

Komentarz tygodniowy

2006-11-25

Eur/Usd – wybiecie z konsolidacji 1,25-1,30

W piątek rano na niskiej płynności rynku Euro-Dolara doszło do przełamania bardzo ważnego poziomu 1,30 oraz do wyjścia górą z półrocznej konsolidacji 1,25-1,30. W tym samym momencie tygodniowy MACD zmienił wskazanie kierunku trendu ze spadkowego na wzrostowy. Złożenie tych wszystkich sygnałów musiało spowodować reakcję łańcuchową dodatkowo podgrzewaną lawiną zleceń stop-loss zamykających krótkie pozycje zarówno przez inwestorów krótkoterminowych, jak też średnioterminowych. W efekcie tego byliśmy świadkami paniki i gwałtownego wzrostu kursu o ponad 100 pips – do poziomu 1,3105.

Pora przyrzeć się nowo zaistniałej sytuacji technicznej rynku. Prawdopodobnie jeszcze pierwsze godziny poniedziałkowego handlu mogą w dalszym ciągu przebiegać pod dyktando otwierających długie pozycje oraz zamykających stratne krótkie pozycje. Dopiero po takiej fali możliwe jest wystąpienie korekty, która wcale nie musi mieć łagodnego charakteru. Zobaczymy, jak zachowają się niektóre banki centralne, którym może nie podobać się tak słaby Dolar, z jakim obecnie mamy do czynienia. Na interwencje EBC oraz BoE raczej nie ma co liczyć, gdyż banki te niemal nigdy nie przeprowadzały tego typu operacji.

Inaczej sprawa się ma w przypadku banków centralnych krajów azjatyckich. Dla nich słaby Dolar oznacza większe trudności w eksporcie do Stanów Zjednoczonych. W przeszłości BoJ już wielokrotnie potrafił wprowadzić sporo zamieszania na rynku poprzez swe interwencje.

Nie zakładajmy jednak takiego scenariusza, lecz bądźmy jedynie świadomi możliwości jego wystąpienia.

Pytanie – czy pojawi się korekta sama z siebie, bez interwencji któregoś z banków centralnych. Odpowiedź – OCZYWIŚCIE, że wystąpi, bo zawsze występuje. Pozostaje jedynie otwartą kwestią, kiedy i z jakiego poziomu. W okolicach 1,3120 znajduje się opór techniczny związany z lokalnym

szczytem zanotowanym w kwietniu 2005 roku. Jeśli ten poziom nie powstrzyma dalszego wzrostu kursu, to kolejnym oporem jest dopiero 1,3465.

Jeśli więc ktoś posiada stratną krótką pozycję powinien wstawić zlecenie stop-loss w okolicach 1,3120-1,3130, by nie dopuścić do narastania straty.

Gdyby jednak opór zadziałał, i rynek wykonał korektę, to w okolicach 1,3030-1,3040 należałoby odwrócić krótką pozycję na długą, by uczestniczyć w nowym trendzie, który ma szansę wyciągnąć rynek aż do poziomu 1,36-1,37 – czyli do maksimów zanotowanych w grudniu 2004 roku.

Oczywiście zawsze istnieje niebezpieczeństwo tego, iż po odwróceniu pozycji na długą, rynek wróci poniżej poziomu 1,30000 i zacznie się kolejna panika, tyle że teraz w drugą stronę – lawina zleceń stop-loss ustawionych tuż poniżej 1,3000.

Warto w takiej sytuacji posiadać opcje PUT z kursem wykonania 1,30 lub 1,29, które będą pełnić rolę ubezpieczenia na wypadek takiego powrotu kursu do wnętrza konsolidacji 1,25-1,30.

Tyle, jeśli chodzi o stronę analizy technicznej. Fundamentalne przesłanki – głównie odnoszące się do układu krótkich i długich stóp procentowych wskazują na wyraźną przewagę Dolara nad Euro, która w ocenie uczestników rynku pieniężnego powinna utrzymać się jeszcze przez co najmniej rok.

Dziwny jest więc ten wystrzał w górę kursu Euro-Dolara. Ale zgodnie z zasadą, iż „nie staje się na drodze jadącego walca, choćby na drodze stał znak zakazu wjazdu”, lepiej nie grać na umocnienie Dolara w chwili, gdy wszyscy w panice pozbywają się tej waluty tak, jakby były to jedynie nic nie warte kartki papieru pomalowane na zielono.





Tydzień temu napisałem, iż: „Nie potrafię sobie wyobrazić, by bez kapitału długoterminowego kurs Euro-Dolara zdołał wybić się powyżej poziomu 1,29-1,30.”.

Okazało się, iż nie miałem racji. Korzystając z niskiej płynności rynku, kapitał spekulacyjny zdołał wybić kurs powyżej poziomu 1,30, a resztą zajęli się pozostali uczestnicy rynku wywołując lawinę.

Do gry na umocnienie Dolara można będzie więc powrócić dopiero po ochłonięciu rynku, co może mieć miejsce w okolicach 1,35-1,36.

Bieżący weekend z pewnością nie przebiega w spokojnej atmosferze. Wiele banków, funduszy inwestycyjnych oraz innych uczestników rynku analizuje z uwagą obecną nową sytuację na rynku Euro-Dolara. Z pewnością od wczesnych godzin porannych

czasu azjatyckiego na rynku będzie się działo bardzo wiele.

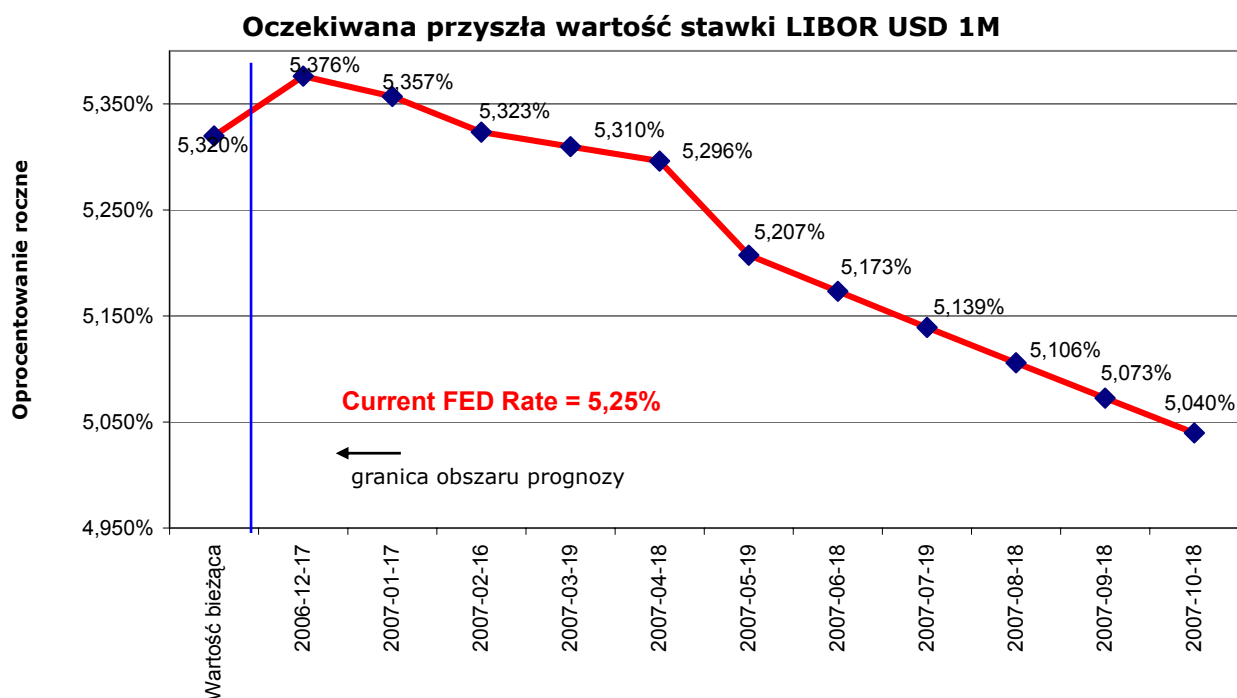
Tak jak wspomniałem warto wstawić zlecenie stop-loss dla posiadanych krótkich pozycji na poziomie 1,3150 i warto to zrobić zanim w nocy z niedzieli na poniedziałek wystartuje rynek walutowy.

