

Komentarz tygodniowy
2006-10-28**Eur/Usd – silna korekta wzrostowa**

Dwa tygodnie temu wspomniałem, iż: „Na razie wsparcie 1,2480 zadziało i jest całkiem możliwe, że pojawi się silniejsza korekta w kierunku 1,2620 (pierwsze zniesienie Fibonacciego) a nawet 1,2700 (drugie zniesienie FIBO). Jednak po takiej ewentualnej korekcie powinniśmy ponownie być świadkami kolejnej fali spadkowej, która może przełamać wsparcie 1.2480.”.

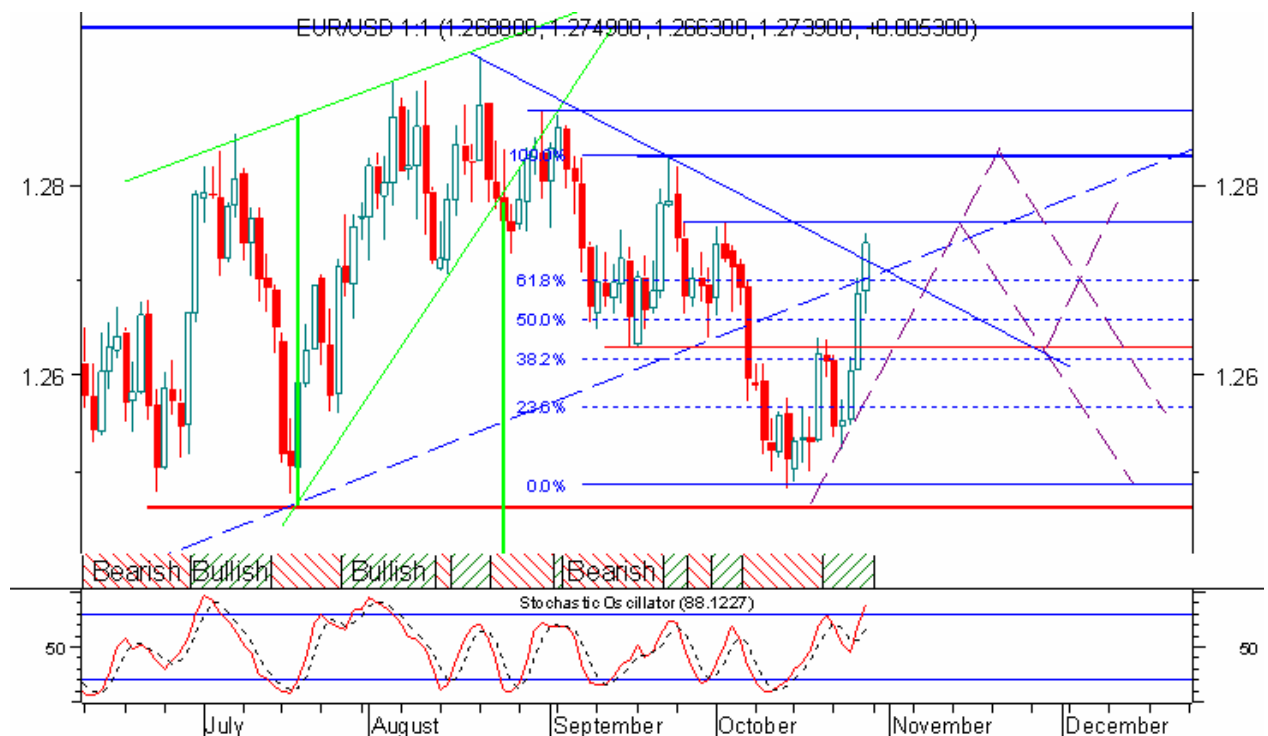
Tydzień temu sugerowałem, by ewentualny wzrost do poziomu z okolic 1,2700 wykorzystać do otwarcia krótkich pozycji. I tak też się stało. Spekulację taką rozpoczęliśmy nawet nieco niżej, bo już od ceny 1,2690. Późniejszy wzrost okazał się silniejszy niż się spodziewałem i przekroczył wspomniany przeze mnie poziom 1,2700 (drugie zniesienie Fibo). Teraz najbliższymi poziomami mogącymi powstrzymać dalszy wzrost kursu są: 1,2760 oraz 1,2830.

W razie wystąpienia aż tak silnej zwyżki można będzie zastanowić się nad

powiększeniem krótkiej pozycji przy cenie 1,2830

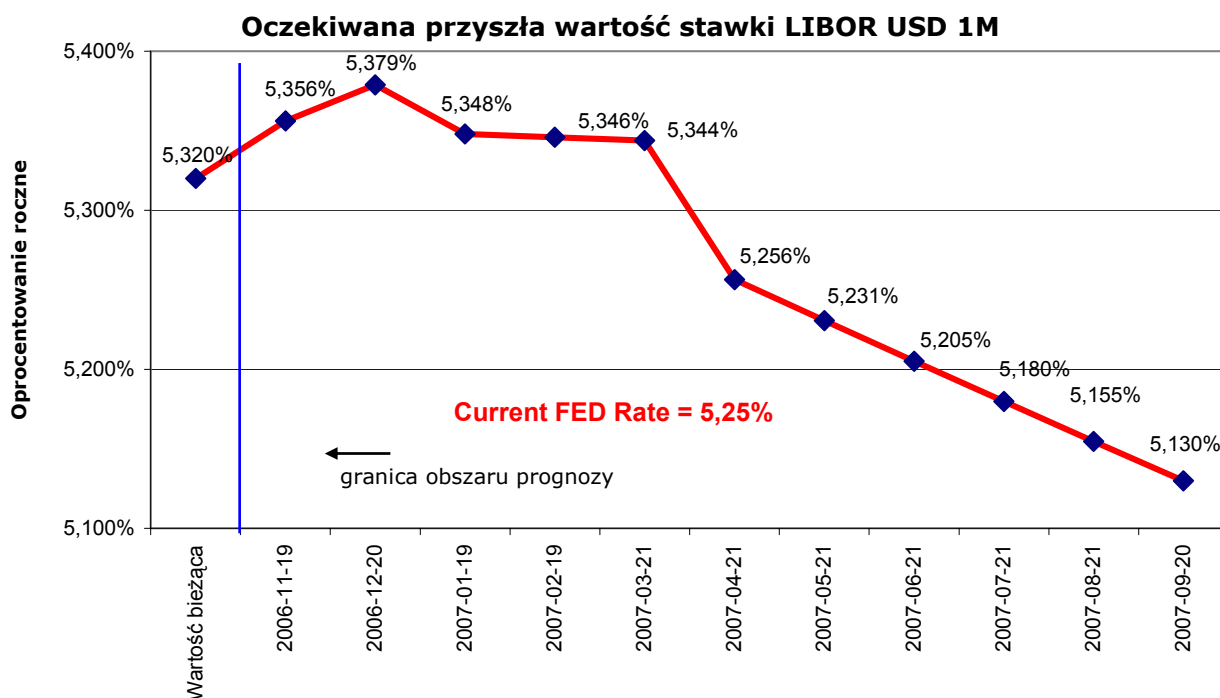
Tydzień temu wspominałem jeszcze, iż: „[...] rynek może ponownie pójść w kierunku 1,2900 rysując 400 pipsowy trend horyzontalny. Korekta wzrostowa na rynku surowców oraz na wykresach rentowności obligacji może sprzyjać takiemu scenariuszowi. Bądźmy więc ostrożni.”. Jesteśmy! Nie szarżujemy. Otwieramy małe pozycje za 33% kapitału.

