

Komentarz tygodniowy

2007-12-22

Eur/Usd – szansa na korekcyjne odbicie w górę

Tydzień temu wspominałem, iż: „Wieloletnie badania statystyczne wskazują, iż w takich przypadkach [po spadku poniżej linii szyi formacji RGR – przyp. JM] ruch w dół powinien zakończyć się dopiero po osiągnięciu poziomu z okolic 1,4290-1,4300 – co wynika z wysokości lewego ramienia – odcinek ten odłożyłem na wykresie pionową zieloną linią.”.

I właśnie tuż powyżej tego poziomu zakończyło się umacnianie Dolara w ubiegłym tygodniu. Sądzę, iż teraz rynek może wykonać ruch w kierunku 1,4500, co należałoby do odnowienia lub powiększenia krótkich pozycji na tej parze walutowej. W średnioterminowym horyzoncie czasowym trend umacniania Dolara powinien być kontynuowany aż do osiągnięcia poziomu 1,34. Sądzę, iż całe pierwsze półrocze 2008 będzie dobrym okresem dla waluty amerykańskiej.

Obecna sytuacja do złudzenia przypomina tę

sprzed dwóch lat. Tyle tylko, iż wtedy spadek kursu Euro-Dolar zaczął się w pierwszych dniach stycznia 2006, a teraz rynek się pośpieszył i rozpoczął kupno Dolara już na początku grudnia.

Za mniej więcej miesiąc poznamy wstępne rachunki wyników oraz bilanse roczne europejskich banków. Krążą plotki, iż w bilansach tych zobaczymy podobne (jeśli nie większe) straty poniesione na inwestycjach w kredyty hipoteczne, jak w bankach amerykańskich. Banki amerykańskie i brytyjskie już dawno odkryły swe karty i przyznały się do strat. Zaowocowało to dotkliwym osłabieniem walut tych dwóch krajów. Banki niemiecki i francuskie póki co milczą licząc na cudowne ozdrowienie w ostatnich dniach roku.

Ciekawy jestem, czy po szoku, jaki mogą przeżyć europejscy inwestorzy, Euro będzie wyprzedawane z równą mocą, jak niedawno to miało miejsce w przypadku Dolara i Funta.



Na wykresie świec tygodniowych MACD zmieniło wskazanie kierunku trendu na spadkowy. A to oznacza, iż inwestorzy średnioterminowi zaczęli teraz szukać okazji, by na pierwszej korekcie kupić Dolara i sprzedać Euro.

Warto jeszcze dodać, iż na początku przyszłego roku FOMC może zacząć podnosić

stopy procentowe celem walki z narastającą inflacją, której poziom zbliżył się 5% w skali roku. Niektórzy nawet sądzą (ja zaliczam się do tej grupy), iż w przyszłym roku stopy procentowe w USA wzrosną powyżej 6%. Dałoby to silny impuls do umocnienia waluty amerykańskiej.



Koszyk/Pln – wzrost aż do końca stycznia?

Diagnoza:

Korekta noworoczna najprawdopodobniej potrwa aż do końca stycznia. W tym czasie kurs Koszyka ma szansę dotrzeć w okolice 3,15 (odpowiada to 3,70 dla Euro-Złoty oraz 2,60 Dolar-Złoty). Importerzy powinni przed taką korektą zabezpieczyć się za pomocą opcji CALL.

Pamiętajmy jednak, iż zwykle po takiej noworocznej korekcie, Złoty ponownie zaczynał się umacniać aż do marca, kiedy to kursy walut spadały poniżej dołków zanotowanym w grudniu. W przyszłym roku powinno być podobnie.

Zalecenia:

1. Krótkoterminowo:
 - ✓ Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla eksporterów – eksporterzy Euro, którzy nie posiadają żadnych zabezpieczeń powinni na bieżąco sprzedawać walutę po cenach z okolic 3,60-3,63 oraz 2,50-2,52. Z zabezpieczeniem pierwszego półrocza poczekajmy do połowy stycznia. Jest bowiem szansa na wzrost kursu w okolice 3,70.
 - ✓ Eksporterzy dolarowi wykorzystują posiadane zabezpieczenia czynione po cenach z okolic 2,86 oraz wyższych. W razie pojawienia się wzrostu kursu w okolice 2,52, warto sprzedać nagromadzone waluty i

Tydzień temu przestrzegłem importerów, iż: „Najprawdopodobniej zaczyna nam się korekta noworoczna, która może doprowadzić do wzrostu kursu Koszyka o 15-20 groszy i potrwać do przełomu stycznia-lutego. Euro w tym czasie może zdrożeć do 3,70-3,75, a Dolar do 2,60-2,78 (w zależności od przyjętego zasięgu korekty na Eur/Usd: 1,35-1,42). Najbardziej prawdopodobny wydaje się wzrost Euro do 3,70 oraz Dolara do 2,66.”.

Dlatego też zachęciłem tę grupę przedsiębiorstw, by jak najprędzej zabezpieczyły swe spodziewane na styczeń i luty płatności za faktury.

zabezpieczyć pierwsze dwa miesiące roku 2008. Z większymi zabezpieczeniami na rok 2008 poczekajmy do połowy stycznia – jest bowiem szansa na wzrost kursu w okolice 2,60 a nawet 2,70.

- ✓ Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla importerów – importerzy dolarowi – po zabezpieczeniu pierwszego półrocza opcjami CALL 2,60 powinniśmy pomyśleć o zabezpieczeniu stycznia za pomocą opcji CALL o bliższym kursie wykonania – na przykład opcjami CALL 2,52.
 - ✓ Importerzy Euro – pierwsze półrocze 2008 warto zabezpieczyć już przy cenie 3,62. Styczeń i luty zabezpieczmy opcjami CALL 3,62, zaś marzec-czerwiec opcjami CALL 3,66 lub 3,70.
2. Długoterminowo:
 - ✓ Oszczędności. W dalszym ciągu utrzymujemy w portfelach Złote.
 - ✓ Kredyty. Utrzymujemy kredyty w walucie obcej, ale powoli zastanawiamy się nad przewalutowaniem kredytów na Złote, by w połowie roku 2008 ponownie przewalutować kredyty złotowe na walutowe.

Dalsze czekanie na mocniejszy spadek kursu Euro i dolara jest kuszeniem losu. Taki spadek może oczywiście się pojawić, ale raczej dopiero w okresie luty-marzec. Poza tym zabezpieczenie się opcjami CALL nie odbiera nam szansy na kupienie walut po niższych kursach.

Zabezpieczenia importowe na styczeń i luty należy przeprowadzić z wykorzystaniem styczniowych opcji CALL 3,62 Eur/Pln oraz styczniowych CALL 2,52 Usd/Pln. Płatności zapadające w okresie marzec-czerwiec zabezpieczmy tylko dla importu dolarowego za pomocą marcowych i czerwcowych CALL 2,60 Dolar-Złoty.

Eksporterzy mogą posiadający spore zabezpieczenia czynione wcześniej na wyższych poziomach mogą kupić opcje CALL 2,52 Dolar-Złoty w celach spekulacyjnych. Warto w tym celu kupić styczeniowe opcje CALL i sfinansować ich zakup poprzez wystawienie marcowych opcji CALL 3,68 Euro-Złoty o podwójnym nominale. Jeśli kurs euro wzrośnie do poziomu 3,68, to eksporter taki upiecze dwie pieczenie przy jednym ogniu. W tym czasie bowiem najprawdopodobniej kurs Dolara musiałby wzrosnąć do 3,62-3,63. Moglibyśmy wtedy sprzedać opcję CALL 2,52 (zarabiając na tym ponad 10 groszy) i od razu wykorzystać wysokie notowania Euro i dolara do zabezpieczenia eksportu na drugi kwartał.

Dlatego też warto takie okazje wykorzystywać – tym bardziej iż cała transakcja jest zero-kosztowa (koszt zakupu opcji CALL Dolar-Złoty jest w pełni pokryty z przychodu z wystawionych opcji CALL Euro-Złoty).

W poniższej tabeli zaznaczyłem poziomy wsparcia i oporu dla Koszyka oraz wybranych głównych walut światowych w relacji do Złotego. Poziomy wsparcia i oporu dla Koszyka są stałe, zaś poziomy dla Eur/Pln, Usd/Pln, Chf/Pln itd wynikają z przeliczenia kursu Koszyka i głównych par walutowych takich jak Eur/Usd, Usd/Jpy, Eur/Gbp, itp.

