

Komentarz tygodniowy
2006-11-04**Eur/Usd – pomiędzy wsparciem a oporem**

Tydzień temu wspominałem, iż: „W razie wystąpienia zwyżki w kierunku poziomu 1,2830, będzie można zastanowić się nad powiększeniem krótkiej pozycji po te cenie.”.

Piątkowe dane z amerykańskiego rynku pracy zostały jednak odebrane przez uczestników rynku jako pozytywne dla Dolara, skutkiem czego bardzo szybko kurs Eur/Usd spadł poniżej poziomu 1,2700. W dalszym ciągu utrzymujemy więc tylko jedną krótką pozycję spekulacyjną otwieraną po cenie 1,2690 (33% kapitału przeznaczonego na spekulacje).

Z punktu widzenia AT na wykresie świec dziennych mamy do czynienia z krótkoterminowym trendem rosnącym określanym przez wskaźnik MACD. Oscylator wyszedł jednak dołem ze strefy wykupienia, dając sygnał zamykania długich pozycji dla tych inwestorów, którzy takowe otworzyli przed ostatnią falą zwyżki.

Znajdujemy się obecnie pomiędzy poziomem wsparcia 1,2620 a oporu 1,2830. Krótkoterminowo więc ruch w górę, jak też w dół wydaje się być jednakowo prawdopodobny.

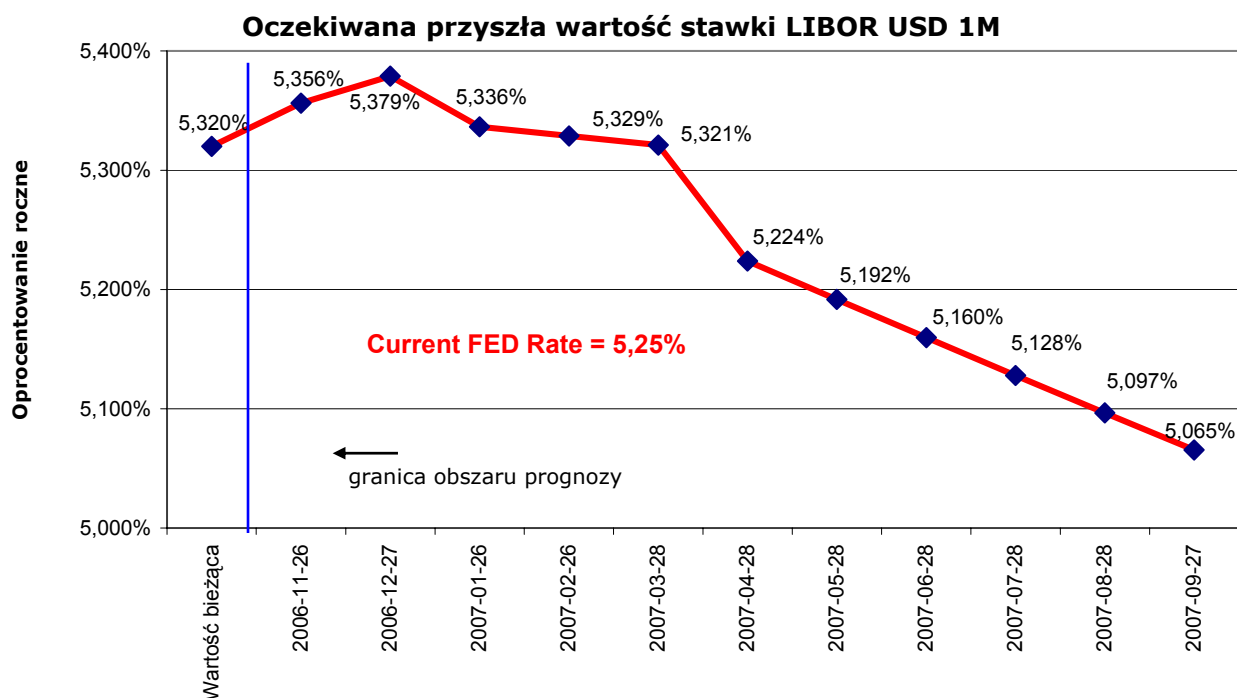
Średnioterminowo zaś w dalszym ciągu bezpieczniej jest spekulować na umocnienie waluty amerykańskiej, gdyż MACD wskazuje na trend spadkowy, a oscylator łąda chwila wejdzie w strefę wykupienia dając średnioterminowym graczom sygnał do otwierania krótkich pozycji spekulacyjnych.

Istnieje więc spore prawdopodobieństwo, by rynek w ciągu najbliższych tygodni powrócił do bardzo ważnego wsparcia 1,2480, a nawet go przebił rozpoczynając nowy silny trend spadkowy. Na razie jednak cierpliwie poczekajmy, a w razie pojawienia się wzrostu do poziomu 1,2820-1,2825 powiększmy krótką pozycję Eur/Usd.

