

Komentarz tygodniowy

2008-01-12

Eur/Usd – konsolidacja 1,4650-1,4820

Rynek Euro-Dolara od tygodnia oscyluje w przedziale 1,4650-1,4820 zbierając siły do kolejnego mocnego ruchu. Przełamanie w górę poziomu 1,4820 skutkować powinno szybkim wzrostem do 1,5000. Ewentualne wybicie się dołem poniżej 1,4650 mogłoby zapoczątkować mocną korektę spadkową w kierunku 1,4300.

Z punktu widzenia AT sytuacja jest więc nadal z gatunku „na dwoje babka wróżyła”. W takich chwilach najlepsze efekty przy spekulacji przynoszą strategie odcyjne. Na przykład Long Condor Spread Ratio albo Long Strangle.

Rynkowe dolarowe stopy procentowe spadają w iście ekspresowym tempie. I to zarówno krótkoterminowe, jak też długoterminowe. W chwili obecnej rentowność 10 letnich obligacji skarbowych spadła w okolice 3,75%, co jest najniższym poziomem od marca 2004 roku.

Wszystko wskazuje na to, iż na tamtejszym rynku mamy do czynienia z hossą – podobną do tej z lat 2000-2003. Wtedy rentowność 10-latek spadła w ciągu trzech i pół roku z poziomu 6,80% do poziomu 3,10%.

Hossa na rynku obligacji zwykle wyhamowuje hossę panującą na rynku akcji. A na rynku akcji mamy chyba pierwsze zwiastuny nadchodzącej bessy. Tak dużego spadku cen akcji w pierwszych tygodniach nowego roku nie zanotowano od kilkunastu lat.

Co prawda w okresie luty-marzec możliwa jest fala korekcyjna podnosząca wartość indeksów, lecz na wiosnę należy liczyć się nawet z wystąpieniem krachu wywołanego spowolnieniem gospodarczym w Chinach.

Robi się zaprawdę gorąco. Napięcie rośnie, a uczestnicy rynków finansowych zdają się być na razie nie czuli. Ceny surowców (za wyjątkiem ropy naftowej) pną się w górę, waluty o wysokim oprocentowaniu tracą na wartości (Dolar, Funt). Świat stanął na głowie gnany chęcią szybkiego zysku z bardzo agresywnej spekulacji.

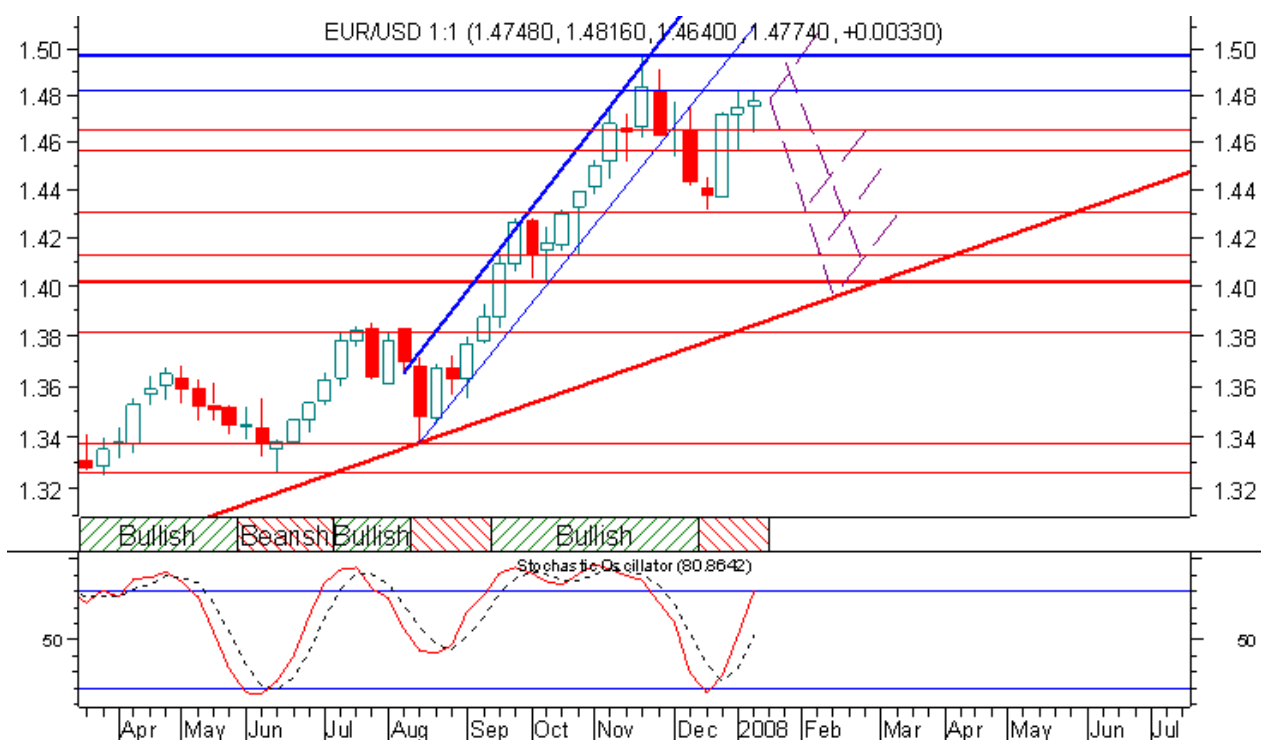
Wszystko to powoli zaczyna przypominać beczkę prochu. Potrzebna jest jedynie iskra zapalna, która zapoczątkuje ruch w drugą stronę. Być może właśnie taką iskłą zapalną będą wieści napływające z Chin oraz wyczekiwane z napięciem raporty roczne banków amerykańskich oraz europejskich.