	Kurs bieżący (bid)	3,0675	3,6181	2,5169	2,1770	2,2110	4,9960
Poziom Eur/Usd - constans	1,4375	Koszyk	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Jpy/Pln	Gbp/Pln
Poziom Usd/Jpy - constans	114,00						
Poziom Eur/Gbp - constans	0,7250						
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,2300	3,8097	2,6503	2,2923	2,3281	5,2607
	Drugi poziom oporu (bid)	3,1600	3,7272	2,5928	2,2426	2,2777	5,1467
	Pierwszy poziom oporu (bid)	3,1000	3,6564	2,5436	2,2001	2,2344	5,0489
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	2,9900	3,5267	2,4533	2,1220	2,1551	4,8698
	Drugi poziom wsparcia (bid)	2,8500	3,3615	2,3385	2,0226	2,0542	4,6418
	Brak dalszych wsparć						

Oznaczenia poziomów wsparć i oporów jako horyzont zabezpieczeń:

Import:

Pierwszy poziom wsparcia - zabezpieczenie na 1 miesiąc płatności

Drugi poziom wsparcia - zabezpieczenie na 6 miesięcy płatności

Trzeci poziom wsparcia - zabezpieczenie na 9 miesięcy płatności

Eksport:

Pierwszy poziom oporu - zabezpieczenie na 4 miesiące przychodów

Drugi poziom oporu - zabezpieczenie na 12 miesięcy przychodów

Trzeci poziom oporu - zabezpieczenie na 18 miesięcy przychodów

Spójrzmy teraz na wykresy świecowe. Na wykresie świec dziennych widzimy, iż ostatnie cztery dni charakteryzowały się bardzo małą zmiennością. Takie spokojne dni to typowa „cisza przed burzą”, jaka powinna się pojawić w najbliższych dniach. W mojej ocenie czeka

nas bardzo mocny ruch. Niestety nie sposób na razie określić w którą stronę ten ruch pójdzie. Bazując na prawidłowościach statystycznych można jednak przyjąć, iż bardziej prawdopodobny jest ruch w górę.



Również wykres świec tygodniowych wskazuje nam, iż średnioterminowa korekta powinna potrwać jeszcze przynajmniej 4 tygodnie i doprowadzić nas w okolice 3,15-3,16 na Koszyku.



A teraz spójrzmy, jak wyglądały końcówki ostatnich trzech lat.

Przełom roku 2004/2005



Przełom roku 2005/2006



Przełom roku 2006/2007



Przełom roku 2007/2008



Można dostrzec kilka prawidłowości:

- 1) na przełomie 2004/2005 zatrzymanie spadków zanotowaliśmy w okolicach 10-15 grudnia, po czym rynek zszedł jeszcze niżej w dniu 31 grudnia. Następnie przez cały styczeń trwała 15-groszowa korekta wzrostowa. Lecz potem przez sześć kolejnych tygodni – aż do początku marca – Koszyk spadł o 25 groszy notując twarde dno na wysokości 3,40. Z tego poziomu rozpoczęła się wiosenna silna korekta wzrostowa trwająca aż do maja-sierpnia (wzrost o 40 groszy z poziomu 3,40 do 3,80),
- 2) na przełomie 2005/2006 pierwszy lokalny dołek zanotowaliśmy w okolicach 15 grudnia, po czym rynek zszedł jeszcze niżej w dniu 15 stycznia. Od stycznia do końca marca trwała pierwsza korekta wzrostowa (wzrost o 20 groszy z poziomu 3,45 do 3,65). W okresie marzec-kwiecień pogłęбилиśmy dołek spadając z poziomu 3,65 do 3,40. Z tego poziomu rozpoczęła się mocna wiosenna korekta trwająca do końca lipca (wzrost o 30 groszy z poziomu 3,40 do 3,70),
- 3) na przełomie 2006/2007 pierwszy lokalny dołek zanotowaliśmy w okolicach 15 grudnia, po czym rynek rozpoczął noworoczną korektę zakończoną 26 stycznia. Korekta ta rozpoczęła się z poziomu 3,32 i

zakończyła na 3,50 (czyli 18-groszowy wzrost). Od 26 stycznia do 4 maja trwała silna fala umacniania Złotego – spadek z poziomu 3,50 do 3,24 czyli o 26 groszy.

- 4) na przełomie 2007/2008 lokalny dołek został uformowany około 10 grudnia. Spodziewam się, iż teraz czekać nas będzie 6-tygodniowa korekta wzrostowa – czyli do pierwszych dni lutego. W tym czasie Koszyk może się podnieść o 15-20 groszy licząc od dna zanotowanego na poziomie 2,99. Oznaczałoby to, iż szczytu tej korekty należałoby upatrywać gdzieś w okolicach 3,14-3,19 (odpowiadałoby to poziomowi Eur/Pln 3,70-3,75). W okresie luty-kwiecień możliwe jest jednak zanotowanie kolejnej fali spadkowej do poziomu 2,85 na Koszyku – czyli byłby to spadek podobny do tych sprzed roku i sprzed dwóch lat. Silna korekta wzrostowa powinna się pojawić dopiero w kwietniu i potrwać do czerwca-lipca. Rynek może wtedy podnieść się o 30-40 groszy. Jeśli przyjmiemy założenie, iż wczesnowiosenne dno zanotujemy na poziomie 2,85, korekta wzrostowa mogłaby podnieść kurs Koszyka do poziomu 3,15-3,25 – czyli do ważnego oporu technicznego (odpowiada to poziomowi 3,74-3,75 Eur/Pln – patrz tabela przeliczeniowa).

Eur/Pln – w kierunku 3,70!

W raportach dziennych, które otrzymują Klienci AFS-BGC bardzo szczegółowo przedstawiam plan działania oraz podaje zalecenia odnośnie zabezpieczenia się przed ryzykiem dla importerów i eksporterów. W raporcie tygodniowym skupiam się jedynie na podsumowaniu tego, co działo się w minionym tygodniu, przypominam transakcje zabezpieczające, jakie przeprowadziliśmy, przypominam ogólny plan działania na następne tygodnie. Raport tygodniowy jest więc skrótem tego, co przedstawiam każdego dnia w raporcie dziennym.

Zgodnie z tymi zaleceniami importerzy mający płatności w Euro zabezpieczyli się na pierwsze dwa miesiące nowego roku za pomocą styczniowych opcji CALL.

Niektórzy przeprowadzili takie transakcje przy kursie spot 3,5800, inni zdecydowali się na takie transakcje dopiero przy cenie 3,6000. Ostatnie transakcje przeprowadzaliśmy po kursie 3,6150. Pamiętajmy, iż zakup opcji CALL nie odbiera nam szansy na kupienie waluty po niższych cenach. Wspomniane opcje CALL importerzy kupili za gotówkę – czyli nie wystawiali opcji PUT. Ale w razie pojawienia się w lutym i marcu mocnej fali spadkowej, wykorzystamy to do wystawienia opcji PUT wygasających w czerwcu, by w ten sposób z lekkim opóźnieniem czasowym odzyskać część (a może nawet całość) zapłaconej premii za kupione opcje CALL.

A teraz ze spokojem będziemy obserwować ewentualną korektę wzrostową. Jeśli kurs Euro dotrze w okolice 3,68-3,70, zacznę więcej uwagi poświęcać eksporterom, którzy powinni wtedy zabezpieczyć pierwsze półrocze 2008.

Najprawdopodobniej kupimy wtedy szybko wygasające opcje PUT i wystawimy grudniowe opcje CALL. Być może nawet uda się w ten sposób podwyższyć kurs wymiany do 3,76-3,80. Być może zdecydujemy się na ponowne otwarcie odwróconych korytarzy - strategii, która przyniosła nam świetne wyniki w listopadzie i grudniu. Wybór strategii

będzie uzależniony od dynamiki rynku oraz poziomu notowań.

Ale to dopiero pod koniec stycznia. Na razie korzystajmy z zabezpieczeń czynionych wcześniej, a w razie wzrostu kursu Euro powyżej 3,65, sprzedawajmy walutę na rynku spot bez wykorzystywania zabezpieczeń – przydadzą się nam one na czarna godzinę.

Z punktu widzenia analizy technicznej rynek może albo gwałtownie ruszyć w górę w kierunku 3,70, albo też mocno przysiąść w dół do 3,56. Większe szanse upatruję we wzrostach. Z uwagi na fakt, iż eksporterzy ucieszyliby się ze wzrostu kursu Euro do poziomu 3,68-3,70, warto wystawić marcowe opcje CALL z takim właśnie kursem wykonania. Za opcje te otrzymamy około 2 groszy premii, które można wykorzystać albo do sfinansowania późniejszych zabezpieczeń, albo do bieżącej spekulacji – czyli zakupu opcji CALL Dolar-Złoty.

Na wykresie świec tygodniowych widzimy tworzący się opadający KLIN. Warto w takiej sytuacji zachować szczególną ostrożność, Ewentualne wyjście górą z takiego klina mogłoby przynieść wzrost kursu nawet w okolice 3,80, przy czym ruch ten rozłożony byłby na wiele miesięcy i przedzielony licznymi korektami spadkowymi.