Z punktu widzenia Wielowymiarowej Analizy Technicznej (WAT) mamy do czynienia z niskim szumem dla trendu krótkoterminowego oraz z dość wysokim szumem dla trendu średnioterminowego. Oznacza to, iż krótkoterminowe korekty powinny być bardzo płytkie – nie większe niż 50 pips, zaś średnioterminowe korekty mogą być głębsze – nawet 200-300 pips.

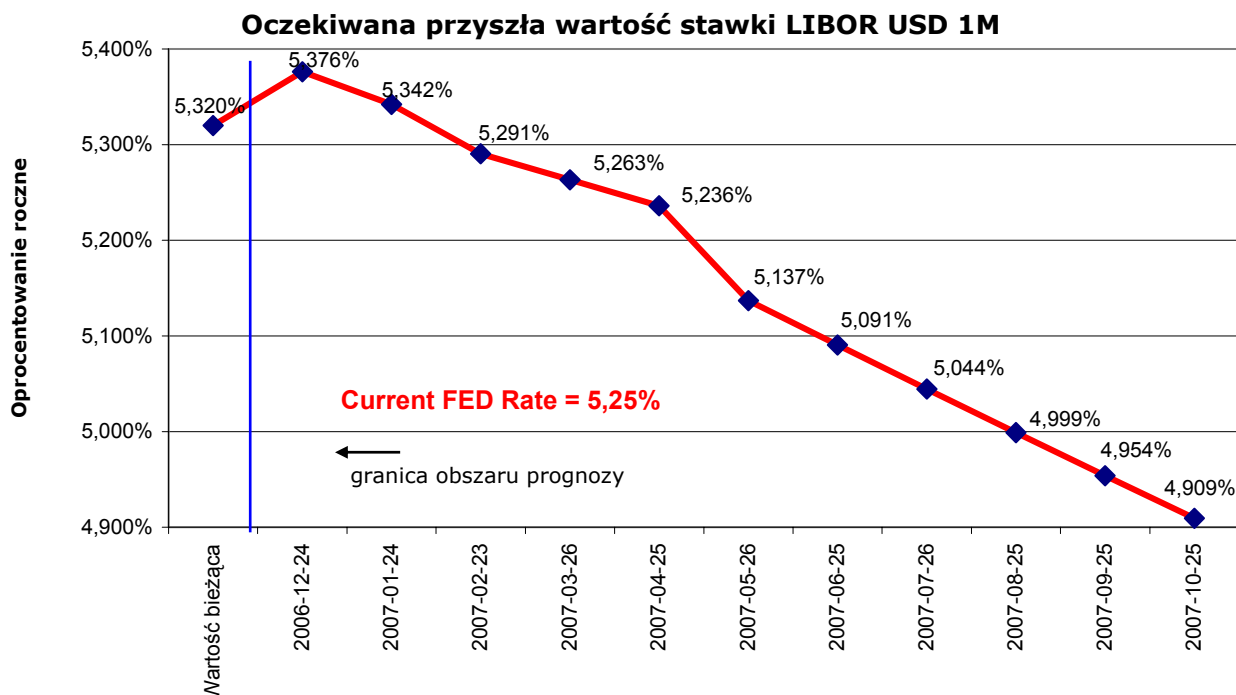




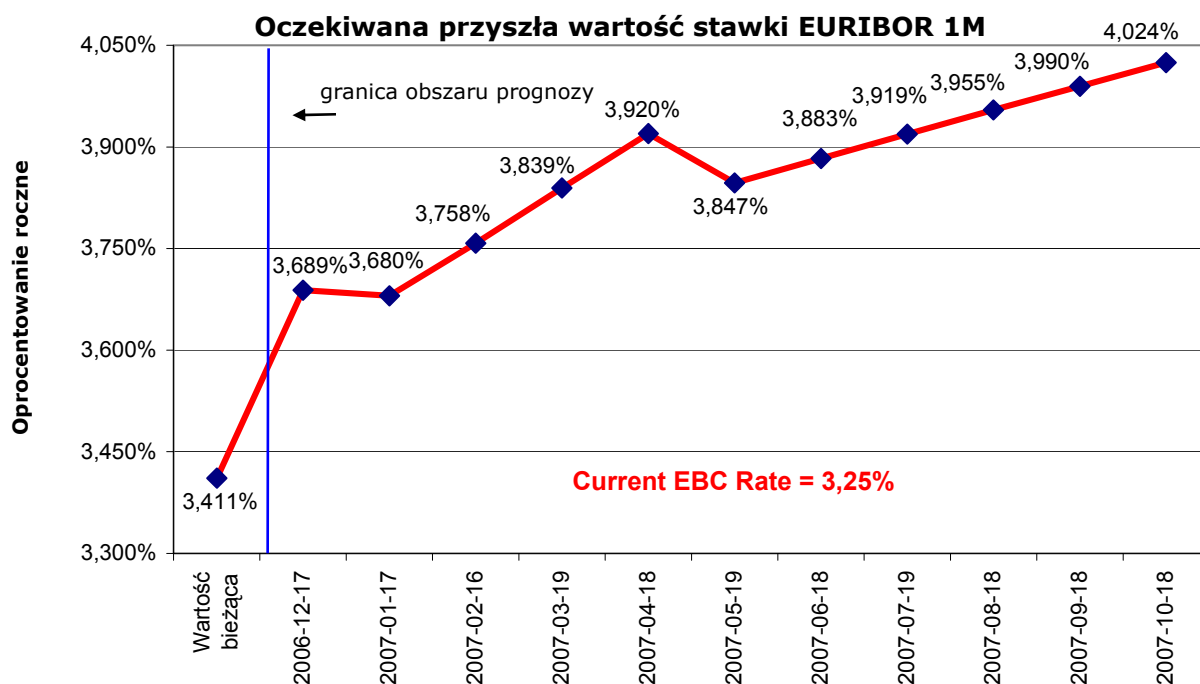
Spójrzmy teraz na wykresy z rynku pieniężnego. Tydzień temu prawy kraniec krzywej FORWARD dla stóp dolarowych (czyli FRA 11x12) osiągnął wartość 5,040%.