Z punktu widzenia AT na wykresie świec dziennych mamy do czynienia z krótkoterminowym trendem rosnącym określanym przez wskaźnik MACD. Oscylator wszedł jednak w strefę wykupienia, co może za chwilę sprowokować najbardziej aktywnych inwestorów do zamykania długich pozycji i wywołania tym samym korekty spadkowej. Na wykresie świec tygodniowych MACD wskazuje na trend spadkowy, a obecny wzrost należy traktować jako korektę.

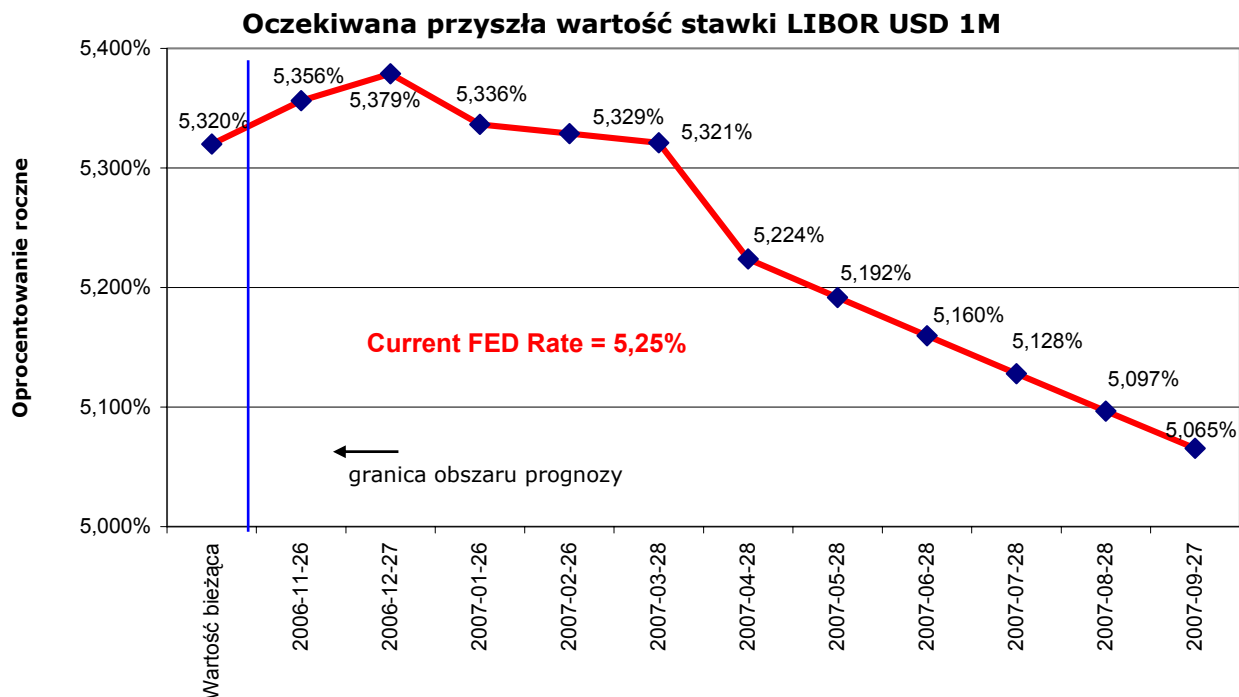




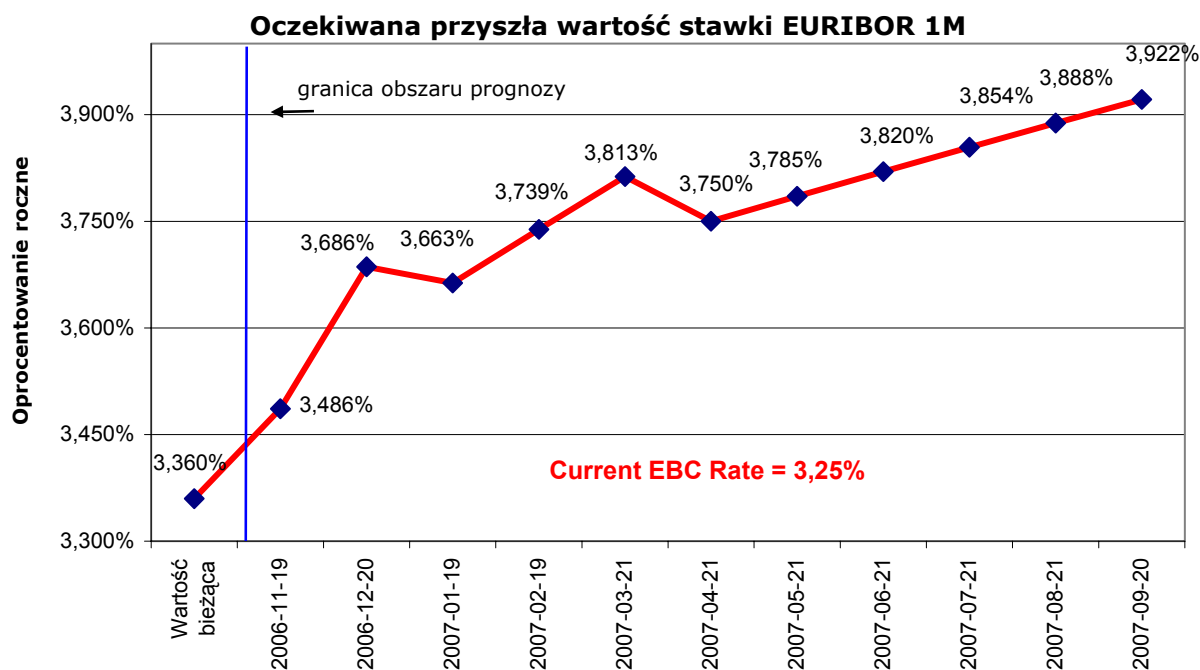
Spójrzmy teraz na wykresy z rynku pieniężnego. Tydzień temu prawy kraniec krzywej FORWARD (czyli FRA 11x12) osiągnął wartość 5,130%.



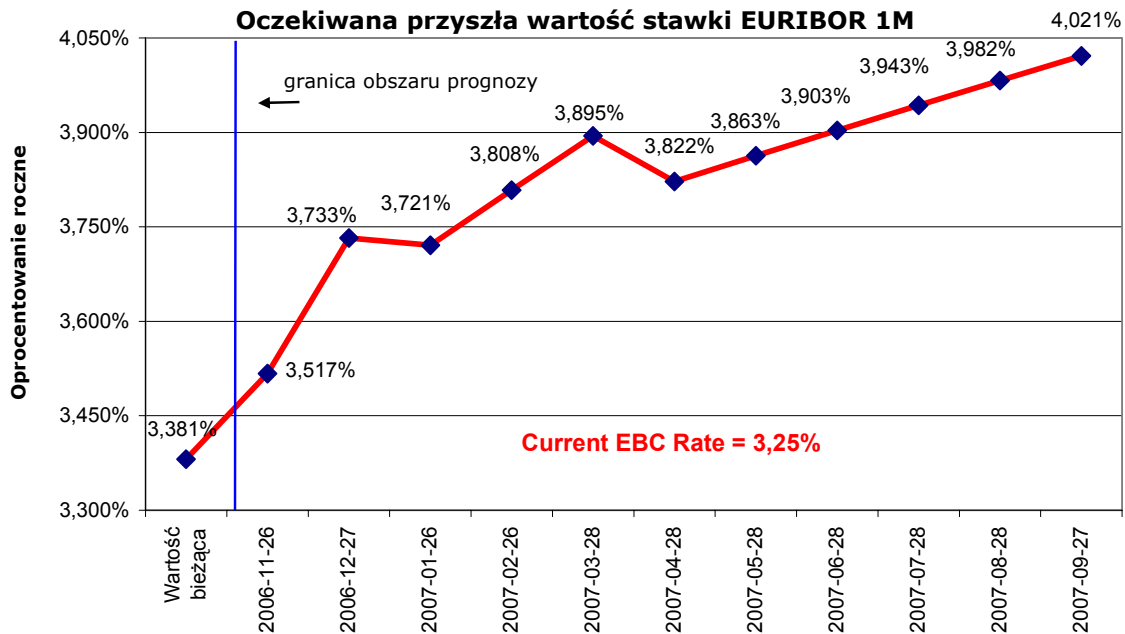
Obecnie (dane z piątku 27 października 2006) prawy kraniec krzywej poszedł w dół o 6,5 punktów bazowych, czyli do poziomu 5,065%.



