

Komentarz tygodniowy

2006-11-11

Eur/Usd – pod 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.”.

Kiedy cena taka się pojawiła zadziałaliśmy zgodnie z przyjętym planem gry. Póki co, rynek okazał się nieprzychylny wzrastając aż pod poziom 1,2900. Końcówka piątkowych notowań, to jednak wyraźny odwrót. Formacja spadającej gwiazdy na wykresie świec dziennych wyraźnie to odzwierciedla. Taki kształt świecy – zgodnie z prawidłowościami statystycznymi obserwowanymi od dziesiątków lat – wskazuje, iż teraz powinniśmy być świadkami przynajmniej dwóch dni spadającego kursu Euro-Dolara.

Ostrożniejsi inwestorzy, którzy otworzyli zbyt duże pozycje spekulacyjne mogą próbować zamknąć ich część po cenie z okolic 1,2800

zadowalając się 25 pips zysku. Odważniejsi mogą wstawić zlecenia oczekujące z limitem 1,2750 i dopiero przy tym poziomie zredukować część krótkich pozycji. Jeszcze odważniejsi mogą trzymać całość licząc na powrót kursu do poziomu 1,2500.

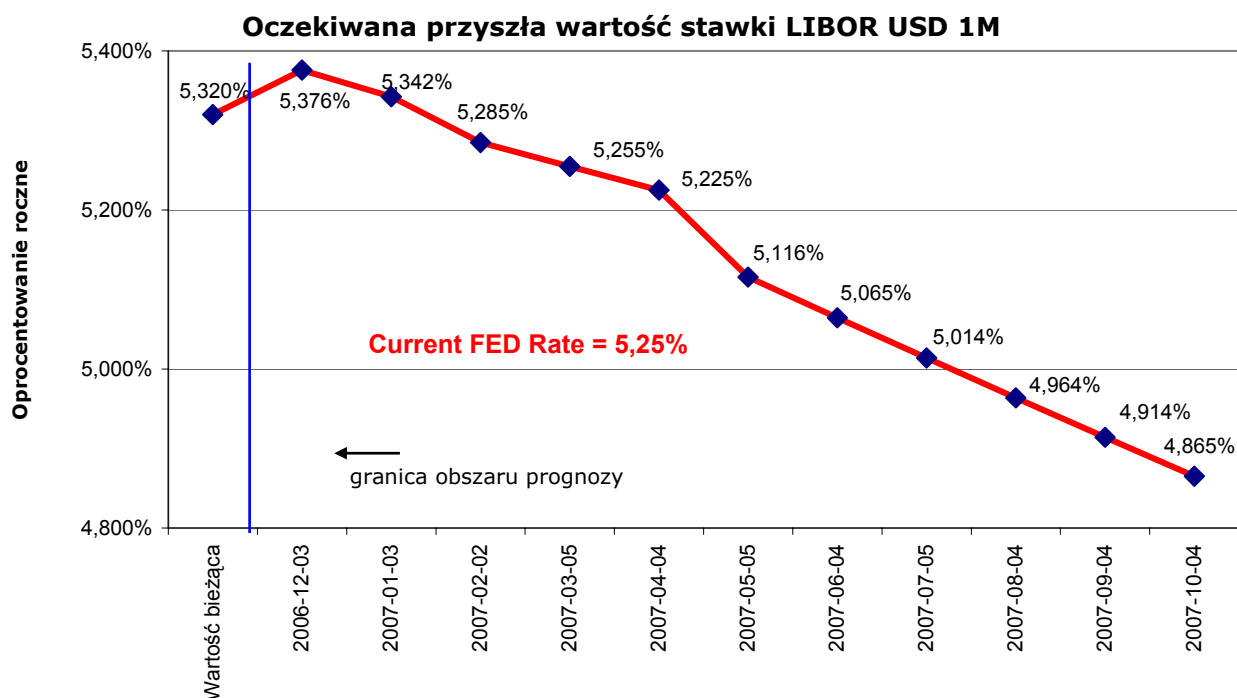
Średnioterminowo bowiem w dalszym ciągu bezpieczniej jest spekulować na umocnienie waluty amerykańskiej. MACD wskazuje na trend spadkowy, a oscylator właśnie wszedł w strefę wykupienia dając średnioterminowym graczom sygnał do otwierania krótkich pozycji spekulacyjnych o nieco dłuższym horyzoncie czasowym.

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.



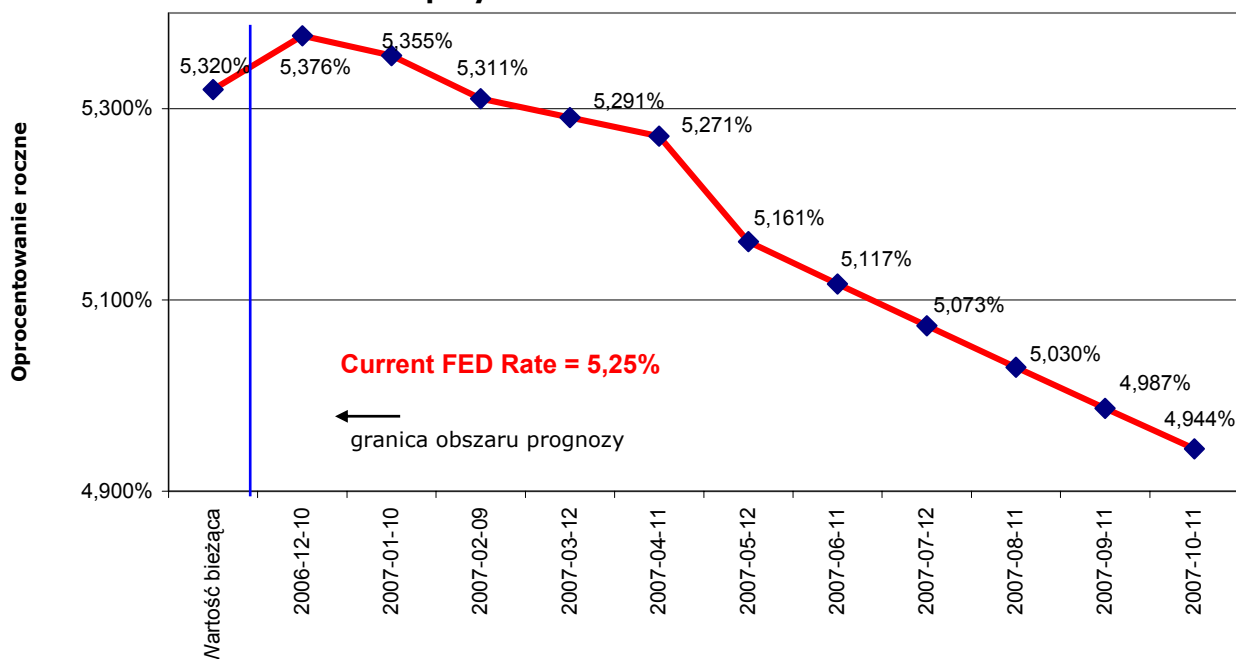


Spójrzmy teraz na wykresy z rynku pieniężnego. Tydzień temu prawy kraniec krzywej FORWARD (czyli FRA 11x12) osiągnął wartość 4,865%.



