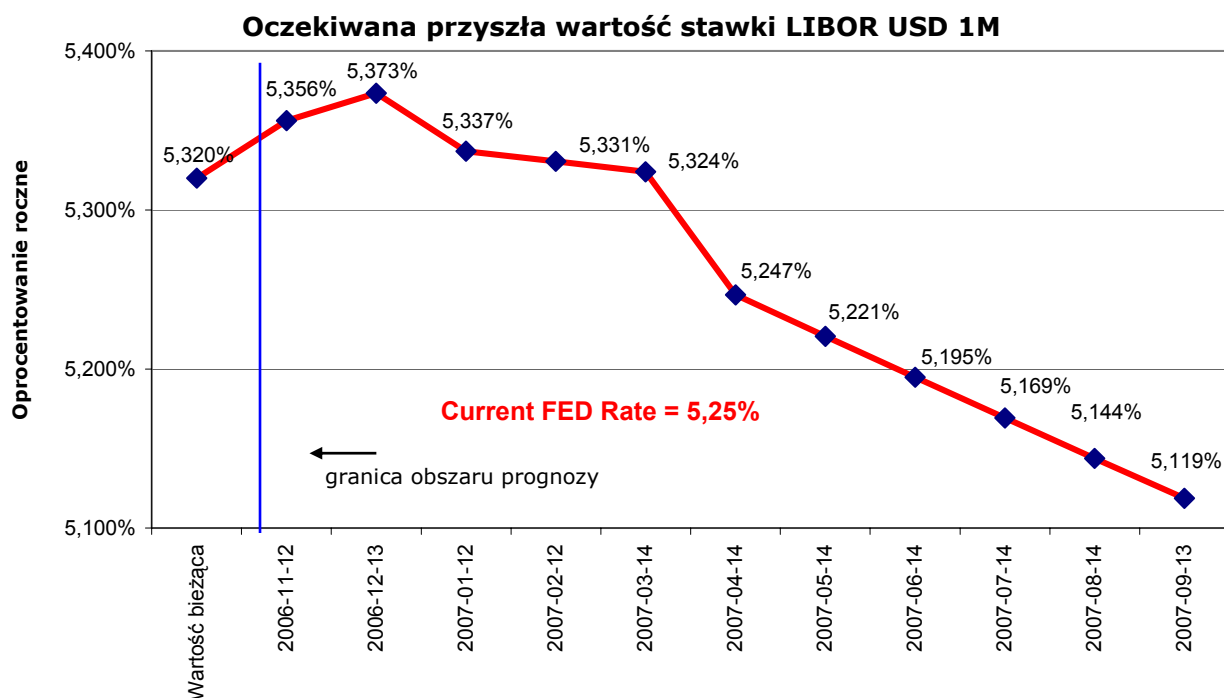
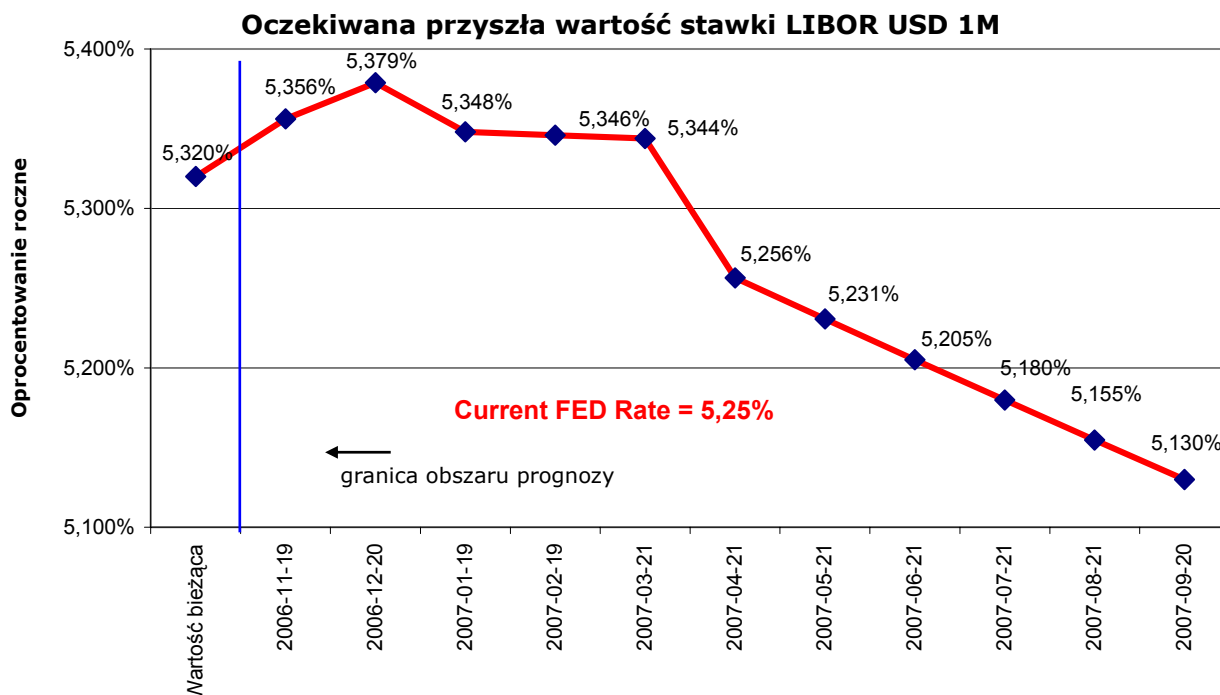