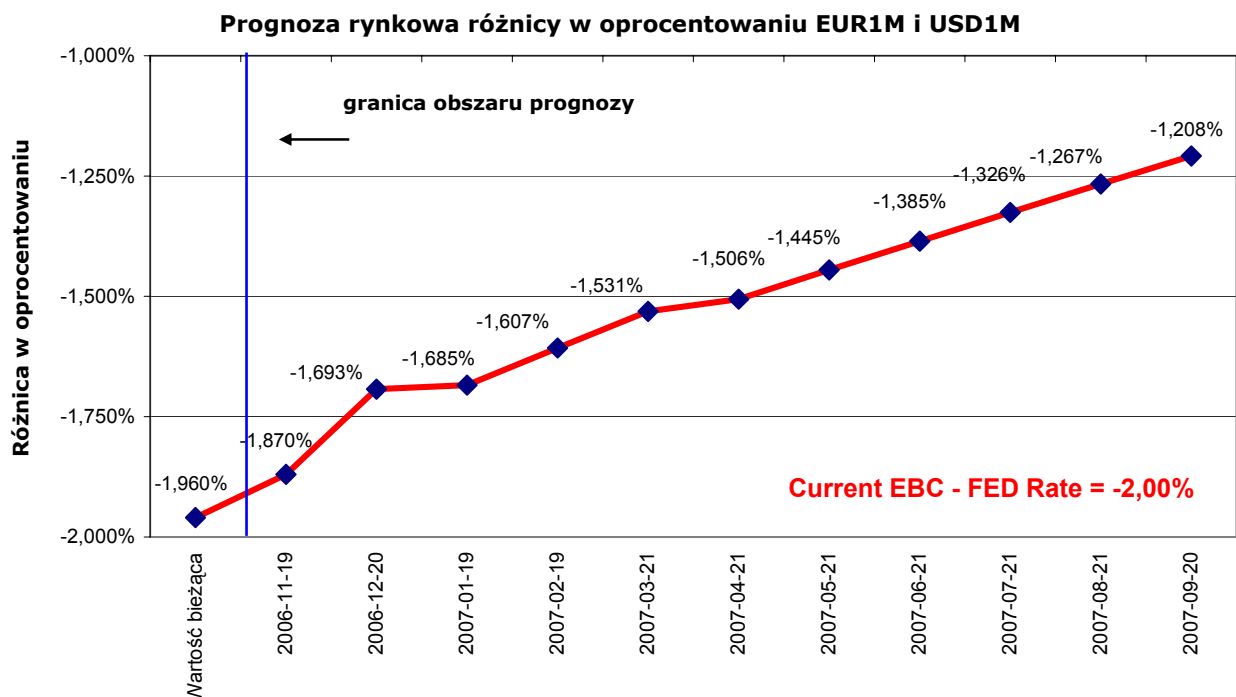
Spójrzmy teraz na dynamikę krótkich stóp terminowych dla Euro. Prawy kraniec krzywej FORWARD dla stóp Euro wzrósł z 3,922% tydzień temu

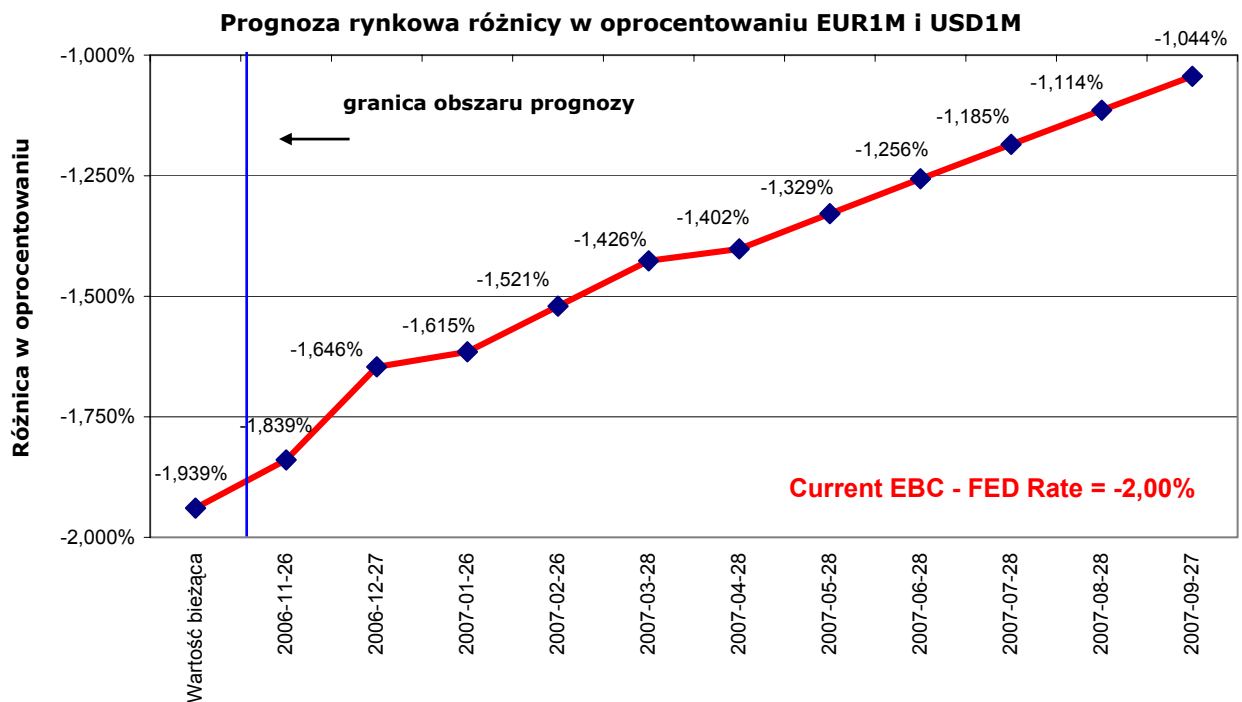


do poziomu 4,021% obecnie, czyli o 9,9 punktów bazowych. Oznacza to, iż uczestnicy tego rynku nadal spodziewają się serii dalszych podwyżek stóp dla Euro – ponownie do poziomu 4,00% na przestrzeni 12 miesięcy.