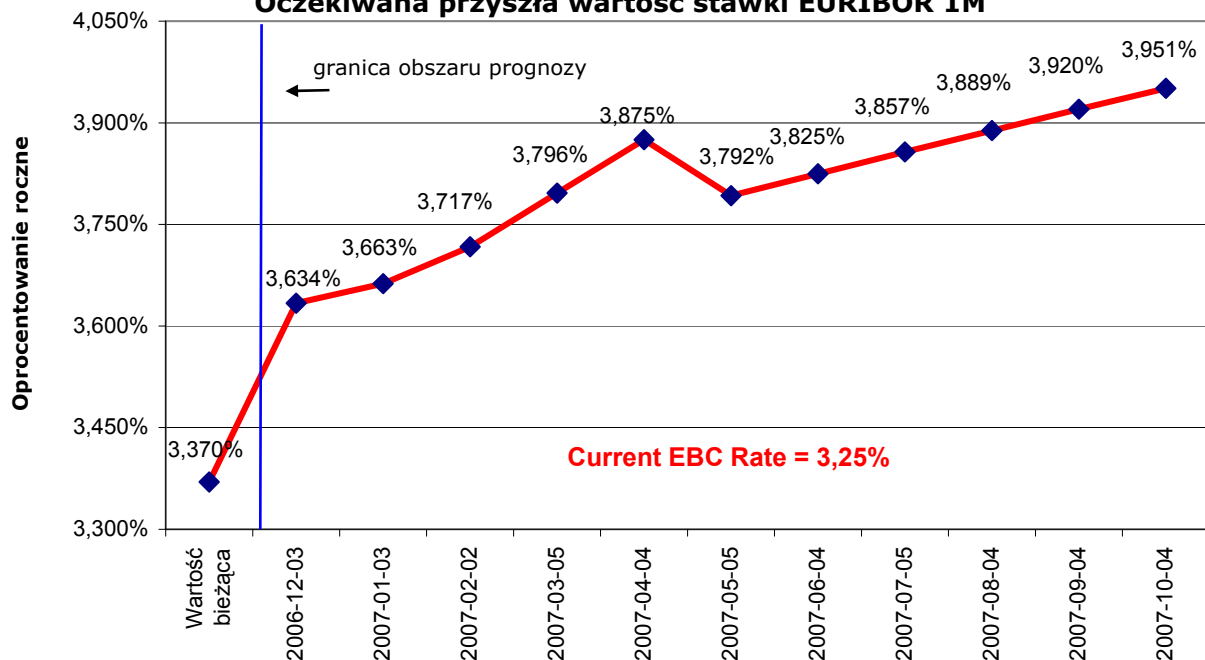
Obecnie (dane z piątku 10 listopada 2006) prawy kraniec krzywej poszedł w górę o 7,9 punktów bazowych, czyli do poziomu 4,944%.

Oczekiwana przyszła wartość stawki LIBOR USD 1M

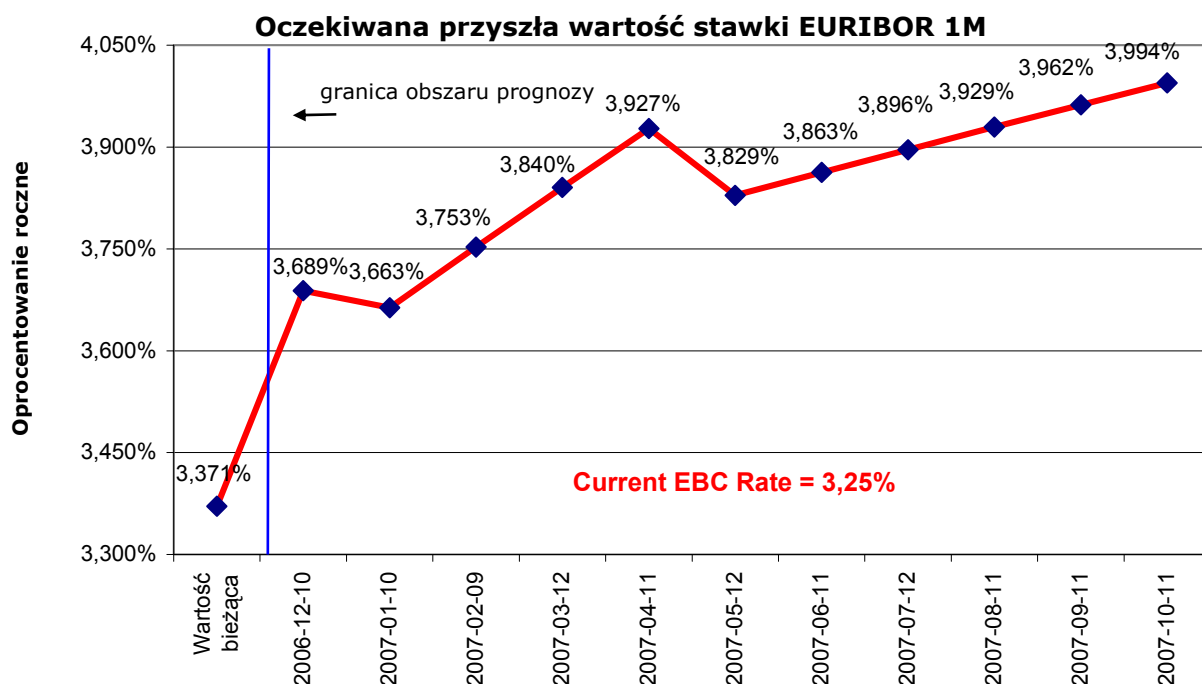


Spójrzmy teraz na dynamikę krótkich stóp terminowych dla Euro. Prawy kraniec krzywej FORWARD dla stóp Euro wzrósł z 3,951% tydzień temu