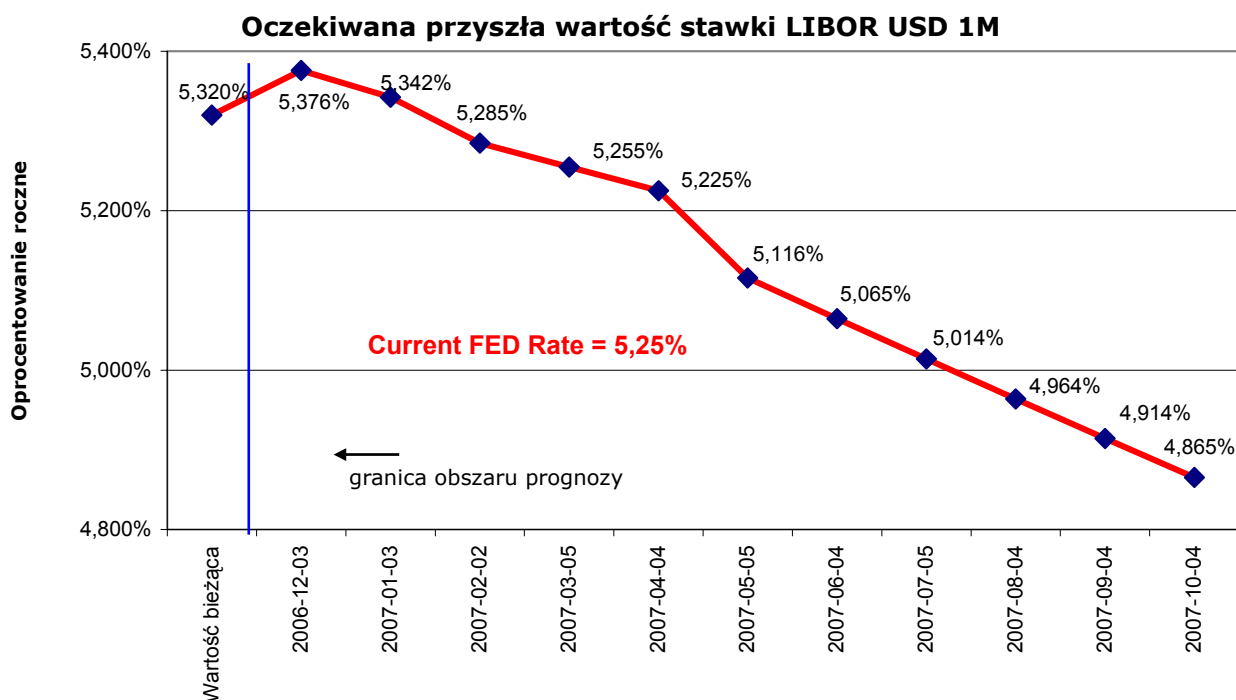




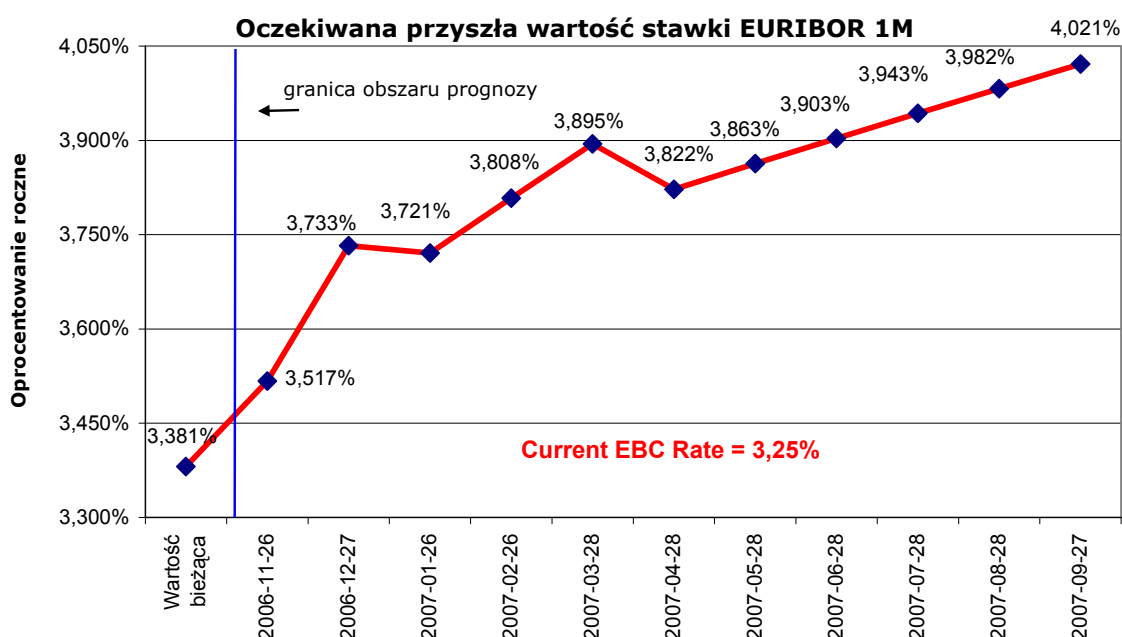
Spójrzmy teraz na wykresy z rynku pieniężnego. Tydzień temu prawy kraniec krzywej FORWARD (czyli FRA 11x12) osiągnął wartość 5,065%.



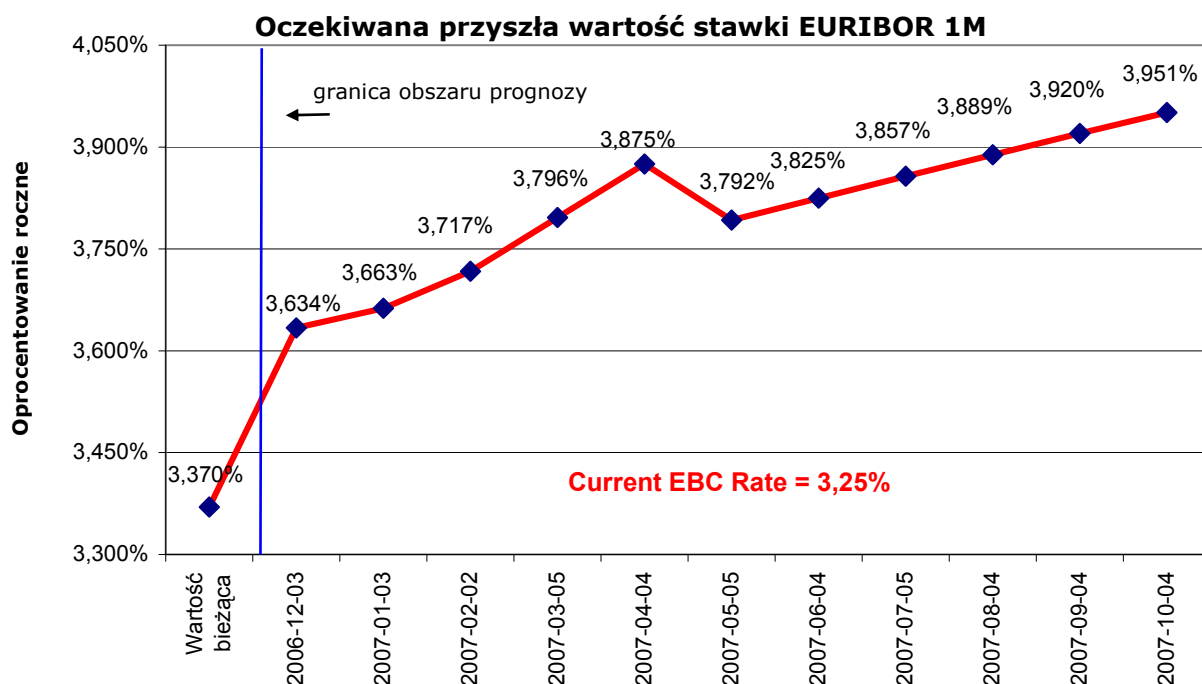
Obecnie (dane z piątku 4 listopada 2006) prawy kraniec krzywej poszedł w dół aż o 20 punktów bazowych, czyli do poziomu 4,865%.



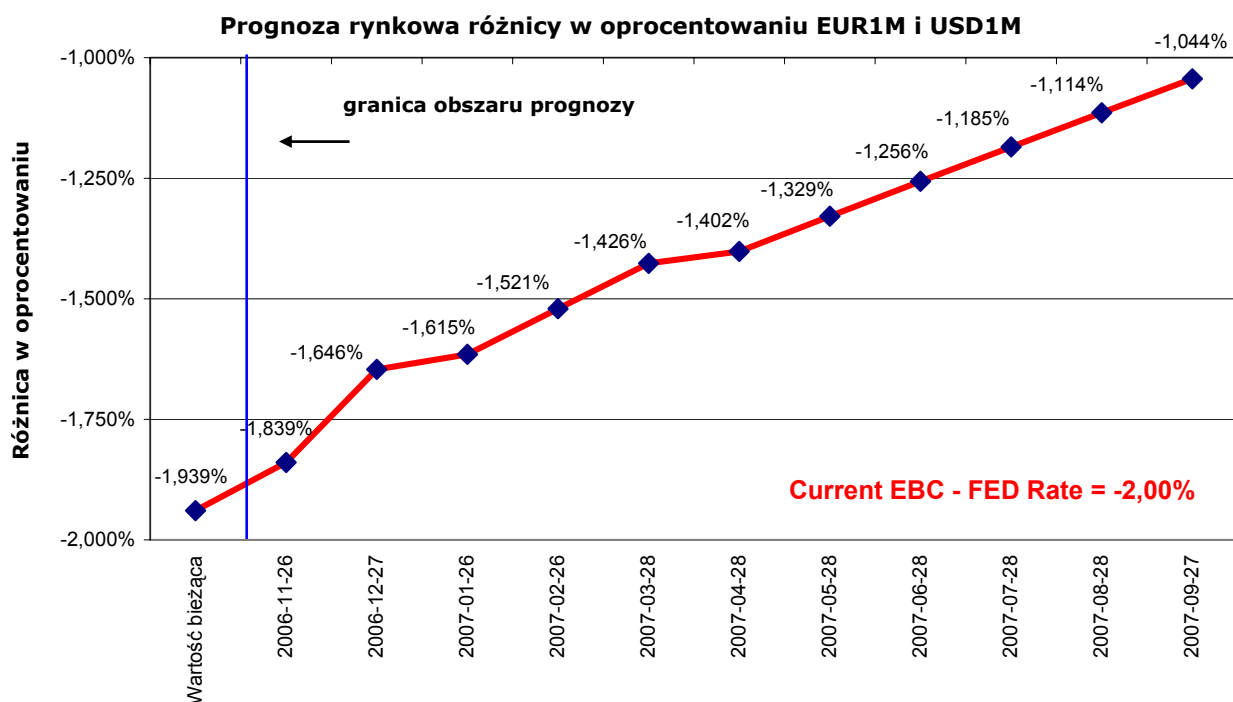
Spójrzmy teraz na dynamikę krótkich stóp terminowych dla Euro. Prawy kraniec krzywej FORWARD dla stóp Euro wzrósł z 4,021% tydzień temu