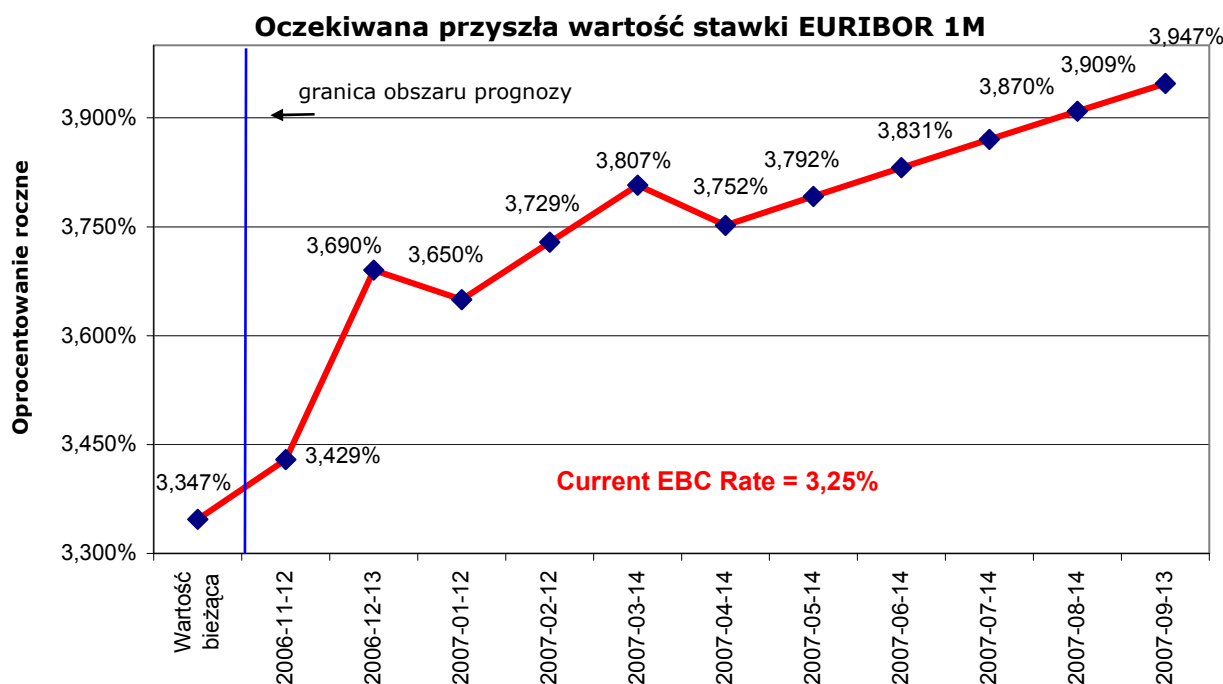
Spójrzmy teraz na wykresy z rynku pieniężnego. Tydzień temu prawy kraniec krzywej FORWARD (czyli FRA 11x12) osiągnął wartość 5,119%.



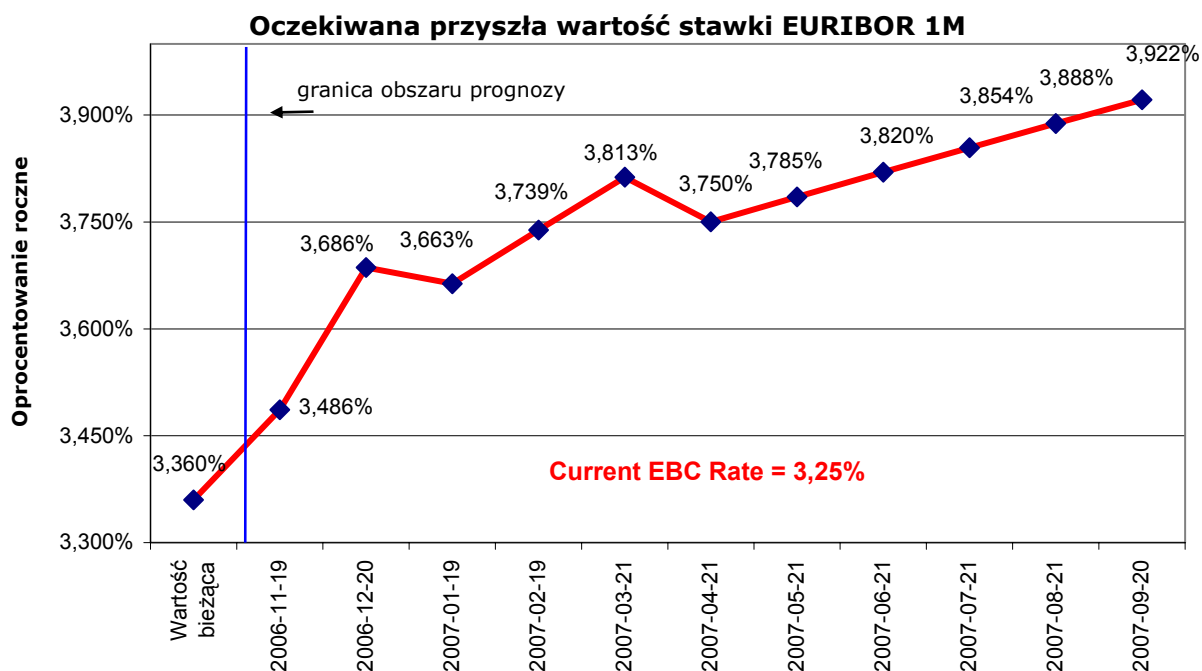
Obecnie (dane z piątku 20 października 2006) prawy kraniec krzywej poszedł w górę o 1,1 punktów bazowych, czyli do poziomu 5,130%.



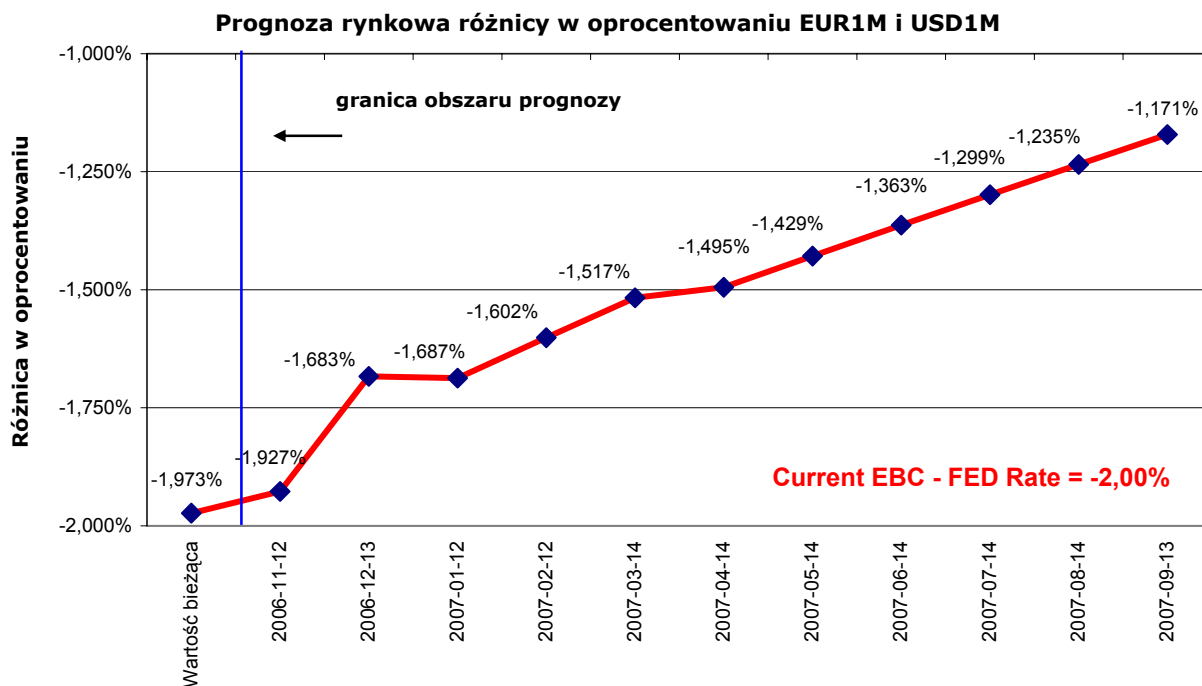
Spójrzmy teraz na dynamikę krótkich stóp terminowych dla Euro. Prawy kraniec krzywej FORWARD dla stóp Euro spadł z 3,947% tydzień temu

