliwe są jednak liczne korekty wzrostowe, które warto wykorzystywać do otwierania krótkich pozycji oraz do zamykania pozycji długich (jeśli takie się posiada). MACD dzienne bardzo często zmienia kierunek trendu, co wskazuje na sporą dezorientację uczestników tego rynku.

Z jednej strony za silnym Dolarem przemawia hossa na rynku akcji oraz obligacji za Atlantykiem oraz taniejące surowce na giełdach towarowych. Przeciwko umacnianiu Dolara stoi zaś kurcząca się różnica pomiędzy krótkoterminowymi stopami procentowymi dla Euro i Dolara.

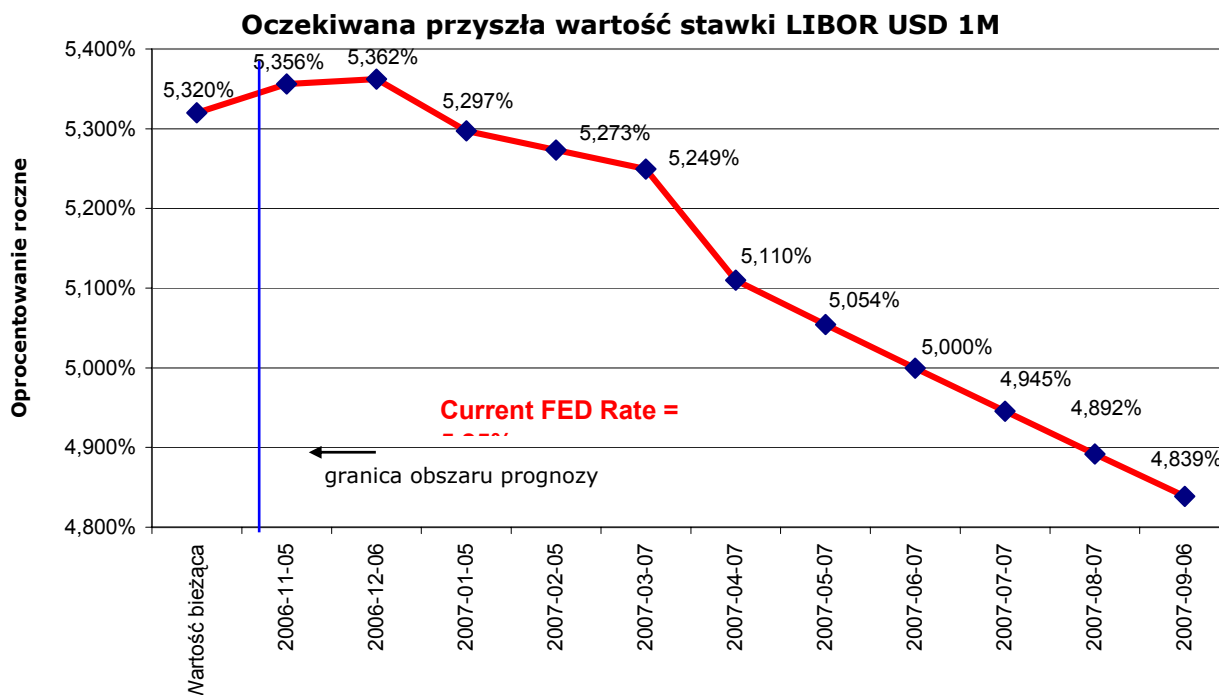




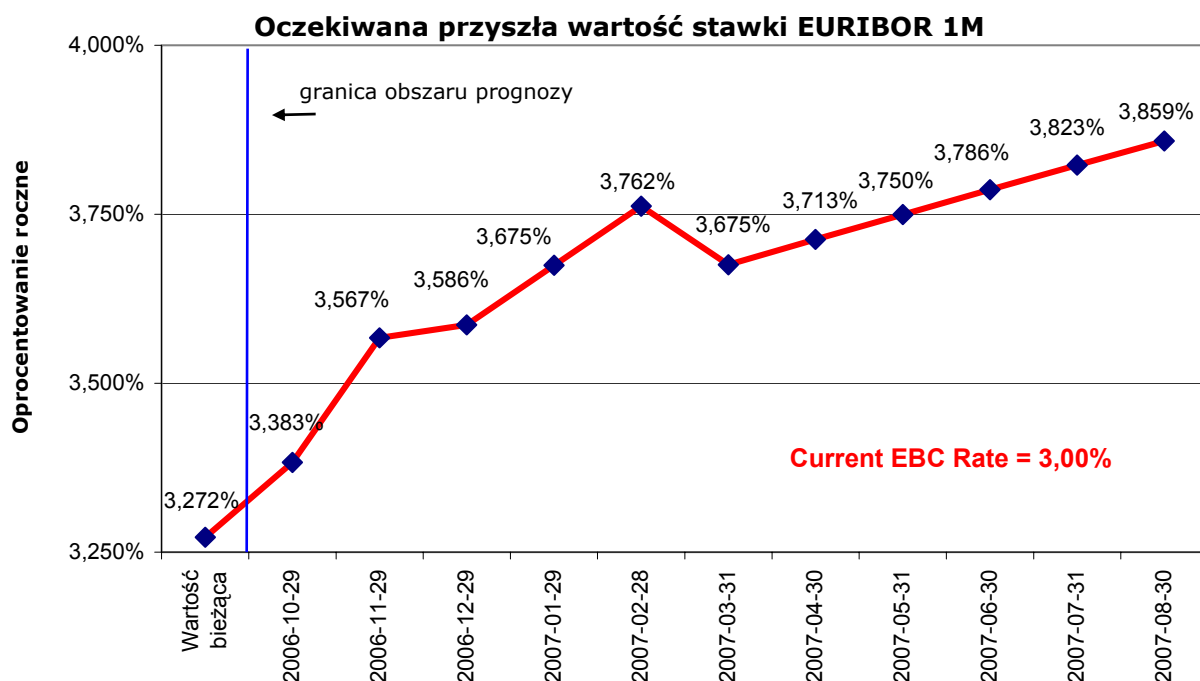
Spójrzmy teraz na wykresy z rynku pieniężnego. Tydzień temu prawy kraniec krzywej FORWARD (czyli FRA 11x12) osiągnął wartość 4,925%.