Coraz bardziej jestem przekonany, iż przyszły rok będzie rokiem jeszcze większej zmienności kursów walut, niż rok mijający. Niemniej jednak w listopadzie i grudniu 2008 możemy spodziewać się niższego poziomu notowań Euro, niż w grudniu roku bieżącego. Myślę, iż cena 3,30 Złotego za Euro za rok nie powinna być dla nikogo zaskoczeniem tak samo, jak nie było dla mnie zaskoczeniem tegoroczne zejście kursu Euro do 3,56.

Więcej informacji na temat planów i prognoz na rok 2008 przedstawię w raporcie podsumowującym rok 2007 – raport ten pojawi się w pierwszym tygodniu stycznia.



Usd/Pln – nadal kupuj na pierwszej korekcie!

Tydzień oraz dwa tygodnie temu wspominałem, iż: „Z punktu widzenia AT nadal utrzymuje się sygnał do zajmowania długich pozycji spekulacyjnych”.

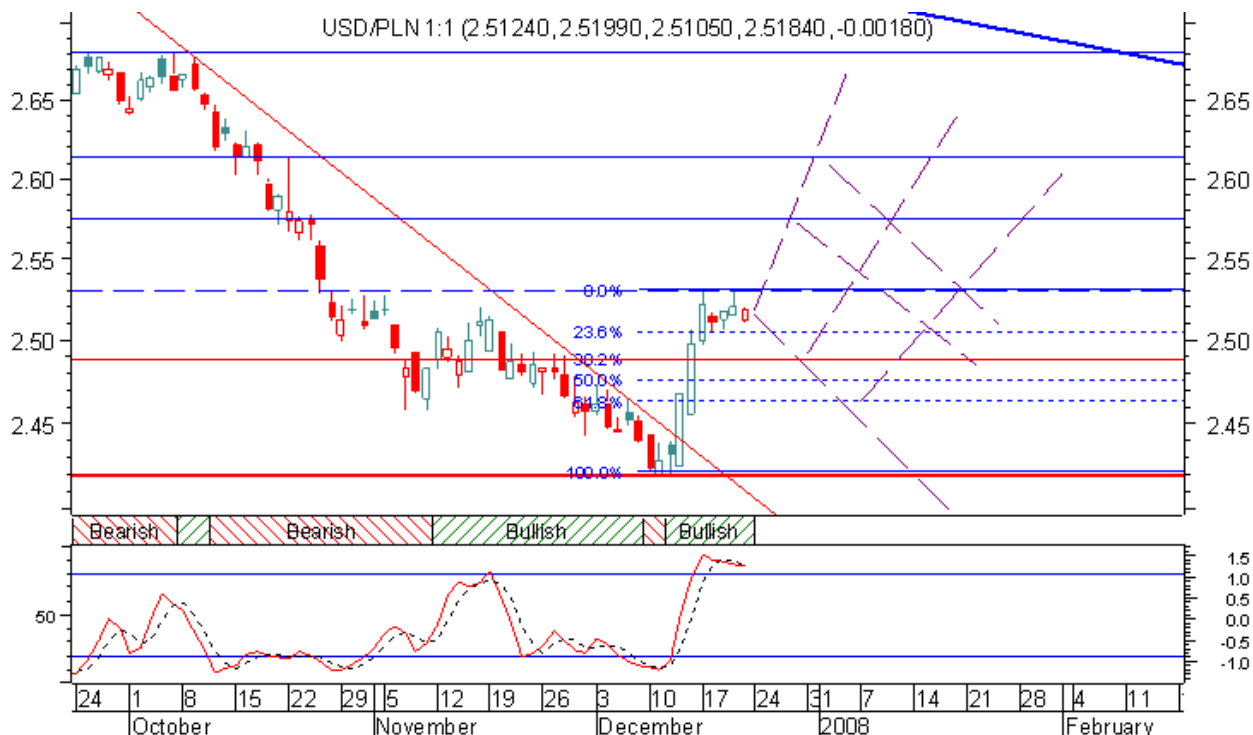
Sygnał ten zadziałał co prawda z lekkim opóźnieniem, ale za to ze zdwojoną siłą. Wielu zostało zaskoczonych takim nagłym odwróceniem kierunku ruchu. Dlatego teraz ewentualna korekta może być bardzo płytka. Importerzy, którzy nie zabezpieczyli się w odpowiednim momencie oraz spekulujący, którzy przegapili moment do zakupu Dolarów będą teraz starali się dokonać transakcji nawet na małym przysiadzie.

Jeśli ktoś jeszcze nie dołączył do nowo rodzącego się trendu umacniania Dolara powinien to zrobić niezwłocznie za pomocą opcji CALL. Wystarczy kupić styczniowe opcje CALL 2,52 – wygasające w ostatni piątek stycznia. Importerzy powinni w ten sposób zabezpieczyć płatności zapadające w styczniu i lutym. Płatności zaplanowane na marzec-czerwiec warto zabezpieczyć marcowymi i

czerwowymi opcjami CALL 2,60. Jeszcze parę tygodni temu opcje takie można było kupić za 2 i 3 grosze. Teraz te opcje są już znacznie droższe.

Eksporterzy mogą spekulacyjnie kupić opcje CALL 2,52 i sfinansować ich zakup wystawiając marcowe opcje CALL 3,68 Euro-Złoty o podwójnym nominale. Jeśli kurs Euro wzrośnie w okolice 3,68, w tym czasie dolar musiałby zdrożeć do 2,63-2,64. Pozwoliłoby to odsprzedać opcje CALL 2,52 (i zainkasować ponad 10 groszy zysku) oraz dodatkowo wykorzystać wysokie notowania Dolara do zabezpieczenia przychodów eksportowych w pierwszym półroczu 2008.

Jeśli wystawione opcje CALL 3,68 Euro-Złoty wejdą w pieniądź pozwolimy na przekształcenie się tych opcji w krótkie pozycje futures 3,68, które będziemy się starali zamknąć podczas kolejnej fali umacniania Złotego spodziewanej na luty-marzec.





Gbp/Pln – konsolidacja 4,95-5,10?

Tydzień wspominałem, iż: „Teraz mamy sporą szansę na korektę i wzrost w okolice 5,10-5,15. Powinno to potrwać do połowy stycznia. Eksporterzy powinni tę korektę wykorzystać do zabezpieczenia pierwszego i drugiego kwartału 2008 za pomocą korytarza 5,00-5,20 lub 5,00-5,30”.

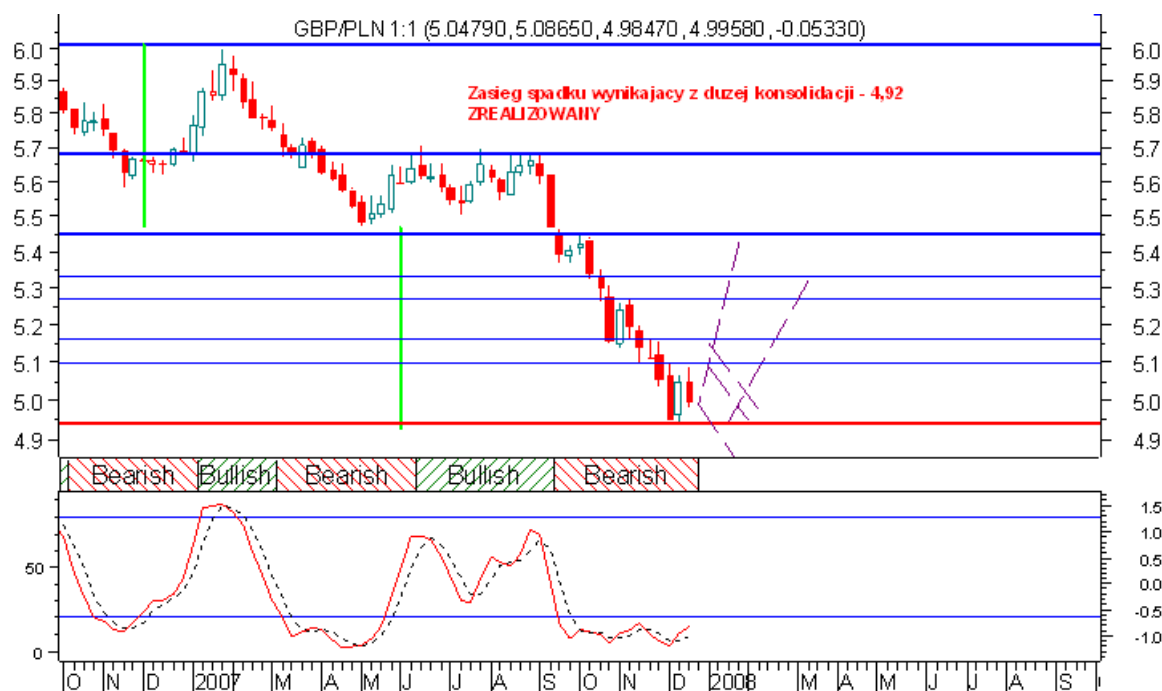
Korekta dotarła do poziomu 5,10 i pojawił się ruch powrotny w kierunku 5,00. Funt w chwili

obecnej jest bardzo słaby na świecie. Stąd tak słabe zachowanie tej waluty w Polsce.