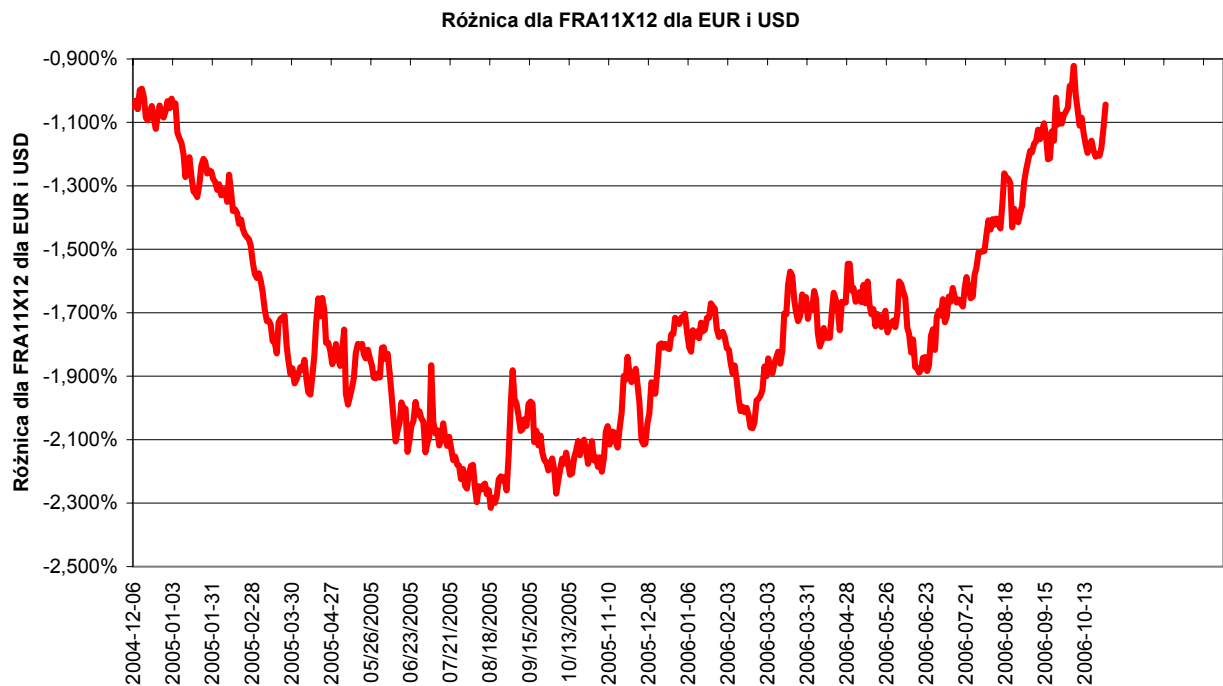


Tym samym prawy kraniec różnicy dwóch krzywych przesunął się w górę o 16,4 punktów bazowych (z 1,208% do 1,044%).

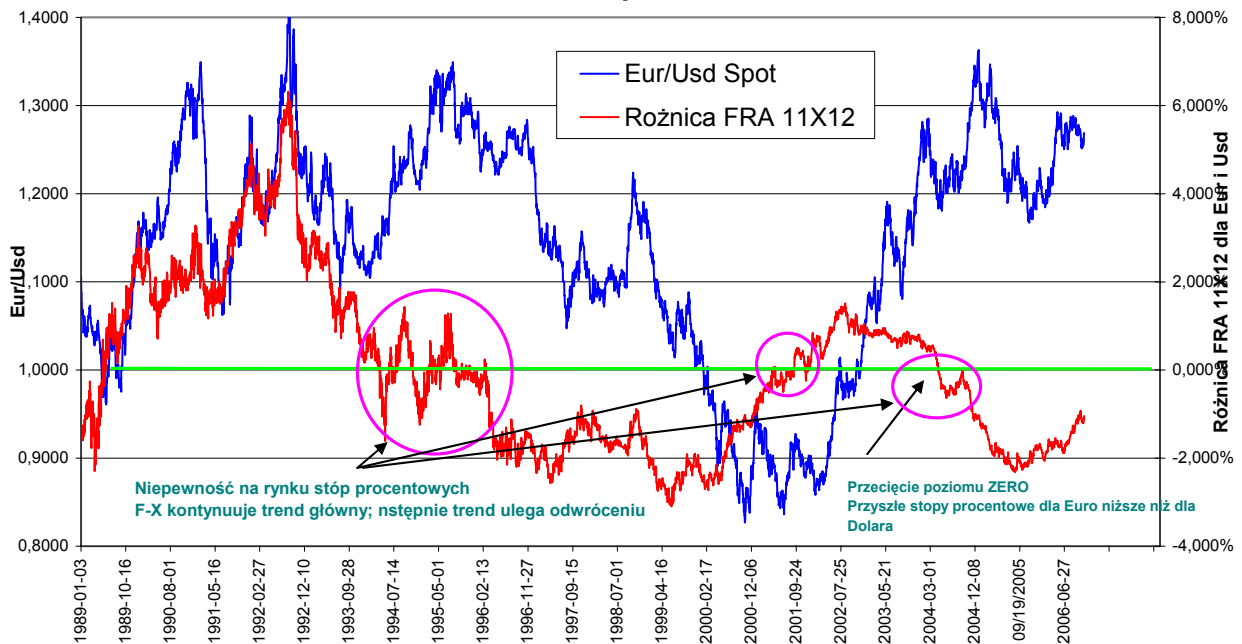




Na zamieszczonym poniżej wykresie możemy zobaczyć dynamikę prawego krańca krzywej z poprzedniego wykresu. Na kolejnym zaś wykresie przedstawiłem to samo w dłuższym horyzoncie.



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



Koszyk/Pln – kluczowe 3,45 obronione

Diagnoza:

W pierwszej części minionego tygodnia Złoty tracił na wartości w umiarkowanym tempie, lecz w jego drugiej części wszystkie straty zostały odrobione i w piątek kurs Koszyka wrócił do ważnego poziomu 3,45. Mamy więc do czynienia z testem wsparcia, który jest niezwykle istotny. Jego przełamanie oznaczałoby, iż znacząco wzrosłoby prawdopodobieństwo dalszego umacniania się Złotego – nawet do poziomu 3,75 za Euro oraz 3,00 za Dolara. Obrona wspomnianego wsparcia zaś oznaczałaby spore szanse na wzrost kursu Euro w okolice 3,91 a nawet 3,99. Widzimy więc, w jak kluczowym miejscu obecnie się znajdujemy. Pierwsze dni nowego tygodnia powinny dać nam odpowiedź w sprawie kierunku trendu krótkoterminowego, który potrwa kilka tygodni.

Zalecenia:

1. Krótkoterminowo:
 - ✓ Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla eksporterów – po zredukowaniu części zabezpieczeń

- ✓ przy cenie 3,06 za Dolara oraz 3,86 za Euro należy cierpliwie poczekać z przeprowadzaniem kolejnych transakcji. Odświeżenie zabezpieczeń warto przeprowadzać już od ceny 3,11 za Dolara oraz 3,91 za Euro.
 - ✓ 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. 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. W razie spadku kursu Euro poniżej 3,85 warto będzie pozbyć się Funtów po cenie z okolic 5,70 pozostawiając jeszcze w portfelu Dolarów.



- ✓ 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 spekulacje i przewalutować kredyty złotowe na kredyty denominowane we Franku.

Trzy tygodnie temu wspominałem, iż: „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.”.

Ostatecznie widząc spadek kursu Euro-Dolara zasugerowałem dwa tygodnie, by: „[...] zmienić poziom do spekulacyjnego redukcji zabezpieczeń eksportu dolarowego z 3,03 na 3,06 przy zachowaniu poziomu 3,85-3,86 dla eksportu rozliczanego w Euro.”. I tak też właśnie uczyniliśmy. Zamykając tydzień temu część nadmiarowych zabezpieczeń.

Dwa tygodnie temu wspominałem jeszcze, 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.”.

Tydzień temu podobną okazję wykorzystali importerzy Dolarowi, 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. Szerzej na ten temat w rozdziale dotyczącym rynku Dolar-Złoty.