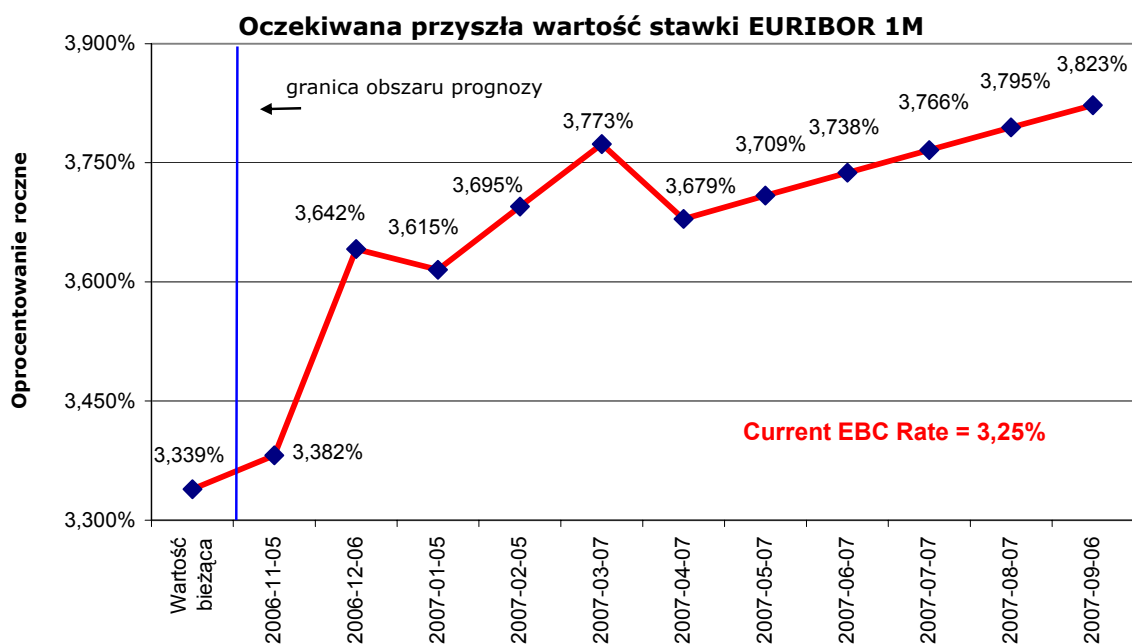
Obecnie (dane z piątku 6 października 2006) prawy kraniec krzywej poszedł w dół o 8,6 punktów bazowych, czyli do poziomu 4,839%. Krzywa jest już wyraźnie odwrócona, co oznacza, iż uczestnicy rynku spodziewają się końca cyklu podwyżek stóp po osiągnięciu poziomu 5,50%, po czym stopy procentowe w Stanach miałyby zacząć spadać, lecz nie wcześniej jak na wiosnę 2007.



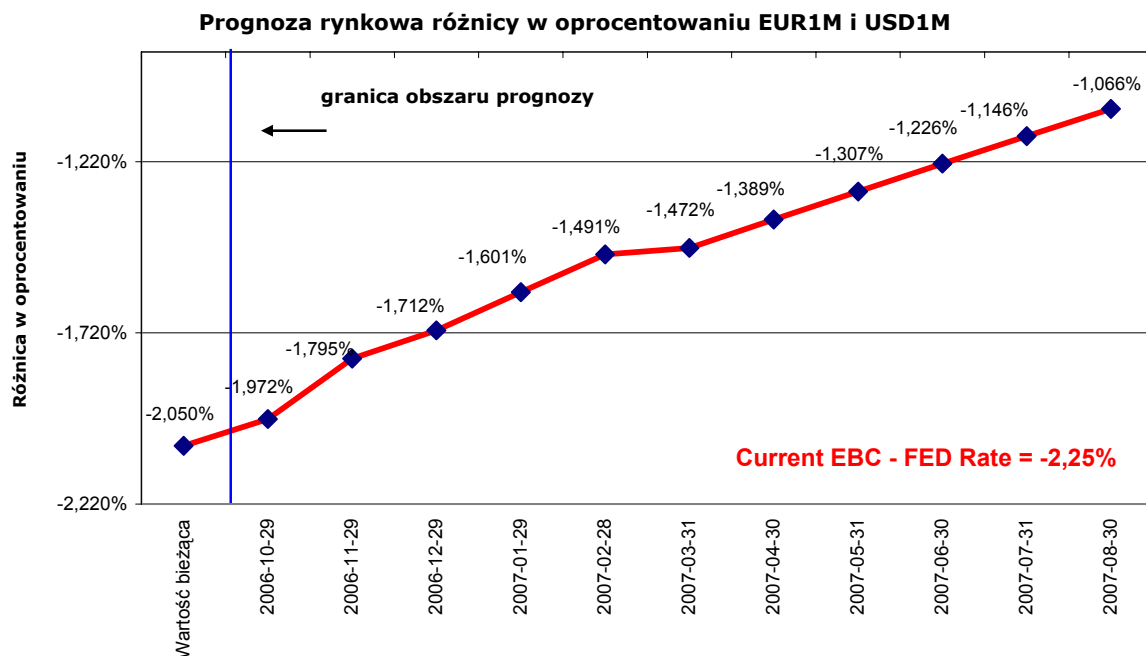
Spójrzmy teraz na dynamikę krótkich stóp terminowych dla Euro. Prawy kraniec krzywej FORWARD dla stóp Euro spad z 3,859% tydzień temu