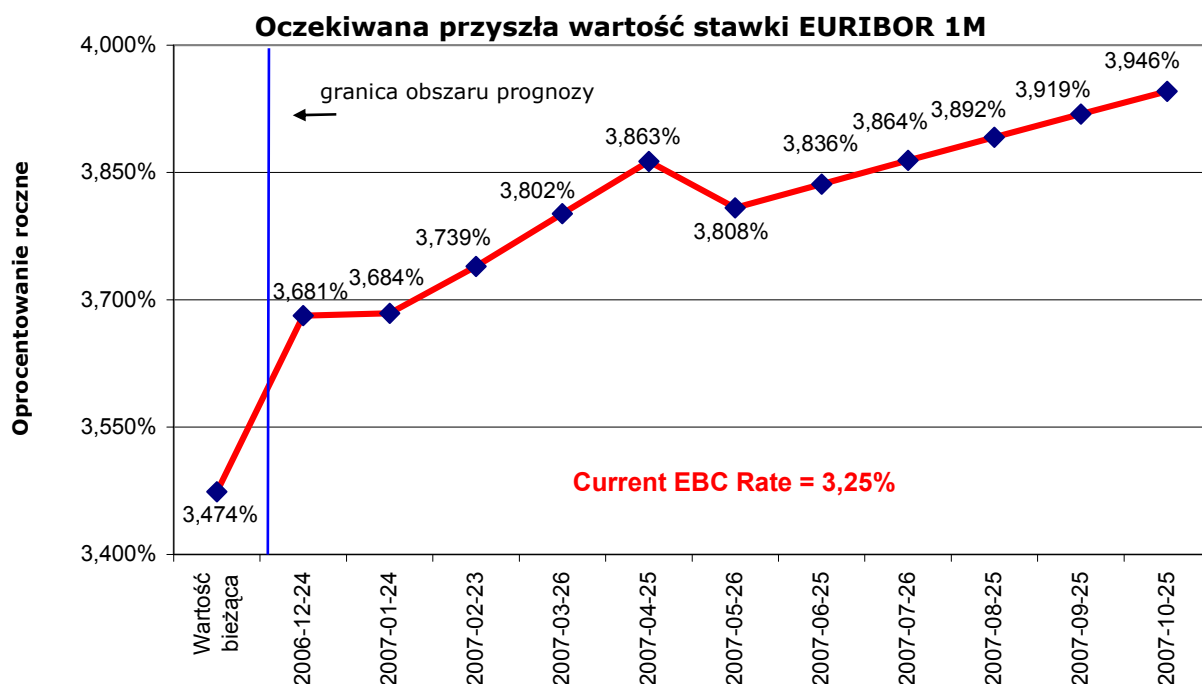
Obecnie (dane z piątku 24 listopada 2006) prawy kraniec krzywej poszedł w dół o 13,1 punktów bazowych, czyli do poziomu 4,909%.



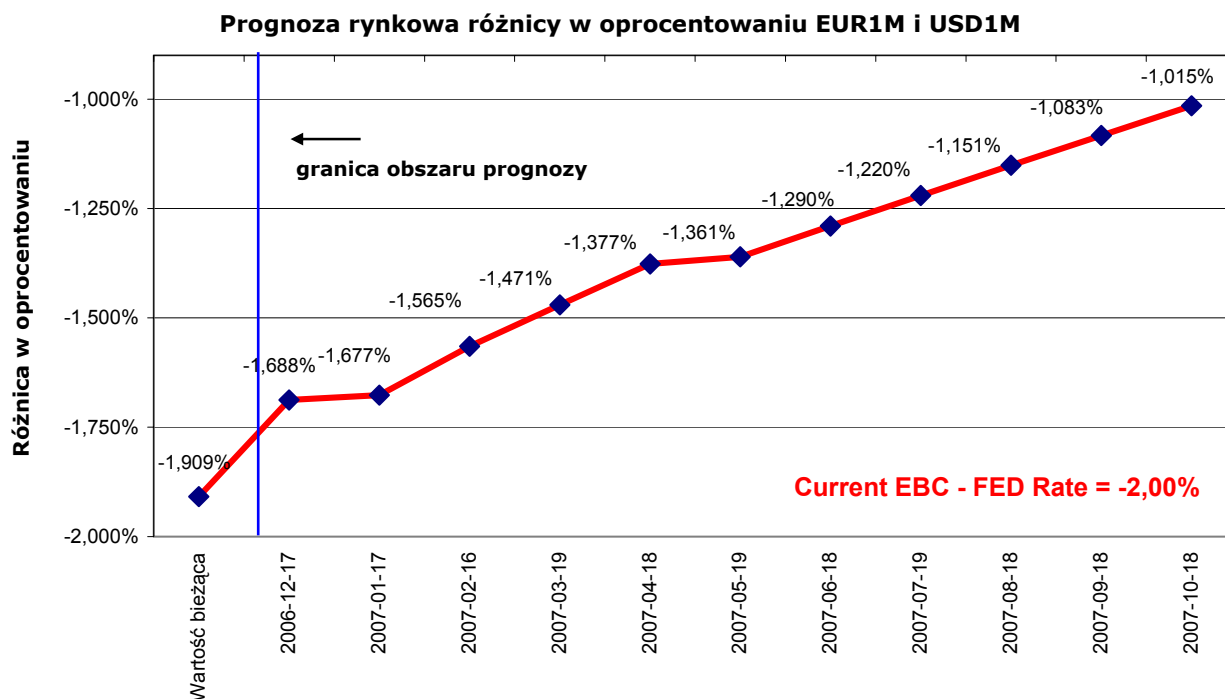
Spójrzmy teraz na dynamikę krótkich stóp terminowych dla Euro. Prawy kraniec krzywej FORWARD dla stóp Euro spadł z 4,024% tydzień temu