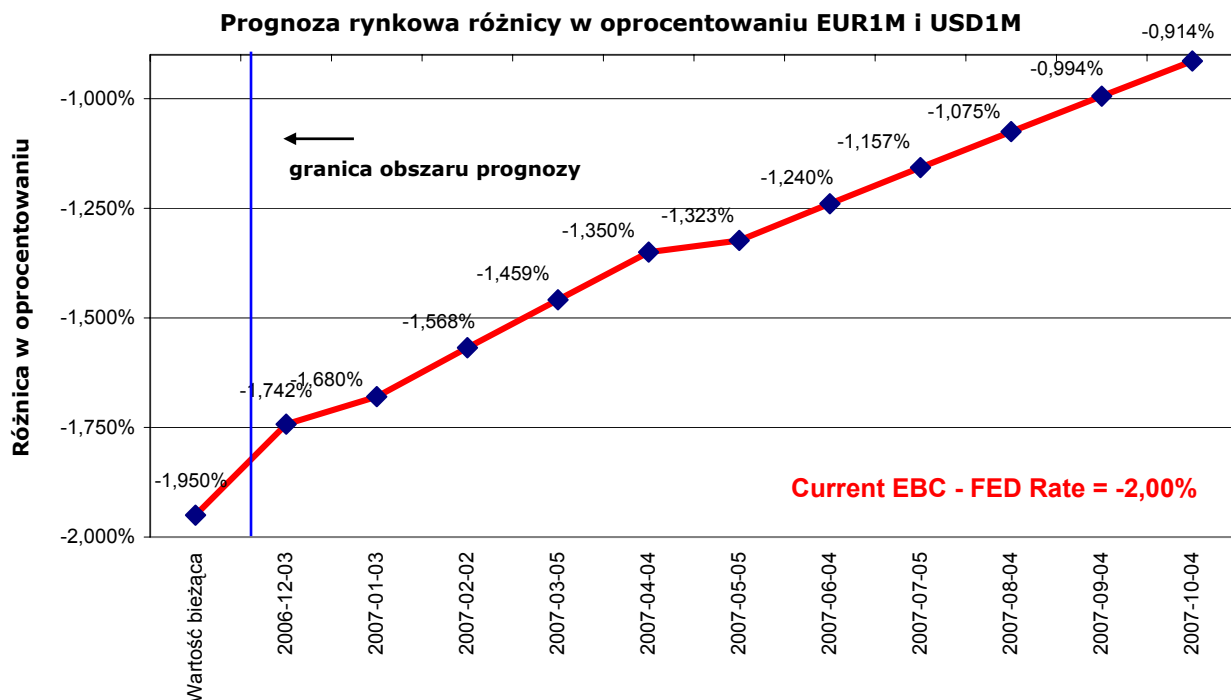


do poziomu 3,951% obecnie, czyli o 7 punktów bazowych. Oznacza to, iż uczestnicy tego rynku nadal spodziewają się serii dalszych podwyżek stóp dla Euro – ponownie do poziomu 4,00% na przestrzeni 12 miesięcy.

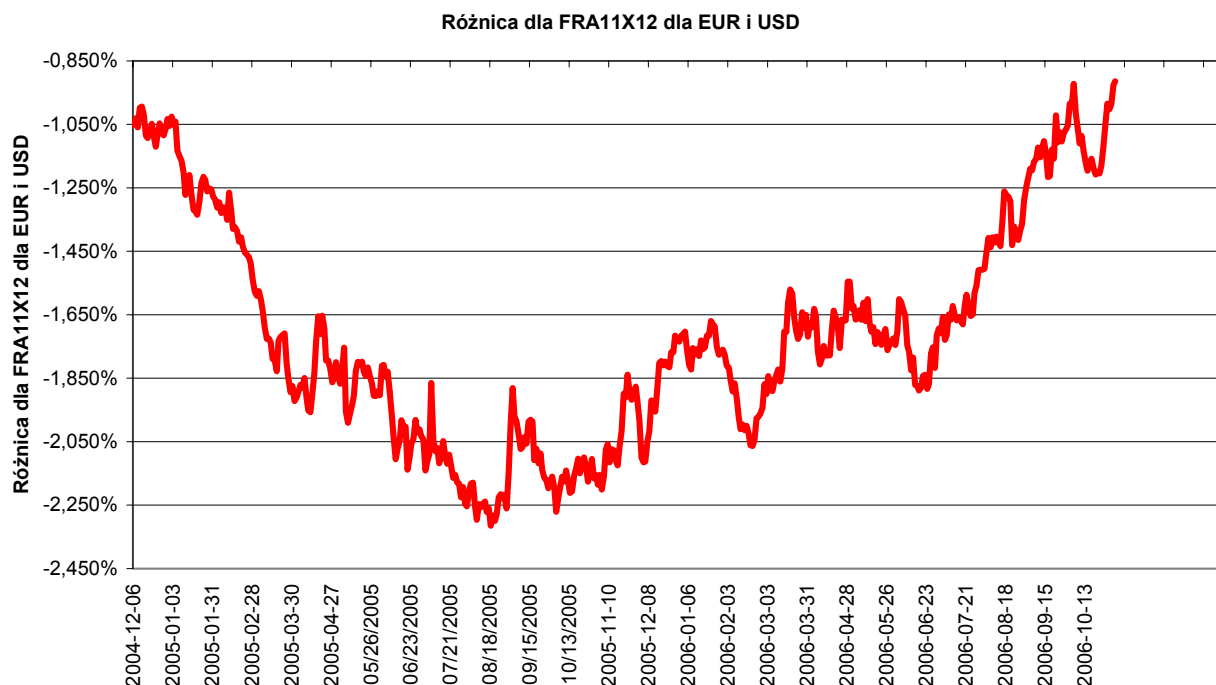


Tym samym prawy kraniec różnicy dwóch krzywych przesunął się w górę o 13 punktów bazowych (z 1,044% do 0,914%).

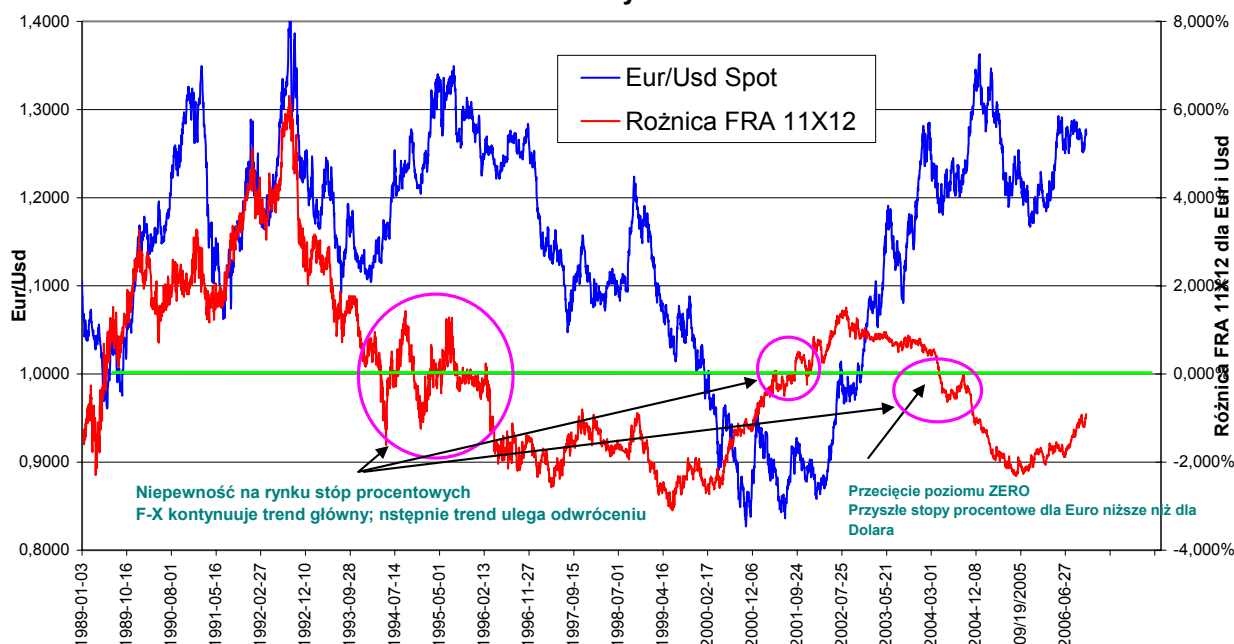




Na zamieszczonym poniżej wykresie możemy zobaczyć dynamikę prawego końca krzywej z poprzedniego wykresu. Na kolejnym zaś wykresie przedstawiłem to samo w dłuższym horyzoncie.