Przejdźmy do analizy technicznej. Na wykresie świec dziennych widzimy, iż rynek ponownie spadł do poziomu wsparcia 3,45 (odpowiada to cenie 3,85 Euro-Złoty), który jest bardzo ważnym poziomem.

Tydzień temu wspominałem, iż: „Istnieje jednak groźba (dla niezabezpieczonych eksporterów), iż po krótkiej korekcie do

poziomu 3,91 rynek ponownie zacznie spadać przełamując wspomniane wsparcie 3,45.”. Trudno powiedzieć, czy wzrost do poziomu 3,90 (jaki miał miejsce) był właśnie tą korektą, czy też jeszcze raz rynek wydzwignie się w górę. Sytuacja jest niebezpieczna. Ważą się losy średnioterminowego trendu. Jeśli bowiem przełamiemy wspomniane wsparcie 3,45 na Koszyku, spadek w kierunku 3,42 a nawet 3,39 będzie wysoce prawdopodobny.

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 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 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). Potwierdza to, iż prognozy długoterminowe są mało wiarygodne.

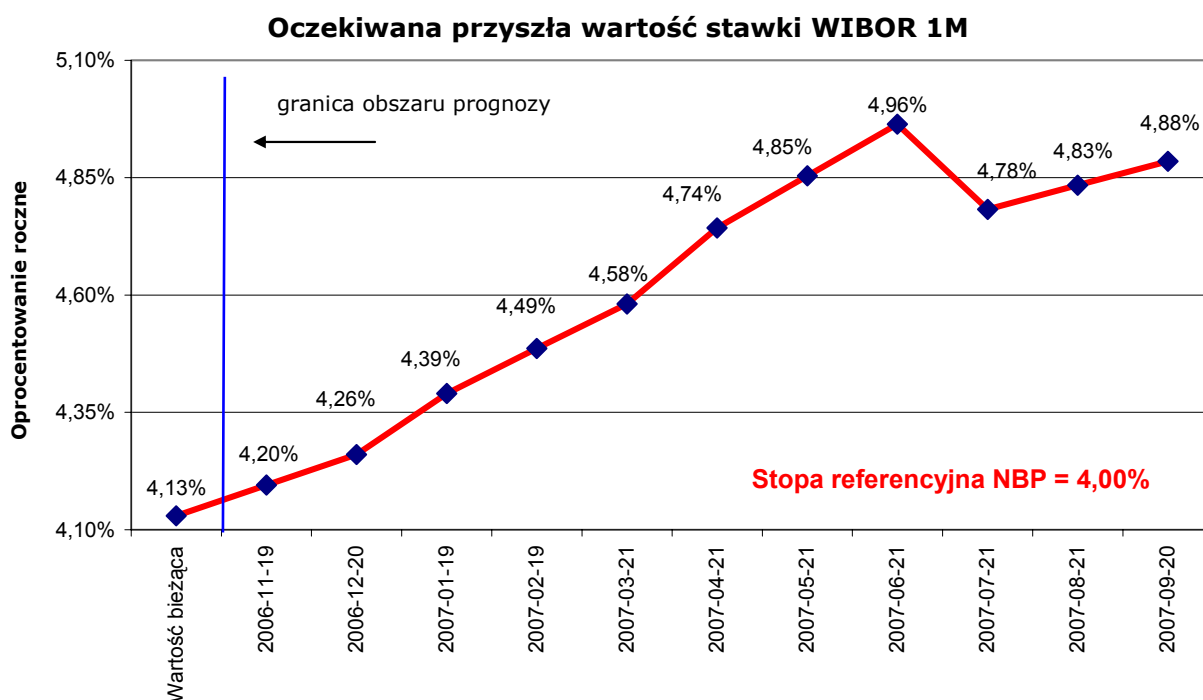




	Kurs bieżący (bid)	3,4605	3,8775	3,0435	2,4370	5,7780
Poziom Eur/Usd - constans	1,2740	Koszyk/Pln	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Gbp/Pln
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,6400	4,0786	3,2014	2,5634	6,0777
	Drugi poziom oporu (bid)	3,5700	4,0002	3,1398	2,5141	5,9608
	Pierwszy poziom oporu (bid)	3,5100	3,9329	3,0871	2,4719	5,8607
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	3,4600	3,8769	3,0431	2,4366	5,7772
	Drugi poziom wsparcia (bid)	3,4200	3,8321	3,0079	2,4085	5,7104
	Trzeci poziom wsparcia (bid)	3,3900	3,7985	2,9815	2,3874	5,6603

Poziom, przy którym należy dokonać zabezpieczeń na bardzo odległy termin
 Poziom bardzo istotny z punktu widzenia AT dla trwałości lub odwrócenia trendu

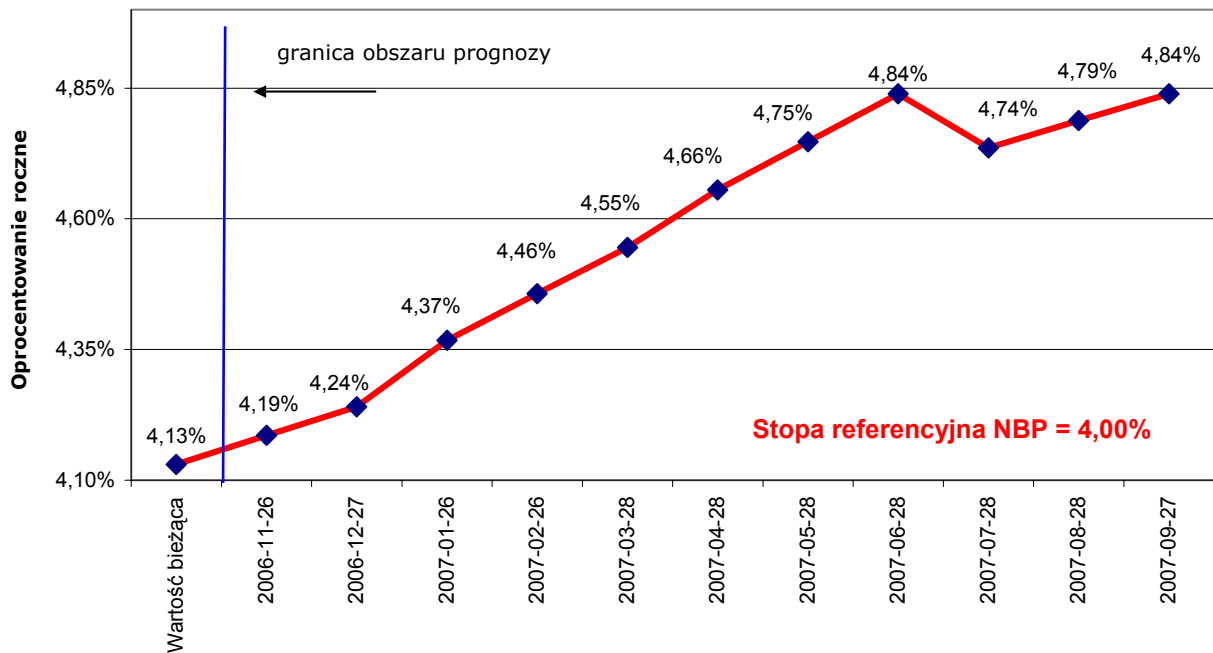
Zerknijmy teraz na rynek lokat międzybankowych. Tydzień temu prawy kraniec krzywej FORWARD (FRA 11X12) znajdował się na poziomie 4,88%



Natomiast w piątek 27 października przesunął się w dół o 4 punkty bazowe, czyli do poziomu 4,84%. 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 w dalszym ciągu bardzo interesująca. Dwa 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 sześciu tygodni wspominam, iż: „Powrót hossy na amerykański rynek obligacji, powinien przyczynić się do umocnienia Dolara, gdyż inwestorzy złączną więcej kapitału lokować w Stanach Zjednoczonych.”.