Jeśli spojrzymy na wykres świec tygodniowych zauważymy, iż kombinacja dwóch wskaźników (MACD + oscylator) ostrzega nas przed pojawieniem się silnego sygnału do spadku kursu Eur/Usd. Aby jednak sygnał ten nie okazał się pułapką, potrzebne jest utrzymanie się kursu poniżej 1,4820 w nadchodzącym tygodniu.

W mojej ocenie wzrost do poziomu 1,5000 jak też spadek do 1,4300 są jednakowo prawdopodobne.

W ciągu najbliższego tygodnia powinno się wiele kwestii rozstrzygnąć.

O ile ostatnie posiedzenia Komitetu Otwartego Rynku nie wzbudzały wielkich emocji (wszystko szło z godnie z oczekiwaniami uczestników rynku), o tyle najbliższe posiedzenie 30 stycznia może wprowadzić sporo nerwowości na rynek.



Koszyk/Pln – czyżby umocnienie Złotego aż do marca?

Diagnoza:

Początek roku nie przyniósł oczekiwanej przeze mnie korekty osłabiającej Złotego. Napór ze strony sprzedających waluty zagraniczne nie słabnie. Najprawdopodobniej spora grupa posiadaczy walut widząc, iż w grudniu zwykle notowane są dołki cenowe, postanowiła przetrzymać walutę do stycznia mając zamiar sprzedać ją podczas wspomnianej korekty. Korekta nie nadchodzi, co wystawia posiadaczy walut na próbę cierpliwości. Niektórym zaczynają puszczać nerwy, czego efektem jest wystawianie zleceń sprzedaży i godzenie się na coraz niższe ceny. Jeśli w nadchodzącym tygodniu kurs Koszyka przełamie poziom 2,99, a kurs Euro przełamie poziom 3,56, czekać nas będzie kolejna gwałtowna fala umacniania Złotego – być może nawet do poziomu 3,45 – trwająca do połowy marca.

Przed takim czarnym scenariuszem powinni zabezpieczyć się wszyscy eksporterzy, którzy do tej pory liczyli na korekcyjny wzrost kursów walut. Zlecenia sto-loss powinny zostać wstawione na poziomie 3,5500 oraz 2,9800.

Jeśli jednak wsparcie znajdujące się na wysokości 3,56 oraz 2,99 zostanie wybronione, pojawi się szansa na korekcyjny podskok. Wtedy to korekta byłaby przesunięta w czasie i zamiast styczniu wystąpiłaby w lutym.

Najbliższy tydzień powinien dać nam odpowiedź.

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 3,58-3,60. Z zabezpieczeniem pierwszego półrocza poczekajmy do połowy końca tygodnia – czyli do 18 stycznia. Jest bowiem jeszcze szansa

rozpoczęcie spóźnionej korekty noworocznej.

- ✓ Eksporterzy dolarowi podobnie czekają na rozstrzygnięcie – zarówno na rynku Euro-Dolara, jak też na rynku krajowym. W razie przełamania poziomu 1,5000 Eur/Usd oraz 3,5600 Eur/Pln, jedynym ratunkiem dla eksporterów będzie otwarcie odwróconego korytarza – na dodatek z podwójnie wystawionymi opcjami CALL.
- ✓ Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla importerów – importerzy dolarowi – po zabezpieczeniu pierwszego półrocza opcjami CALL 2,60 kupujemy Dolary na bieżąco bez zabezpieczania płatności lutowych. W razie spadku kursu Dolara w okolice 2,38-2,40 warto polepszyć zabezpieczenie pierwszego półrocza 2008 kupując marcowe i czerwcowe opcje CALL 2,50. W ten sposób kurs budżetowy pierwotnie ustalony na poziomie 2,60 zostałby przesunięty na poziom 2,50.
- ✓ Importerzy Euro – czekamy na rozstrzygnięcie sytuacji na polskim oraz zagranicznym (Eur/Usd) rynku. Jeśli wsparcie techniczne 3,56 zostanie obronione, importerzy powinni zabezpieczyć płatności lutowe opcjami CALL 3,58. Jeśli jednak wsparcie zostanie przełamane, z nowymi transakcjami zabezpieczającymi wstrzymamy się aż do pierwszych dni marca.