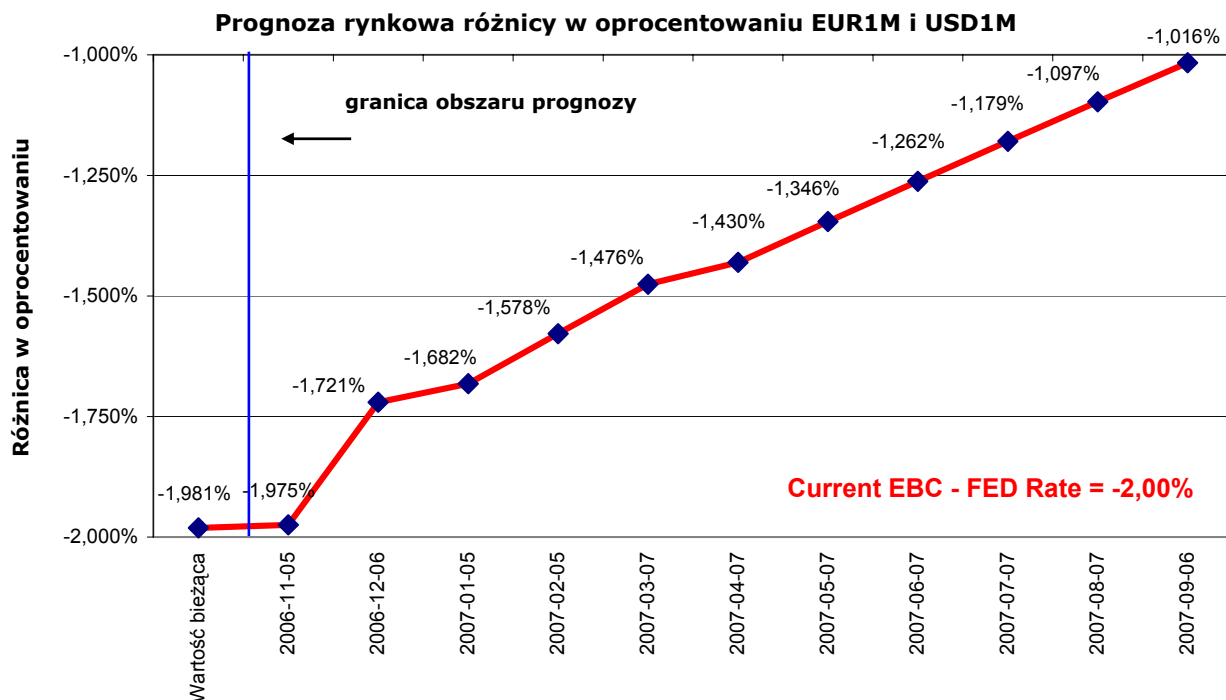


do poziomu 3,823% obecnie, czyli o 3,6 punktów bazowych. Oznacza to, iż uczestnicy tego rynku nadal spodziewają się serii dalszych podwyżek stóp dla Euro – ale już tylko do poziomu 3,75% na przestrzeni 12 miesięcy.

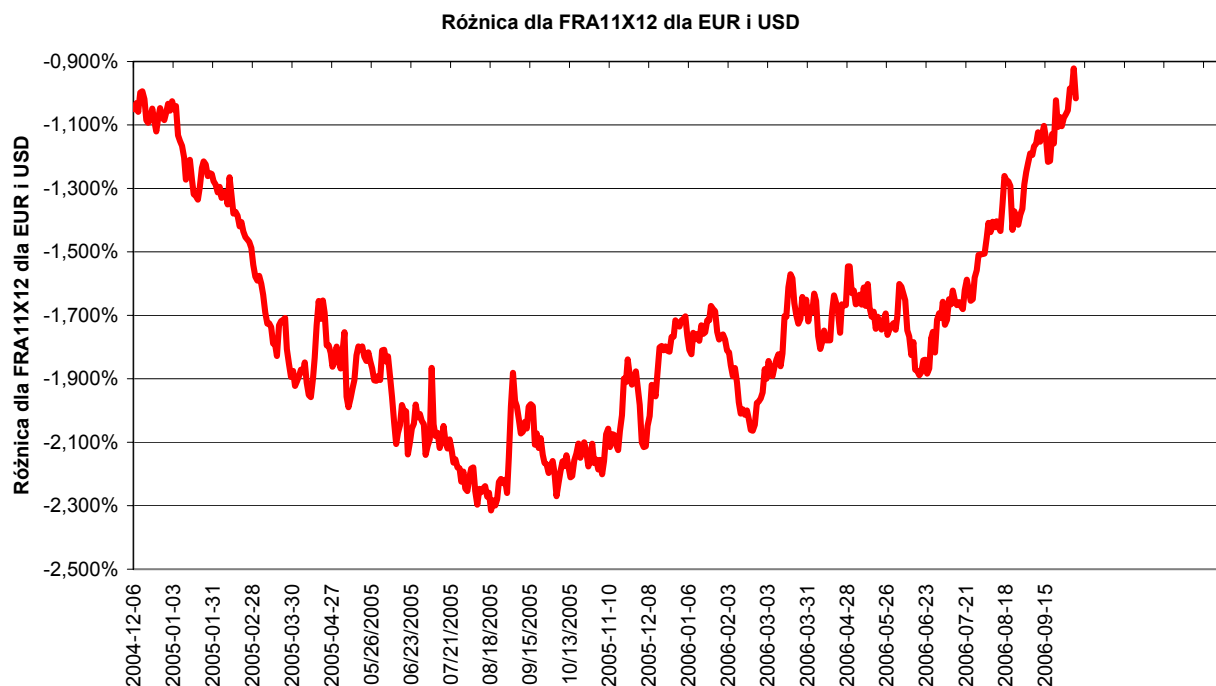


Tym samym prawy kraniec różnicy dwóch krzywych przesunął się w górę o 5,0 punktów bazowych (z 1,066% do 1,016%).