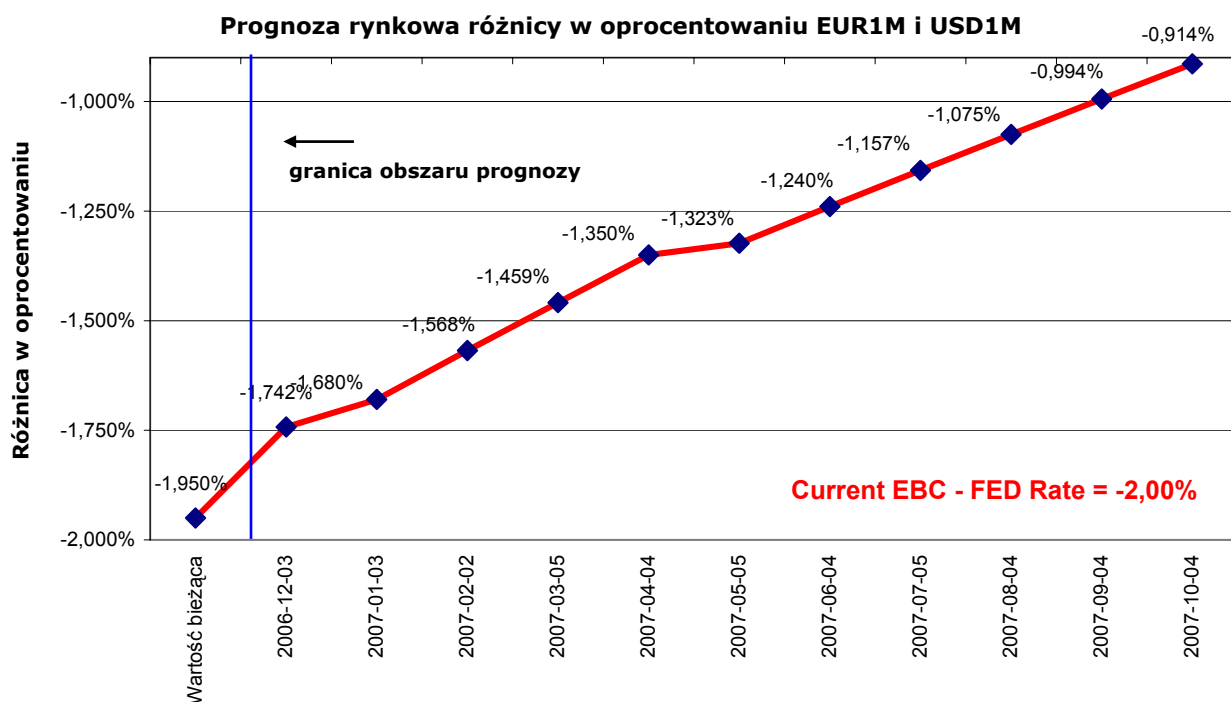
Oczekiwana przyszła wartość stawki EURIBOR 1M

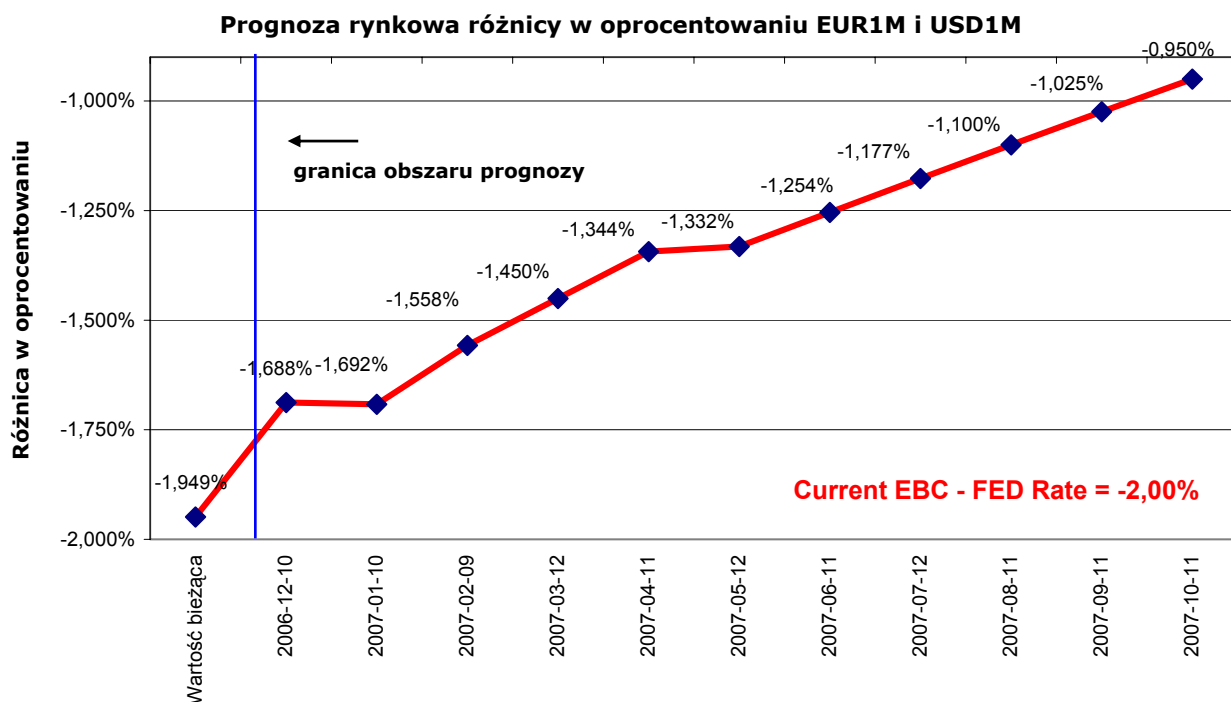


do poziomu 3,994% obecnie, czyli o 4,3 punktów bazowych. Oznacza to, iż uczestnicy tego rynku nadal spodziewają się serii dalszych podwyżek stóp dla Euro – ponownie do poziomu 4,00% na przestrzeni 12 miesięcy.

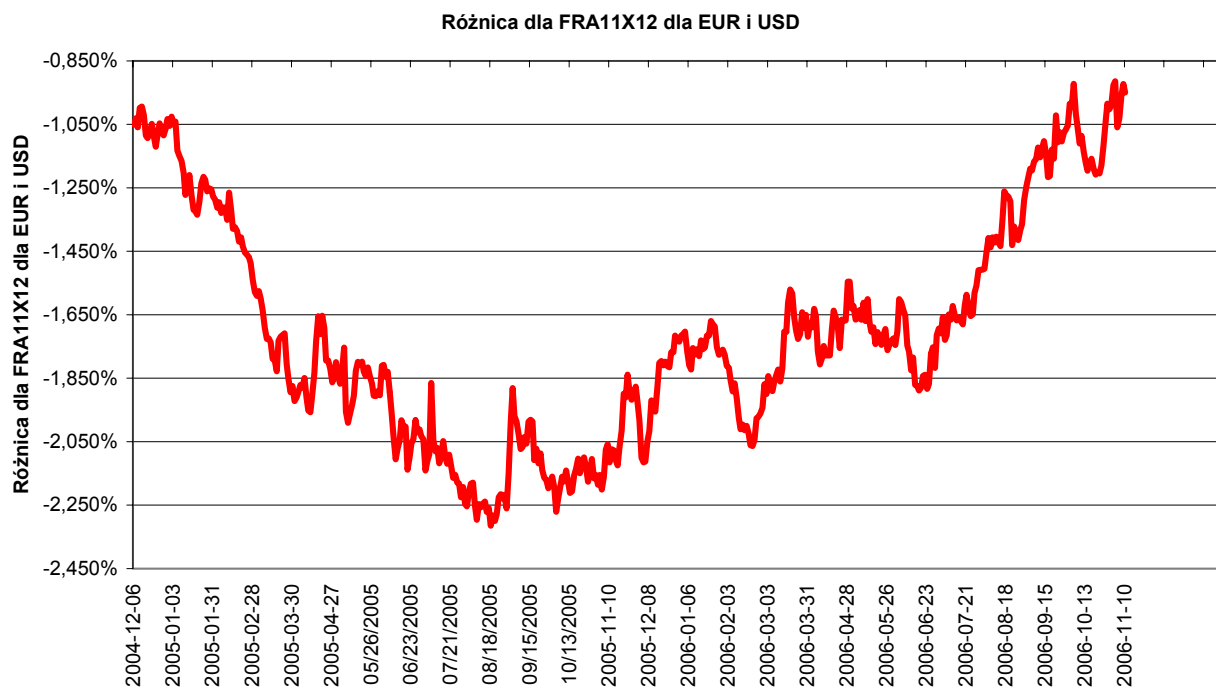


Tym samym prawy kraniec różnicy dwóch krzywych przesunął się w dół o 3,6 punktów bazowych (z 0,914% do 0,950%).