Dodatkowymi argumentami za silnym Dolarem są: hossa na rynku akcji (indeksy giełd amerykańskich biją kolejne rekordy wszechczasów) oraz bessa na rynku

surowców (ropa, miedź) oraz na rynku złota (choć tutaj akurat zaczyna się 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.



Eur/Pln – ponowny test wsparcia 3,85

Dwa tygodnie temu wspominałem, iż: „W razie pojawienia się spadku kursu w okolice 3,85-3,86 będzie można część nadmiarowych zabezpieczeń spekulacyjne przymknąć „na chwilę” i zrealizować zysk.”. I tak też uczyniliśmy. Pozostawiliśmy sobie jedynie krótkie pozycje forward/futures chroniące przychody, jakie pojawią się do końca bieżącego roku. Wszystkie pozostałe pozycje zamknęliśmy spekulacyjnie licząc na odnowienie ich po wyższych kursach w razie pojawienia się korekcyjnego wzrostu kursu Eur/Pln. Poziomy, przy których warto będzie odnawiać zabezpieczenia podam tradycyjnie w raportach dziennych, za pośrednictwem SMS oraz podczas bezpośrednich rozmów telefonicznych. Pierwszym takim poziomem są okolice 3,9100.

Importerzy, którzy przy cenie 3,98-3,99 zredukowali część swych zabezpieczeń (czynionych wcześniej po kursach 3,85-3,86) odnowili je po cenach z okolic 3,91, zaś przy poziomie 3,85-3,86 znacząco je powiększyli i jednocześnie otworzyli korytarze 3,76-4,00 oraz wystawili opcje PUT 3,86 z terminem wygasania w marcu 2007. Za opcje takie importer otrzymał około 8 groszy premii, co oznacza, iż jeśli opcja taka wejdzie w cenę

(kurs spot spadnie poniżej 3,86 zmuszając importera do zakupu waluty po kursie 3,86), to wraz z otrzymaną premią ostateczny kurs zakupu waluty wyniesie 3,78!. Warto skorzystać z takiej okazji przy ponownym zbliżeniu się kursu w okolice 3,8600.

Jeśli chodzi o analizę techniczną, to mamy do czynienia z ruchem powrotnym do wsparcia 3,8550 (bid). Sytuacja jest więc mocno niepewna. Przełamanie wsparcia w dół oznaczałoby wzrost prawdopodobieństwa dalszego spadku w kierunku 3,80 a nawet 3,75. Z drugiej zaś strony udana obrona wsparcia zachęciłaby inwestorów do śmielszych zakupów Euro, co mogłoby wywołać wzrost kursu do 3,91 a nawet 3,99. Licząc na taki właśnie scenariusz w minionym tygodniu otworzyliśmy długą pozycję spekulacyjną po cenie 3,8600-3,8650 z zamiarem zamknięcia jej po 3,9000.

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.





Usd/Pln – możliwy spadek do 3,02

Dwa tygodnie temu wspomniałem, iż: „[...] powinniśmy przyjąć założenie, że silnym wsparciem będzie 3,06 i już przy tym poziomie mocno pozabezpieczani eksporterzy mogą zastanowić się nad spekulacyjnym zredukowaniem części portfela.”. I tak też uczyniliśmy zamykając w minionym tygodniu nadmiarowe krótkie pozycje forward/futures (otwierane wcześniej w okolicach 3,14-3,15). Pozostawiliśmy w portfelach jedynie zabezpieczenia chroniące przychody eksportowe do końca bieżącego roku, zamykając wszystkie pozostałe.

Importerzy zaś po tych cenach zabezpieczyli się na bardzo długi okres za pomocą korytarzy opcyjnych. Przykład takiego zabezpieczenia korytarzami na cały rok podałem w jednym z raportów dziennych. Dziś przypominam jedynie diagram.

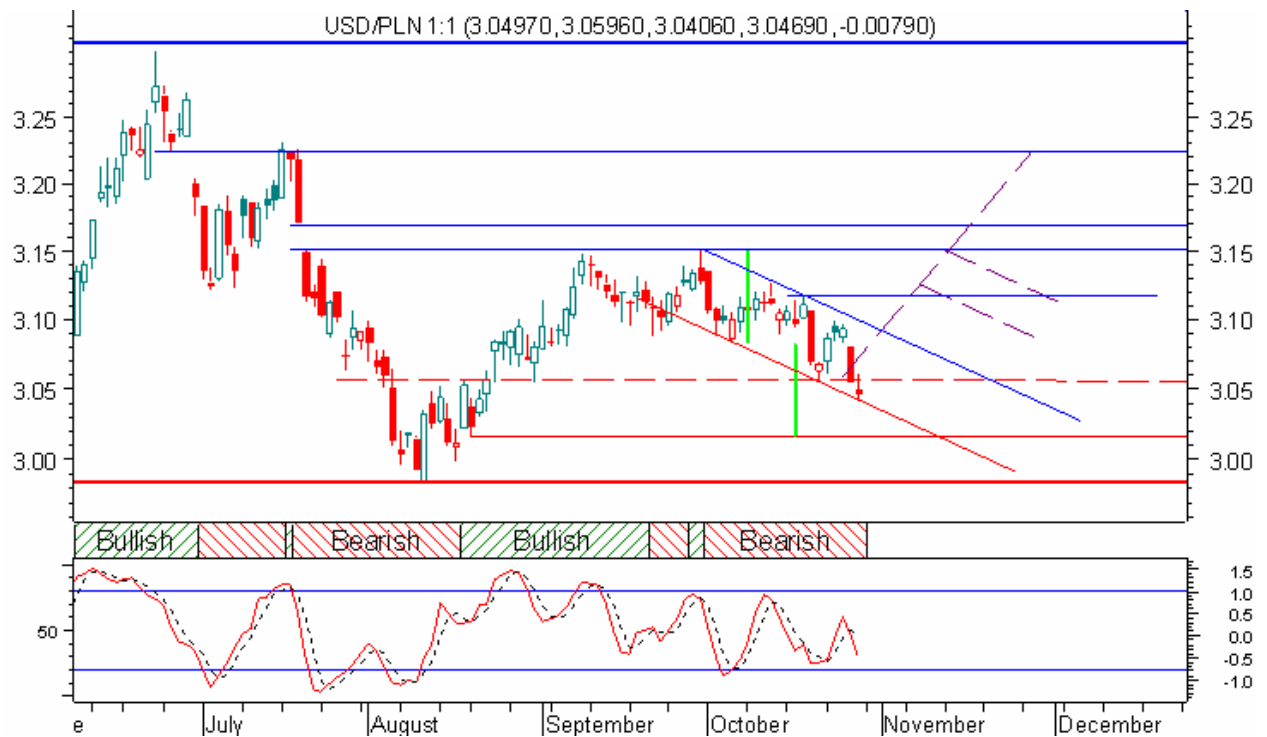
Gdyby transakcję taką przeprowadzić po kursie 3,06 spot, to importer mógłby sobie zagwarantować iż w roku 2007 nigdy nie kupi waluty drożej niż po 3,16, ale nadal może korzystać z szansy kupna Dolarów Nawę po cenach 2,91-2,95, gdyby Złoty się umocnił

Cała transakcja jest zero-kosztowa. Premia uzyskana z wystawionych opcji PUT (przychód) pokrywa koszty zakupu opcji CALL.