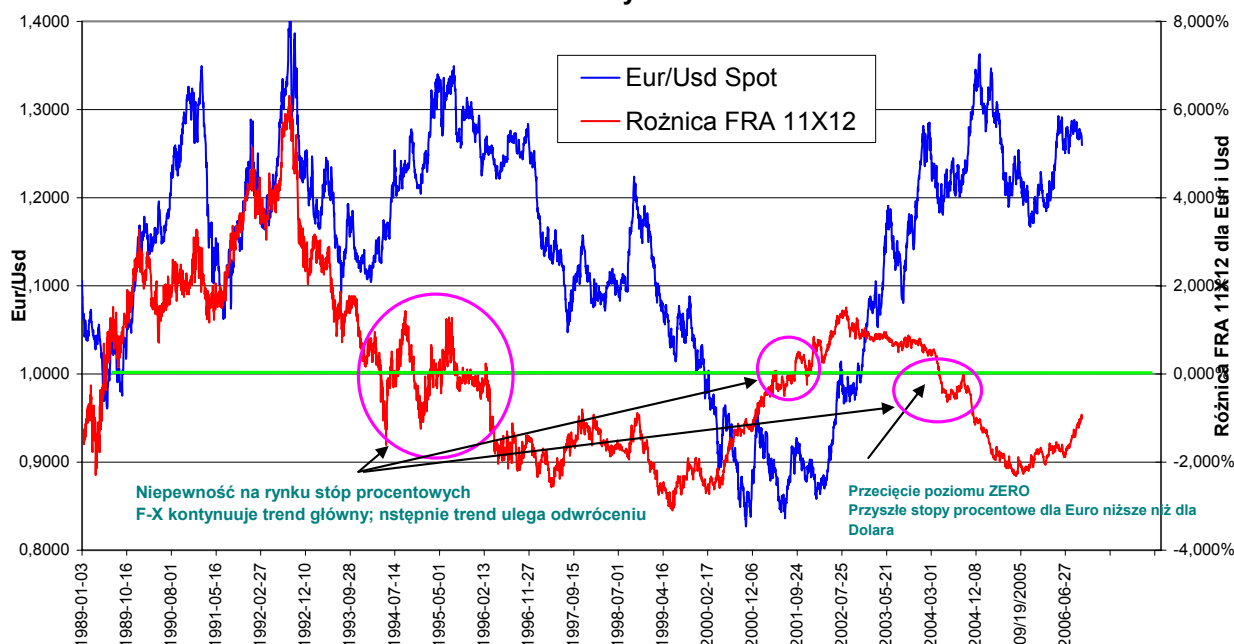




Na zamieszczonym poniżej wykresie możemy zobaczyć dynamikę prawego krańca krzywej z poprzedniego wykresu. Na kolejnym zaś wykresie przedstawiłem to samo w dłuższym horyzoncie.



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



Koszyk/Pln – widoczna spora podaż walut

Diagnoza:

Przez ostatnie dwa tygodnie można było dostrzec silną podaż walut wiszącą nad rynkiem. Każde osłabienie Złotego było wykorzystywane przez grupę inwestorów, którzy zaczęli ignorować zamieszanie na scenie politycznej do kupna naszej waluty krajowej. Trudno powiedzieć, czy mamy obecnie do czynienia z bardzo silną korektą wcześniejszego trendu osłabienia Złotego, czy też z rozpoczęciem nowego trendu umacniania naszej waluty. Sytuacja jest bardzo niejasna, co nie zachęca do spekulacji. W takich chwilach importerzy oraz eksporterzy powinni jedynie skupić uwagę na transakcjach zabezpieczających.

Zalecenia:

1. Krótkoterminowo:

- ✓ Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla eksporterów – po przeprowadzeniu całej serii transakcji zabezpieczających po kursach z okolic 3,98-3,99 za Euro oraz 3,14-3,15 za Dolara można ze spokojem obserwować obecną falę aprecjacji Złotego. Dopiero ewentualny spadek

kursów w okolicy 3,86 oraz 3,03 mogłyby zachęcić nas do częściowego zredukowania portfela zabezpieczeń.

- ✓ Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla importerów – po przeprowadzeniu transakcji redukujących portfel zabezpieczeń przy cenach 3,98-3,99 oraz 3,14-3,15 powoli zbliżamy się do poziomów cenowych, przy których zabezpieczenia takie warto odnowić. Poziomymi tymi są 3,91 Eur/Pln oraz 3,07 Usd/Pln.

2. Długoterminowo:

- ✓ Oszczędności. W dalszym ciągu trzymamy w swych portfelach Funt i Dolar 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 okolicy 2,65 można będzie zaryzykować i przewalutować kredyty złotowe na kredyty denominowane we Franku.



Tydzień temu wspominałem, iż: „Powoli 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.”. Pomyliłem się myśląc, iż kurs Usd/Pln utrzyma się w okolicach 3,12-3,15. Spadek na rynku Euro-Dolar był za mały, by utrzymać kurs Dolara na naszym rynku na wskazanym poziomie. Nie pomyliłem się jednak w tym, iż Złoty może być bardzo silny.

Eksporterzy, którzy pozabezpieczali swe płatności eksportowe w chwili, gdy Euro odbijało się od poziomu 3,99 a Dolar od 3,15 mogą ze spokojem czekać, aż obecna fala aprecjacji Złotego ulegnie wyczerpaniu. Mając nadmiar krótkich pozycji futures można nawet pokusić się o spekulacyjne ich zamknięcie (oczywiście nie wszystkich, ale części z nich) w razie spadku kursu Euro w okolice 3,86 oraz Dolara w okolice 3,03.

Wystawione przez eksporterów opcje CALL 4,00 (do czego zachęcałem gdy kurs spot wynosił 3,98-3,99) wygasną najprawdopodobniej bez wartości, a premia uzyskana w chwili ich wystawiania stanie się czystym zyskiem.

Jeśli chodzi o transakcje spekulacyjne, to otwieranie krótkich pozycji po obecnych niskich cenach jest zbyt ryzykowne, zaś o długich pozycjach na razie zapomnijmy. Poczekajmy, aż Złoty umocni się na tyle, by zabrakło już chętnych do sprzedawania waluty. Tradycyjnie już kończącymi obecną falę będą zapewne niezabezpieczeni eksporterzy, którzy do ostatniej chwili będą zwlekać ze sprzedażą Euro i Dolarów. Dopiero wtedy, gdy ta grupa uczestników rynku zdecyduje się (w desperacji) zamienić waluty na Złote, będzie można zacząć myśleć fali osłabienia Złotego.

Analiza techniczna daje nam wskazówkę, iż takie dno może być ustalone gdzieś w

okolicach 3,45 (zasięg spadku wynikający z szerokości wcześniejszej konsolidacji 3,51-3,57). Po drodze może pojawić się mała korekta z poziomu 3,49.

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 pobliże linii kreskowanej, by następnie silnie odbić w górę. Na końcu wykresu zazaczyłem 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 odłożeniu wysokości diamentu pojawiają się dwa poziomy – albo wzrost w okolice 3,90 za Koszyk (scenariusz możliwy do zrealizowania jedynie w razie pojawienia się jakiegś 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.