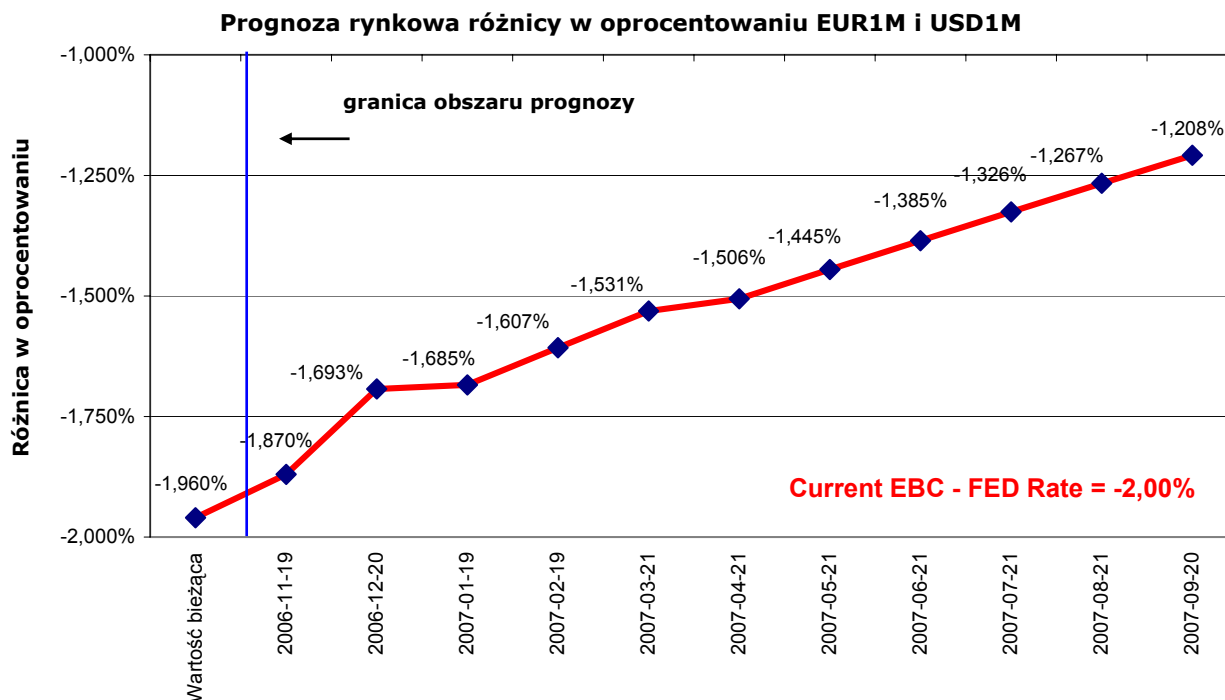


do poziomu 3,922% obecnie, czyli o 2,5 punktów bazowych. Oznacza to, iż uczestnicy tego rynku nadal spodziewają się serii dalszych podwyżek stóp dla Euro – ponownie do poziomu 4,00% na przestrzeni 12 miesięcy.