Parę miesięcy temu podobne zabezpieczenie na cały rok 2007 przeprowadzili eksporterzy mający przychody w Euro. Skorzystali z okazji drogiego Euro oraz dodatnich punktów SWAP. Transakcję taką przeprowadzono na początku lipca, gdy kurs spot wynosił 4,07. Diagram takiej strategii zamieściłem poniżej diagramu zabezpieczenia importu dolarowego. Innymi słowy eksporter Euro zagwarantował sobie, iż w całym roku 2007 nie sprzeda waluty taniej niż po 3,96 mając ciągle szansę, by sprzedać ją nawet po kursie 4,21-4,27 gdyby Złoty się osłabił.

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.





Data spot 2006-10-20 **Zabezpieczenie rocznego planu finansowego**
 Kurs spot 3,0600
 Pkt SWAP 1 dzień -0,7 **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

4,115

F15
F12
F9
F6
Spot

4,105

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

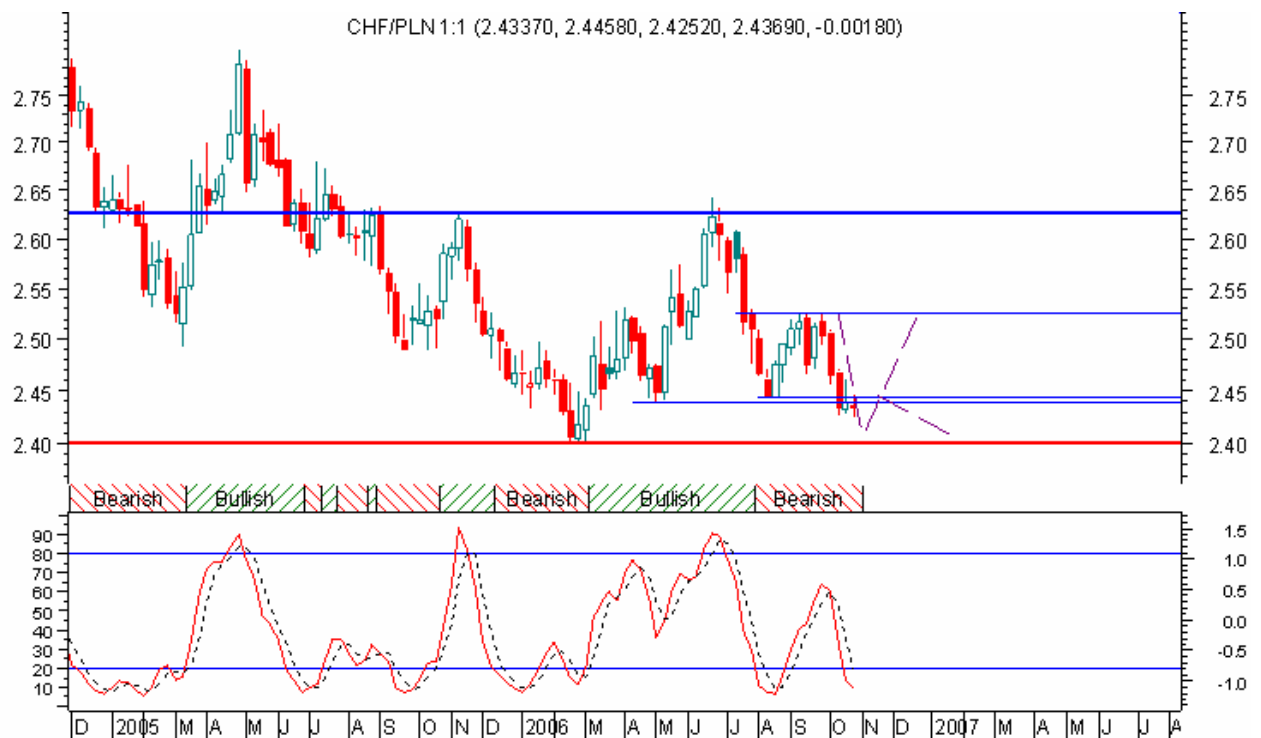
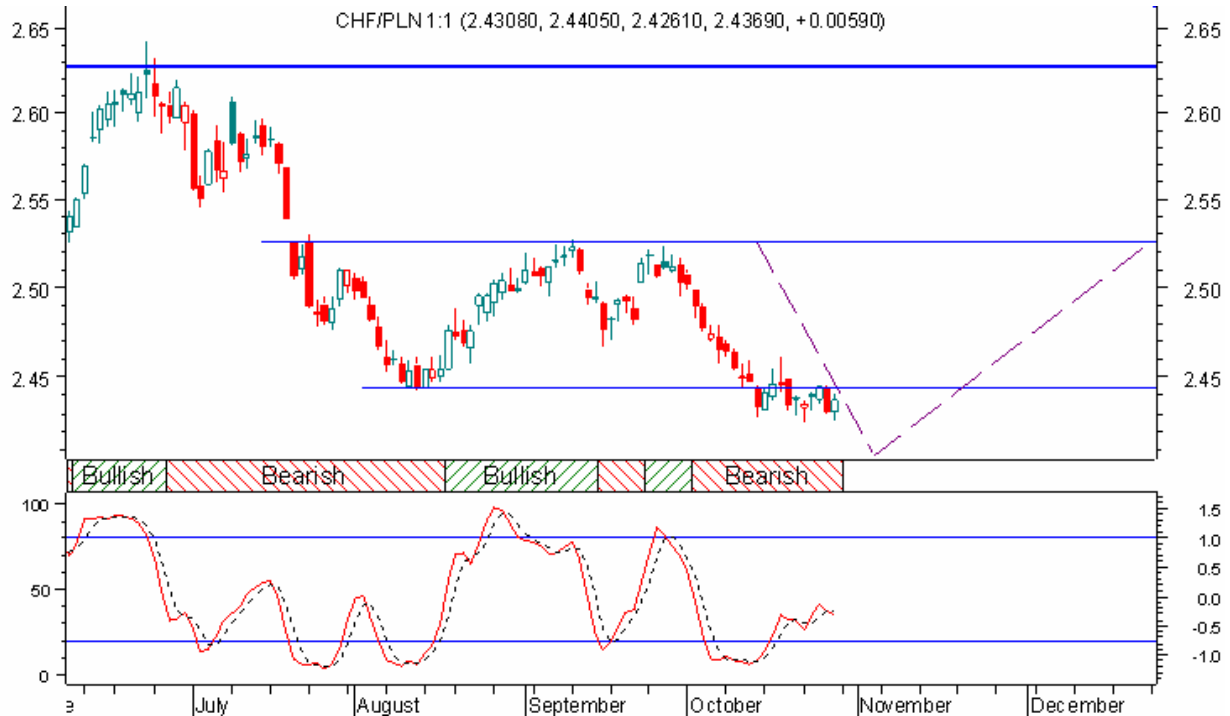
Gbp/Pln – konsolidacja

Wsparcia 5,82 oraz 5,80 zostały przełamane. Teraz rynek wszedł w okres konsolidacji. Bardziej prawdopodobny wydaje się spadek w kierunku 5,70 niż wzrost w kierunku 5,82.



Chf/Pln – konsolidacja

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.



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	BUY	4	0	4	1
CHF	BUY	BUY	SELL		SELL	2	2	0	3
JPY	BUY	BUY	SELL	BUY		3	1	2	2

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

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 teraz ponownie nieco rzadziej niż tydzień temu, z nieco większym lewarem, węższym stop-loss, szerszym 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 powinny 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/Chf, Eur/Jpy oraz Usd/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 Usd/Chf.

Tydzień temu opisywałem plan działania polegający na wydostaniu się obronną ręką ze stratnych krótkich pozycji.