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



Koszyk/Pln – kluczowe 3,45 przełamane

Diagnoza:

Tydzień temu podkreślałem, jak ważne znaczenie ma utrzymanie się kursu Euro powyżej poziomu 3,85. Jak wiemy, w minionym tygodniu kurs Euro spadł o ponad grosz niżej tej ceny. Oznacza to, iż jeszcze w tym roku możemy z wysokim prawdopodobieństwem być świadkami testowania dna osiągniętego w lutym bieżącego roku, znajdującego się na wysokości 3,75. Jakąkolwiek korektę wzrostową, która może się pojawić w najbliższych dniach, eksporterzy powinni wykorzystać do powiększenia istniejących zabezpieczeń. Przynajmniej na jakiś czas należy zapomnieć o grze na osłabienie Złotego, wycofując się ze wszystkich spekulacji przy pierwszej korekcie wzrostowej.

Zalecenia:

1. Krótkoterminowo:

- ✓ Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla eksporterów – po spadku kursu Euro poniżej ważnego poziomu 3,85, należy zmienić plan działania. Zabezpieczenia, które zostały zredukowane przy poziomie 3,86 za Euro należy bezzwłocznie

odnowić na pierwszej małej korekcie – nawet z małą stratą. Eksporterzy dolarowi mogą z większym spokojem poczekać, gdyż tutaj w sukurs może przyjść spadek kursu Euro-Dolara na rynku światowy, który powinien przełożyć się na nieco mocniejsze odbicie w górę kursu Dolar-Złoty.

- ✓ Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla importerów – po wykorzystaniu okazji do powiększenia swych zabezpieczeń po cenach 3,86 za Euro oraz 3,06 za Dolara czekamy na rozwój wydarzeń. Kolejne transakcje zabezpieczające warto przeprowadzić dopiero po kursach 3,80 za Euro oraz 3,00 za Dolara.

2. Długoterminowo:

- ✓ Oszczędności. Zgodnie z sugestiami podawanymi od wielu tygodni wraz z przełamaniem poziomu 3,85 Złotego za Euro, należało się pozbyć Funtów sprzedając je po cenie 5,75, z 20 groszowym zyskiem (nie wliczając dodatkowych zysków z wyższego oprocentowania Funta nad Złotówką). Uzyskane w ten sposób Złote warto przeznaczyć na dokupienie Dolarów



po cenie z okolic 3 Złotych, co wraz z wcześniejszym zakupem po kursie 3,15 dałoby średnią cenę z okolic 3,05. Od tej pory 100% kapitału powinniśmy utrzymywać w Dolarach.

- ✓ Kredyty. Unikamy zaciągania kredytów, a jeśli jest to konieczne, to

wyłącznie złotowe. Dopiero w razie wzrostu kursu Franka w okolicie 2,65 można będzie zaryzykować spekulacje i przewalutować kredyty złotowe na kredyty denominowane we Franku.

Trzy tygodnie temu wspomniałem, iż: „W połowie roku eksporterzy (korzystający z usług doradczych AFS) mający przychody w Euro zabezpieczyli swój plan finansowy na rok 2007 wykorzystując ówczesne osłabienie Złotego oraz wysokie dodatnie punkty SWAP. W ten sposób zagwarantowali sobie, iż w całym roku 2007 nigdy nie sprzedadzą waluty taniej niż po 3,96 mając w dalszym ciągu szansę na zamianę Euro na Złote po kursie 4,21-4,27 gdyby na rynek powróciła zwyżka kursu.”.

Jak widzimy, eksporterzy którzy przeprowadzili takie zabezpieczenie dziś z wyższością patrzą na pozostałych, którzy nie wykorzystali takiej okazji. Zagwarantowanie sobie wymiany dewiz przez cały rok po cenie nie gorszej niż 3,96 (z szansą na 4,21-4,27 – patrz odpowiedni diagram) wydaje się być luksusem w sytuacji, gdy niezabezpieczeni eksporterzy martwić się będą, czy poziom 3,75 się obroni, czy też spadniemy jeszcze niżej. 20 groszy przewagi nad konkurencją stwarza zabezpieczonym eksporterom spore szanse na zwycięstwo w niemal każdym przetargu, gdyż oferty można kalkulować przy założeniu wymiany Euro na Złote po kursie 3,96 - który ma się przecież zagwarantowany!

Teraz podobną okazję w mojej ocenie mają importerzy Dolarowi. Ci, którzy zabezpieczyli się na cały 2007 rok gwarantując sobie, iż nigdy nie kupią Dolarów drożej niż po 3,16 mając szansę na zakup tej waluty nawet po kursie 2,91-2,95 już wkrótce mogą osiągnąć znaczną przewagę konkurencyjną nad całą resztą importerów, którym chciwość nie pozwala wykonać wspomnianej transakcji w obawie, iż może uciec jeszcze kilka groszy zarobku. Pamiętajmy o tym.

Przejdźmy do analizy technicznej. Na wykresie świec dziennych widzimy, iż rynek przełamał poziom wsparcia 3,45 (odpowiada to cenie 3,85 Euro-Złoty), który był bardzo ważnym poziomem. Tuż niżej znajduje się jeszcze jeden ważny poziom 3,42. Gdyby i to

wsparcie zostało złamane, czekałaby nas bardzo silna wyprzedaż walut ze strony tych uczestników rynku, którzy będą chcieli za wszelką cenę pozbyć się tracących na wartości walorów (inwestorzy indywidualni zamykający swe stratne pozycje, niezabezpieczeni eksporterzy będący zmuszeni do sprzedania waluty).

Dwa tygodnie temu wspominałem, iż: „Istnieje groźba (dla niezabezpieczonych eksporterów), iż po krótkiej korekcie do poziomu 3,91 rynek ponownie zacznie spadać przełamując wspomniane wsparcie 3,45.”.

Okazało się, że opisywana przeze mnie korekta sięgnęła jedynie wysokości 3,90 i teraz zaczął się realizować pesymistyczny scenariusz dla eksporterów, którzy lada miesiąc mogą zostać postawieni w sytuacji trudnej do pozazdroszczenia.

Ciekawie wygląda wykres świec tygodniowych. Od wielu tygodni wspominam o tym przy pisaniu kolejnych raportów. Wyłamaliśmy się dołem ze wspomnianej formacji DIAMENTU, co stwarza olbrzymią groźbę kolejnej długotrwałej fali umocnienia Złotego aż do osiągnięcia poziomu 3,15 Złotego za Koszyk!! Na chwilę obecną wydaje się to być wprost niewiarygodne. Statystyki jednak są nieubłagane. W większości obserwowanych przypadków, po wyłamaniu się dołem z formacji diamentu, rynek spada o jego wysokość. Pozostaje mieć nadzieję, iż taka ewentualna fala zostanie rozciągnięta na dwa-trzy lata, oraz że w międzyczasie pojawiać się będą silne fale korekcyjne, podczas których eksporterzy będą mogli odbudowywać swe portfele zabezpieczające. Gdyby jednak powtórzył się scenariusz z roku 2004, kiedy to niemal bez żadnej korekty Koszyk stracił na wartości ponad 100 groszy, sytuacja byłaby dramatyczna dla większości eksporterów. Gdyby w tym samym czasie pojawiła się fala umacniania Dolara względem Euro na rynku światowym (aż do zrównania ich kursów), dałoby to cenę 3,15 Eur/Pln oraz 3,15 Usd/Pln.