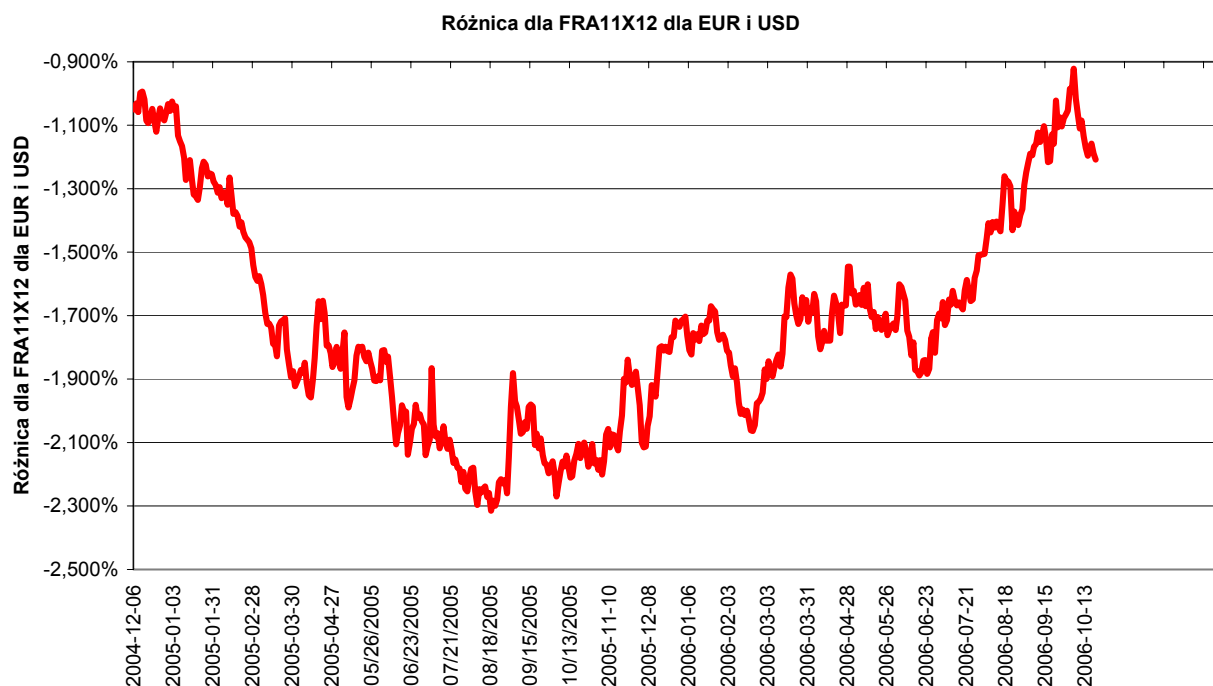


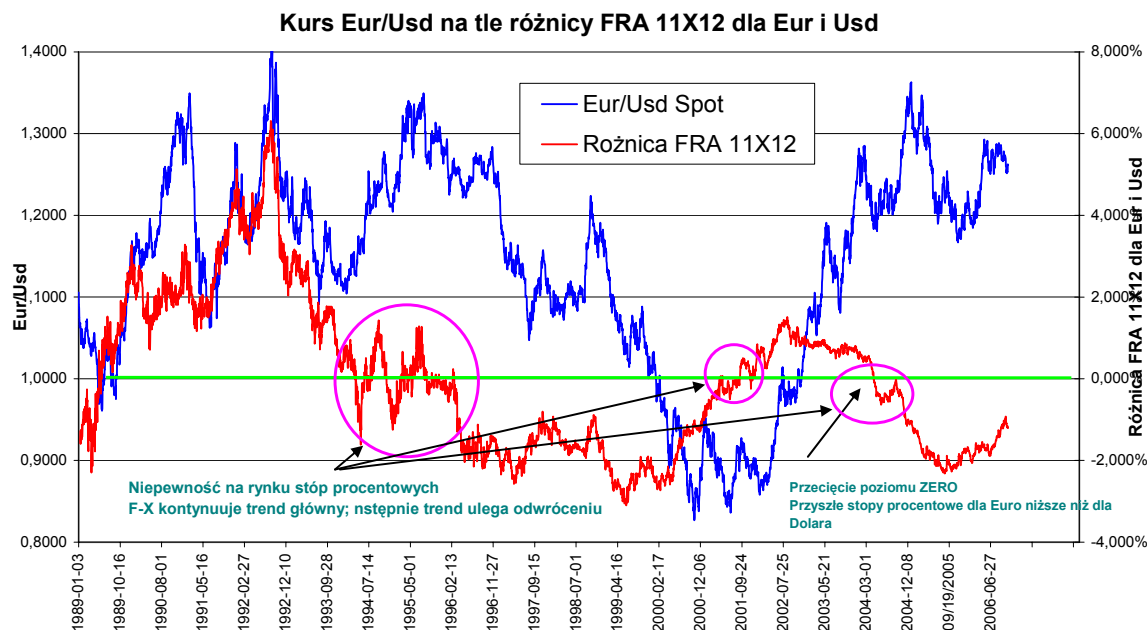
Tym samym prawy kraniec różnicy dwóch krzywych przesunął się w dół o 3,7 punktów bazowych (z 1,171% do 1,208%).





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





Koszyk/Pln – kluczowe 3,45 obronione

Diagnoza:

Tydzień temu wspominałem, jak ważne znaczenie dla przyszłego kierunku zmian kursów walut w Polsce ma poziom 3,85 Złotego za Euro. W piątek osiągnęliśmy właśnie ten poziom, po czym dość szybko odbiliśmy w górę w kierunku 3,87. Jeśli na początku przyszłego tygodnia rynek nie spadnie poniżej, lecz stopniowo zacznie się podnosić, znacząco wzrośnie prawdopodobieństwo dalszego wzrostu nawet do 4 Złotych za Euro. Gdyby tak się stało, to ostatnią falę aprecjacji Złotego należałoby uznać za bardzo silną korektę spadkową w krótkoterminowym trendzie wzrostowym, nie zaś jako powrót do długoterminowego trendu umacniania naszej waluty krajowej.

Zalecenia:

1. Krótkoterminowo:

- ✓ Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla eksporterów – zgodnie z zaleceniami sprzed tygodnia eksporterzy mogli przy cenie 3,86 za Euro oraz 3,06 za Dolara zredukować część swych zabezpieczeń otwieranych wcześniej po cenach z okolic 3,99 i 3,15 i zrealizować w ten sposób zysk wynoszący 9-13 groszy. W razie pojawienia się teraz wzrostu kursu

Euro do poziomu 3,91 oraz Dolara do poziomu 3,11 warto będzie stopniowo odbudowywać portfel zabezpieczeń.

- ✓ 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 Funt i Dolar 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 5,70 pozostawiając jeszcze w portfelu Dolar.
- ✓ 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.



Dwa 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.”.

Tydzień temu widząc spadek kursu Euro-Dolara zasugerowałem, by: „[...] zmienić poziom do spekulacyjnego redukowania 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. W piątek na fali paniki zamknęliśmy część nadmiarowych zabezpieczeń. Krótkie pozycje forward/futures zamykaliśmy po cenach 3,86 ask oraz 3,06 ask. Pozostawiliśmy jedynie zabezpieczenia o wartości odpowiadającej przychodom eksportowym, jakie pojawią się do końca bieżącego roku. Wszystko co ponad to zamknęliśmy inkasując całkiem pokaźne zyski. W razie odbicia kursów walut w górę, zaczniemy stopniowo odnawiać te zabezpieczenia na wyższych poziomach cenowych. Tradycyjnie już poziomy do odnawiania zabezpieczeń podam w raportach dziennych, za pośrednictwem SMS oraz podczas bezpośrednich rozmów telefonicznych.

Tydzień 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.”.

Teraz podobną okazję (super okazję w mojej ocenie) mają importerzy Dolarowi, którzy mogą zabezpieczyć 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 spadł do poziomu wsparcia 3,45 (odpowiada to cenie 3,85 Euro-Złoty), który może na krótko powstrzymać dalszą aprecjację Złotego. Istnieje jednak groźba (dla niezabezpieczonych eksporterów), iż po krótkiej korekcie do poziomu 3,91 rynek ponownie znacznie spadnie przełamując wspomniane wsparcie 3,45.