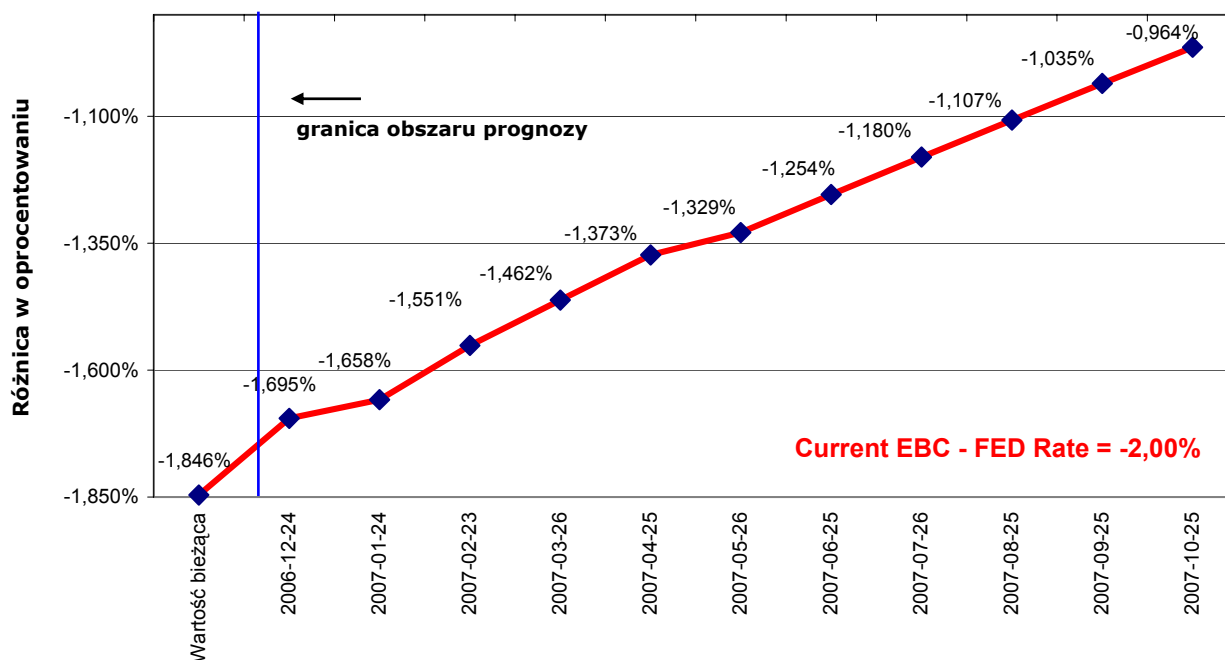
do poziomu 3,946% obecnie, czyli o 7,8 punktów bazowych. Oznacza to, iż uczestnicy tego rynku nadal spodziewają się serii dalszych podwyżek stóp dla Euro – ponownie do poziomu 4,00% na przestrzeni 12 miesięcy.



Tym samym prawy kraniec różnicy dwóch krzywych przesunął się w górę o 5,1 punktów bazowych (z -1,015% do -0,964%).

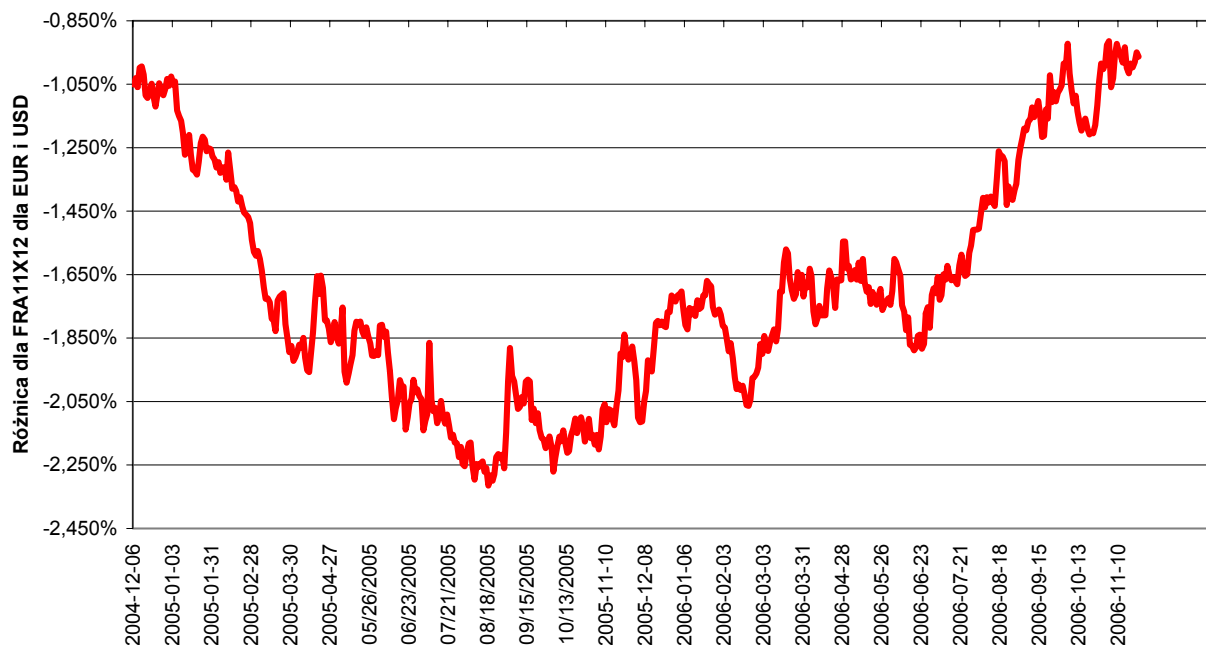


Prognoza rynkowa różnicy w oprocentowaniu EUR1M i USD1M

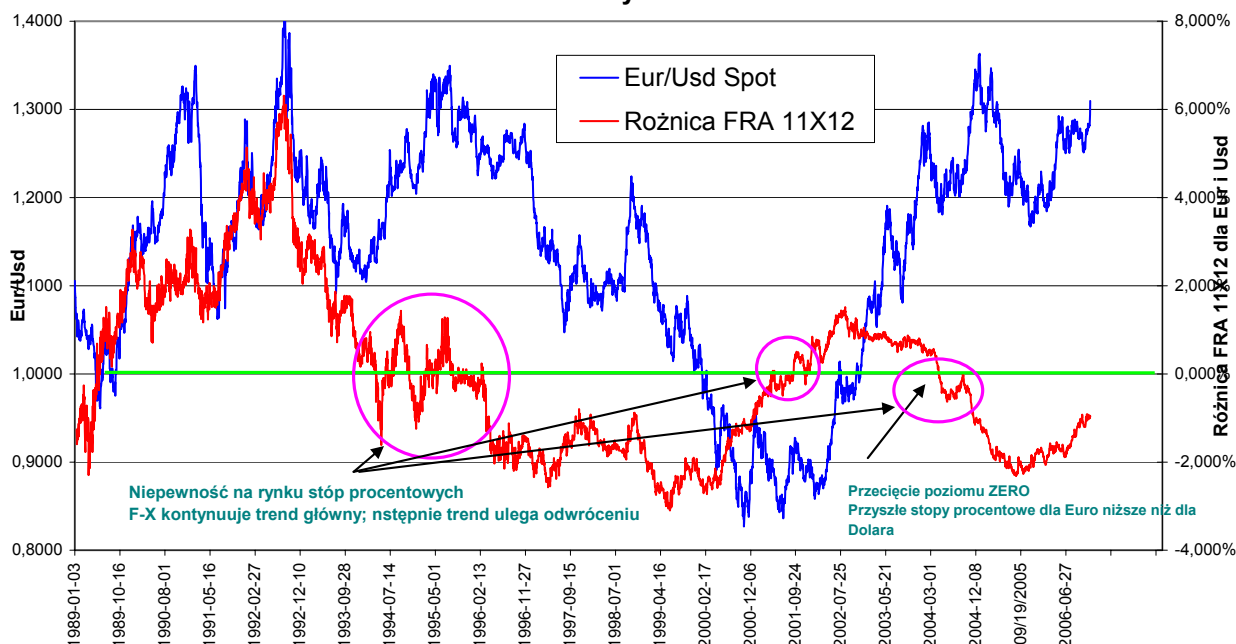


Na zamieszczonym poniżej wykresie możemy zobaczyć dynamikę prawego krańca krzywej z poprzedniego wykresu. Na kolejnym zaś wykresie przedstawiłem to samo w dłuższym horyzoncie.