Szybki spadek kursy spowodował, iż udało nam się zamknąć z zyskiem obydwie krótkie pozycje – i tę otwieraną po 1,2620 (zamknęliśmy ją po 1,2600), jak również tę otwieraną po 1,2535 (zamknęliśmy po cenach 1,2500-1,2520). Z błędnie zajętej pozycji udało się więc wyjść bez straty. Teraz uwagę skupiamy na rynku Złotego (spekulacja na całym Koszyku) oraz na rynku Eur/Usd (krótka pozycja 1,2690).

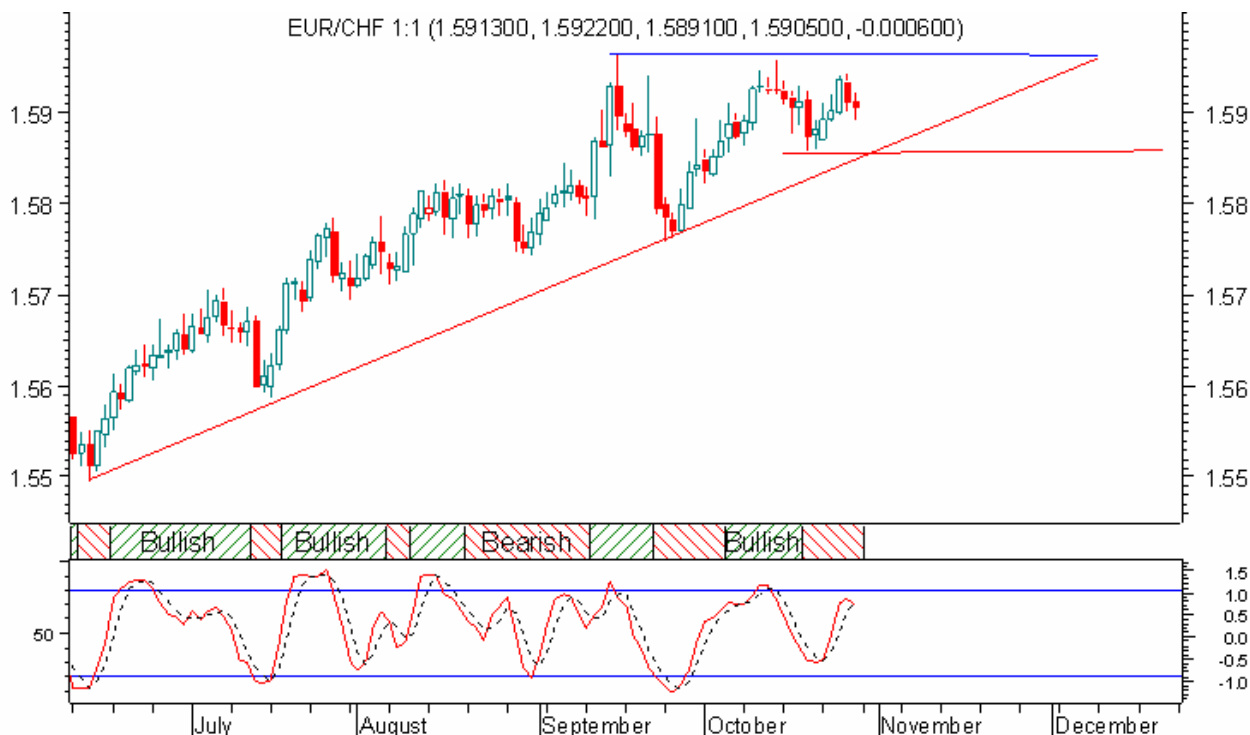
Z punktu widzenia AT rynek dojrzał do ponownego mocniejszego odbicia w górę. Spadek z poziomu 1,2760 do 1,2470 można potraktować jako głęboką korektę sięgającą drugiego zniesienia FIBO (61,8%).



Ciekawie wygląda rynek Eur/Chf. Właśnie pojawił nam się sygnał krótkiej pozycji. MACD wskazuje na trend spadkowy a oscylator

zawinął się w dół przecinając swą linię sygnałną tuż poniżej poziomu wykupienia.





Kolejnym interesującym rynkiem jest rynek Gbp/Usd. Właśnie dotarliśmy do opadającej linii krótkoterminowego trendu spadkowego. Krótkie pozycje otwierane po cenach 1,9000 nie powinny być wysoce ryzykowne. W razie czego przy cenie 1,9100 można taką pozycję powiększyć.



Następnym rynkiem, na który warto zwrócić uwagę jest Usd/Jpy. Tutaj na początku minionego tygodnia pojawił się sygnał do zagrania krótkich pozycji (MACD spadkowe a oscylator dotarł do strefy wykupienia). Teraz nieznacznie naruszyliśmy linię trendu wzrostowego, co zachęca do zamknięcia krótkich pozycji i do zrealizowania zysku.





Warto jeszcze zwrócić uwagę na rynek złota. 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 uncje.



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.

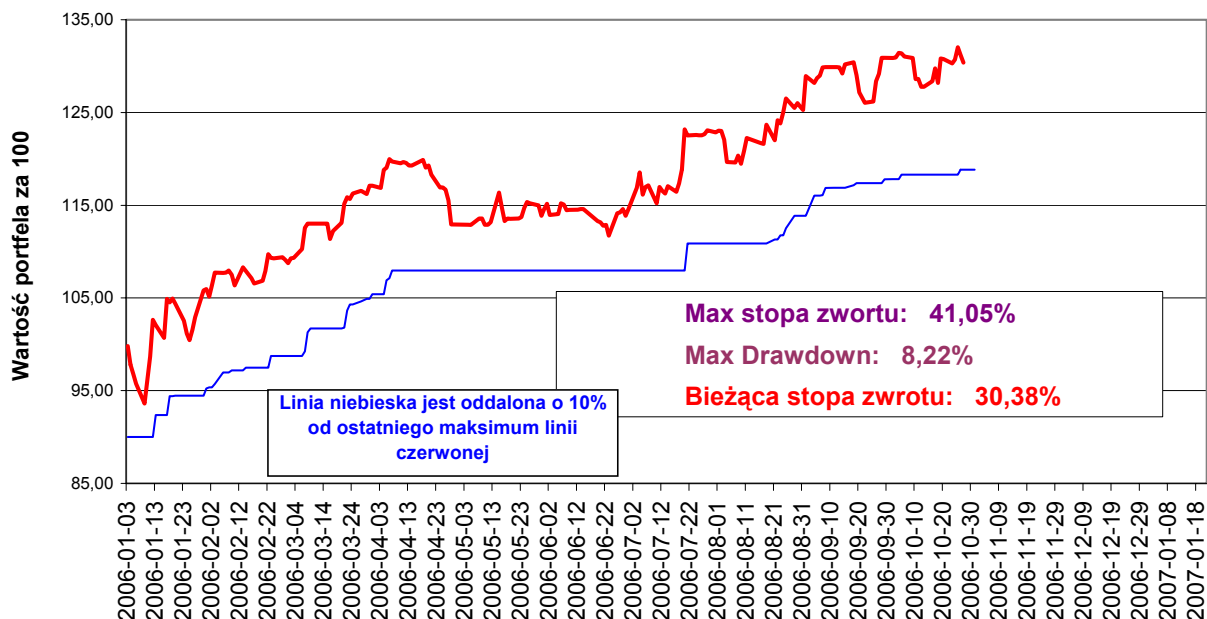
Spójrzmy na wykres. Czerwona linia obrazuje dynamikę wartości portfela inwestora stosującego STRATEGIĘ przy maksymalnie dwukrotnej dźwigni finansowej. Niebieska linia przedstawia tak zwany dopuszczalny poziom ubytku kapitału. Przyjęto zasadę, iż

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) przekroczyłoby 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. 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