Jest jednak szansa, by do końca stycznia kurs funta utrzymał się w przedziale 4,95-5,10 a nawet 5,15.

Na większą korektę – do poziomu 5,30 musimy poczekać do maja-czerwca 2008.



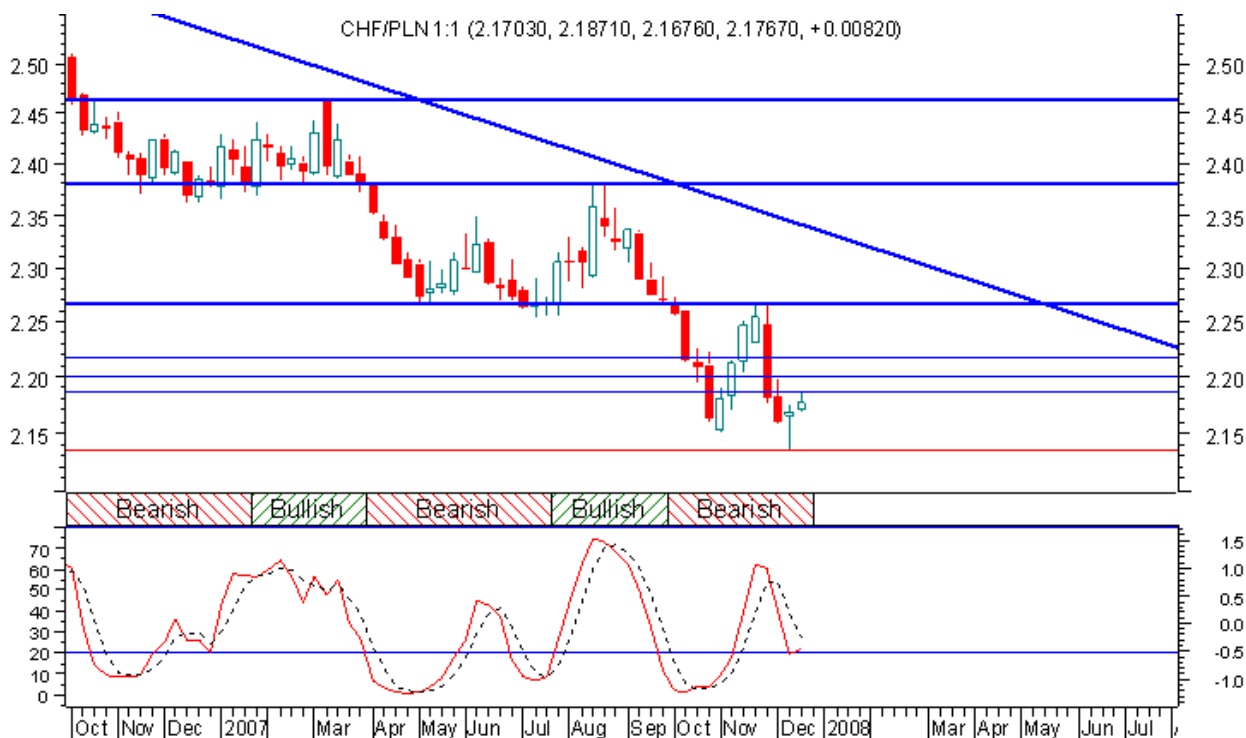


Chf/Pln – Frank słaby na świecie

Frank podobnie jak Funt zachowuje się najslabiej ze wszystkich głównych walut światowych. Ma to związek z oczekiwaniami uczestników rynku na to, iż stopy procentowe w Szwajcarii pozostaną na niskim poziomie. A

to oznacza, iż spora grupa inwestorów mających zaciągnięte pożyczki we Franku nie zdecyduje się na spłacenie tych pożyczek. Frank nie powinien więc nagle zyskiwać na wartości.





Wybrane główne pary walutowe

Stalli czytelnicy zapewne zwrócili uwagę, iż z raportu tygodniowego zniknęła analiza stóp procentowych oraz Wielowymiarowa Analiza Techniczna. Tematy te uznałem za zbyt skomplikowane i mało interesujące dla ogółu. Sądzę, iż jedynie koneserzy zaglądali na te strony raportu. Postanowiłem więc usunąć te tematy i od tej pory nie będą publikowane.

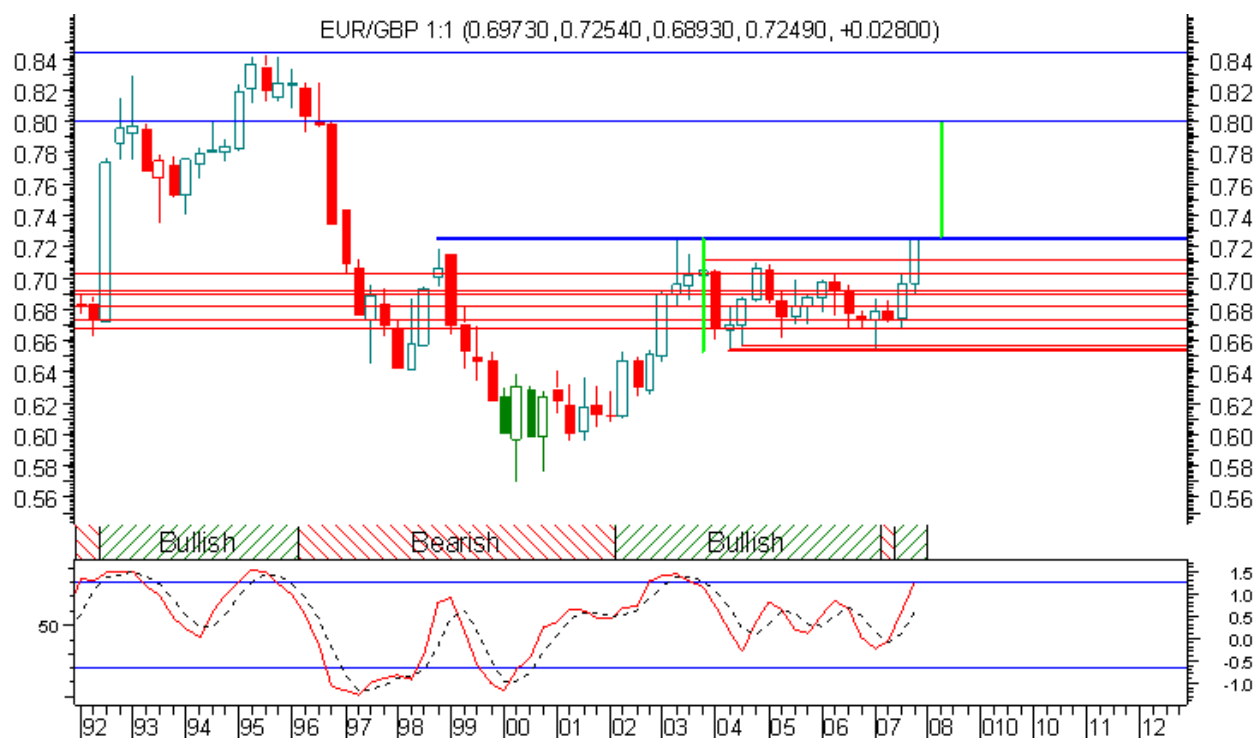
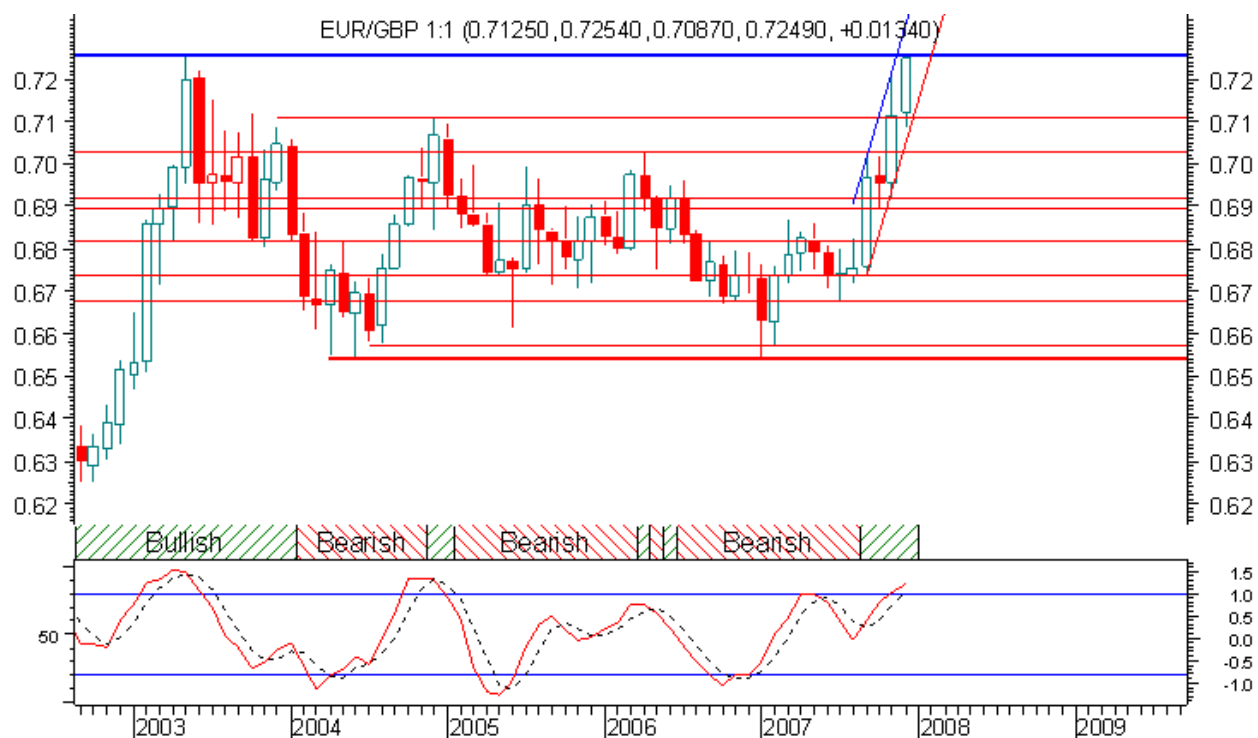
Pozostawiłem jednak opis wybranych par walut pod kątem zwykłej jednowymiarowej analizy technicznej.