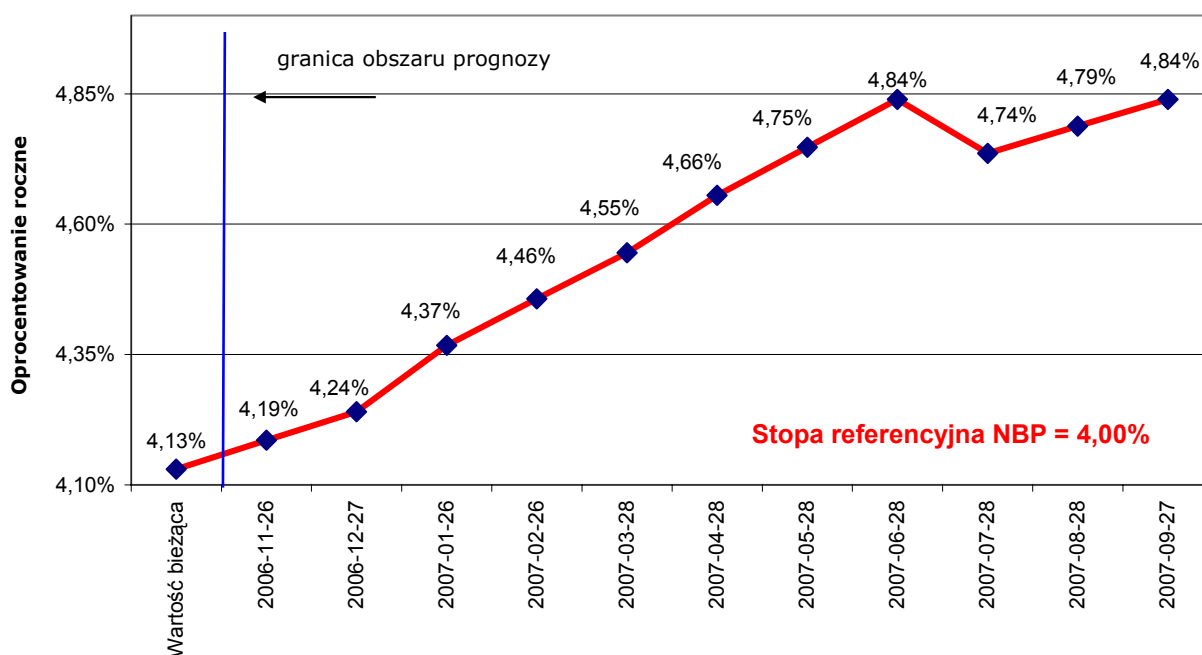
	Kurs bieżący (bid)	3,4350	3,8456	3,0244	2,4110	5,7540
Poziom Eur/Usd - constans	1,2715	Koszyk/Pln	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Gbp/Pln
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,6400	4,0751	3,2049	2,5549	6,0974
	Drugi poziom oporu (bid)	3,5700	3,9967	3,1433	2,5058	5,9801
	Pierwszy poziom oporu (bid)	3,5100	3,9295	3,0905	2,4636	5,8796
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	3,4200	3,8288	3,0112	2,4005	5,7289
	Drugi poziom wsparcia (bid)	3,3900	3,7952	2,9848	2,3794	5,6786
	Brak dalszych wsparć					

Poziom, przy którym należy dokonać zabezpieczeń na bardzo odległy termin

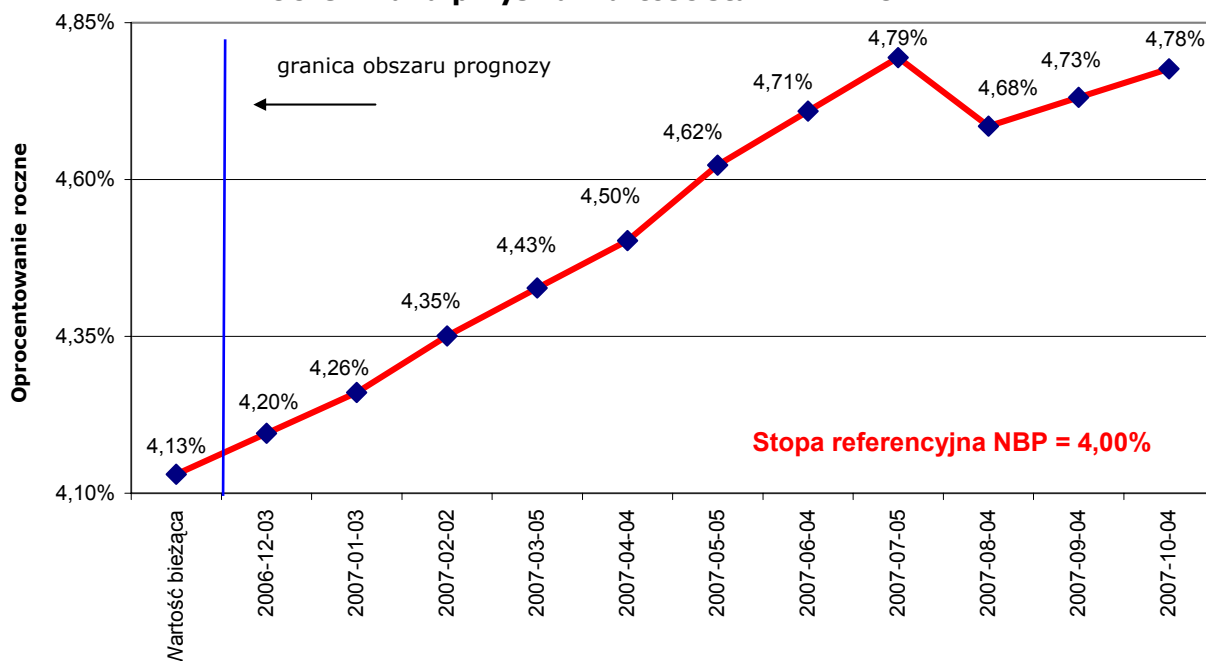
Poziom bardzo istotny z punktu widzenia AT dla trwałości lub odwrócenia trendu

Zerknijmy teraz na rynek lokat międzybankowych. Tydzień temu prawy kraniec krzywej FORWARD (FRA 11X12) znajdował się na poziomie 4,84%

Oczekiwana przyszła wartość stawki WIBOR 1M



Natomiast w piątek 4 listopada przesunął się w dół o 6 punktów bazowych, czyli do poziomu 4,78%. 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 7-8 miesięcy.

Na rynku polskich obligacji sytuacja jest w dalszym ciągu bardzo interesująca. Trzy tygodnie przełamaliśmy ważny poziom wsparcia na wykresie rentowności obligacji 5-letnich (5,20%). Korekta w trendzie rosnącym może więc wydłużyć się aż do drugiego zniesienia Fibo - czyli w okolice 4,85%. Taki wzrost cen polskich obligacji (spadek rentowności oznacza wzrost ich cen) może wywołać silniejszą aprecjację Złotego.

Od siedmiu 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 kolejne rekordy wszechczasów) oraz bessy na rynku surowców (ropa, miedź) oraz na rynku złota

(choć tutaj akurat trwa nieco mocniejsza korekta wzrostowa).