Na razie jednak mamy ładną formację „młotka”, która zwykle zapowiada przynajmniej krótkoterminowe dynamiczne odbicie ceny w górę. Długie pozycje spekulacyjne otwierane na rynku eur/Pln po cenie 3,8600-3,8650 powinny dać zarobić – szerzej w dziale dotyczącym Eur/Pln.

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). Potwierdza to, iż prognozy

długoterminowe są mało wiarygodne.

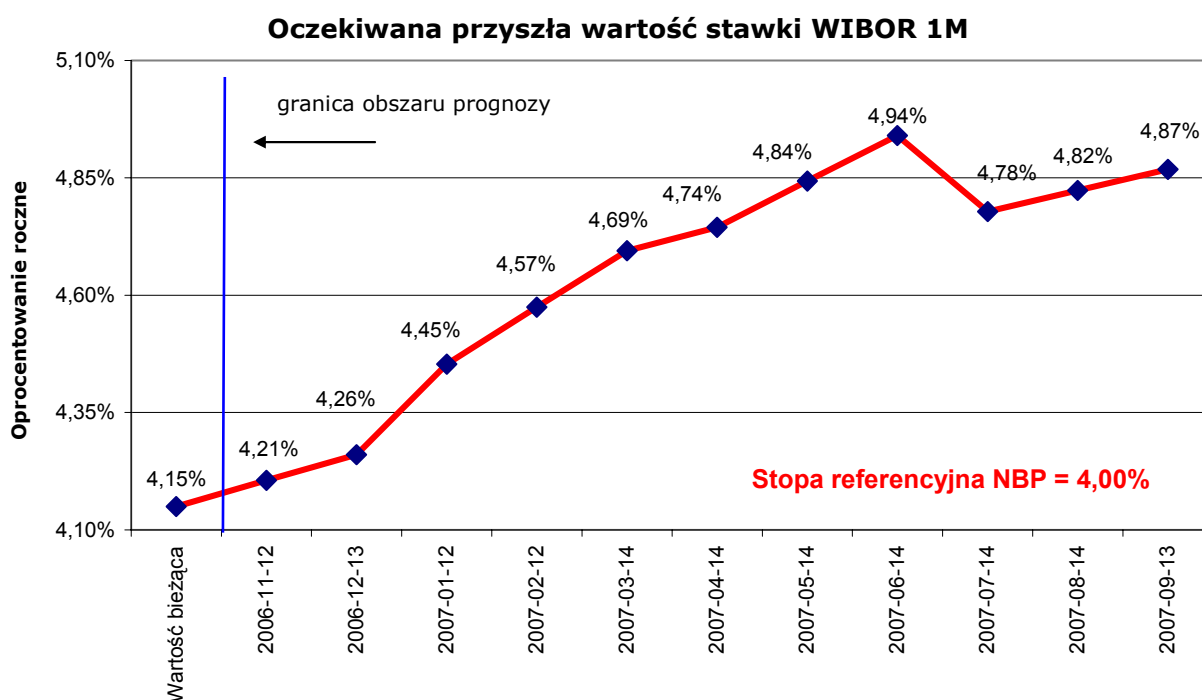


	Kurs bieżący (bid)	3,4690	3,8701	3,0679	2,4390	5,7760
Poziom Eur/Usd - constans	1,2615	Koszyk/Pln	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Gbp/Pln
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,6400	4,0609	3,2191	2,5592	6,0607
	Drugi poziom oporu (bid)	3,5700	3,9828	3,1572	2,5100	5,9442
	Pierwszy poziom oporu (bid)	3,5100	3,9159	3,1041	2,4678	5,8443
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	3,4600	3,8601	3,0599	2,4327	5,7610
	Drugi poziom wsparcia (bid)	3,4200	3,8155	3,0245	2,4045	5,6944
	Trzeci poziom wsparcia (bid)	3,3900	3,7820	2,9980	2,3835	5,6445

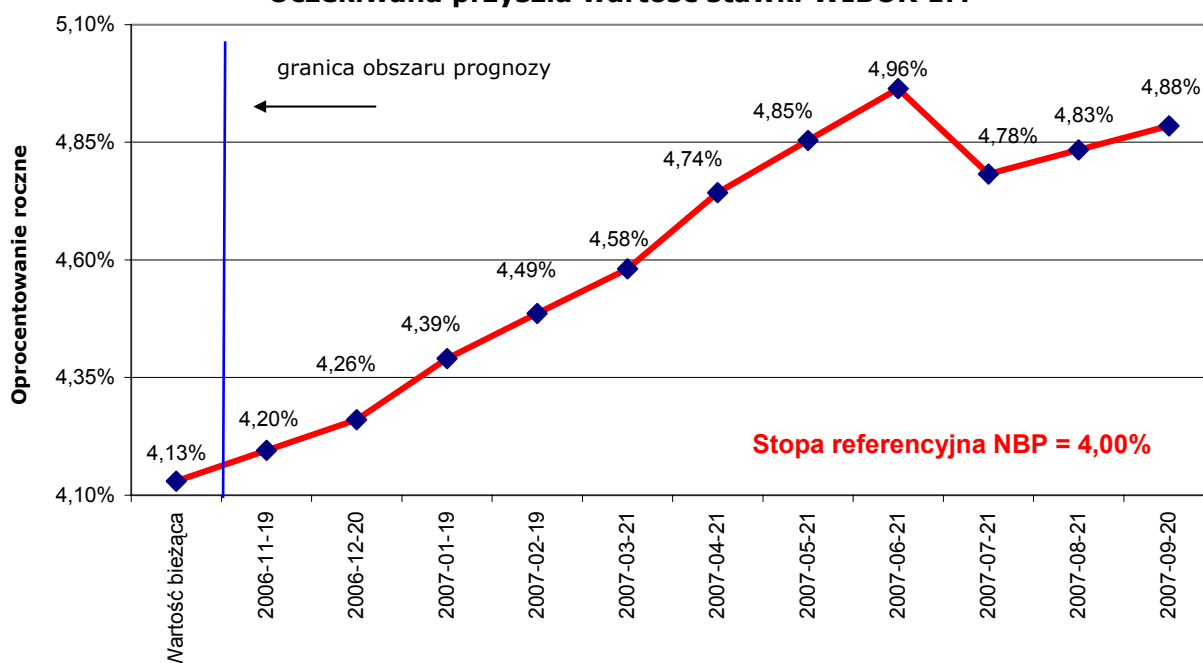
Poziom, przy którym należy dokonać zabezpieczeń na bardzo odległy termin

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 4,87%



Natomiast w piątek 20 października przesunął się w górę o 1 punkt bazowy, czyli do poziomu 4,88%. 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. Właśnie przełamaliśmy ważny poziom wsparcia na wykresie rentowności obligacji 5-letnich (5,20%). Korekta w trendzie rosnącym może więc wydłużyć się aż o 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 pięciu 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.