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.

Jak już wspomniałem w „Diagnozie”, zbliżamy się do rozstrzygnięcia ważnej kwestii – czy korekta noworoczna w tym roku jeszcze się pojawi, czy też po raz pierwszy od kilku lat takiej korekty nie będzie.

Najbliższy tydzień da nam na to odpowiedź. Jeśli wsparcie 2,99 na Koszyku oraz 3,56 na Euro-Złotym zostaną przełamane, powinniśmy być świadkami kolejnej fali umacniania Złotego – fali której apogeum może przypaść na pierwszy tydzień marca i sprowadzić kurs Euro w okolice 3,45, kurs Dolara do 2,30, a całego Koszyka do 2,88.

Przy takim rozwoju wydarzeń eksporterzy powinni zdecydować się na otwarcie odwróconych korytarzy. Polega to na wystawieniu marcowych (wygasających 7 marca – gdyż właśnie w okolicach 7-10 marca każdego roku notujemy lokalny dołek) opcji CALL. Sugeruję, by w przypadku opcji na kurs Eur/Pln były to opcje z kursem wykonania 3,46-3,50, a w przypadku kursu Usd/Pln opcje CALL 2,30-2,34.

Premia z tych opcji będzie na tyle wysoka, iż powinna pozwolić na zakup opcji PUT wygasających w ciągu tygodnia (w najbliższy piątek) z kursem wykonania 3,66 oraz 2,50. Jeśli eksporter zdecyduje się na jeszcze bardziej ryzykowną zagrywkę, i wystawi opcje CALL w podwójnym nominale (dla przypomnienia – robiliśmy tak w listopadzie, kiedy to wystawialiśmy grudniowe opcje CALL 3,56 oraz 3,58 w podwójnym nominale), to pozwoliłoby to kupić opcje PUT 3,74-3,76 oraz 2,60-2,62.

Spadek kursu poniżej poziomów wykonania opcji CALL pozwoliłoby odkupić te opcje za mniej niż 1 grosz. Tym samym efektywny kurs sprzedaży walut byłby równy kursowi wykonania opcji PUT.

Bądźmy przygotowani do tego typu transakcji. Silniejszej korekty wzrostowej możemy się bowiem wtedy spodziewać dopiero w maju-lipcu.

	Kurs bieżący (bid)	2,9990	3,5770	2,4210	2,1945	2,2170	4,7430
Poziom Eur/Usd - constans	1,4775	Koszyk	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Jpy/Pln	Gbp/Pln
Poziom Usd/Jpy - constans	108,80						
Poziom Eur/Gbp - constans	0,7550						
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,1000	3,6975	2,5025	2,2684	2,2917	4,9027
	Drugi poziom oporu (bid)	3,0800	3,6736	2,4864	2,2538	2,2769	4,8711
	Pierwszy poziom oporu (bid)	3,0400	3,6259	2,4541	2,2245	2,2473	4,8078
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	2,9900	3,5663	2,4137	2,1879	2,2103	4,7288
	Drugi poziom wsparcia (bid)	2,8500	3,3993	2,3007	2,0855	2,1069	4,5074
	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 pojawił sygnał do spekulacyjnego kupowania Koszyka, który pojawił się tydzień temu, okazał się pułapką. Na razie jednak nie powinno się zamykać spekulacyjnych pozycji

dopóki nie zostanie przełamane wsparcie 2,99. Dopiero po przełamaniu tego wsparcia należy zastosować stop-loss i natychmiast zaprzestać gry na osłabienie Złotego.

W przypadku eksporterów byłoby to równoznaczne z natychmiastowym zabezpieczeniem przychodów aż do końca kwietnia. W przypadku importerów interesującym zagranicą będzie spekulacja

na spadek kursu Euro i Dolara z wykorzystaniem spreadu kalendarzowego opcji PUT lub też z wykorzystaniem PUT Condor. Transakcje te zostaną szczegółowo rozpisane w dalszej części raportu.



Wykres świec tygodniowych wskazuje nam, iż jeśli wsparcie 2,99 zostanie wybronięte, możliwy jest ruch powrotny do 3,10. W razie przełamania wsparcia na wysokości 2,99 – czekać nas powinien ruch w kierunku 2,85 – co wynika z wysokości KLINA spadkowego, z którego rynek wyszedł dołem w październiku.