Po krótkoterminowej korekcie wzrostowej na wykresie rentowności (czyli po korekcyjnym spadku cen obligacji), ponownie ich rentowności zaczęły dynamicznie spadać (czyli ceny obligacji mocno wzrosły). Jeśli teraz w ramach obecnej fali rynek przełamie w dół poziom 4,50% na wykresie rentowności 10-latek, będzie to wyraźny sygnał, iż korekta się zakończyła i wchodzimy w nową falę hossy. Powinno to wywołać ponowny wzrost popytu na Dolary, a co za tym idzie wzrost jego kursu względem innych walut światowych. Obecna przecena „zielonego” wydaje się więc być doskonałą okazją do jego zakupów. W końcówce tygodnia pojawił się kolejny wzrost rentowności, ale na razie można to potraktować jako chwilowy zryw sprzedających obligacje, a nie powrót do wcześniejszego trendu.





Eur/Pln – groźba spadku do 3,75

Tydzień temu wspominałem, iż: „Przełamanie wsparcia 3,8550 w dół oznaczałoby wzrost prawdopodobieństwa dalszego spadku w kierunku 3,80 a nawet 3,75.”

Jak widzimy scenariusz ten zaczął się realizować. Oznacza to, iż w razie pojawienia się choćby małego wzrostu kursu w kierunku 3,85-3,86 należy bezzwłocznie wycofać się ze wszystkich spekulacji polegających na grze na osłabienie Złotego. Innymi słowy inwestorzy indywidualni powinni zamknąć wszelkie długie pozycje spekulacyjne, a odbezpieczeni eksporterzy powinni odnowić krótkie pozycje forward/futures choćby z małą stratą (czyli poniżej ceny, po jakiej takowe pozycje były spekulacyjnie przymykane). Eksporterzy którzy w ogóle nie zarządzają ryzykiem będą zaś mieli ciężki orzech do zgryzienia.

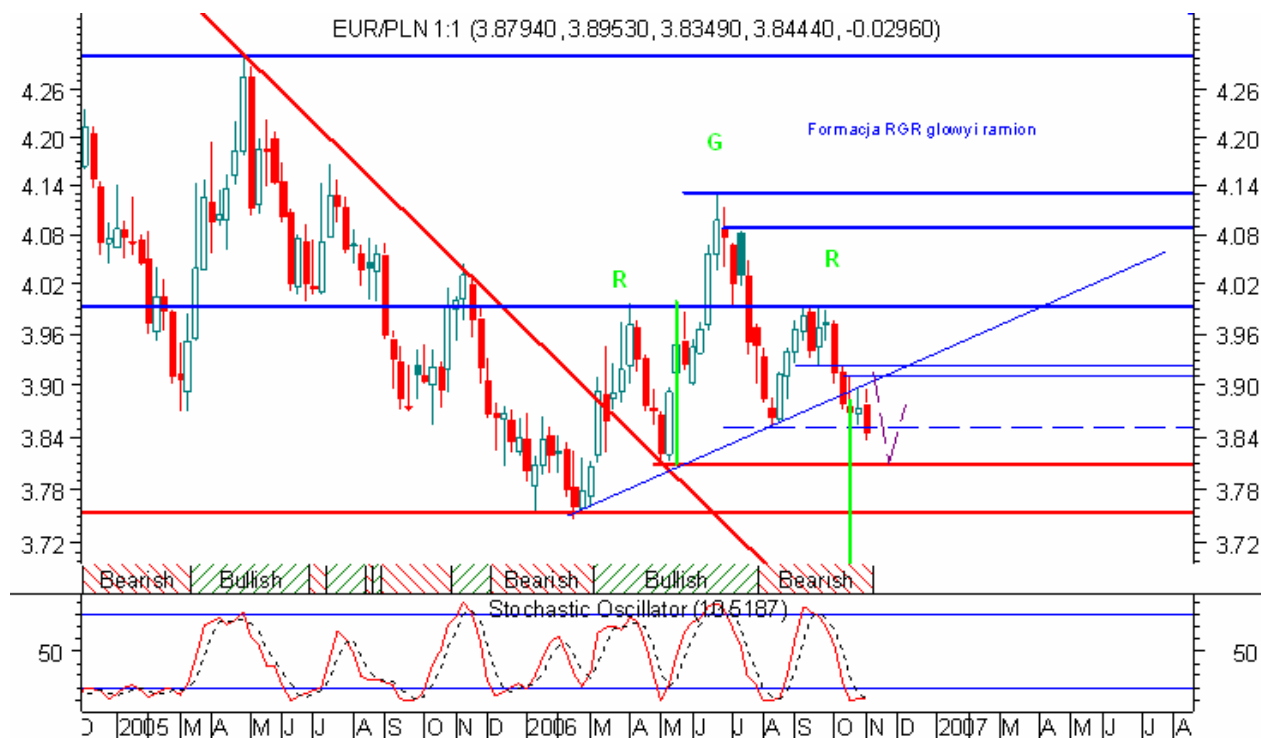
Z punktu widzenia AT wykres dzienny wskazuje nam na trend spadkowy podobnie jak wykres tygodniowy. Tam jednak pojawił się sygnał do zamykania krótkich pozycji, co może wywołać małą choćby falę wzrostu kursu, którą należy wykorzystać do

odnowienia wszystkich tych zabezpieczeń, które zamykaliśmy spekulacyjnie przy cenie 3,8600.

Najbliższym wsparciem jest 3,80 a następnym 3,75. Dalej nie ma już nic – przepaść. Pozostaje mieć nadzieję, iż poziom 3,75 wybroni się choćby na jakiś czas, by dać szansę eksporterom na wydłużenie horyzontu zabezpieczeń.

Importerzy oczywiście skaczą teraz z radości – zarówno Ci, którzy zabezpieczyli się niedawno po cenie 3,86, jak też Ci, którzy w dalszym ciągu nie zabezpieczają się spekulując na dalsze umocnienie naszej waluty. Przy cenie 3,80 należy wydłużyć horyzont zabezpieczeń o kolejne dwa miesiące, a przy cenie 3,75 o kolejne dwa tak, aby przy tym poziomie cen być chronionym na 6 miesięcy naprzód. W razie pojawienia się mocniejszej korekty (po osiągnięciu poziomu 3,75 możemy odbić w kierunku 3,90) można będzie wtedy część nadmiarowych zabezpieczeń spekulacyjnie przymknąć.





Usd/Pln – na wsparciu 3,02

Tydzień temu wspominałem, iż: „Z punktu widzenia AT mamy wyraźny trend spadkowy, lecz mocne wyprzedzenie oscylatora stwarza spore szanse na korekcyjne odbicie w górę. Spadek w okolice 3,02 warto więc wykorzystać do powiększenia długich pozycji, które otworzyliśmy wcześniej po cenie 3,0650.”.

Ostatecznie jednak wstrzymaliśmy się z powiększaniem długich pozycji po cenie 3,0200, lecz w razie spadku w okolice 3,0000 z pewnością takie transakcje przeprowadzimy. Na razie jednak trzeba najpierw wydostać się z długich pozycji Eur/Pln (otwieranych po 3,8650) i dopiero wtedy otworzyć drugą długą pozycję Usd/Pln.

Importerzy, którzy przeprowadzali transakcje zabezpieczające po cenie 3,0600 powinni przygotować się na ich powiększenie po cenie 3,0000-3,0050. Optymalnym rozwiązaniem jest wydłużenie horyzontu o kolejne dwa

miesiące, przy czym 1/3 wartości takiej transakcji powinna być przeprowadzona na rynku forward/futures a 2/3 na rynku opcji poprzez otwarcie korytarzy 2,90-3,10.

Jeśli któryś z importerów otworzył wcześniej taki korytarz, powinien pilnować, aby kurs spot nie wyszedł poniżej wystawionych opcji PUT. W chwili zbliżenia się kursu spot do kursu wykonania wystawionej opcji PUT należy przesunąć cały korytarz w dół zyskując na tym 2-3 grosze dzięki efektowi DELTY. Nie wolno takiej okazji przegapić! Nie tak dawno temu eksporterzy Euro przedstawiali w ten sposób swoje korytarze w górę do poziomu 4,00-4,20 w chwili, gdy kurs eur/Pln zbliżał się do poziomu 4,10. Wcześniej eksporterzy otwierali bowiem korytarz 3,90-4,10 i właśnie w chwili zbliżenia się kursu do wystawionej opcji CALL przesunęliśmy korytarz w górę. Teraz analogicznie należy postąpić z korytarzem dla importera.