Różnica dla FRA11X12 dla EUR i USD



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



Koszyk/Pln – długo oczekiwana korekta

Diagnoza:

Tydzień temu wspomniałem, iż: „Gdyby w najbliższych dniach pojawiła się nieco mocniejsza korekta wywołana chęcią realizacji zysków ze strony krótkoterminowych inwestorów, będzie to doskonała okazja do sprzedania Euro i utrzymywania krótkich pozycji aż do końca roku. Wtedy to Złoty powinien być najmocniejszy.”. Korekta taka właśnie zaczęła się rozwijać i pierwszym poziomem, przy którym warto powiększyć zabezpieczenia eksportowe jest cena 3,85 Złotego. Istnieje bowiem wiele argumentów za tym, by do końca roku kurs Euro ponownie spadł w kierunku 3,75.

Zalecenia:

1. Krótkoterminowo:

- ✓ Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla eksporterów – obecnie rozwijającą się korektę wzrostową na rynku Euro-Złoty warto wykorzystać do powiększenia zabezpieczeń począwszy od ceny 3,85. W przypadku eksportu Dolarowego sytuacja jest o wiele bardziej groźna. Osłabiający się Dolar względem Euro może spowodować

dalszy spadek kursu nawet do poziomu 2,75.

- ✓ Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla importerów – po wykorzystaniu okazji do powiększenia swych zabezpieczeń po cenach 3,80 za Euro oraz 3,00 za Dolara czekamy na rozwój wydarzeń. Kolejne transakcje zabezpieczające warto przeprowadzić dopiero po kursach 3,75 za Euro oraz 2,90 za Dolara. W razie wydłużenia się korekty wzrostowej można zastanowić się nad zredukowaniem części zabezpieczeń po cenach 3,85 oraz 3,00.

2. Długoterminowo:

- ✓ Oszczędności. W wyniku przełamania bardzo ważnego poziomu 1,30 na rynku Euro-Dolara wysoce prawdopodobny stał dalszy spadek wartości waluty amerykańskiej. W takiej sytuacji wskazane jest sprzedać tę walutę ze stratą podczas najbliższej korekty i od tego czasu utrzymywać w portfelu wyłącznie Złote.
- ✓ Kredyty. Rynkowe stopy procentowe mierzone indeksem WIBOR spadły w



ostatnich tygodniach, co ponownie zachęca do zaciągania kredytów, ale tylko złotych. W razie wystąpienia wzrostu kursu Franka w okolice 2,50 warto zastanowienia będzie

zdecydowanie się na spekulacyjne przewalutowanie kredytów ze złotych na denominowane w walucie szwajcarskiej.

Przejdźmy do analizy technicznej. Na wykresie świec dziennych widzimy, iż rynek wszedł w małą konsolidację 3,37-3,39 Złotego za Koszyk, a po czwartkowym wzroście kursu Koszyka wskaźnik MACD zmienił kierunek trendu ze spadkowego na wzrostowy. Korekta ma szansę dotrzeć nawet w okolice 3,44-3,45. Jednak po takim wzroście warto zagrać krótkie pozycje Eur/pln oraz Usd/Pln i trzymać je do końca roku.

Ciekawie wygląda wykres świec tygodniowych. Od wielu tygodni wspominam o tym przy pisaniu kolejnych raportów. Niedawno wyłamaliśmy się dołem z formacji DIAMENTU, co stwarza olbrzymią groźbę kolejnej długotrwałej fali umocnienia Złotego aż do osiągnięcia poziomu 3,15 Złotego za

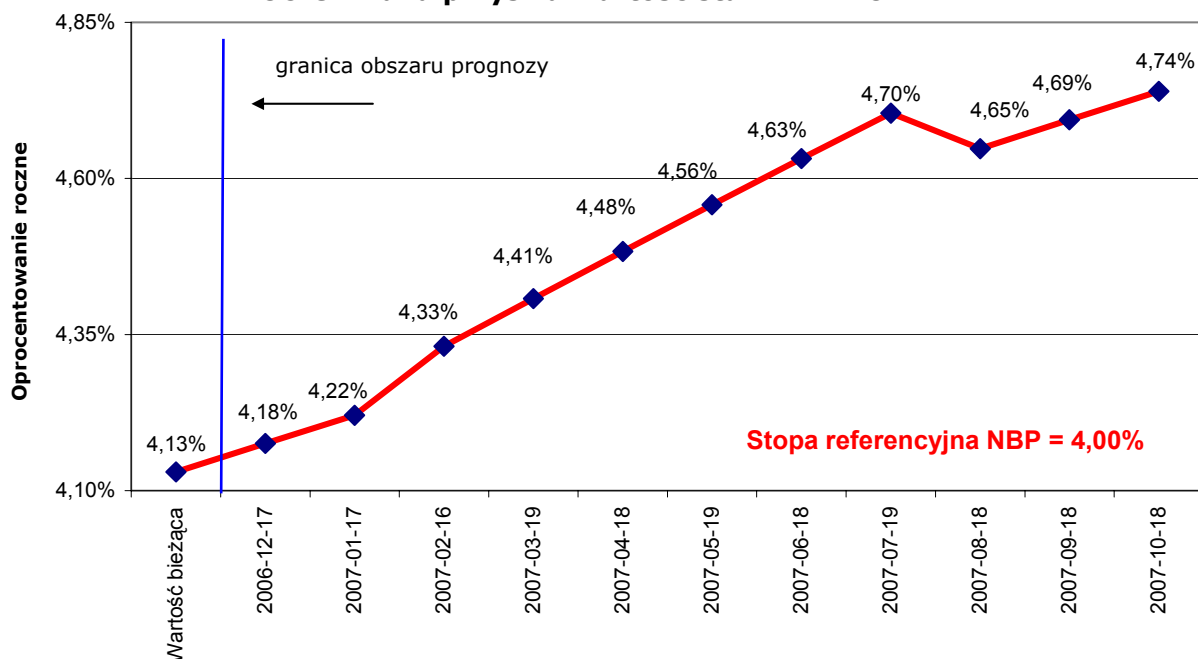
Koszyk!! Na chwilę obecną wydaje się to być wprost niewiarygodne.