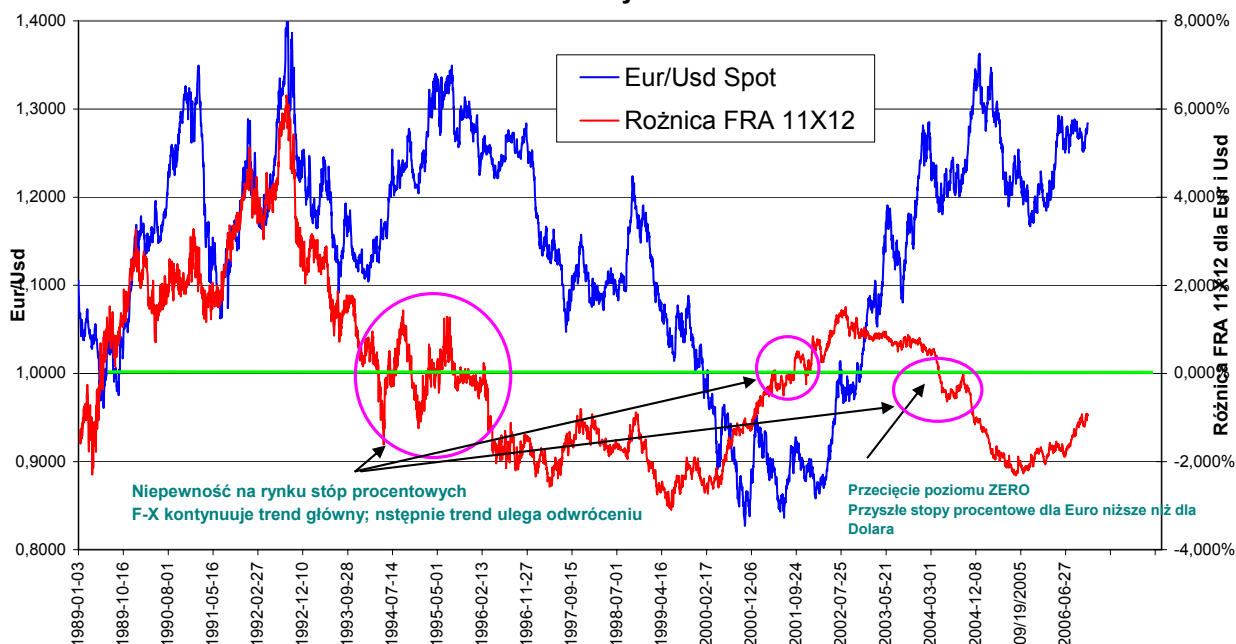




Na zamieszczonym poniżej wykresie możemy zobaczyć dynamikę prawego krańca krzywej z poprzedniego wykresu. Na kolejnym zaś wykresie przedstawiłem to samo w dłuższym horyzoncie.



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



Koszyk/Pln – ostatni szaniec 3,39

Diagnoza:

W ostatnich dwóch tygodniach wspominałem, jak ważne znaczenie miał poziom 3,85 Złotego za Euro. Po przełamaniu tego wsparcia sprawy potoczyły się bardzo szybko. Złoty dynamicznie się umocnił szczególnie względem Dolara, którego kurs spadł do poziomu 2,97 – czyli najniższego od marca 2005 roku. Wszystko na to wskazuje, iż jeszcze w tym roku rynek przetestuje poziom 2,90 za Dolara oraz 3,75 za Euro. Zanim to jednak nastąpi powinniśmy ujrzeć małą korektę wzrostową, podczas której warto będzie wycofać się ze wszystkich spekulacji na osłabienie naszej waluty krajowej.

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 cenie 3,86 za Euro należy bezzwłocznie odnowić na pierwszej lepszej 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 3,00 za Dolara czekamy na rozwój wydarzeń. Kolejne transakcje zabezpieczające warto przeprowadzić dopiero po kursach 3,80 za Euro oraz 2,90 za Dolara.

2. Długoterminowo:

- ✓ Oszczędności. Zgodnie z sugestiami podanymi w ubiegłym tygodniu warto było pozbyć się Funtów po cenie 5,75 zakupionych wcześniej po cenie 5,55 inkasując 20 groszy zysku kursowego oraz dodatkowo 2 grosze wynikające z wyższego oprocentowania Funta nad Złotym. Teraz całość oszczędności warto utrzymywać w

Dolarach kupionych po cenie 3,05 i korzystając z wyższego oprocentowania lokat Dolarowych niż Złotowych.

- ✓ Kredyty. W dalszym ciągu 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.

Cztery 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. Z tygodnia na tydzień utrzymują się dobre warunki do przeprowadzenia takiej właśnie transakcji zabezpieczającej cały rok 2007. Jeśli ktoś zwlekał aż do dziś, to teraz może zagwarantować sobie, iż przez cały rok 2007 nie kupi Dolarów drożej niż po 3,10 mając szansę na zakup tej waluty nawet po kursie 2,90-2,85. Cała transakcja jest oczywiście zero-kosztowa, gdyż zakup opcji CALL 3,10 finansujemy wystawieniem opcji PUT 2,85-2,90.

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 znajdował się jeszcze jeden ważny poziom 3,42, który także został złamany. Teraz ostatnim szarżem broniącym nas przed spadkiem w przepaść jest poziom 3,39 na Koszyku. Jeśli i to wsparcie pęknie, czekać nas będzie 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). Gdyby do tego doszło, to jeszcze w tym roku zobaczymy ceny 2,90 za Dolara i 3,75 za Euro.

Ciekawie wygląda wykres świec tygodniowych. Od wielu tygodni wspominam o tym przy pisaniu kolejnych raportów. Wyłamaliśmy się dołem ze wspominanej 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.