Jednak krótkoterminowo trwa korekta na amerykańskim rynku obligacji. Ich ceny spadają (wzrost rentowności 10-latek z 4,53% do 4,82% oznacza spadek ich ceny o około 3%), a rentowność rośnie. Powoli jednak korekta ta zaczyna wygasać, po dotarciu do ważnego poziomu oporu na wykresie rentowności. Jeszcze chwila i pojawi się sygnał do otwierania długich pozycji – czyli do ponownego ich kupowania. To zaś powinno przełożyć się na kolejną falę umacniania waluty amerykańskiej.



Eur/Pln – wsparcie 3,85-3,86 obronione

Cztery 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 Złoty. 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.

Tydzień temu wspomniałem, iż: „W razie pojawienia się spadku kursu w okolicie 3,85-3,86 będzie można część tych zabezpieczeń spekulacyjne przymknąć „na chwilę” i zrealizować zysk.”. I tak też uczyniliśmy w piątek. Pozostawiliśmy sobie jedynie krótkie pozycje forward/futures chroniące przychody, jakie pojawiają 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 zamykane w piątek, podam tradycyjnie w raportach dziennych, za pośrednictwem SMS oraz podczas bezpośrednich rozmów telefonicznych.

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.

Jeśli chodzi o analizę techniczną, to zrealizował się spadek wynikający z formacji podwójnego szczytu oraz wybicia z konsolidacji dołem. Piątkowa świeca mająca kształt „młotka” powinna być teraz zwiastunem silniejszej korekty wzrostowej w kierunku 3,91. Na wykresie świec tygodniowych oscylator wchodzi właśnie w strefę wyprzedania dając sygnał średnioterminowym inwestorom do zamykania krótkich pozycji spekulacyjnych.





Usd/Pln – wsparcie 3,06 obronione

Tydzień temu wspomniałem, iż: „[...] powinniśmy przyjąć założenie, iż 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 – w piątek zostały nadmiarowe krótkie pozycje forward/futures. 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 Nowe 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 rynek dojrzał do mocniejszej korekty wzrostowej, a na wykresie świec tygodniowych widzimy nawet zbliżający się sygnał do zajmowania długich pozycji spekulacyjnych o średnioterminowym horyzoncie inwestycyjnym.





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

4,115

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



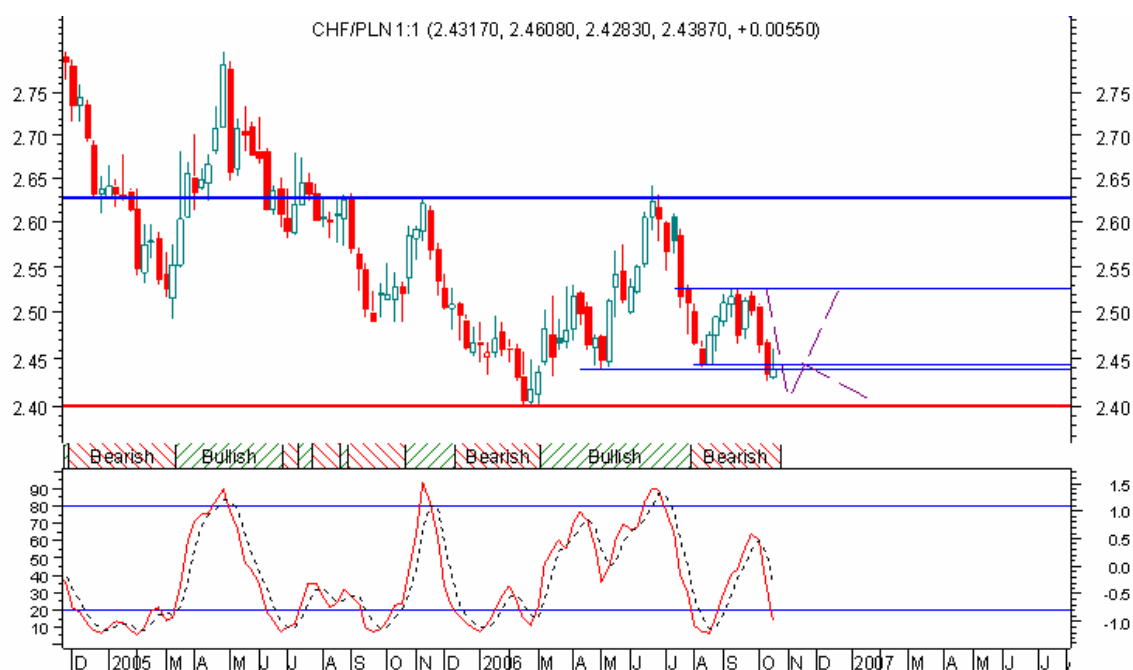
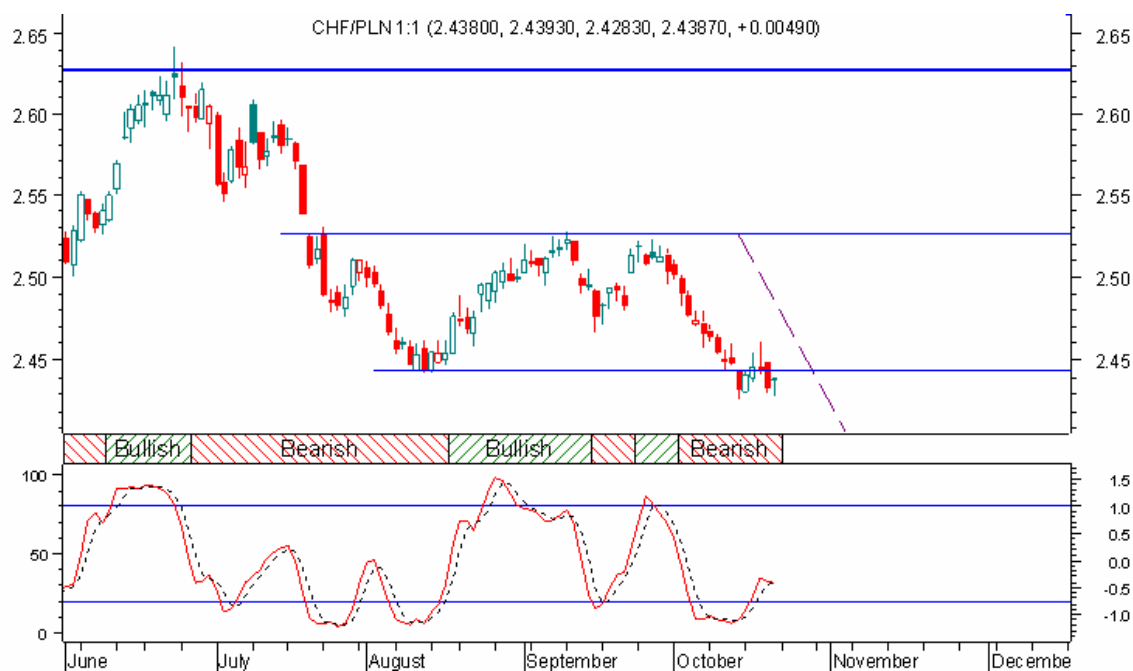
Gbp/Pln – ruch w kierunku 5,70