Data spot
Kurs spot
Pkt SWAP 1 dzień

2006-10-20
3,0600
-0,7

Zabezpieczenie rocznego planu finansowego

Importer USD

	+CALL	3,160	3,160	3,160	3,160	
Spot	3,060					
F2		3,056				
F5			3,049			
F8				3,043		
F11					3,036	
	-PUT	2,951				
			2,939			
				2,926		
					2,913	

Data waluty	20 październik 2006	21 grudzień 2006	21 marzec 2007	21 czerwiec 2007	21 wrzesień 2007	Razem
Wydatki USD		5 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000	20 000 000
Max wydatki PLN		15 800 000	15 800 000	15 800 000	15 800 000	63 200 000
Min wydatki PLN		14 756 600	14 693 600	14 629 200	14 564 800	58 644 200



c
Data spot 2006-07-03
Kurs spot 4,0700
Pkt SWAP 1 dzień 1

Zabezpieczenie rocznego planu finansowego

Eksporter EUR

4,269

4,251

4,232

-CALL

4,214

4,105

4,115

4,096

4,087

4,070

+PUT

3,960

3,960

3,960

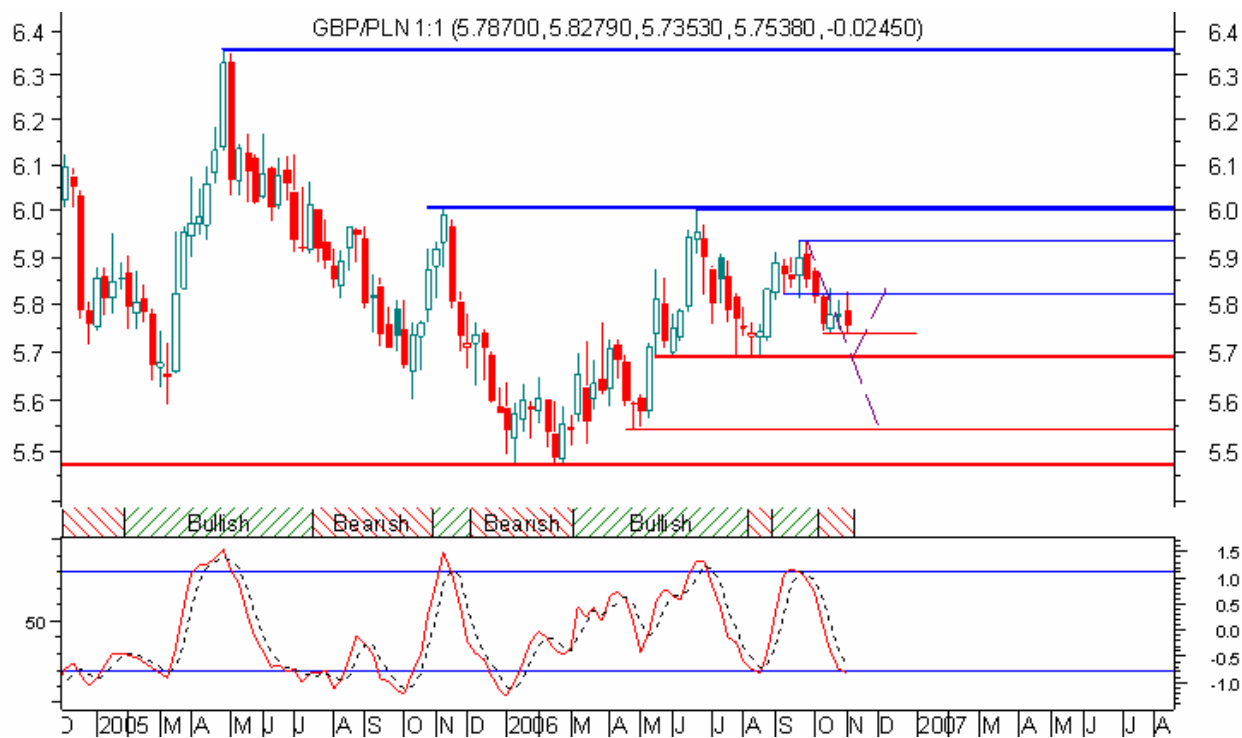
3,960

Data waluty	3 lipiec 2006	21 grudzień 2006	21 marzec 2007	21 czerwiec 2007	21 wrzesień 2007	Razem
Przychód EUR		5 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000	20 000 000
Max przychód PLN		21 071 000	21 161 000	21 253 000	21 345 000	84 830 000
Min przychód PLN		19 800 000	19 800 000	19 800 000	19 800 000	79 200 000



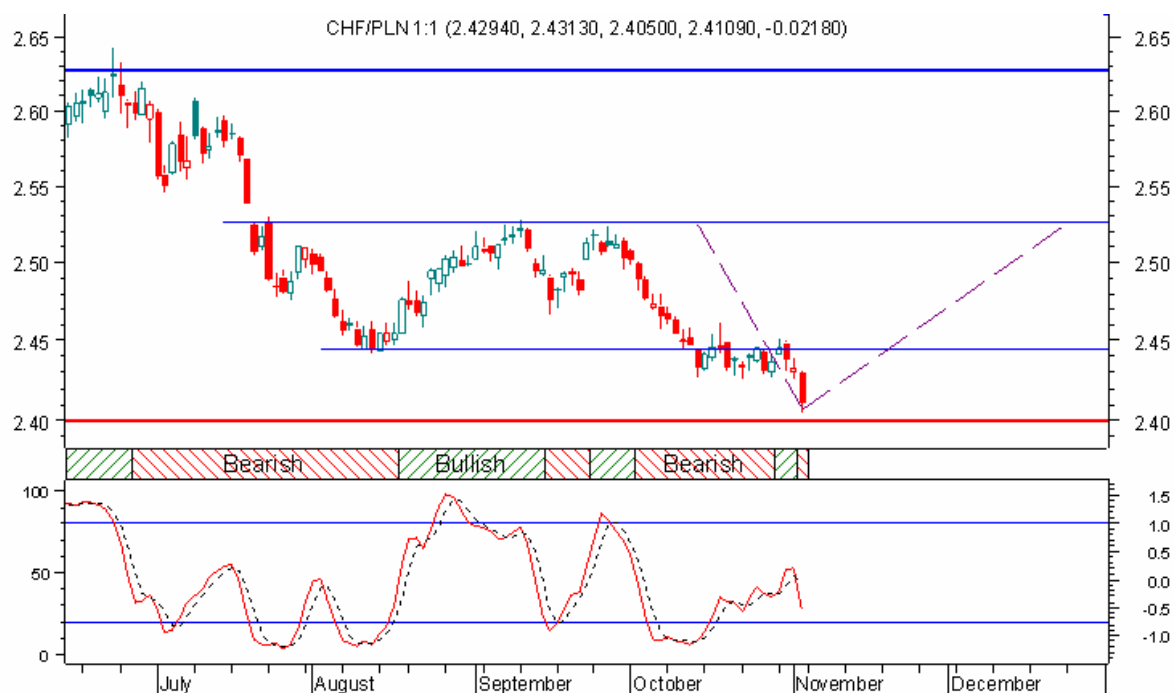
Gbp/Pln – konsolidacja 5,75-5,82

Rynek wszedł w okres konsolidacji o szerokości 5,75-5,82. Bardziej prawdopodobne wydaje się wyłamanie dołem z tej konsolidacji.