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, po czym kurs Koszyka podskoczył w ciągu dwóch tygodni o prawie 9 groszy. Kolejne dwa tygodnie to cofnięcie się w okolice 2,99. Spodziewam się, iż jeśli wsparcie 2,99 zostanie wybronięte, czekać nas będzie 4-tygodniowa druga faza korekty wzrostowej – czyli do połowy lutego. W tym czasie Koszyk może się podnieść o 10-11 groszy licząc od dna zanotowanego na poziomie 2,99. Oznaczałoby to, iż szczytu tej korekty należałoby upatrywać gdzieś w okolicach 3,10-3,11 (odpowiadałoby to poziomowi Eur/Pln 3,68-3,70). 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). Jeśli wsparcie 2,99 zostanie przełamane już teraz – ruch w kierunku 2,85 powinien trwać do pierwszego tygodnia marca.

Eur/Pln – uwaga na 3,56!

Najbliższy tydzień powinien przynieść rozstrzygnięcie. Albo przełamany zostanie dołek 3,56 zanotowany na początku grudnia, albo też wsparcie to zostanie na jakiś czas wybronięte. W razie wybronięcia wsparcia, moglibyśmy oczekiwać wzrostu w okolice 3,68-3,70, który to wzrost należałoby wykorzystać do otwarcia zabezpieczeń na drugi kwartał (lub na całe pierwsze półrocze – jeśli ktoś wcześniej nie zabezpieczył pierwszego kwartału). Otworzylibyśmy wtedy odwrócone korytarze.

Jeśli jednak wsparcie 3,56 zostanie przełamane już teraz – natychmiast otworzymy odwrócone korytarze dla eksporterów i to być może nawet o podwójnym nominale opcji CALL.

Wystawiać wtedy będziemy opcje CALL 3,46 3,48 lub 3,50 o podwójnym nominale i wygasające 7 marca (pierwszy piątek marca). Za premię uzyskaną z wystawienia tych opcji kupimy opcje PUT wygasające w najbliższy piątek. Byłyby to opcje PUT 3,74 lub 3,76.

Wtedy to zacisnęlibyśmy kciuki, by kurs Euro spadł na początku marca w okolice 3,46-3,50. Pozwoliłoby nam to odkupić wystawione opcje za grosz pozostawiwszy sobie opcje PUT 3,74 lub 3,76. Opcje PUT w poniedziałek przekształciłyby się na rachunkach w krótkie pozycje futures (futures marcowy) z kursem 3,74 lub 3,76. W ten sposób moglibyśmy aż do końca czerwca sprzedawać Euro po kursie 3,74-3,76 czekając na tradycyjną letnią korektę osłaniającą Złotego, którą będziemy się starali wykorzystać do zabezpieczenia drugiego półrocza 2008 oraz całego roku 2009 (lub przynajmniej pierwszego półrocza 2009).

Importerzy. Tutaj sprawa jest jasna. Niedawno zabezpieczyliśmy płatności styczniowe i lutowe za pomocą opcji CALL 3,62. Teraz jednak możemy korzystać ze spadku kursu Euro i kupować walutę na najbliższe 2 tygodnie na termin lub z dostawą natychmiastową. Dzięki temu, i kupiliśmy opcje CALL nie czuliśmy presji do kupowania waluty w chwili, gdy rynek szykował się do mocniejszej korekty wzrostowej. Gdybyśmy

wtedy kupili Euro za gotówkę, lub też otworzyli długie pozycje futures, dziś nie moglibyśmy wykorzystać niższych kursów. Zakupu opcji CALL nie powinniśmy rzecz jasna traktować jako zbędny koszt! Wspominałem o tym wielokrotnie w raportach dziennych.

Tak więc przy cenie 3,56-3,58 możemy kupować walutę na bieżąco lub też otworzyć długie pozycje futures na płatności zapadające do połowy lutego. Posiadane opcje CALL 3,62 najprawdopodobniej wygasną bez wartości niezależnie od tego czy wygasać będą 18 czy też 25 stycznia. Ale... gdyby pojawił się wzrost kursu, moglibyśmy te opcje odsprzedać.

Ważniejsze jednak jak powinniśmy się zachować w razie spadku kursu Euro poniżej 3,56. Wtedy to wstrzymujemy się z zakupem Euro oraz z przeprowadzaniem transakcji zabezpieczających tak długo jak to możliwe. Jest bowiem szansa, by wylapać kurs z okolic 3,45-3,48 w pierwszym tygodniu marca. Wtedy to zasugerowałbym zabezpieczyć się za pomocą opcji CALL aż do końca września. Zakup tych opcji moglibyśmy sfinansować wystawiając czerwcowe opcje PUT 3,40 – i to nawet w podwójnym nominale!

Jeśli ktoś nie będzie chciał wtedy zabezpieczyć się na tak długi okres, to i tak warto będzie wystawić czerwcowe opcje PUT 3,40. Pozwoli to z nawiązką odzyskać zapłaconą premię za opcje CALL, które kupiliśmy w ostatnich tygodniach.