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.

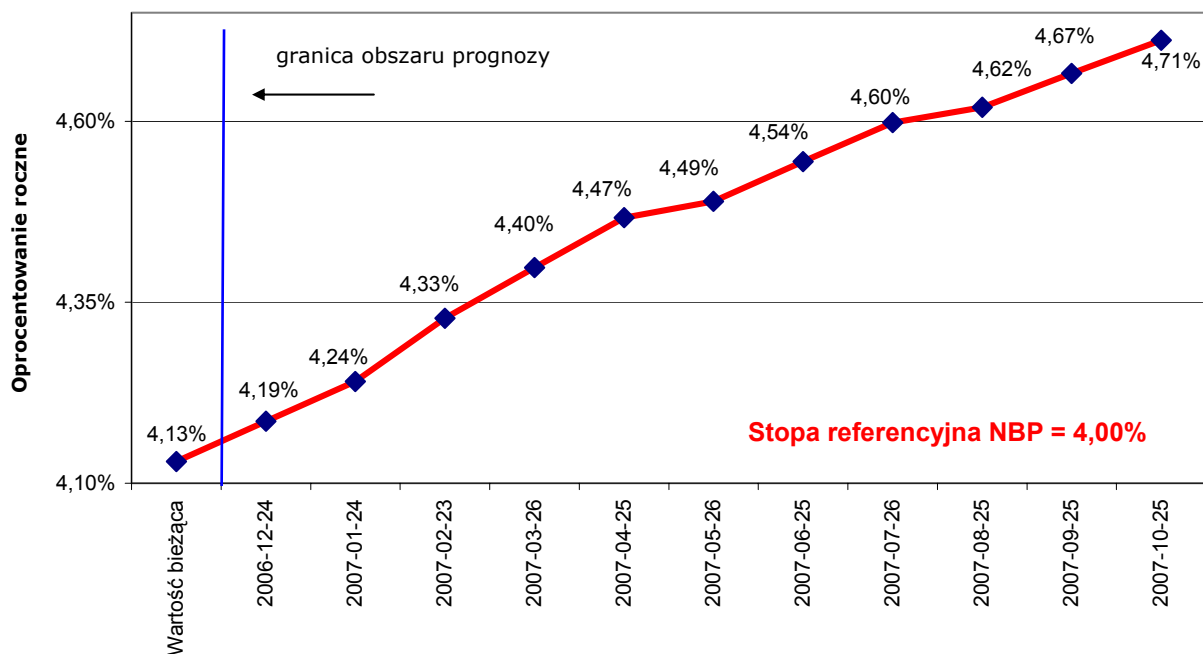


Oczekiwana przyszła wartość stawki WIBOR 1M



Natomiast w piątek 24 listopada przesunął się w dół o 3 punkty bazowe, czyli do poziomu 4,71%. 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. Jeśli na wykresie rentowności 5-latek zejdziemy poniżej poziomu 4,85%, będzie to sygnał do dalszej wyżki cen obligacji aż do osiągnięcia poziomu 4,40% w przypadku rentowności.

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

Rynek walutowy zadecydował jednak inaczej osłabiając walutę amerykańską do wszystkich głównych walut światowych.

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.

Tydzień temu przy okazji omawiania wykresu świec dziennych dla rentowności obligacji 10-letnich wspominałem, iż: „[...] 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 – korekcyjny wzrost kierunku 3,90

Z punktu widzenia AT właśnie zmienił nam się kierunek trendu krótkoterminowego ze spadkowego na rosnący. Obecna korekta wzrostowa trendu średnioterminowego może dotrzeć nawet w okolice 3,90, choć dla bezpieczeństwa, eksporterzy powinni powiększyć swój horyzont zabezpieczeń już przy cenie 3,85 i w razie dotarcia aż do poziomu 3,90 powiększyć swe zabezpieczenia o kolejne miesiące przychodów.

Najbliższym wsparciem jest 3,75, a gdyby i ten poziom został przełamany, to kolejnym ważniejszym wsparciem jest dopiero 3,34!

Importerzy, którzy zabezpieczyli się niedawno po cenie 3,80, mogą teraz pomyśleć spekulacyjnym o częściowym zredukowaniu długich pozycji futures przy cenie 3,85.

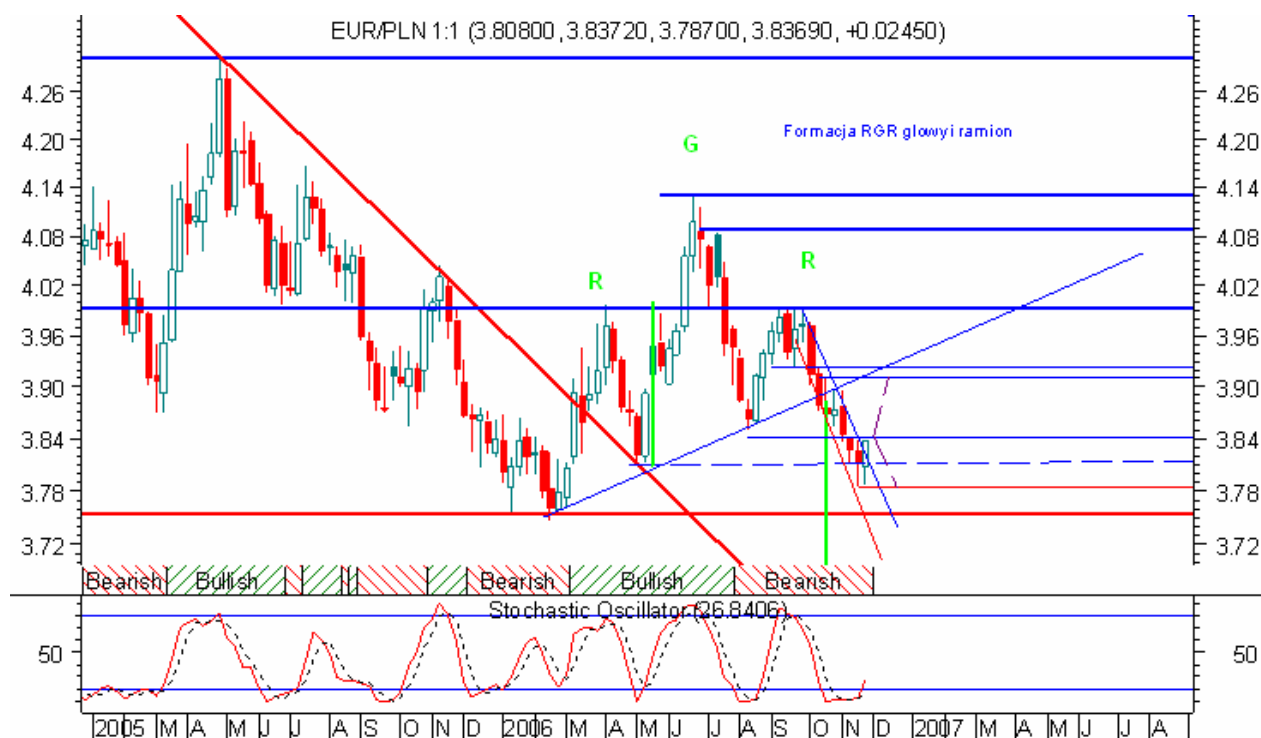
Pamiętajmy, iż obecna korekta może każdej chwili nagle się zakończyć. Końcówka roku tradycyjnie już powinna być bardzo mocna dla Złotego.