Dziś na uwagę zasługuje para Euro-Funt. Na wykresie świec tygodniowych można zauważyć czteroletnią konsolidację 0,6550-0,7250. Właśnie dotarliśmy do górnego ograniczenia tej konsolidacji. Teraz sprawy się rozstrzygną. Jeśli opór techniczny 0,7255

(szczyt utworzony w połowie 2003 roku) wytrzyma napór kupujących Euro i sprzedających Funta, to mamy spore szanse na 200-300 punktowy ruch powrotny do środka konsolidacji.

Jeśli jednak rynek przełamie opór 0,7255, fala zleceń stop-loss może wywołać gwałtowny wzrost w kierunku 0,8000 – czyli o wysokość konsolidacji (patrz odłożona pionowa zielona linia). Gdyby tak się stało, to pod koniec przyszłego roku Funt mógłby w Polsce kosztować 4,25 (wynik dzielenia 3,40 Eur/Pln i 0,80 Eur/Gbp).

Na razie jednak opór powinien zadziałać – przynajmniej na najbliższe tygodnie. Ma to związek z bliskością wsparcia na wykresie Funt-Dolar (1,96).



Wykres Funt-Dolar – tutaj rynek wyłamał się dołem z rosnącego kanału. Oznacza to odwrócenie trendu trwającego prawie dwa lata. Powoli zbliżamy się do silnego wsparcia

technicznego 1,96. Mamy więc spore szanse, by rynek odbił od tego poziomu generując korektę wzrostową w kierunku 2,00.

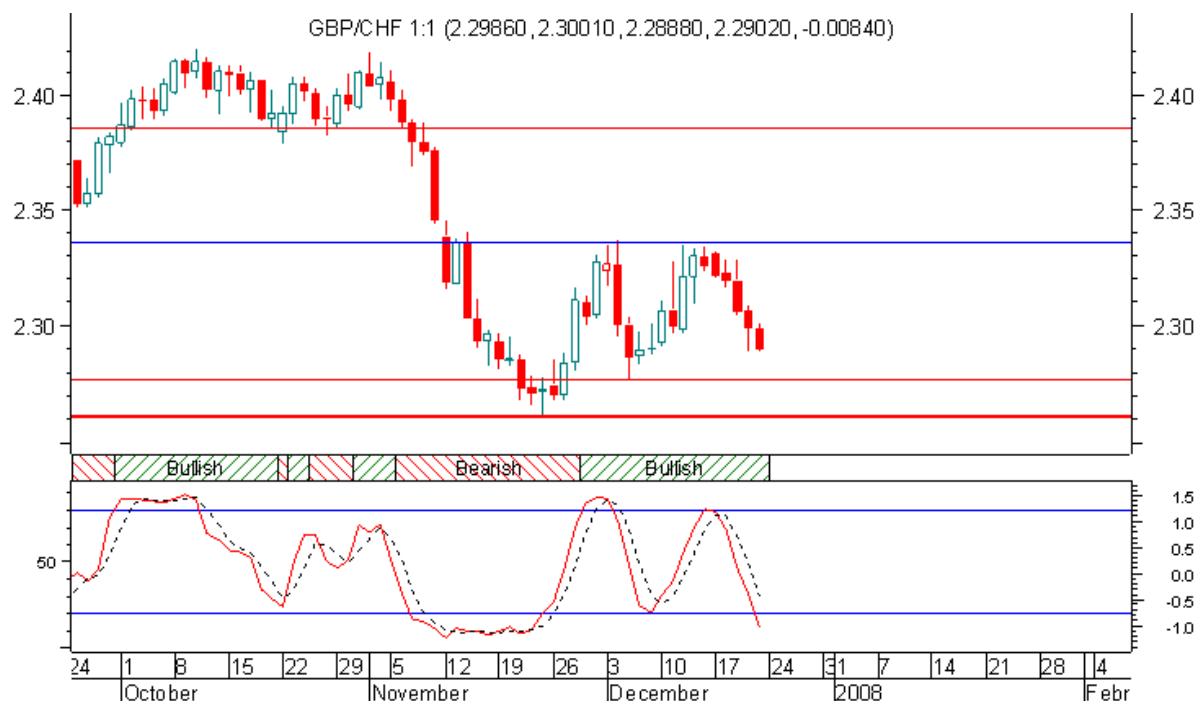


Ciekawie wygląda para Dolar-Yen. Na wykresie świec dziennych widzimy kształtowanie się odwróconej formacji głowy i ramion – RGR. Linia szyi tej formacji znajduje się na wysokości 111,50. Tydzień temu wspominałem, iż: „Jeśli linia szyi zostanie

pokonana w górę, czekać nas powinien wzrost w okolice 114,20 p co wynika z wysokości lewego ramienia – patrz zielona pionowa linia.”. I jak widzimy, właśnie w piątek poziom 114,20 został osiągnięty. Dalszy wzrost kursu nie jest już tak pewny.



Ostatnim ciekawym rynkiem jest Funt-Frank. Dwa tygodnie temu pojawił się sygnał do otwierania długich pozycji – czyli zakup Funtów za sprzedane Franki. Tydzień temu zaś pojawił się sygnał do zamykania tych pozycji i do realizowania zysków. A teraz ponownie zbliża się sygnał do odnawiania długich pozycji. Rynek najprawdopodobniej utrzyma się w konsolidacji 2,28-2,34.



Na parze Funt-Jen także zbliża się sygnał do otwierania długich pozycji. Widzimy więc, iż Funt ma szanse w nadchodzących tygodniach być silną walutą.



Na rynku Złota mamy nadal konsolidację. Z uwagi na utrzymujący się sygnał „SPRZEDAWAJ” na wskaźniku MACD, bezpieczniej jest szukać okazji do otwierania krótkich pozycji pod oporami technicznymi i do zamykania tych pozycji przy wsparciach. Nie otwieramy pozycji długich.



Rynek ropy. Tutaj wyraźnie zaczyna się kształtować formacja Głowy i Ramion (RGR). Jeśli w przyszłości cena ropy spadnie poniżej linii szyi – 87 Dolarów za Baryłkę – czekać

nas będzie mocna fala spadkowa do 79 Dolarów. Ale uwagę! Tam może się pojawić średnioterminowy sygnał do kupowania Ropy – patrz wykres świec tygodniowych.



SZKOLENIA

Pragnę jeszcze poinformować, iż TRZECI cykl szkoleń KSU dobiegł końca. Od września 2006 roku do grudnia 2007 mogli Państwo uczestniczyć aż w III seriach naszych szkoleń, które były bezpłatne lub też za minimalną opłatą. Organizatorem tych szkoleń były lokalne ośrodki KSU zrzeszone w PARPie. Szkolenia te były skierowane dla

osób rozpoczynających swą przygodę z zarządzaniem ryzykiem oraz z instrumentami pochodnymi (futures/forward, opcje walutowe). W przyszłym roku od czasu do czasu będziemy prowadzić szkolenia o rozszerzonym programie dla średnio i wysoce zaawansowanych.