Tak więc pamiętajmy! W razie pojawienia się silnego spadku kursu Euro do poziomu 3,45-3,48 warto wystawić czerwcowe opcje PUT 3,40! Moim zdaniem będą to pieniądze leżące na ulicy, po które warto będzie się schylić.

Oprócz transakcji zabezpieczających opisanych powyżej szykuje się też okazja do przeprowadzenia transakcji spekulacyjnej dla importerów. Nie tak dawno temu eksporterzy zastosowali tak zwana strategię CALL Condor. Tym razem importerzy będą mogli zastosować PUT Condor.

Polega to na jednoczesnym kupieniu opcji PUT At the Money (w chwili przełamania wsparcia 3,56 byłyby to opcje lutowe lub marcowe PUT 3,56 oraz wystawieniu opcji PUT o podwójnym nominale i takim samym czasie wygasania. Najprawdopodobniej byłyby to opcje PUT 3,50 lub 3,52. Pozwoliłoby to zarobić 4 grosze.

Inną strategią jest zakup opcji PUT 3,56 z wygasających w marcu i wystawienie opcji PUT 3,46 o takim samym nominale wygasających w czerwcu. Ta strategia nosi nazwę Spread PUT kalendarzowy. Tutaj do zarobienia jest nawet 10 groszy.

Pierwsza strategia wiąże nam kapitał jedynie na 1-2 miesiące. W drugiej strategii ostateczne uwolnienie kapitału odbędzie się dopiero po 5 miesiącach.

Szczegóły tych strategii omawiam telefonicznie z zainteresowanymi.

Spójrzmy teraz na wykresy. Z punktu widzenia analizy technicznej widzimy formację flagi na wykresie świec dziennych. Ewentualne wyjście górą z flagi – to wysokie prawdopodobieństwo wzrostu w okolicach 3,66-3,70.

Spadek poniżej 3,56 zaś, to niemal pewne pogłębienie dołka o 10 groszy – czyli ruch w kierunku 3,45-3,46.

Na wykresie świecowym widzimy opadający KLIN. Wyjście górą z tego KLINA, to wysokie prawdopodobieństwo wzrostu w okolicach 3,70-3,74 (pionowa zielona linia pokazuje wysokość formacji KLINA).

Akurat pokrywa się to z linią nawrotu kilkuletniego opadającego kanału. W mojej ocenie właśnie tam powinna zakończyć się letnia korekta wzrostowa.

Eksporterzy mają więc odpowiedź – w razie tworzenia zabezpieczeń na drugie półrocze będziemy wystawiać grudniowe opcje CALL z kursem wykonania 3,80. Jest wysoce prawdopodobne, iż opcje te wygasną w grudniu bez wartości.

Zarówno importerom jak też eksporterom Euro sugeruję przeczytanie części raportu odnoszącego się do rynku Dolar-Złoty oraz Funt-Złoty. Znajdują się tam opisy strategii wydostawania się ze zbędnych długich pozycji futures/forward otwieranych na wyższych poziomach oraz opisy strategii spekulacyjnych z wykorzystaniem opcji PUT i CALL. Szczególnie interesująca jest strategia opcyjna dla rynku Funt-Złoty.





Usd/Pln – ważny moment

Podobnie jak w przypadku kursu Eur/Pln oraz Koszyka, tak i tutaj najbliższy tydzień powinien dać nam rozstrzygnięcie. Jeśli na rynku Eur/Usd przełamiemy poziom 1,4820 niemal na pewno zaatakujemy 1,5000. W tym czasie Koszyk przełamałby 2,99 spadając do 2,85-2,88. Kurs Euro zaś mógłby spaść do 3,45-3,48.

W takim scenariuszu kurs dolara powinien zniżkować w okolice 2,30.

Jeśli jednak na rynku Eur/Usd opór techniczny 1,4820 sprowokuje inwestorów do zakupu Dolarów i wyprzedaży Euro, mogłoby to zapoczątkować korektę w kierunku 1,4300. W takim układzie Koszyk mógłby wzrosnąć do 3,10, Euro do 3,65, a Dolar do 2,55.

Niezależnie od tego który scenariusz zostanie zrealizowany, eksporterzy powinni otworzyć odwrócone korytarze. Wystawiać będziemy

marcowe (wygasające 7 marca – w pierwszy piątek marca) opcje CALL z kursem wykonania 2,30 2,32 lub 2,34 i kupimy za to opcje PUT wygasające w najbliższy piątek. Jeśli transakcję taką przeprowadzimy przy kursie 2,40-2,41, będzie można kupić opcje PUT 2,50. Jeśli wystawimy opcje CALL w podwójnym nominale, będziemy mogli kupić opcje PUT 2,60.