W przypadku eksporterów, którzy nie mają żadnych zabezpieczeń, rozsądnym zagranem jest otwarcie zabezpieczeń przynajmniej na najbliższe 6 miesięcy po cenie 3,85, przy czym 1/3 tych 6-miesięcznych przychodów zabezpieczyłbym krótkimi pozycjami futures, a pozostałe 2/3 zabezpieczyłbym korytarzem 3,80-3,90.

Podobnie w przypadku transakcji czysto spekulacyjnych wykonywanych przez inwestorów indywidualnych ciekawym rozwiązaniem jest otwarcie korytarza eksportera – czyli zakup opcji PUT 3,80 i jednocześnie wystawienie opcji CALL 3,90. Transakcja taka powinna dać zarobić przynajmniej 5 groszy do końca roku. W razie pojawienia się wzrostu kursu powyżej 3,90, krótka pozycja CALL zamieni się w krótka pozycję futures z kursem otwarcia 3,90, co wydaje się być dość bezpiecznym poziomem.

Jeśli zaś kurs zacząłby spadać, warto będzie sprzedać z zyskiem posiadaną opcję PUT 3,80 i pozostawić sobie jedynie wystawione opcje CALL 3,90 aż do ich wygaśnięcia.





Usd/Pln – ostatni szaniec 2,90

Wybicie w górę kursu Euro-Dolara skazuje nas na szybki spadek kursu Dolar-Złoty, który może dotrzeć nawet w okolice 2,75. Przy kursie 1,36 Eur/Usd i jednocześnie 3,75 Eur/Pln, kurs Dolara musiałby wynosić wtedy 2,75! – patrz tabelką tuż pod wykresami świecowymi.

W związku z tym wydaje się rozsądne granie krótkich pozycji spekulacyjnych, jeśli tylko pojawi się ku temu okazja – czyli korekta wzrostowa.

Aby nie nadziać się na ewentualny zwrot rynku o 180 stopni, warto najpierw zakupić opcje CALL 3,00 (dziś takie opcje styczniowe kosztują około 1,5 grosza), które będą stanowiły zabezpieczenie dla otwieranych krótkich pozycji na korekcie wzrostowej. Jeśli ktoś posiada długie pozycje spot/futures, to podczas pierwszej lepszej korekty warto odwrócić pozycję na krótką. Gdyby udało się takie krótkie pozycje zagrać po cenach z okolic 2,96-2,97, to do ugrania do końca grudnia byłoby nawet 20 groszy! Warto zaryzykować, gdyż taki ruch może z nawiązką odrobić poniesione w ostatnich dniach straty.

Eksporterzy Dolarowi, którym powoli wygasają ostatnie zabezpieczenia czynione po cenach 3,14-3,15; 3,22 oraz 3,30 powinni powoli przyzwyczajać się do myśli, iż teraz kolejne zabezpieczenia trzeba będzie zacząć przeprowadzać już od ceny 3,00 jeśli tylko rynek na to oczywiście pozwoli.

Tych kilka miesięcy, które pozostały nam do całkowitego wyczerpania starych zabezpieczeń powinniśmy wykorzystać do przekalkulowania cen towarów eksportowych (jeśli to możliwe), ponownej próby ograniczenia kosztów działania (jeśli to możliwe), zmiany planu finansowego na rok 2007 tak, abyśmy nie zostali zaskoczeni z dnia na dzień.

W razie pojawienia się korekcyjnego wzrostu jedynym sensownym rozwiązaniem wydaje się być otwarcie korytarza opcyjnego 2,90-3,00, który ochroni nas przed spadkiem poniżej 2,90 dając szansę na sprzedanie waluty po cenie 3,00. Na więcej na razie nie ma co liczyć zważywszy na to, co dzieje się na rynku Euro-Dolara

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 przesunięcie w dół istniejącego korytarza 2,90-3,10 na poziom 2,80-3,00 oraz na dodatkowym powiększeniu wartości takiego przesuniętego korytarza..

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.





	Kurs bieżący (bid)	3,3845	3,9008	2,8682	2,4230	5,6650
Poziom Eur/Usd - constans	1,3600	Koszyk/Pln	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Gbp/Pln
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,5700	4,1146	3,0254	2,5558	5,9755
	Drugi poziom oporu (bid)	3,4900	4,0224	2,9576	2,4985	5,8416
	Pierwszy poziom oporu (bid)	3,4500	3,9763	2,9237	2,4699	5,7746
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	3,2537	3,7500	2,7574	2,3293	5,4460
	Brak dalszych wsparć					
	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

Gbp/Pln – w kanale spadkowym

Tydzień temu wspominałem, iż: „Teraz dopiero strefa 5,45-5,55 może zatrzymać dalsze spadki kursu.”. Jak na razie odbiliśmy w górę z nieco wyższego pułapu, jednak już przy cenie 5,70 znajduje się silny opór techniczny.



Chf/Pln – korekcyjny wzrost w kierunku 2,45

Od tygodnia trwa korekcyjny wzrost kursu, który może się zakończyć w okolicach 2,44-3,45. Tam znajduje się silny opór techniczny..



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

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

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

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 **utrzymał się niski** poziom szumu dla trendu krótkoterminowego (zielony). Oznacza to, iż inwestorzy krótkoterminowi powinni nadal transakcje przeprowadzać rzadko (ale nieco częściej niż da tygodnie temu temu), z nieco niższym lewarem, nieco szerszym stop-loss, węższym take-profit. W krótkim terminie w chwili obecnej preferowane długie pozycje otwierane podczas płytkich korekt spadkowych.

Dla trendu średnioterminowego poziom wzrósł z poziomu zielonego na żółty. Przy średnioterminowej spekulacji transakcje

powinno się więc wykonywać często, z małym lewarem, szerszym stop-loss oraz węższym take-profit. W średnim terminie w chwili obecnej preferowane długie pozycje otwierane podczas głębszych korekt spadkowych.

Innymi słowy w chwili obecnej w horyzoncie krótkoterminowym oraz średnioterminowym warto spekulować na osłabienie Dolara. Idealnym rynkiem do daytradingu obecnie jest Eur/Chf oraz Gbp/Usd – wysoki poziom szumu zarówno w zakresie krótkoterminowym, jak również średnioterminowym.

Na koniec słów kilka na temat klasycznej (jednowymiarowej) AT. Tym razem zaczynamy od rynku Chf/Jpy, gdzie właśnie pojawił się średnioterminowy sygnał do otwierania krótkich pozycji spekulacyjnych.