Najbliższe tego typu szkolenie odbędzie się w dniu 20-21 lutego w Warszawie zapraszamy do udziału w szkoleniu.

<http://www.informedia-polska.pl/client/Index.aspx?id=conference&sub=introduction&confID=552>

Koszt udział w szkoleniu - 3 795,00 PLN + 22% VAT za osobę.

Zainteresowanych wzięciem udziału w tych szkoleniach prosimy o kontakt mailowy.

WARSZTATY W BIAŁOWIEŻY 16-18 listopada

W dniach 16-18 listopada (od piątku do niedzieli) w hotelu Białowieskim w Białowieży odbyły się warsztaty oraz roczne spotkanie integracyjne Klientów AFS-BGC. Podczas spotkania zaprezentowaliśmy plany działania na rok 2008 dla importerów oraz eksporterów. Omówiliśmy strategię zabezpieczającą plan finansowy i budżetowy na rok 2008. Wstępnie podsumowaliśmy mijający rok 2007. Zaprezentowaliśmy jak w praktyce wyglądają transakcje unoszenia i obniżania kursu sprzedaży i kupna waluty za pomocą szybko wygasających opcji PUT i CALL - czyli transakcje, które w ostatnich miesiącach stały się bardzo popularne wśród eksporterów oraz importerów przeprowadzających transakcje na Warszawskiej Giełdzie Towarowej.

Pokazaliśmy także, w jaki sposób przestawić posiadane zabezpieczenie na poziom o parę

groszy lepszy za pomocą spreadu kalendarzowego opcji PUT oraz CALL. Przedstawiliśmy parę innych technik polepszających kurs sprzedaży oraz kurs kupna.

Mamy nadzieję, iż spotkanie to było okazją do wzajemnego poznania grona Klientów AFS-BGC, do wymiany doświadczeń, spostrzeżeń, uwag. Być może również do nawiązania kontaktów biznesowych. Klientami AFS-BGC są bowiem firmy z całej Polski z wielu różnych branż produkcyjnych i usługowych.

Niestety spora grupa naszych Klientów nie mogła przyjechać do Białowieży z różnych powodów. Mamy nadzieję, iż firmy te zaszczycą nas swoją obecnością na przyszłorocznym spotkaniu zaplanowanym na czerwiec 2008.

Firmy, które wzięły w spotkaniu integracyjnym w Białowieży.

A-grosik	Warszawa
Audio Video sp. z o.o.	Szczecin
Bakalland S.A.	Warszawa
Beiselen ATR sp. z o.o.	Szczecin
Bizerba sp. z o.o.	Lublin
Brand Distribution sp. z o.o.	Białystok
Came sp. Komandytowa	Warszawa
DCD	Bytom
e-Point S.A.	Warszawa
Firma Weremczuk sp. Jawna	Niedzwica Duża k. Lublina
GOTECH sp. z o.o.	Gorzów Wielkopolski
IMPA	Pumice
Imperchem sp. z o.o.	Bukowno
Korporacja Stocznie Polskie S.A.	Warszawa
Krośnieńskie Huty Szkła S.A.	Krosno
Kulinaria S.A.	Tychy
Kuźnia Matrycowa sp. z o.o.	Lublin
Kwark	Szczecin
Łódzka Spółka Infrastrukturalna sp. z o.o.	Łódź
Medical Network sp. z o.o.	Warszawa
Moravia IT sp. z o.o.	Szczecin
Olicon sp. z o.o.	Gdynia
Polchar sp. z o.o.	Police k. Szczecina
Portowy Zakład Techniczny sp. z o.o.	Gdynia
Reporter S.A.	Zabrze
Strumet sp. z o.o.	Strumień k. Bielska Białej
Zakłady Mięsne Łagrom S.A.	Gostyń
Zarząd Portu Gdynia S.A.	Gdynia

Informacja na temat BGC oraz Cantor Fitzgerald

Jeszcze jedna uwaga. Dzięki wejściu firmy AFS w strukturę kapitałową Cantor Fitzgerald (www.cantor.com) oraz BGC International (www.bgcpartners.com) możliwe stało się zaoferowanie wielu nowych produktów oraz usług dla Klientów AFS (na przykład dostęp do instrumentów notowanych na wszystkich większych giełdach towarowych na świecie, zarządzanie rachunkami na zlecenie, itp.). Dzięki wejściu do struktur Cantor Fitzgerald oraz BGC możemy zaoferować największą w Polsce płynność jeśli chodzi o crossy Złotowe z rynku walutowego oraz najniższe w Polsce koszty transakcyjne, jak również najwyższe bezpieczeństwo kredytowe.

W ostatnich dniach nasi Klienci oraz firmy nie będące naszymi Klientami, lecz mające z nami kontakt, zaczęły zadawać pytania na temat „rodowodu” firmy BGC International. Przyznaję, iż skrót ten może niewiele mówić. Postaram się Państwu przybliżyć naszą sylwetkę.

Niemal na całym świecie banki wolą przeprowadzać transakcje kupna/sprzedaży (walut, obligacji, towarów, itp.) za pośrednictwem wyspecjalizowanych brokerów rynku międzybankowego. Takim brokerem jest właśnie firma BGC International. Jak się łatwo domyślić głównymi Klientami BGC na świecie są banki komercyjne, fundusze inwestycyjne oraz hedgingowe.

Każdego dnia nasi Klienci przeprowadzają za naszym pośrednictwem transakcje kupna/sprzedaży na wszystkich rynkach całego świata (walutowych, pieniężnych, obligacji, towarów, itp.) o wartości około 200 miliardów Dolarów amerykańskich. Z tego około 15% przypada na rynek walutowy – czyli około 30 miliardów Dolarów dziennej wymiany walut.

Jeśli chodzi o rynek Złotego, to każdego dnia nasi Klienci przeprowadzają za naszym pośrednictwem transakcje kupna/sprzedaży walut o wartości 300 milionów Dolarów amerykańskich, z czego około 15 milionów Dolarów rozliczane jest na Warszawskiej Giełdzie Towarowej S.A, a reszta przez nasze biuro w Londynie.

Skrót BGC wywodzi się od nazwiska współzałożyciela firmy Cantor Fitzgerald. W 1945 roku Bernie Gerald Cantor wraz z Johnem Fitzgeraldem założyli dom maklerski (WWW.cantor.com), który jest jednym z największych niebankowych domów maklerskich na świecie.

11 września 2001 roku wydarzyła się wielka tragedia. Atak terrorystyczny na wieże World Trade Centre w Nowym Yorku pamiętamy wszyscy. Nie wszyscy jednak wiedzą, iż najbardziej poszkodowaną firmą w tym zamachu była właśnie Cantor Fitzgerald. W katastrofie tej zginęło ponad trzy-czwarte personelu firmy (dealerzy, pracownicy back-office, administracja, itd.). Jeden z samolotów, który uderzył w wieżę WTC wleciał dokładnie w piętra zajmowane przez firmę Cantor Fitzgerald.

Dzięki pomocy zaprzyjaźnionych firm z branży maklerskiej, CF szybko odbudował swą pozycję na rynku.

W 2004 roku szefowie CF podjęli decyzję o oddzieleniu usług brokerskich realizowanych na giełdach od usług brokerskich realizowanych na rynku międzybankowym. W tym celu utworzona została firma BGC International, do której oddelegowani zostali pracownicy Cantor Fitzgerald oraz wniesiony został niezbędny kapitał.

Dziś firma BGC ma olbrzymi udział w rynku międzybankowym. Z usług BGC korzystają takie banki jak: UBS, HSBC, Barclays, Lehmann Brothers, Deutsche Bank, CITI Group i wiele, wiele innych. Bankom wygodniej jest bowiem zadzwonić do brokera, któremu zgłaszają swe ceny inne banki, niż samodzielnie obdzwaniać banki w poszukiwaniu najlepszej ceny.

Tak to wygląda na świecie. Polska jest jednak wyjątkiem. Polskie banki niechętnie przeprowadzają transakcję za pośrednictwem brokera.

Właśnie dlatego Zarząd BGC podjął decyzję, by w Polsce umożliwić przeprowadzanie transakcji na rynku walutowym (na razie jedynie na rynku walutowym, lecz już niedługo będzie można przeprowadzać transakcje także na rynku obligacji, na rynku towarowym oraz na rynku pieniężnym) przez tak zwanych „klientów końcowych” – czyli przez przedsiębiorstwa.