Wtedy to po przeprowadzeniu takiej transakcji zaciśniemy kciuki licząc na spadek kursu Dolara w okolice 2,30. Moglibyśmy wtedy odkupić opcje CALL za jedno grosz i tym sposobem aż do czerwca moglibyśmy sprzedawać Dolary po cenie 2,50 lub 2,60 wykorzystując krótkie pozycje futures 2,50 lub 2,60 powstałe po przekształceniu się opcji PUT.

Ostateczne ustalenie parametrów tej strategii ustale podczas indywidualnych rozmów telefonicznych.

Importerzy na razie kupują Dolary na bieżące płatności nie dokonując żadnych nowych zabezpieczeń. Jeśli kurs Dolara spadnie poniżej 2,40 będziemy mogli zastanowić się nad kupieniem marcowych oraz czerwcowych opcji CALL 2,50 i tym samym przestawić w dół kurs budżetowy z poziomu 2,60 na poziom 2,50. Opcje CALL powinny kosztować średnio około 2,5 grosza (2 grosze marcowe i 3 grosze czerwcowe).

Powoli też pojawia się okazja do spekulacji za pomocą strategii opcyjnych.

Pierwsza interesująca strategia, to PUT Condor. Polega to na kupieniu opcji PUT wygasających w lutym lub marcu At the Money (czyli byłyby to opcje PUT 2,40) oraz wystawieniu podwójnie opcji PUT 2,34 lub 2,36 wygasających w tym samym momencie. Do zarobienia jest 4-6 groszy. W razie spadku poniżej 2,34 lub 2,36 importer po zanotowaniu 4-6 groszy zysku musiałby dodatkowo kupić Dolary po kursie 2,34 lub 2,36 o nominale równym połowie wartości wystawionych opcji PUT 2,34 lub 2,36.

Dlatego też wartość tej strategii powinna odpowiadać co najwyżej wartości jednego miesięcznego zakupu waluty przez importera.

Nieco większy nominal można zrobić w przypadku strategii Spread PUT kalendarzowy. Tutaj kupujemy opcje PUT lekko out the Money wygasające w marcu (na przykład PUT 2,36) i jednocześnie wystawiamy czerwcowe opcje PUT o takim samym nominale.

Szczegóły tego typu strategii omawiam indywidualnie podczas rozmów telefonicznych w Klientami.

W tym miejscu bardzo przestrzegam przed pochopnym sięganiem po opcje binarne. Jeśli już sięgać po te opcje, to tylko takie, w których w razie nieudanej spekulacji (czyli gdy kurs pójdzie w przeciwnym kierunku do naszych założeń):

a) importer nie będzie miał **ŻADNYCH** wystawionych opcji CALL!

b) importer nie będzie miał wystawionych opcji PUT z kursem wyższym niż bieżący kurs spot – a już kategorycznie niedopuszczalne jest, by były to na przykład opcje PUT 2,60 lub wyższe!

Jeśli będziemy przestrzegać tych zasad, nigdy nie popadniemy w kłopoty. Niestety rok temu grupa importerów zachęcona przez dealerów bankowych do sięgania po takie opcje binarne dziś ma właśnie kłopoty. Firmy te muszą kupować Dolary w podwójnym nominale nawet po kursie 2,96 – jako wystawca opcji PUT z takim kursem wykonania.

Proces restrukturyzacji takich przypadków jest potem bardzo czasochłonny.

Na koniec uwaga dla importerów, którzy posiadają kontrakty forward otwierane na dużo wyższych poziomach niż obecny kurs spot.

W takich sytuacjach rozsądnym rozwiązaniem jest, by każdy nowy zakup Dolarów rozbijać na dwie części. Połowe waluty (lub też 2/3 nominalu) kupować po cenie rynkowej korzystając z niskich cen, a drugą część wykonywać poprzez dostawę i rozliczenie kontraktu futures/forward. W ten sposób każdy nowy zakup Dolarów na płatności faktur odbywać się będzie po średniej z dwóch cen – ceny bieżącej spot i ceny starego forward/futures. Wielkość otwartego forwardu/futures będzie się systematycznie zmniejszać, aż do całkowitego ich rozliczenia. Gdyby w międzyczasie pojawił się mocniejszy wzrost kursu Dolara, nie wykonane kontrakty forward/futures będzie można zamknąć lub też otworzyć odwrócony korytarz eksportera – patrz opis powyżej.

W tym celu kupilibyśmy opcje PUT wygasające w ciągu tygodnia z kursem wykonania równym cenie po jakiej otwarty został kontrakt futures/forward. Nominał opcji PUT powinien być równy nominalowi kontraktów, które chcemy zamknąć.

Zakup opcji PUT finansujemy wystawiając marcowe opcje CALL 2,30-2,34 w pojedynczym lub podwójnym nominale.



Gbp/Pln – panika ...

Mamy do czynienia z wyraźną paniką na rynku Funta. Funt jest sprzedawany na całym świecie. Waluta brytyjska traci na wartości względem Euro, Yena, Złotego, a nawet względem słabego Dolara.