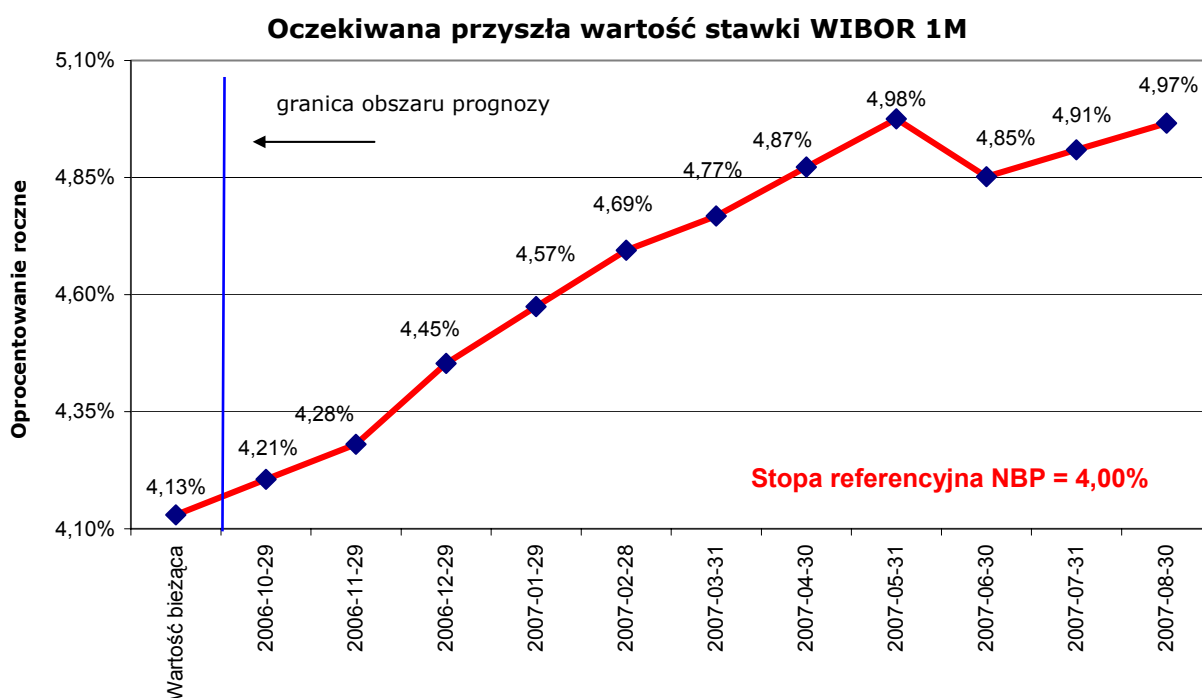


	Kurs bieżący (bid)	3,5120	3,9160	3,1080	2,4650	5,8150
Poziom Eur/Usd - constans	1,2600	Koszyk/Pln	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Gbp/Pln
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,6400	4,0588	3,2212	2,5548	6,0269
	Drugi poziom oporu (bid)	3,5700	3,9807	3,1593	2,5057	5,9110
	Pierwszy poziom oporu (bid)	3,5100	3,9138	3,1062	2,4636	5,8117
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	3,4900	3,8915	3,0885	2,4496	5,7786
	Drugi poziom wsparcia (bid)	3,4500	3,8469	3,0531	2,4215	5,7123
	Trzeci poziom wsparcia (bid)	3,4200	3,8135	3,0265	2,4004	5,6627

Poziom, przy którym należy dokonać zabezpieczeń na bardzo odległy termin

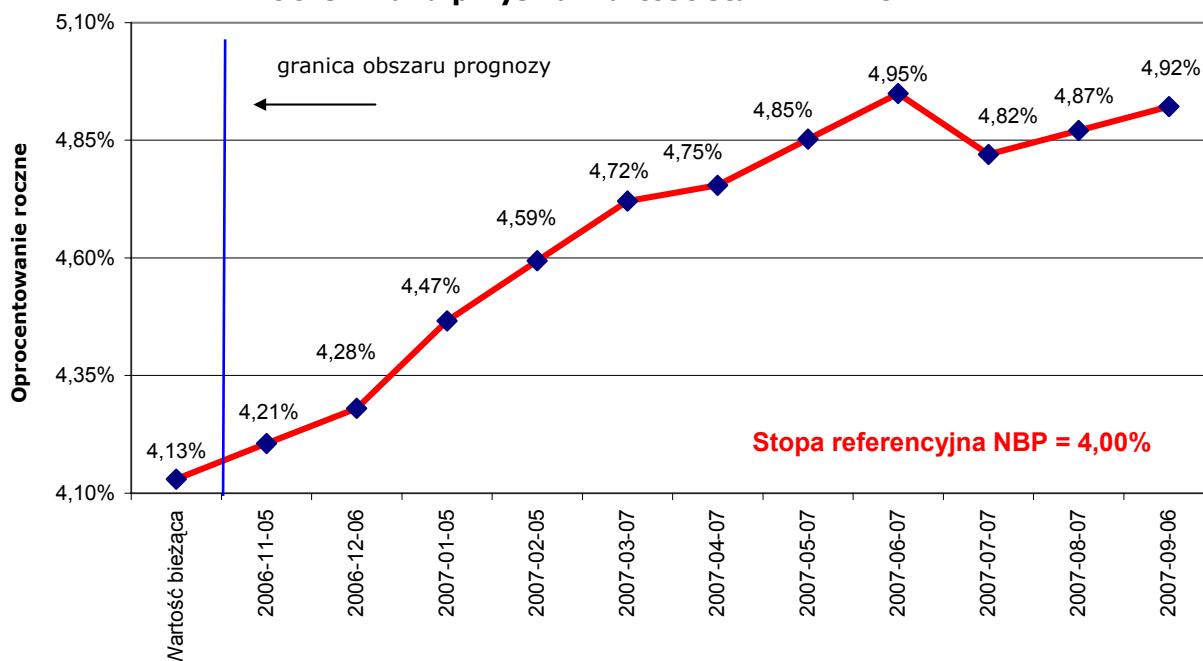
Poziom bardzo istotny z punktu widzenia AT dla trwałości lub odwrócenia trendu

Zerknijmy teraz na rynek lokat międzybankowych. Tydzień temu prawy kraniec krzywej FORWARD (FRA 11X12) znajdował się na poziomie 4,97%



Natomiast w piątek 6 października przesunął się w dół o 5 punktów bazowych, czyli do poziomu 4,92%. 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. Dwa tygodnie 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).”.

Tydzień temu zaś dopisałem: „Okazało się, iż wśród uczestników rynku zgaś 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%.”. Póki co rynek się ustabilizował w okolicach 5,20-5,25%.