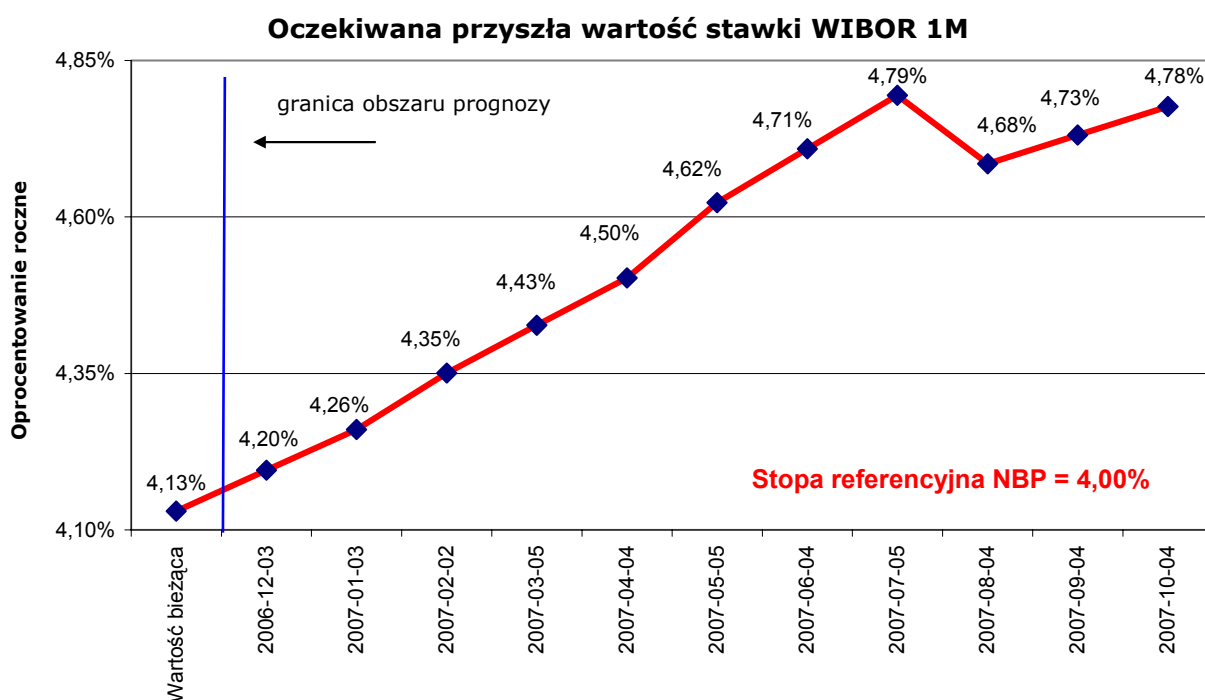


	Kurs bieżący (bid)	3,4010	3,8239	2,9781	2,4030	5,6920
Poziom Eur/Usd - constans	1,2840	Koszyk/Pln	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Gbp/Pln
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,5700	4,0139	3,1261	2,5224	5,9748
	Drugi poziom oporu (bid)	3,5100	3,9464	3,0736	2,4800	5,8744
	Pierwszy poziom oporu (bid)	3,4500	3,8790	3,0210	2,4376	5,7740
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	3,3900	3,8115	2,9685	2,3952	5,6736
	Drugi poziom wsparcia (bid)	3,3300	3,7441	2,9159	2,3528	5,5732
	Brak dalszych wsparć					

Poziom, przy którym należy dokonać zabezpieczeń na bardzo odległy termin

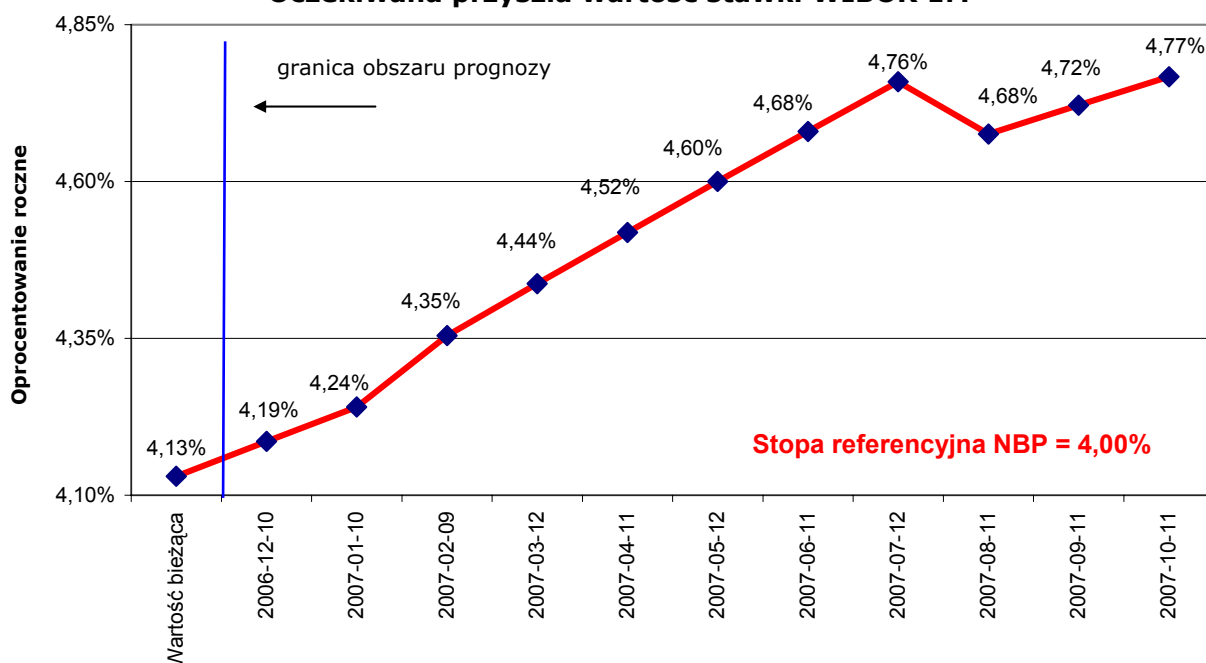
Poziom bardzo istotny z punktu widzenia AT dla trwałości lub odwrócenia trendu

Zerknijmy teraz na rynek lokat międzybankowych. Tydzień temu prawy kraniec krzywej FORWARD (FRA 11X12) znajdował się na poziomie 4,78%



Natomiast w piątek 10 listopada przesunął się w dół o 1 punkt bazowy, czyli do poziomu 4,77%. 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. Cztery tygodnie temu 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 ośmiu 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.

Jeśli spojrzymy na dzienny wykres rentowności, zauważymy, iż na początku ubiegłego tygodnia pojawił się sygnał do spekulacyjnego kupna obligacji. MACD wskazuje bowiem na trend spadkowy rentowności (czyli trend wzrostowy dla cen), a oscylator wszedł w strefę wykupienia. Wydaje się więc, iż ponowny silny popyt na amerykańskie obligacje powinien doprowadzić do przełamania poziomu 4,50%, co otworzyłoby drogę do jeszcze silniejszej hossy na tamtejszym rynku.



Eur/Pln – groźba spadku do 3,75

Dwa tygodnie 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 – nad przepaścią ...