Na świecie hierarchia ta wygląda inaczej. Mianowicie przedsiębiorstwa przeprowadzają transakcje wymiany walut w bankach, a banki zamykają swe pozycje u brokera. Każdy ma w tym swój biznes. Broker jest hurtownikiem, a bank detalistą.

W Polsce hurtownik jednocześnie musi stać się detalistą, by rozwinąć swoją działalność. Stąd nasza obecność właśnie bezpośrednio wśród firm importowych i eksportowych, które chcą kupować/sprzedawać walutę bezpośrednio na rynku międzybankowym oraz zabezpieczać się przed ryzykiem kursowym za pomocą transakcji terminowych.

Oprócz usługi brokerskiej oferujemy również usługę doradczą dla bardziej wymagających Klientów, którzy z naszą pomocą chcą sprawniej zarządzać ryzykiem walutowym oraz ryzykiem stopy procentowej.

Zaufało nam już kilkadziesiąt firm z całej Polski z różnych branż usługowych i produkcyjnych. Naszą misją jest skompletowanie 100 firm, którym będziemy doradzać przy zarządzaniu ryzykiem walutowym oraz ryzykiem stopy procentowej. Chcielibyśmy, aby połączenie naszych umiejętności w dziedzinie rynków finansowych oraz umiejętności managerów zarządzających tymi firmami na polu ich core-biznesu zaowocowało trwałym umiejscowieniem tych firm na liście „500 Gazeli Biznesu” prowadzonej przez Puls Biznesu.

Dziś na liście tej występuje spora rotacja. Można łatwo zauważyć pewną prawidłowość. W okresach, gdy Złoty jest słaby (wysokie kursy Euro, Dolara, Funta) czołowe miejsca zajmują firmy, w których dominuje przychód z eksportu. Firmy importowe zaś zajmują wtedy odległe miejsca. Gdy sytuacja na rynku walutowym się odwraca – czyli gdy Złoty staje się silny – na czoło stawki wysuwają się importerzy, a eksporterzy spadają na dalsze miejsca.

Chcielibyśmy, aby nasi Klienci zajmowali czołowe miejsca na tej liście bez względu na sytuację panującą na rynku walutowym. By plany finansowe i budżetowe przyjęte przez Zarząd były zawsze realizowane w stu procentach lub z nadwyżką, a nigdy poniżej planu. By wahania kursów walut nie miały negatywnego wpływu na wysokość marż handlowych naszych Klientów. Wahania kursów moglibyśmy wykorzystywać jedynie do powiększenia marży handlowej i wyniku finansowego.

Czy nasze zamierzenia okażą się wykonalne? Zobaczymy.

PODSUMOWANIE roku 2006 i plany na rok 2007

W ostatniej części raportu przedstawiam podsumowanie tego, co w ciągu roku dokonaliśmy w sferze zarządzania ryzykiem walutowym dla naszych Klientów. Z pierwszej tabelki możemy odczytać, jakie były kursy minimalne i maksymalne w ciągu roku dla Euro, Dolara i dla całego Koszyka. Średni kurs roczny został wyliczony na podstawie dziennych kursów NBP.

Jeśli chodzi o transakcje zabezpieczające dla importerów, to:

1. Importerzy Euro przez cały rok 2006 nie kupili waluty drożej niż po cenie 3,85. Zabezpieczenia czynione w marcu 2006 w chwili gdy kurs spadł w okolice 3,75 pozwoliły przetrwać całą silną korektę wzrostową korzystając z korytarza 3,65-3,85 oraz z długich pozycji futures. W chwili gdy wygasły zabezpieczenia czynione w marcu, rynek ponownie spadł poniżej 3,85, co pozwoliło odbudować portfel zabezpieczeń. Co ciekawe w okresie marzec-kwiecień wystawiane były opcje PUT z kursem wykonania 3,75, za które importerzy otrzymali około 8 groszy premii. Opcje te wygasły bez wartości, co oznacza, iż część waluty kupionej (poprzez długie pozycje futures) po kursie 3,76 miało efektywną cenę 3,68! Nie było tego co prawda wiele – jakieś dwumiesięczne płatności importowe, czyli 1/6 całorocznych zabezpieczeń. Średnia cena, po której nasi Klienci kupili Euro w całym 2006 roku, to 3,80 i jest to o ponad 10 groszy taniej niż średnioroczny kurs Eur/Pln wyliczony na podstawie wszystkich dziennych kursów NBP.

2. W przypadku importu dolarowego za każdym razem gdy kurs spadał w okolice 3 Złotych otwieraliśmy korytarze 2,90-3,10 oraz otwieraliśmy długie pozycje futures, dzięki czemu udało się przetrwać kilka mocnych fal wzrostowych bez nerwów. Dolary były kupione najdrożej po cenie 3,10 – właśnie dzięki posiadanym opcjom CALL 3,10, których zakup sfinansowano poprzez wystawienie opcji PUT 2,90. Dolary najtaniej kupione były po cenie 2,90. Tutaj nie odważyliśmy się na dodatkowe wystawienie opcji PUT z kursem wykonania 2,90 – tak jak to czyniliśmy w przypadku Eur/Pln. Uwzględniając wykorzystanie opcji CALL 3,10 oraz długich pozycji futures otwieranych w przedziale 3,00-3,10 wyznaczyliśmy średnią cenę, po której kupione zostały Dolary przez cały 2006 rok – było to 3,05, czyli o 5 groszy taniej niż średnioroczny kurs NBP.

Jeśli chodzi o transakcje zabezpieczające dla eksporterów, to:

1. Eksporterzy Euro nigdy nie sprzedawali waluty taniej niż po kursie 3,86. Przed spadkiem poniżej tej ceny chroniły bowiem krótkie pozycje futures oraz korytarze 3,86-4,06 otwierane pod koniec roku 2005. Później fala wzrostowa do 4,12 została wykorzystana do zabezpieczenia się na drugą połowę roku 2006 oraz na cały rok 2007. Dodatkowo wystawione opcje CALL 4,12, za które otrzymaliśmy 8 groszy premii dało efektywny kurs sprzedaży (dwumiesięczne przychody eksportowe) wynoszący 4,20! Średnio w roku kurs sprzedaży Euro wyniósł więc 4,04 i był o prawie 14 groszy wyższy niż średnioroczny kurs NBP.

2. Eksporterzy Dolarowi w końcówce roku 2006 przeżywali ciężkie chwile. Wygasać zaczęły bowiem ostatnie zabezpieczenia otwierane jeszcze po cenach 3,16-3,30. Udało się jednak dotrwać do końca roku na resztkę zabezpieczeń, dzięki czemu w całym 2006 roku nigdy nie sprzedano Dolarów taniej niż po 3,16 (opcje PUT stanowiące dół korytarzy opcyjnych). W chwili, gdy kurs Dolara osiągał poziom 3,30 wystawialiśmy opcje CALL, za które otrzymaliśmy około 8 groszy premii. Oznacza to, iż najwyższy kurs, po jakim udało się sprzedać Dolary z uwzględnieniem wystawionych opcji CALL wyniósł 3,38! Średnio w roku walutę sprzedano po kursie 3,24, czyli o 14 groszy drożej niż średnioroczny kurs NBP.

Podane wyniki zanotowały firmy, które współpracują z nami od roku 2005. Jeśli ktoś rozpoczął współpracę z nami w trakcie roku i nie miał wcześniej żadnych zabezpieczeń, był zmuszony sprzedawać walutę po znacznie niższych kursach niż te podane w tabeli. W takich sytuacjach nie mogliśmy pomóc tak, jak pomagaliśmy Klientom o dłuższym stażu. Niektórzy Klienci o długim stażu nie przeprowadzali zalecanych przez nas transakcji, albo robili to w małej skali, przez co w

niektórych przypadkach kursy sprzedaży (eksport) i kupna (import) były gorsze niż podane w tabeli.

Nie uwzględniliśmy także kilku transakcji spekulacyjnych, które przeprowadziliśmy w ciągu roku, a które dodatkowo poprawiły wyniki (obniżyły średni kurs zakupu walut dla importerów; podwyższyły średni kurs sprzedaży walut dla eksporterów). Były to spekulacje polegające na zamknięciu części zabezpieczeń w chwili, gdy zysk z nich sięgał 10-15 groszy. Nie wszyscy zdecydowali się na taką spekulację i woleli trzymać zabezpieczenia aż do dostawy waluty, nie zamykając ich. Wszystkie te informacje zostały podane w tabeli.