Chf/Pln – wyjście dołem z konsolidacji

Tydzień temu wspominałem, iż: „Tutaj również widzimy, iż rynek wszedł w okres konsolidacji. Z uwagi na fakt, iż znajdujemy się poniżej oporu technicznego, bardziej prawdopodobny jest dalszy spadek kursu.”. I tak też się stało. Teraz zatrzymaliśmy się tuż ponad znacznie silniejszym wsparciem 2,40. Gdyby i ten poziom pękł, czekałby nas bardzo głęboki dalszy spadek – nawet w kierunku 2,20!



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

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

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

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

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 teraz ponownie nieco częściej niż tydzień temu, z nieco mniejszym lewarem, szerszym stop-loss, węższym take-profit. W krótkim terminie w chwili obecnej preferowane długie pozycje otwierane podczas głębokich korekt spadkowych.

Dla trendu średnioterminowego poziom szumu utrzymał się na niskim zielonym poziomie. Przy średnioterminowej spekulacji transakcje powinno się więc wykonywać rzadziej, z większym lewarem, węższym stop-loss oraz szerszym take-profit. W średnim terminie w chwili obecnej preferowane krótkie pozycje otwierane podczas płytkich korekt wzrostowych.

Innymi słowy w chwili obecnej w horyzoncie krótkoterminowym warto spekulować na osłabienie Dolara, zaś w horyzoncie średnioterminowym na jego umocnienie.

Idealnym rynkiem do daytradingu obecnie jest Eur/JPY oraz CHF/JPY – wysoki poziom szumu zarówno w zakresie

krótkoterminowym, jak również średnioterminowym.

Na koniec słów kilka na temat klasycznej (jednowymiarowej) AT. Podobnie jak tydzień temu, tak i teraz zwracam uwagę na rynek Gbp/Usd. Zanim jednak przejdziemy do tego rynku przypomnę historię „ewakuacji” z krótkich pozycji Usd/Chf, jakie posiadaliśmy.

Ostatecznie zarówno pozycje otwierane po 1,2620, jak też po 1,2535 zostały zamknięte z małym zyskiem (choć plan zakładał wyjście z nich na ZERO po cenie otwarcia). Pozycję 1,2620 zamknęliśmy po cenie 1,2600, natomiast pozycję 1,2535 zamykaliśmy po cenie z przedziału 1,2500-1,2520. Jak się później okazało, można na tym było zarobić jeszcze więcej. Cieszymy się jednak z tego, iż błędnie zawarta transakcja nie przyniosła nam straty. W pogotowiu czekały już zlecenia stop-loss ustawione na wysokości 1,2805, które na szczęście nie zostały uruchomione.

Zerknijmy wobec tego na rynek Gbp/Usd, na którym dzieje się naprawdę sporo. Po cenie 1,9020-40 sugerowałem otwarcie krótkich pozycji, które powiększaliśmy po cenie 1,9120 licząc na utrzymanie oporu 1,9130.



Drugą pozycję można było zamknąć po cenie 1,9020 – czyli ze 100 pips zysku – po danych z amerykańskiego rynku pracy. Drugą

pozycję trzymaną od 1,9020-40 można śmiało trzymać. Jest spora szansa, by i na tej pozycji zarobić nawet 100 pips. W razie



ponownego wzrostu w kierunku 1,9120-30 można odnowić tę pozycję, którą zamykaliśmy ze 100 pipsowym zyskiem. Pamiętajmy jednak o zleceniu stop-loss, które powinno być 20-30 pips powyżej maksimum 1,9130.

Na wykresie świec tygodniowych zbliżamy się do silnego sygnału otwarcia krótkich pozycji – MACD spadkowe, oscylator zbliża się do strefy wykupienia!



Tradycyjnie już spójrzmy na rynek złota. Tydzień temu wspominałem, iż: „Tym razem sytuacja jest zgoła odmienna od wcześniej opisywanych. Parę dni temu pojawił się sygnał krótkoterminowej długiej pozycji, którą obecnie należałoby zamknąć przy cenie z okolic 600 Dolarów za uncję.”.

Jak widzimy zrost sięgnął poziomu niemal 630, gdzie znajduje się drugie zniesienie Fibo całej fali spadkowej zapoczątkowanej w lipcu. Można więc zaryzykować otwarcie krótkiej pozycji tuż poniżej tej ceny licząc na choćby kilkunastodolarowy „przysiad”, jeśli nie powrót do trendu spadkowego.

Na wykresie świec tygodniowych mamy właśnie bardzo silny sygnał do otwierania średnioterminowych krótkich pozycji! Niestety sygnał ten jest nieco słabszy od tego z lipca, kiedy to mieliśmy do czynienia z pierwszą korektą wzrostową w trendzie spadkowym. Teraz mamy druga korektę w trendzie spadkowym, co nieco zwiększa niebezpieczeństwo odwrócenia trendu na wzrostowy.

Wydaje się jednak, iż spadająca cena ropy oraz miedzi ściągnie w dół również ceny złota. To zaś powinno przyczynić się do powrotu silnego Dolara na rynku Forex.





Na rynku ropy mamy wyraźną konsolidację w przedziale 58-62 Dolarów za baryłkę. Trend spadkowy został wcześniej przełamany i w chwili obecnej mamy beztrendzie. Gdyby jednak rynek wyłamał się dołem z konsolidacji, czekałaby nas kolejna fala spadku cen ropy – nawet do poziomu 40 Dolarów za baryłkę.



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.

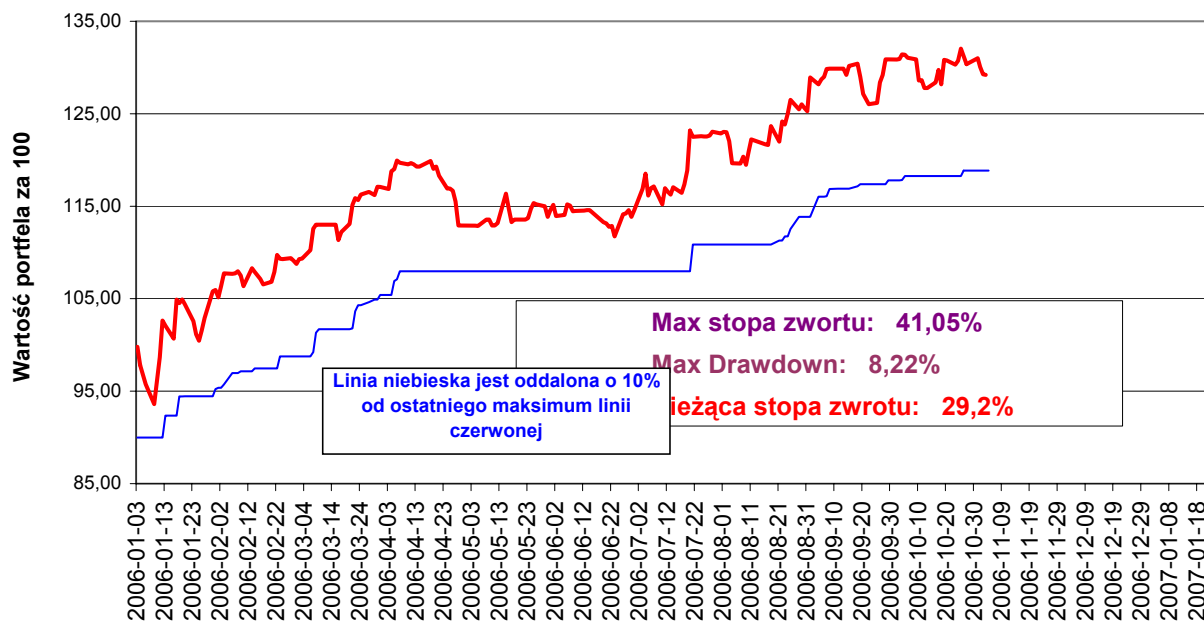
Spójrzmy na wykres. Czerwona linia obrazuje dynamikę wartości portfela inwestora stosującego STRATEGIĘ przy maksymalnie dwukrotnej dźwigni finansowej. Niebieska linia przedstawia tak zwany dopuszczalny poziom ubytku kapitału. Przyjęto zasadę, iż

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