Dwa tygodnie temu wspominałem, iż: „Z punktu widzenia AT mamy wyraźny trend spadkowy, lecz mocne wyprzedanie 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 tej cenie i transakcje przeprowadziliśmy dopiero po kursie 2,9950. Teraz wszystkie otwarte pozycje spekulacyjne (długa Eur/Pln 3,8650, krótka Eur/Usd 1,2690, krótka Eur/Usd 1,2825, długa Usd/Pln 3,0650 oraz długa Usd/Pln 2,9950) sprowadzają się do wspólnego mianownika, jakim jest długa pozycja Usd/Pln po średniej cenie 3,0350 oraz jedna krótka pozycja Eur/Usd po cenie 1,2825. Na razie powodów do paniki nie mamy. Jednak w razie spadku kursu Dolara poniżej 2,95 należałoby zamknąć wszystkie pozycje (z wyjątkiem Eur/Usd 1,2825) po cenie rynkowej na zasadzie stop-loss. Gdyby taki stop-loss zadziałał, strata łączna na kapitale wyniesie około 4%. Na razie jednak możemy poczekać.

Importerzy, którzy przeprowadzali transakcje zabezpieczające po cenie 3,0000 powinni przygotować się na ich powiększenie po cenie 2,9000. Wtedy to Optymalnym rozwiązaniem będzie 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 przesunięci w dół istniejącego korytarza 2,90-3,10 na poziom 2,80-3,00.

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.