Od trzech tygodni wspominam, iż: „Powrót hossy na amerykański rynek obligacji, powinien przyczynić się do umocnienia Dolara, gdyż inwestorzy zaczną więcej kapitału lokować w Stanach Zjednoczonych.”.

Dodatkowymi argumentami za silnym Dolarem są: hossa na rynku akcji (indeksy giełd amerykańskich biją właśnie rekordy wszechczasów) oraz bessa na rynku surowców (ropa, miedź) oraz na rynku złota.





Eur/Pln – ruch w kierunku 3,85-3,86

Dwa tygodnie temu namawiałem 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 Złotych. W ten sposób eksporterzy korzystający z usług doradczych AFS sprzedawali wtedy 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 3,85-3,86 będzie można część tych zabezpieczeń spekulacyjne przymknąć „na chwilę” i zrealizować zysk. Tydzień temu sugerowałem co prawda, by taką redukcję poczynić już przy 3,90, lecz widząc dynamikę spadku kursu dałem wskazanie, by nie śpieszyć się z taką spekulacją i cierpliwie

trzymać w garści zabezpieczenia czekając, Złoty jeszcze bardziej się umocni.

Jeśli chodzi o analizę techniczną, to zarówno na wykresie świec dziennych, jak też tygodniowych MACD wskazuje na trend spadkowy. Szczególnie interesująco wygląda układ na wykresie tygodniowym, gdzie dwa tygodnie temu oscylator wyszedł ze strefy wykupienia dając sygnał do otwierania średnioterminowych krótkich pozycji spekulacyjnych (czyli do sprzedawania Euro).

Importerzy, którzy przy cenie 3,98-3,99 zredukowali część swych zabezpieczeń (czynionych wcześniej po kursach 3,85-3,86) powinni zacząć je odnawiać po cenach z okolic 3,91, zaś przy poziomie 3,85-3,86 powiększać je i jednocześnie otwierać korytarze 3,75-4,00.





Usd/Pln – ruch w kierunku 3,03

Tydzień temu wspomniałem, iż: „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. Korzystając z okazji powiększali swe zabezpieczenia otwierając krótkie pozycje futures po kursie z okolic 3,15.”.

Jeśli teraz poziom zabezpieczeń jest spory, to w razie spadku w okolicie 3,03 warto będzie zredukować część portfela i zrealizować 11-12 groszy zysku. Dopiero przy takim

poziomie warto będzie spekulacyjnie pozbyć się swych zabezpieczeń – nie wcześniej!

Importerzy, którzy na początku sierpnia otworzyli duże zabezpieczenia po cenach z okolic 3,00 a tydzień temu zredukowali te zabezpieczenia (zamknęli część długich pozycji futures) mogą teraz powoli zacząć odnawiać swe pozycje po cenie 3,0700-3,0750. Gdyby kurs Dolara spadał dalej, to kolejne transakcje zabezpieczające warto przeprowadzić w okolicach 3,03 oraz 3,00 tak, aby w razie pojawienia się wzrostu kursu Usd/Pln mieć możliwość zredukowania (z zyskiem) części z nich – podobnie jak to uczyniliśmy tydzień temu.





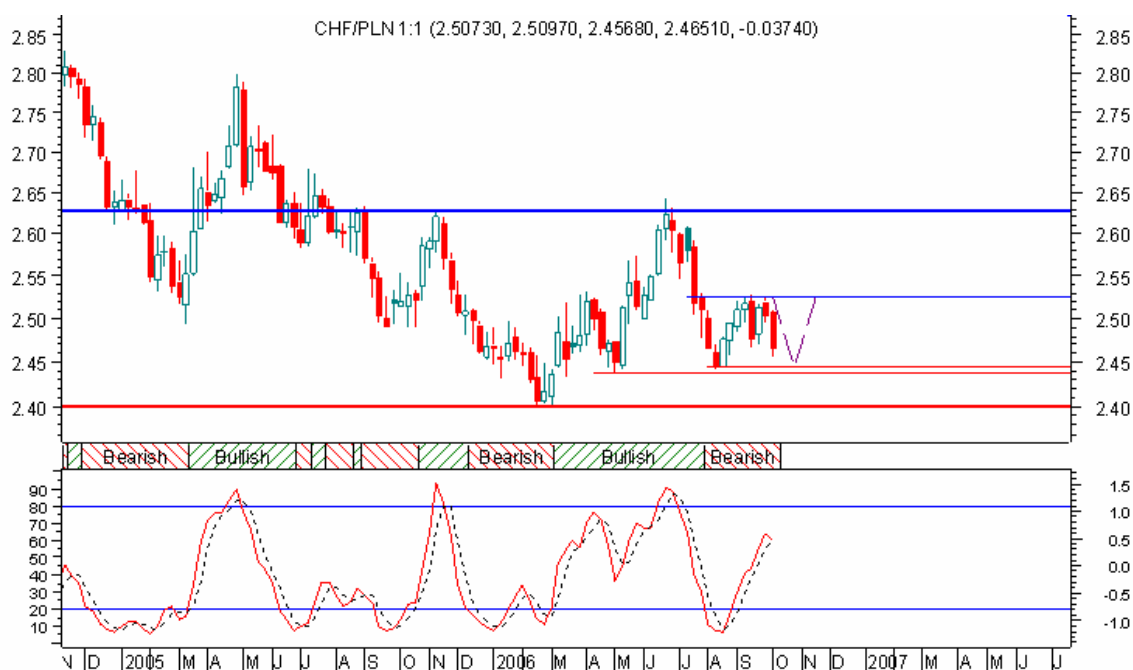
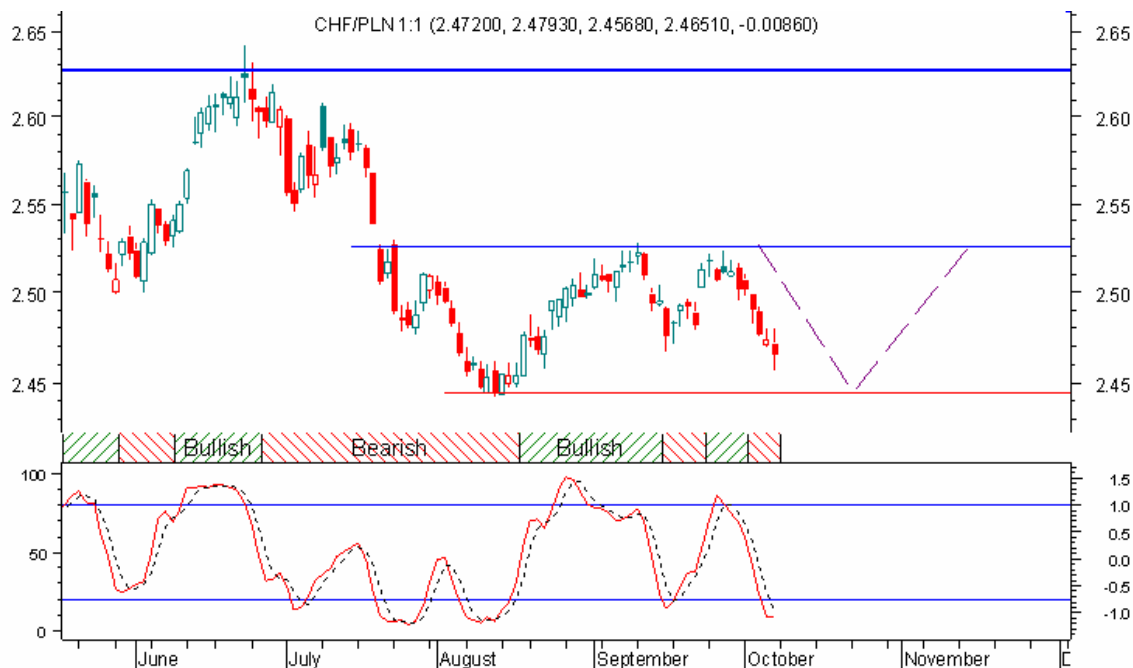
Gbp/Pln – przełamane wsparcie 5,82