Trzy kolejne diagramy przedstawiają zabezpieczenia na rok 2007, jakie dokonali niektórzy Klienci (nie wszyscy zdecydowali się na zabezpieczenie się na cały rok i na ustalenie na tej podstawie swojego kursu budżetowego). Ci którzy zdecydowali się na taki krok przeprowadzili transakcje opcyjnie (korytarze) podane na diagramach. I tak:

1. Eksporterzy Euro otworzyli korytarze, w których dół stanowią opcje PUT 3,96, a góra ograniczona jest opcjami CALL począwszy od 4,18. W ten sposób najniższy kurs sprzedaży Euro w roku 2007 będzie wynosił 3,96 (i jest to kurs budżetowy dla tych firm). W trakcie roku będziemy mogli bezkarnie spekulować nadmiarowym zabezpieczeniem, jeśli rynek da takie szanse. Sytuacja jest więc komfortowa.

2. Importerzy Dolarowi zdecydowali się na otwarcie korytarza 2,90-3,10, które zostały później przedstawione w dół do 2,64-2,84 (w chwili gdy kurs spot spadł do 2,75), czyli o 26 groszy, za co zapłacono 18 groszy. Oznacza to, iż po uwzględnieniu tej transakcji w roku 2007 najwyższy kurs, po którym zostaną kupione Dolary nie przekroczy 3,02 – i jest to kurs budżetowy. Dół korytarza ograniczony opcjami PUT 2,64 oznacza, iż najniższym kursem, po którym będzie można kupić Dolary będzie 2,64 (8 groszy zyskane na przestawieniu w dół korytarza 2,90-3,10). Mając taki korytarz będzie można bezkarnie spekulować w ciągu roku nadmiarowym zabezpieczeniem – jeśli rynek da takie szanse.

3. Importerzy Euro zdecydowali się na zbudowanie korytarza 3,60-4,00. Kurs 4,00 jest więc kursem budżetowym, gdyż drożej waluty na pewno nie kupimy (chronią nas przed tym opcje CALL 4,00). Dół korytarza ograniczony opcjami PUT 3,60-3,64 oznacza, iż w ciągu roku będzie można kupić Euro nawet po cenie 3,60, jeśli rynek da taką szansę. Ponadto będzie można bezkarnie spekulować nadmiarowym zabezpieczeniem.

4. Eksporterzy dolarowi w dniu 26 stycznia 2007 (jako ostatnia grupa) przeprowadzili zabezpieczenie planu finansowego na cały rok 2007. Transakcje takie przeprowadziliśmy po kursie spot 3,05. W przypadku zabezpieczenia na pierwszy kwartał 2007 są to krótkie pozycje futures otwierane w chwili gdy kurs spot wynosił 2,99-3,00. Na drugi kwartał zabezpieczyliśmy się jedynie opcjami PUT 2,90 bez wystawiania opcji CALL (opcje PUT kosztowały jedynie 2,5 grosza). Wreszcie na trzeci i czwarty kwartał zabezpieczyliśmy się korytarzami 2,90-3,16 oraz 2,90-3,14.

		min (bid)	max (bid)	zmiana (%)	średni NBP	najtaniej kupione	najdrożej kupione	średnio kupione	najtaniej sprzedane	najdrożej sprzedane	średnio sprzedane
Import	Euro	3,7475	4,1320	-0,21%	3,9030	3,6800	3,8500	3,8000			
	Dolar	2,8520	3,3100	-10,65%	3,1000	2,9000	3,1000	3,0500			
	Koszyk	3,3190	3,7130	-4,96%	3,5015						
Eksport	Euro	3,7475	4,1320	-0,21%	3,9030				3,8600	4,2000	4,0400
	Dolar	2,8520	3,3100	-10,65%	3,1000				3,1600	3,3800	3,2400
	Koszyk	3,3190	3,7130	-4,96%	3,5015						

Najtaniej kupione po 3,68 (mimo, iż najniższy kurs w roku był 3,7475) dzięki dodatkowemu wystawieniu opcji PUT 3,75, które wygasły bez wartości

Najdrożej sprzedane po 4,20 (mimo iż najwyższy kurs w roku był 4,1320) dzięki dodatkowemu wystawieniu opcji CALL 4,12, które wygasły bez wartości

Najdrożej sprzedane po 3,38 (mimo, iż najwyższy kurs w roku był 3,3100) dzięki dodatkowemu wystawieniu opcji CALL 3,30, które wygasły bez wartości

Podane wyniki nie uwzględniają transakcji redukcji zabezpieczeń polegającej na zamknięciu długich pozycji dla importera lub krótkich pozycji dla eksportera.

W ciągu roku dokonano 4 transakcji zamknięcia 1/3 posiadanych długich pozycji importowych dla Dolara oraz 3 transakcji dla Euro
Na każdej transakcji osiągnęto zysk w wysokości 10 groszy

W przypadku zabezpieczeń eksportowych dokonano 2 transakcji zamknięcia 1/3 posiadanych krótkich pozycji dla Dolara oraz 2 transakcji dla Euro.
Na każdej transakcji osiągnęto zysk w wysokości 15 groszy.

Data spot
Kurs spot
Pkt SWAP 1 dzień

2006-07-03
4,0700
0,6

Zabezpieczenie rocznego planu finansowego

Eksporter EUR

4,21

4,20

4,19

-CALL

4,18

4,097

4,091

4,086

4,080

4,070

+PUT

3,96

3,96

3,96

3,96

F15
F12
F9
F6
Spot

Data waluty

3 lipiec 2006

21 grudzień 2006

21 marzec 2007

21 czerwiec 2007

21 wrzesień 2007

Data spot 2007-01-26
 Kurs spot 3,0520
 Pkt SWAP 1 dzień -0,6

Zabezpieczenie rocznego planu finansowego

Eksporter USD

				3,16	3,14
F15	-CALL				
F12					
F9		-FUT 2,99-3,00	Nie wystawiono CALL	3,038	
F6					3,032
Spot	3,052				
	+PUT			2,90	2,90

Data waluty 26 styczeń 2007 21 marzec 2007 21 czerwiec 2007 21 wrzesień 2007 21 grudzień 2007

Oczekiwania co do kierunku trendów oraz poziomów cenowych najważniejszych kursów walut.

1. Zaczniemy od najważniejszego kursu jakim jest Eur/Usd.

Spodziewam się, iż w końcówce roku 2007 Dolar będzie ponownie słaby, czyli kurs Eur/Usd po raz kolejny ustanowi rekord notowań – nawet w okolicach 1,4700.

2. Kurs Koszyka. Złoty będzie się umacniać przez cały rok, ale od czasu do czasu będą się pojawiać korekty wzrostowe. Nie powinniśmy pokonać w górę poziomu 3,50. Można natomiast spodziewać się spadku w kierunku 3,20 a nawet 3,15 za Koszyk. Niżej raczej zejść nie powinniśmy w tym roku, ale w kolejnym (2008) czekać nas będzie dalszy spadek w kierunku 3,00 Złotego za Koszyk.

3. Kurs Eur/Pln. Tutaj powinniśmy iść w dół nawet w kierunku 3,60-3,65, ale poziomów tych raczej nie pokonamy w roku 2007. Maksymalny wzrost nie powinien zaś przekroczyć poziomu 3,92-3,93.

4. Kurs Usd/Pln. Tutaj będziemy raczej oscylować okolicy 2,85. Nie powinniśmy spaść poniżej 2,65 oraz nie powinniśmy wzrosnąć powyżej 2,95. W takim przedziale 2,65-2,95 rynek może poruszać się nawet kilka razy w ciągu roku, podobnie jak to miało miejsce w roku 2006, gdy kurs oscylował w przedziale 3,00-3,30.

5. Kurs Chf/Pln. Tutaj maksymalny kurs nie powinien przekroczyć poziomu 2,55, zaś minimum oceniam na 2,20. Jeśli więc zbliżymy się w okolice 2,50 warto będzie przewalutować kredyty hipoteczne ze złotych na nominowane we Franku. Przy spadku zaś do 2,20 warto przewalutować posiadane kredyty frankowe na kredyty złote.

6. Kurs Gbp/Pln. Tutaj najtrudniej określić przedział zmienności z uwagi na dużą fluktuację kursu Gbp/Usd, od którego uzależniony jest kurs Funt w Polsce. Sądzę, iż Funt przestanie być silny podobnie jak Dolar. A to oznacza, iż należy spodziewać się spadku poniżej 5,45 – nawet do poziomu 4,90 na koniec roku. Wzrosty zaś nie powinny być większe niż do 6,00.

Jeśli chodzi o stopy procentowe, to w mojej ocenie czeka nas:

1. Wzrost stóp w Polsce do poziomu 5,50-6,00%,
2. Spadek stóp w USA z poziomu 5,25 do poziomu - 4,25%,
3. Wzrost stóp w Eurolandzie, do poziomu 4,75%,
4. Wzrost stóp w Szwajcarii do 3,25%,
5. Wzrost stóp w Japonii do 1,25%.

Jacek Maliszewski

mail to: JMaliszewski@bgcfx.com ; j.maliszewski@alphafs.com.pl

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