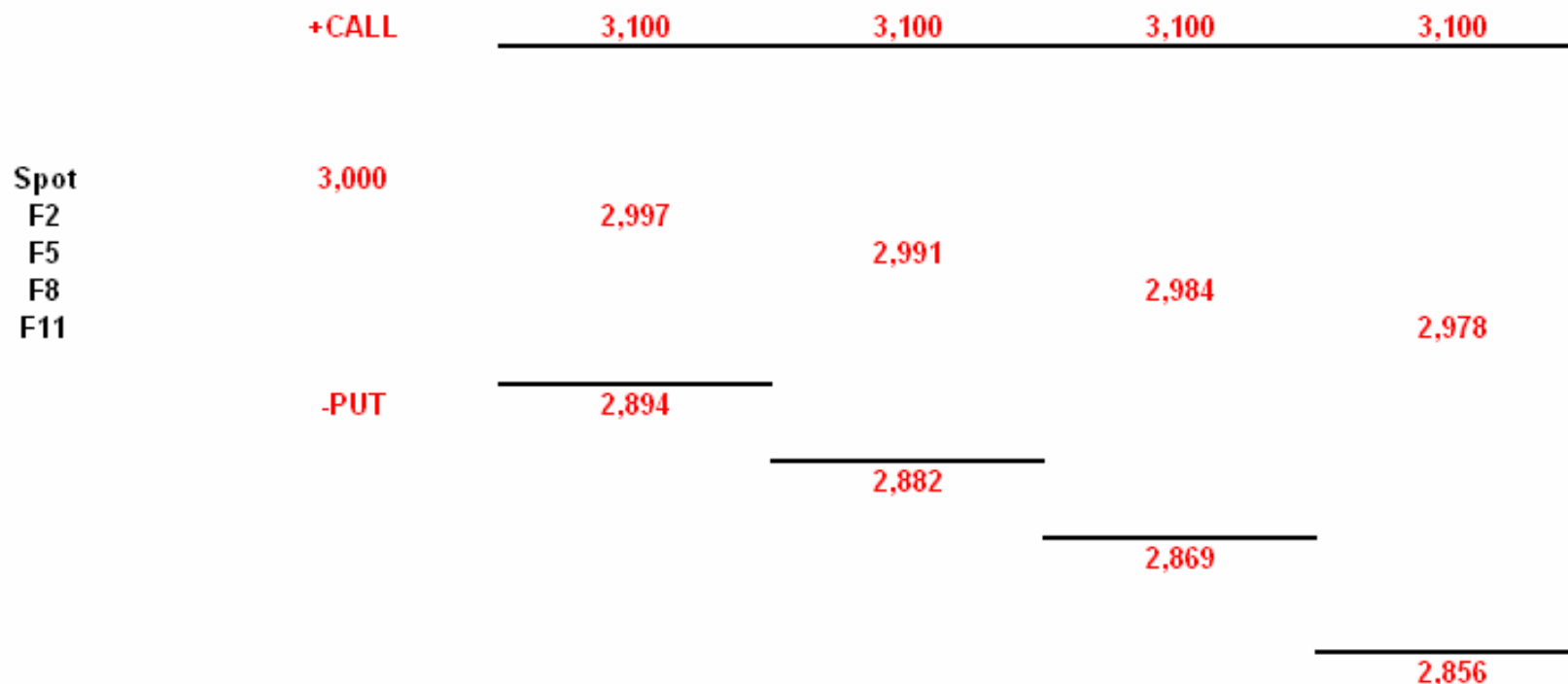


Data spot
Kurs spot
Pkt SWAP 1 dzień

2006-11-11
3,1000
-0,7

Zabezpieczenie rocznego planu finansowego

Importer DOLAR



Data waluty

11 listopad 2006

21 grudzień 2006

21 marzec 2007

21 czerwiec 2007

21 wrzesień 2007

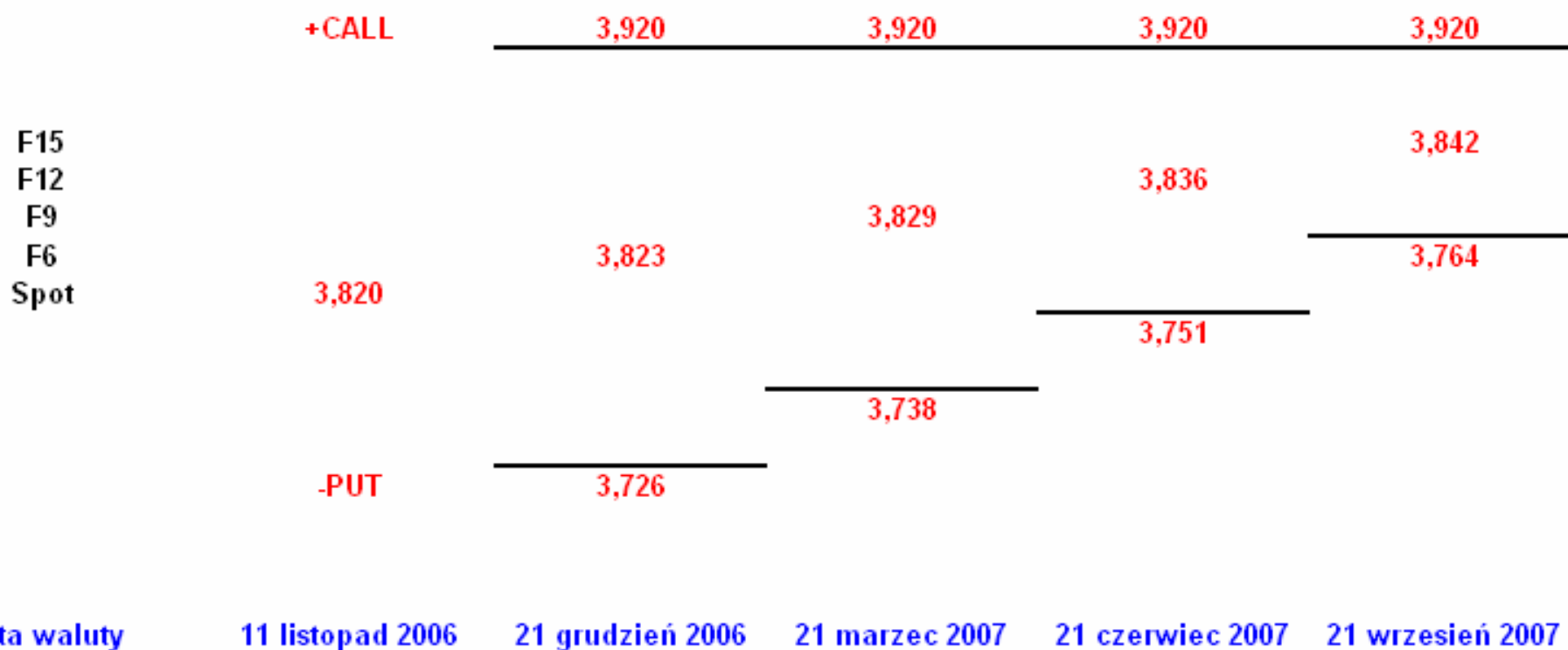


Data spot
Kurs spot
Pkt SWAP 1 dzień

2006-11-11
3,8200
0,7

Zabezpieczenie rocznego planu finansowego

Importer EURO



Data spot 2006-07-04
Kurs spot 4,0700
Pkt SWAP 1 dzień 1

Zabezpieczenie rocznego planu finansowego

Eksporter EURO

					4,269
				4,250	
			4,232		
F15	-CALL	4,214			4,114
F12				4,105	
F9			4,096		
F6		4,087			
Spot	4,070				
	+PUT	3,960	3,960	3,960	3,960

Data waluty 4 lipiec 2006 21 grudzień 2006 21 marzec 2007 21 czerwiec 2007 21 wrzesień 2007



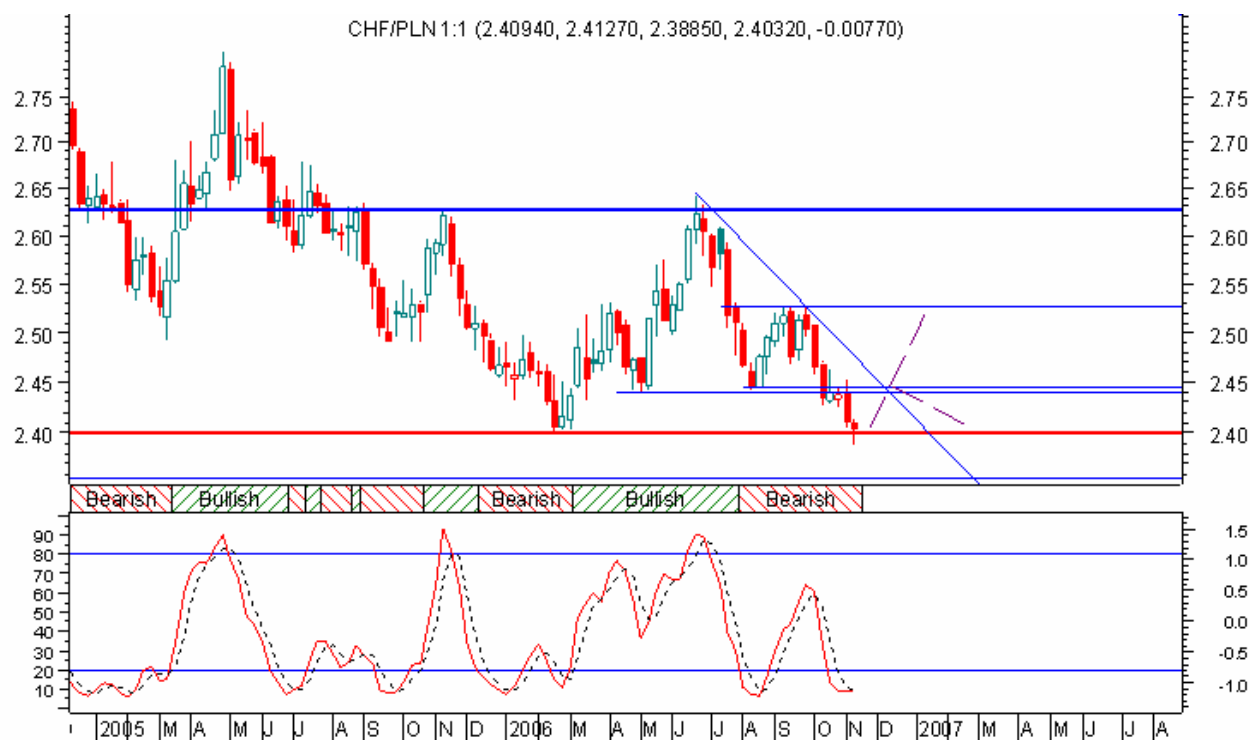
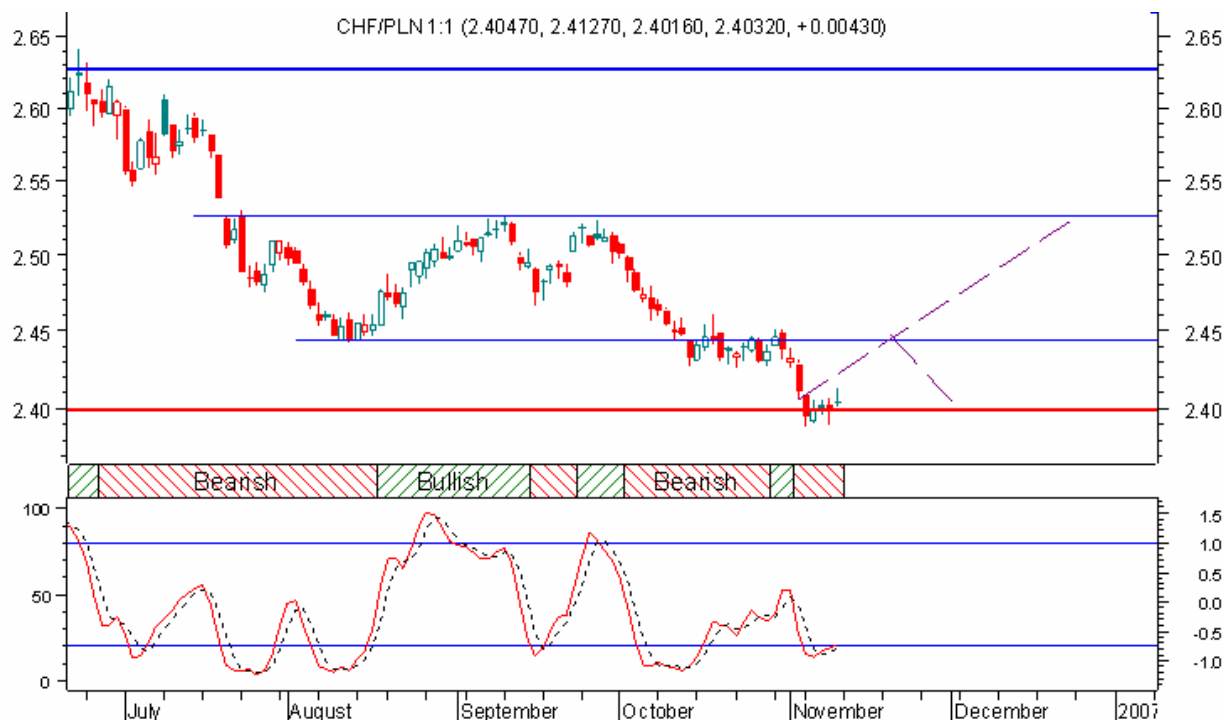
Gbp/Pln – wsparcie 5,70

Rynek wyszedł dołem z konsolidacji o szerokości 5,75-5,82. Zatrzymaliśmy się na wsparciu 5,70, który na jakiś czas powinien powstrzymać napór sprzedających.