Duża zmienność kursu Funt-Dolar na rynku światowym przekłada się automatycznie na dużą zmienność kursu Funt-Złoty. Wsparcie 5,82 zostało przełamane, ale tuż niżej mamy drugie – 5,80. Rynek może z tego poziomu odbić w górę choćby na chwilę. Gdyby wsparcie 5,80 zostało przebite, czekałby nas silny spadek w kierunku 5,70.



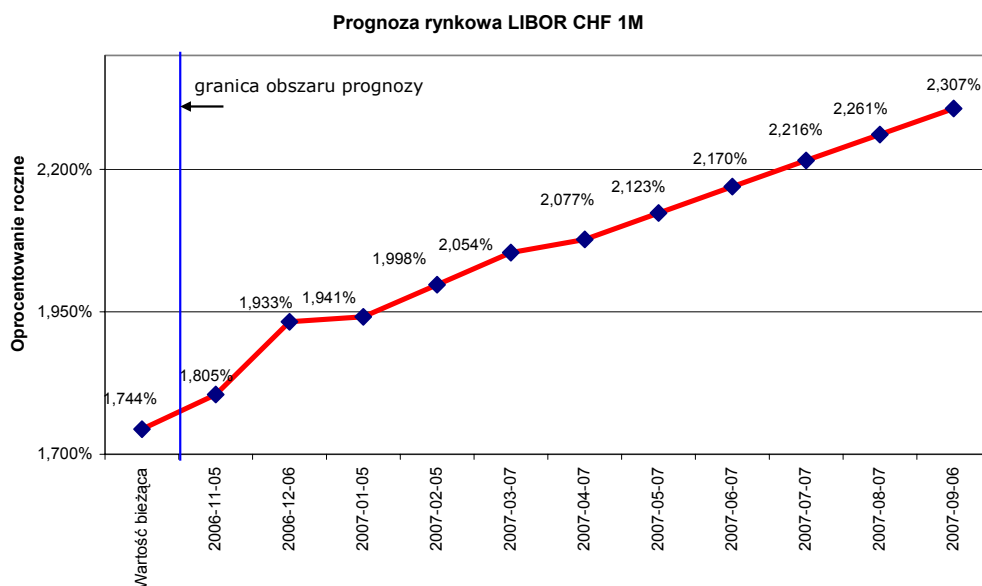
Chf/Pln – horyzont 2,44-2,53

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 2,307% z obecnego 1,721%. Ale uwaga! W ciągu ostatniego tygodnia oczekiwania uczestników rynku na wzrost stóp zmalał z poziomu 2,346%, czyli 30,9 punktów bazowych.



POZOSTAŁE RYNKI – powiązania między krosowe MACD

Podobnie jak tydzień temu proponuję na początek zaznajomić się z poniższymi macierzami sygnałów MACD, które określają kierunek trendu na poszczególnych crossach walutowych. Dla porównania zmian zachodzących na rynkach zamieściłem macierz z dwóch ostatnich tygodni.

Tydzień temu:

MACD-daily	EUR	USD	GBP	CHF	JPY	BUY	SELL	BILANS	Rank
EUR		SELL	BUY	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

Obecnie:

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

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 **zwiększył się** poziom szumu dla trendu krótkoterminowego (z poziomu żółtego na niebieski). Oznacza to, iż inwestorzy krótkoterminowi transakcje powinni przeprowadzać ponownie jeszcze częściej niż tydzień temu, z nieco mniejszym lewarem, szerszym stop-loss, węższym 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.