Tak jak jakiś czas temu Funt był najsilniejszą walutą na świecie (wspominałem o tym wiele miesięcy temu przestrzegając, iż role mogą się odwrócić), tak teraz jest on walutą najsłabszą. Niemniej jednak przestrzegam, iż kiedyś role mogą się odwrócić. Jeśli więc jakiś importer sprowadza towary z Anglii lub kupuje tam usługi, warto by się zabezpieczyć przed możliwym odwróceniem ról.

Eksporterzy mają ciężki orzech do zgryzienia. Opcje PUT chroniące przed dalszym spadkiem są bardzo drogie. Przykładowo przy kursie spot 4,74 opcje PUT 4,74 wygasające w marcu kosztują 8 groszy, a wygasające w czerwcu aż 12 groszy. Średnia cena ubezpieczenia się przed spadkiem kursu poniżej 4,74 wynosi więc 10 groszy. Gdyby pojawił się 10 groszowy podskok można będzie za tę cenę kupić opcje PUT 4,84 – czyli tak, jakby w chwili obecnej wejść w posiadanie opcji PUT 4,74 za darmo.

W razie pojawienia się takiego chwilowego podskoku warto takie opcje kupić – jeśli ktoś wcześniej nie zabezpieczył się przed obecną katastrofą.

Pamiętajmy jednak, iż katastrofa może być jeszcze większa. Jeśli bowiem rynek Eur/Gbp będzie dalej zwyżkować w kierunku cen notowanych w roku 1995 (maksimum 0,8400) i jeśli w tym czasie kurs Euro spadnie do 3,35 (poziom możliwy do zanotowania w grudniu 2008), to kurs Funta w Polsce mógłby spaść poniżej 4,00 (3,98)!. Przed taką katastrofą można zabezpieczyć się jeszcze teraz.

Widzimy wyraźnie, iż czarne chmury zakryły niebo dla eksporterów sprzedających swe produkty do Anglii. Aby dorobić kilka-kilkanaście groszy warto zastanowić się nad bezpiecznymi formami spekulacji za pomocą opcji.

Pierwszym rozwiązaniem jest zastosowanie odwróconego korytarza. Ale taką transakcję

przeprowadziłbym dopiero w razie pojawienia się korekcyjnego odbicia w górę. W chwili obecnej nie bardzo wiadomo z jakim kursem wykonania należałoby wystawić opcje CALL. Tak więc ta strategia jest w poczekalni do czasu aż pojawi się korekta wzrostowa.

Ale aby móc wyczekać takiej korekty wzrostowej trzeba posiadać zabezpieczenie przed dalszym spadkiem kursu – stąd moja wcześniejsza sugestia, by zakupić opcje PUT.

Drugą strategią jest spread kalendarzowy CALL. W tym celu warto kupić czerwcowe opcje CALL 5,00 (kosztują 3 grosze) albo za gotówkę, albo sfinansować ich zakup wystawiając grudniowe opcje CALL 5,20 (za wystawienie tych opcji otrzymamy 3 grosze premii).

Jeśli kurs Funta wzrośnie do 5,20, zainkasujemy maksimum zysku w wysokości 20 groszy. Jeśli kurs pójdzie dalej w górę, zysk nadal będzie wynosił 20 groszy, a eksporter będzie musiał sprzedać Funt po cenie 5,20.

Można też pomyśleć o wystawieniu podwójnego nominału grudniowych opcji CALL wartych 1,5 grosza. Wtedy kurs wykonania takich opcji CALL będzie z okolic 5,40.

Szczegóły tego typu strategii omawiam podczas indywidualnych rozmów telefonicznych z Klientami.