Wsparcia 5,82 oraz 5,80 zostały przełamane. Teraz najprawdopodobniej czeka nas dalszy spadek w kierunku 5,70. Rynek zatrzymał się w połowie drogi pomiędzy wsparciem 5,70 a oporem 5,82. to wielce niejasna sytuacja. Na takim rynku lepiej nie spekulować.



Chf/Pln – ... i po horyzoncie

Dwa tygodnie temu wspominałem, iż kurs Chf/Pln ma szansę utrzymać się w trendzie horyzontalnym 2.44-2.53. Niestety w piątek rynek przełamał wsparcie 2,44 otwierając tym samym drogę do dalszego spadku w kierunku 2,40. 9-groszowa szerokość konsolidacji, z której rynek wybił się dołem stwarza groźbę spadku o 9 groszy od ceny 2,44 – czyli do poziomu 2,35 co oznaczałoby przełamanie również wsparcie 2,40!



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

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 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 osłabienie Dolara, zaś w horyzoncie średnioterminowym na umocnienie Dolara.

Idealnym rynkiem do daytradingu obecnie jest Eur/Chf oraz Gbp/Chf – 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 byliśmy w sporych opałach (krótkie pozycje otwierana po 1,2535 oraz po 1,2620). Straty co prawda nie przekraczały 1% zainwestowanego kapitału, ale powodów do radości nie mieliśmy.

Widząc możliwość przełamania ważnego poziomu 1,2760 będącym drugim zniesieniem Fibonacciego (zniesienie całej fali spadkowej zapoczątkowanej pod koniec ubiegłego roku z

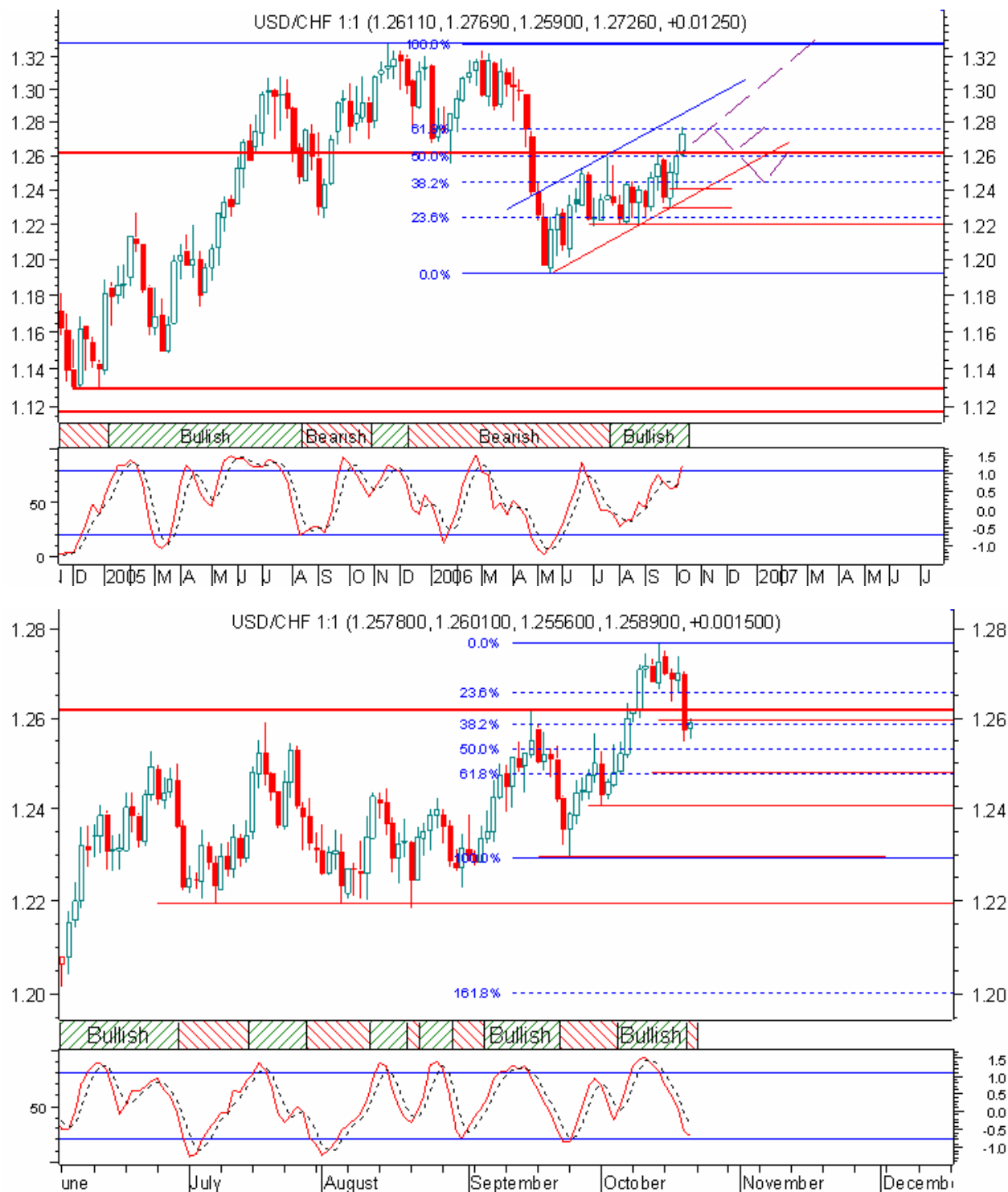
poziomu 1,3285 i zakończonej w maju bieżącego roku na wysokości 1,1920), zasugerowałem, by przy cenie 1,2805 ustawić zlecenia stop-loss nie pozwalające na narastanie straty.