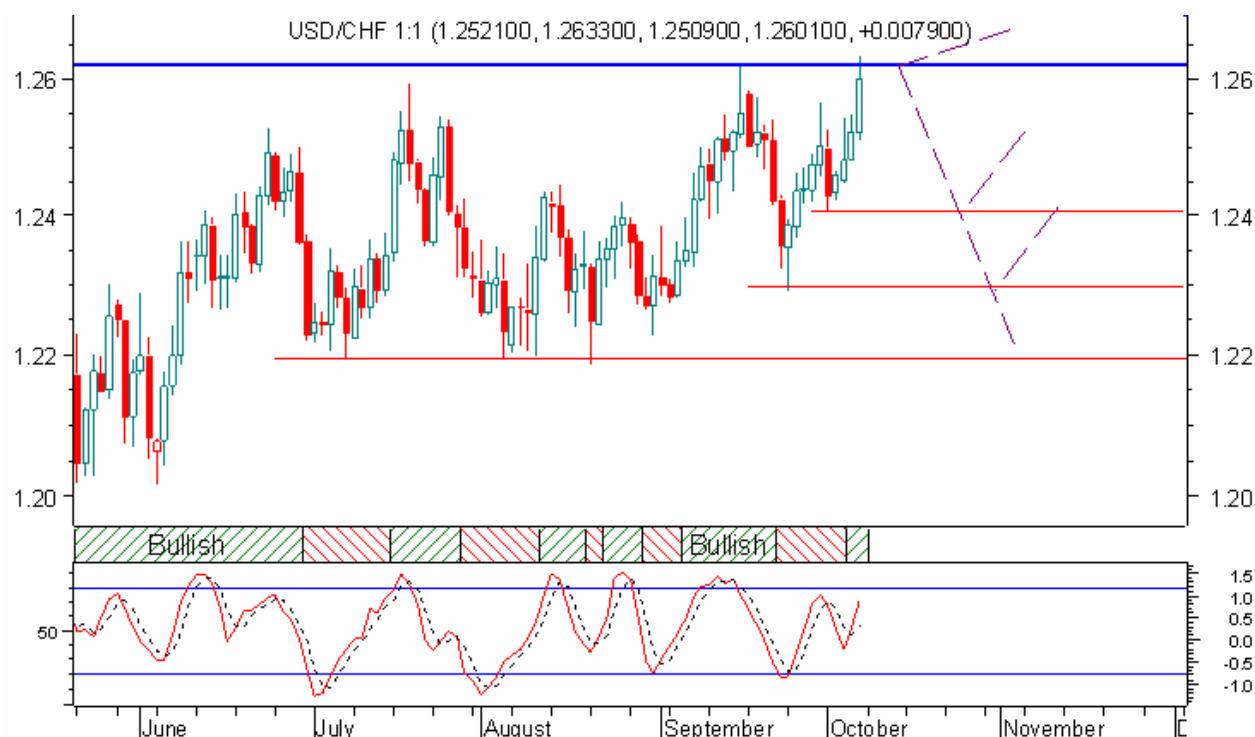
Innymi słowy w chwili obecnej zarówno w krótkim, jak też w średnim horyzoncie inwestycyjnym warto spekulować na umocnienie Dolara.

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

Na koniec słów kilka na temat klasycznej (jednowymiarowej) AT. Tym razem interesującym rynkiem do spekulacji jest Gbp/Chf. MACD dzienne wskazuje na trend spadkowy a oscylator zbliżył się do poziomu wykupienia. Krótkie pozycje otwierane w okolicach 2,3600-2,3650 nie powinny więc być mocno ryzykowne i mogą dać zarobić.



Innym godnym uwagi rynkiem jest Usd/Chf. Tutaj co prawda nie ma klasycznego układu MACD-oscylator, którzy zachęcałyby do otwierania krótkich pozycji, lecz dosyć wysoki poziom szumu MACD-WAT dla danych dziennych może zachęcić do otwierania krótkich pozycji w okolicach oporu technicznego 1,2620.





Warto jeszcze zwrócić uwagę na rynek złota. Tydzień temu pojawił nam się sygnał do otwierania krótkich pozycji – czyli gra na spadek ceny. Pozycje takie należało otwierać po cenie z okolic 604-606 Dolarów za uncję. Gdy rynek zbliżał się do poziomu 570 (poprzedni dołek) warto było taką pozycję zamknąć realizując 34-36 Dolarów zysku i teraz pozostać poza rynkiem czekając na korektę wzrostową.



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.

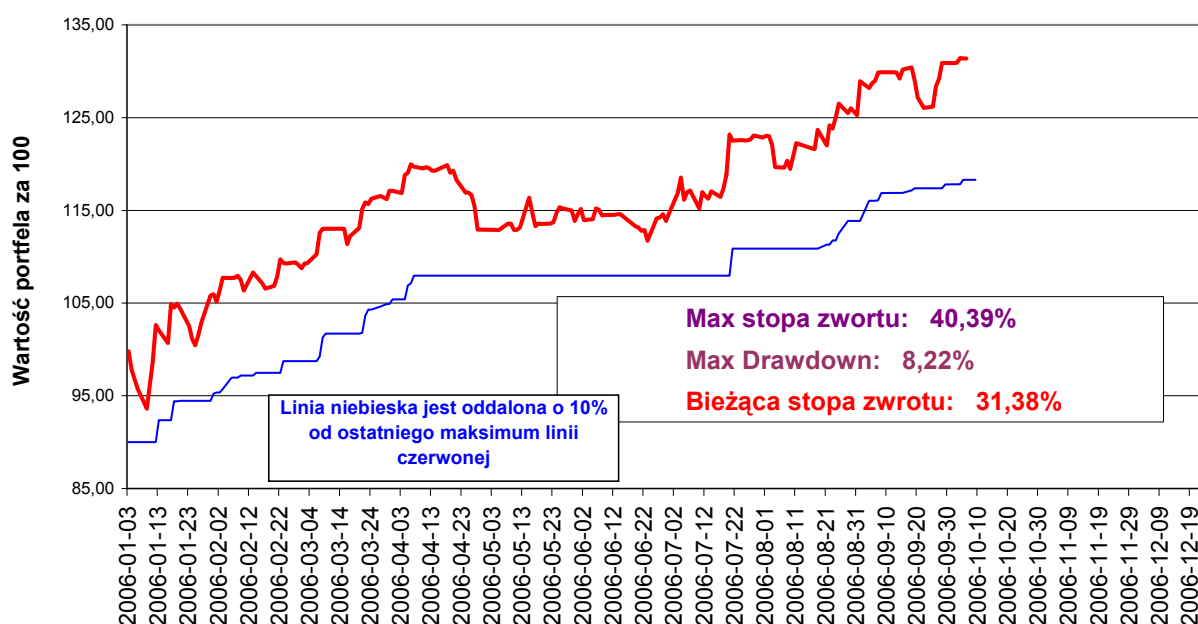
Spójrzmy na wykres. Czerwona linia obrazuje dynamikę wartości portfela inwestora stosującego STRATEGIĘ przy maksymalnie dwukrotnej dźwigni finansowej. Niebieska linia przedstawia tak zwany dopuszczalny

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

Dynamika krzywej kapitału (KK) portfela wykorzystującego dwukrotną dźwignię



poziom ubytku kapitału. Przyjęto zasadę, iż

mailowego.

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. 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