MACD tygodniowe wskazuje bowiem na trend spadkowy a oscylator wszedł w strefę wykupienia i jest to pierwsza korekta wzrostowa po zmienia kierunku trendu na spadkowy.



Tradycyjnie już spójrzmy teraz na rynek złota. Cena złota dotarła do bardzo ważnego poziomu 640 Dolarów za uncję. Jeśli teraz poziom ten zostanie sforsowany, trzeba będzie odwrócić tok myślenia i to, co do tej pory nazywaliśmy silną korektą wzrostową

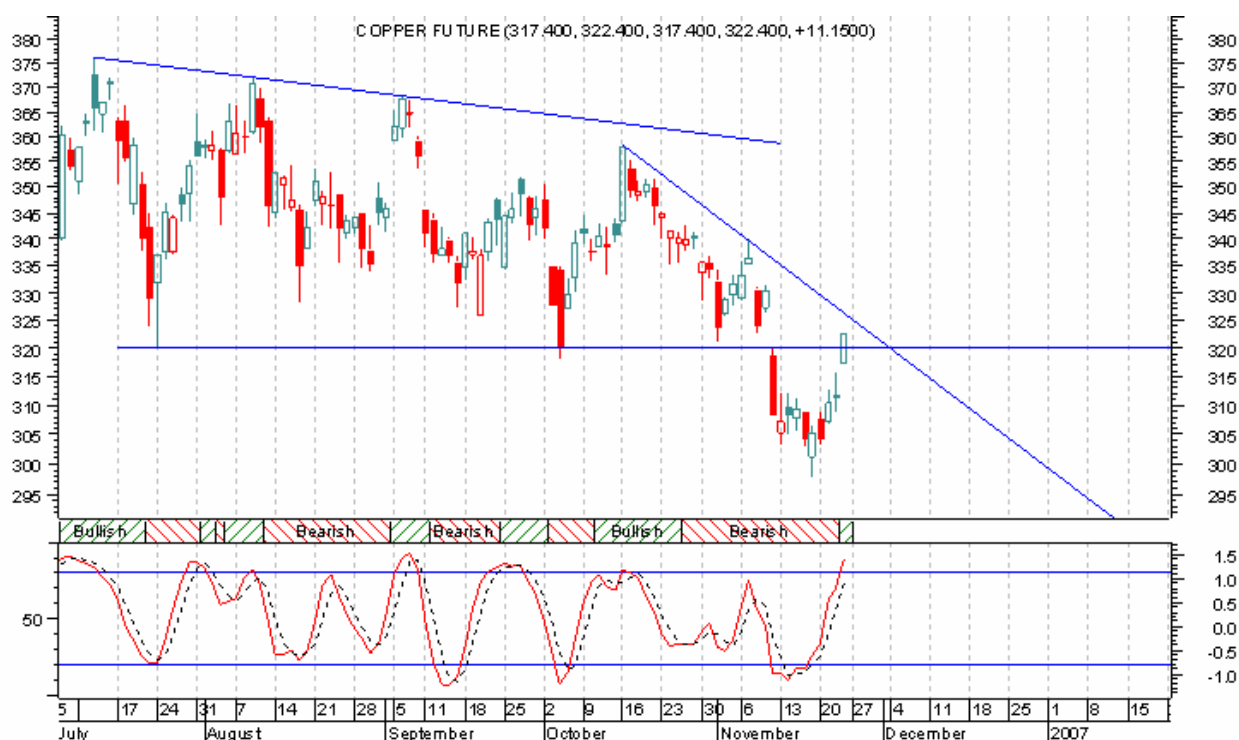
trendu spadkowego, trzeba będzie nazwać nowym krótkoterminowym trendem wzrostowym o zasięgu 660-680 Dolarów za uncję. Na razie jednak można jeszcze chwile wytrzymać na krótkich pozycjach, lecz wstawić zlecenia stop-loss tuż powyżej 640.





Cena miedzi po przełamaniu wsparcia 320 i po szybkim spadku poniżej 300, wzrosła teraz korekcyjnie i powoli zbliża się do ważnej

strefy oporu technicznego. Ale uwaga, gdyż MACD właśnie wskazało nam na nowy kierunek trendu – wzrostowy.



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 w chwili obecnej przydarzyło się takie właśnie przecięcie linii sygnałnej – DD wynosi 13,27%. 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).

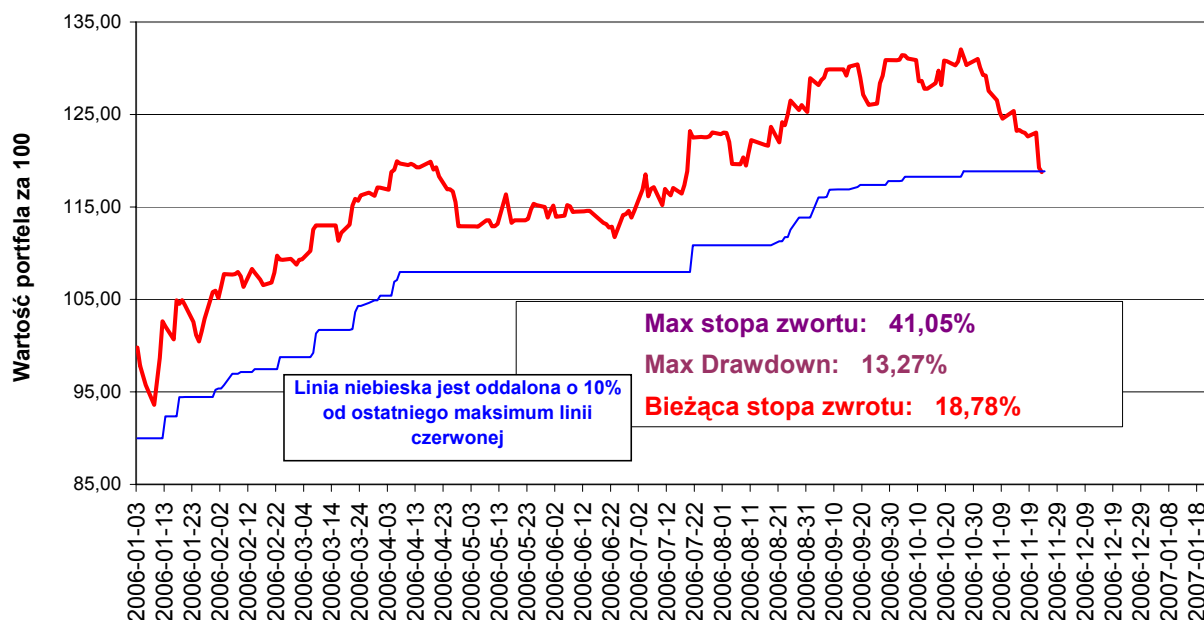
Dodam jeszcze, iż jedyny cel jaki sobie postawiliśmy w firmie AFS to osiągnięcie wyniku zbliżonego do 20% w skali roku dla



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



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