Chf/Pln – na wsparciu 2,40

Zatrzymaliśmy się na ważnym wsparciu 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	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

Obecnie:

MACD-daily	EUR	USD	GBP	CHF	JPY	BUY	SELL	BILANS	Rank
EUR		BUY	BUY	BUY	BUY	4	0	4	1
USD	SELL		SELL	SELL	SELL	0	4	-4	5
GBP	SELL	BUY		SELL	BUY	2	2	0	3
CHF	SELL	BUY	BUY		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 **gwałtownie zmniejszył się** poziom szumu dla trendu krótkoterminowego (z poziomu żółtego na czerwony – czyli brak szumu!). Oznacza to, iż inwestorzy krótkoterminowi powinni teraz transakcje przeprowadzać bardzo rzadko, z wysokim lewarem, bardzo wąskim stop-loss, szerokim take-profit. W krótkim terminie w chwili obecnej preferowane długie pozycje otwierane podczas płytkich 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/Chf oraz Gbp/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. Pod koniec tygodnia na fali osłabienia Dolara na rynkach światowych przebiliśmy na chwilę ważny poziom 1,9130 docierając aż do 1,9176. Wydawało się wtedy, iż otwiera się droga do dalszej silnej wyżki. Jednak gdy tylko ostatnie zlecenia stop-loss podbiły cenę, rynek gwałtownie zawrócił w drugą stronę spadając o ponad 70 pips. Kilkuletnia linia trendu spadkowego widocznego na wykresie zrobiła więc swoje. Dodatkowo układ wskaźników MACD-oscylator wyliczanych dla danych tygodniowych wygenerował sygnał otwierania krótkich pozycji spekulacyjnych dla inwestorów o średnim horyzoncie inwestycyjnym. Podobny sygnał na umocnienie Dolara pojawił się nam na rynku Eur/Usd, a na dwóch innych – Usd/Jpy oraz Usd/Chf – lada chwila także takowy wystąpi.

Czyżby więc ostatnia fala osłabienia „zielonego” była jedynie pułapką mającą na celu wciągnięcie do gry jak największej grupy uczestników rynku? Czas pokaże. W każdym razie teraz można śmiało trzymać w portfelu Dolary.



Drugim interesującym rynkiem jest Usd/Chf. Tutaj łąda tydzień pojawi się silny sygnał do odnawiania długich pozycji spekulacyjnych. MACD wskazuje na trend spadkowy a oscylator zbliżył się do strefy wyprzedania i

jest to pierwsza korekta po zmianie kierunku trendu – czyli względnie bezpieczny sygnał. Linia trendu rosnącego została nieco naruszona cieniem.



Trzecim rynkiem, na którym łąda tydzień pojawi się sygnał do otwierania długich pozycji dla inwestorów o średnim horyzoncie inwestycyjnym, jest Usd/Jpy. Na razie jednak

krótkoterminowy trend rosnący został przerwany, co oznacza, iż spadek kursu może jeszcze chwilę potrwać.



Tradycyjnie już spojrzmy na rynek złota. Dwa tygodnie 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.”.

Tydzień temu zaś dodałem: „Jak widzimy wzrost 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 drugą 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 w dalszym ciągu 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. Wyłamanie górą zaś, to spore szanse na wzrost do 65, gdzie znajduje się pierwsze zniesienie Fibonacciego.



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.

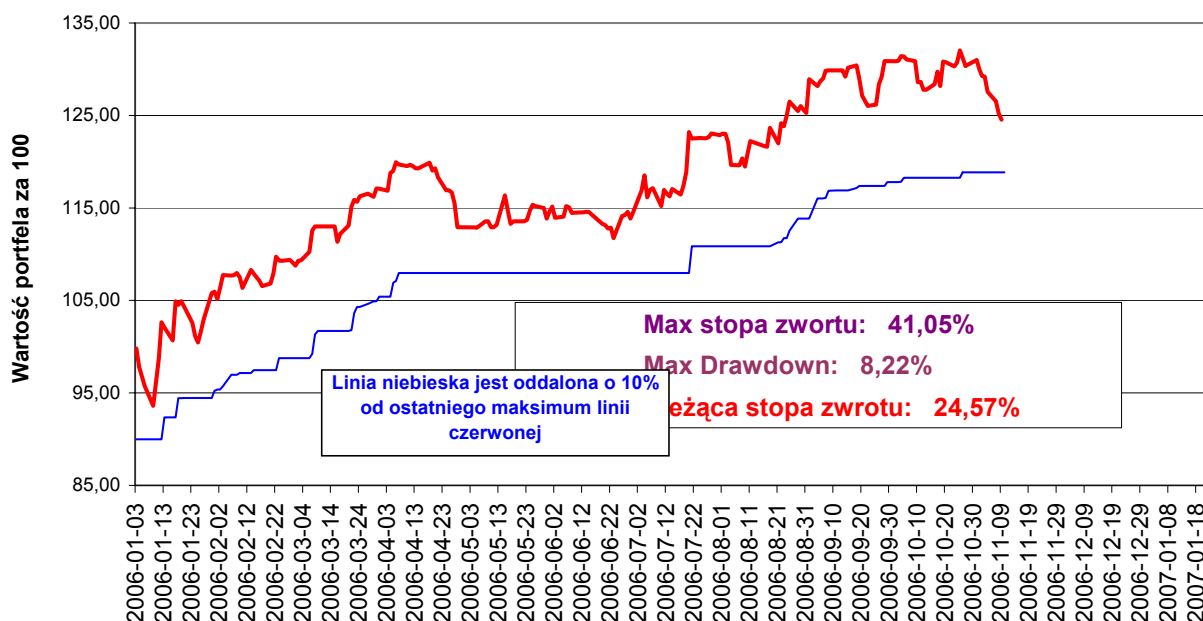
Spójrzmy na wykres. Czerwona linia obrazuje dynamikę wartości portfela inwestora stosującego STRATEGIĘ przy maksymalnie dwukrotnej dźwigni finansowej. Niebieska linia przedstawia tak zwany dopuszczalny poziom ubytku kapitału. Przyjęto zasadę, iż

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