Rynek okazał się jednak łaskawy i nie poszedł już mocniej w górę, dzięki czemu oddaliła się groźba zrealizowania maksymalnej 1,5% straty na kapitale. Z podobnej opresji wyszliśmy kilka tygodni wcześniej na parze Gbp/Usd – opisywałem to szczegółowo w poprzednich raportach tygodniowych.

Szybki spadek kursy spowodował, iż udało nam się nawet z zyskiem zamknąć jedną z utrzymywanych krótkich pozycji (zamknięcie po cenie 1,2600 otwierane wcześniej po 1,2620). Teraz utrzymujemy jeszcze drugą krótką pozycję po cenie 1,2535, którą planujemy zamknąć po cenie 1,2490 – czyli z 45 pipsowym zyskiem.

Co ciekawe na rynku tym pojawiła się ciekawa sytuacja w świetle WAT (Wielowymiarowa analiza Techniczna). Tydzień temu dzienne MACD wskazywało na całkowity brak szumu – czyli czysty trend (czerwony poziom). Wsparciem oddzielającym korektę od zmiany trendu był poziom 1,2590-1,2600. Gdy poziom ten został przełamany w dół, rynek bez żadnego ruchu powrotnego spadł jak kamień. Tak się dzieje zawsze, gdy podczas utrzymywania się czerwonego poziomu szumu, rynek przełamuje jakieś wsparcie/opór. Opisywałem takie zdarzenie szczegółowo w jednym z archiwalnych raportów tygodniowych.

Teraz istnieje więc wysokie prawdopodobieństwo, iż rynek wykona nieco głębszą korektę w krótkoterminowym trendzie rosnącym, a nawet że powróci do średnioterminowego trendu spadkowego spadając poniżej 1,1920.



Warto jeszcze zwrócić uwagę na rynek złota, gdzie trwa korekta wzrostowa, która obecnie zmaga się z poziomem 600-605 Dolarów za uncję (płytką korektą). Gdyby poziom ten został przełamany (w mojej ocenie tak się właśnie stanie), to korekta wydłuży się aż do 630-640 (głęboka korekta). Z uwagi na fakt, iż MACD zaczął wskazywać na trend rosnący sugeruję nie otwierać krótkich pozycji, gdyż trend krótkoterminowy może ulec odwróceniu. Dolar może więc ulec osłabieniu w najbliższych tygodniach.



Wróćmy jeszcze do rynku walutowego. Na parze Gbp/Usd odważniejsi mogą zaryzykować otwieranie krótkich pozycji po cenach 1,8850. Ostrożniejsi powinni poczekać, gdyż zmiana wskazania na MACD (trend rosnący) stwarza spore szanse na wzrost w kierunku 1,9000.



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.

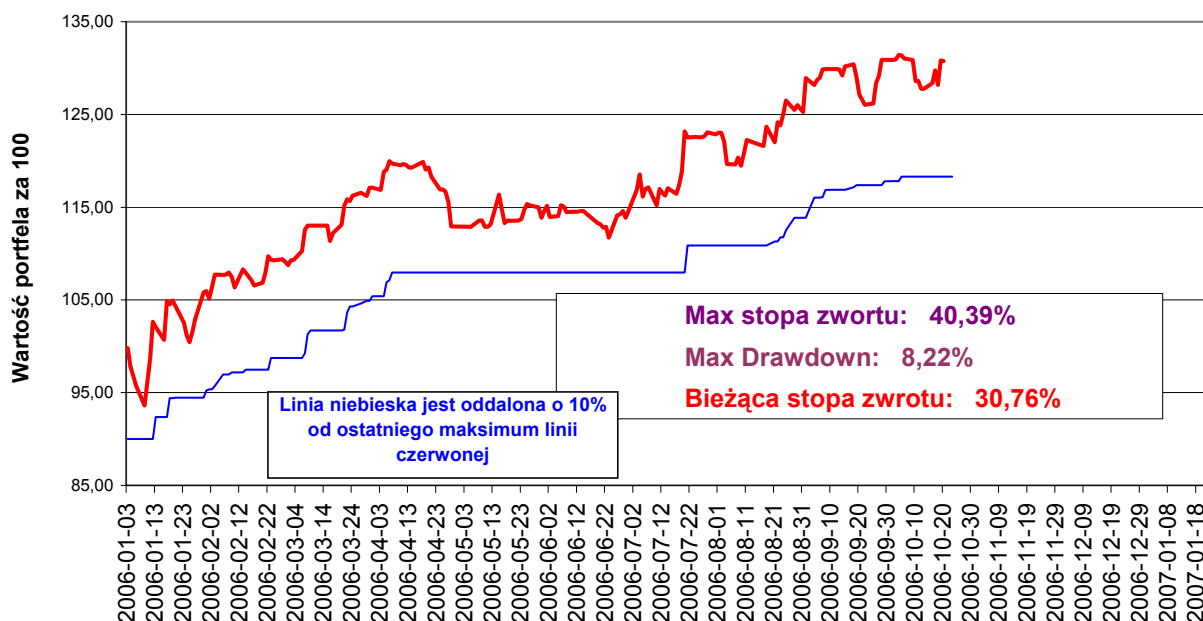
Spójrzmy na wykres. Czerwona linia obrazuje dynamikę wartości portfela inwestora stosującego STRATEGIĘ przy maksymalnie dwukrotnej dźwigni finansowej. Niebieska linia przedstawia tak zwany dopuszczalny poziom ubytku kapitału. Przyjęto zasadę, iż

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. 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