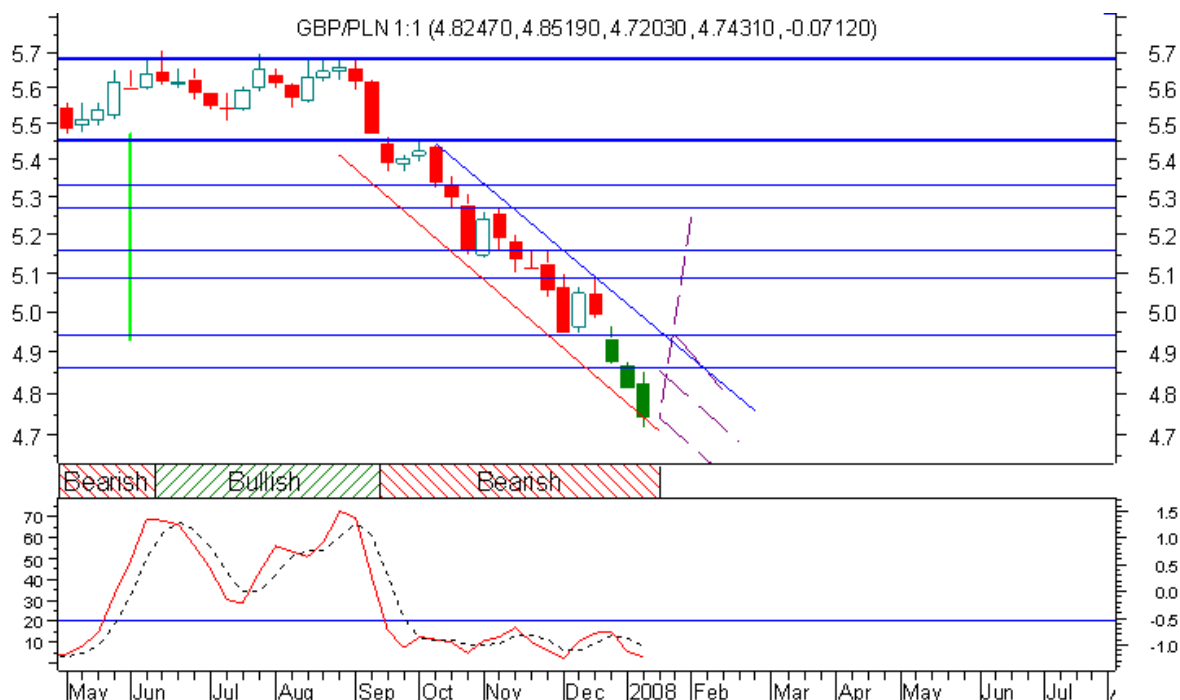
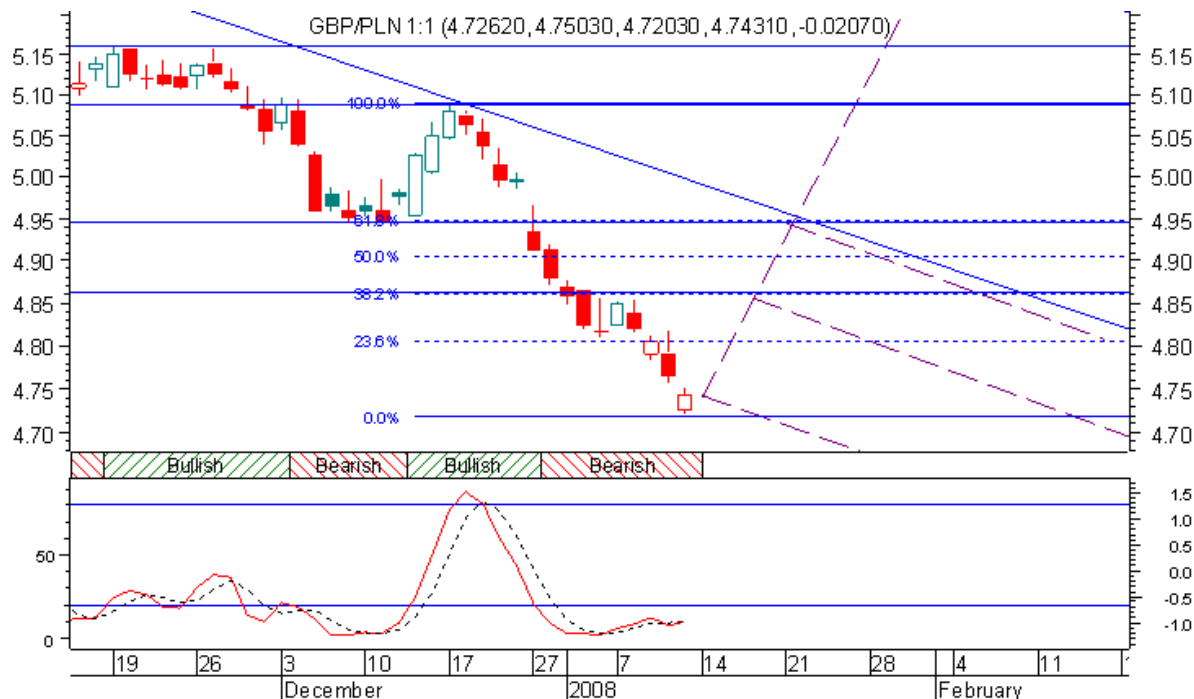
Jeśli spojrzymy na wykresy świecowe, zauważymy, iż obecna fala spadkowa jest podobna do tej zanotowanej od 31 marca 2004 do 31 marca 2005. Wtedy to w ciągu roku kurs Funta spadł z poziomu 7,40 do poziomu 5,60 – czyli o 1,8 Złotego!

Teraz obecna fala spadkowa zaczęła się 31 stycznia z poziomu 6,00 i trwa już prawie rok docierając do 4,72 – czyli o prawie 1,3 Złotego.

W ujęciu procentowym poprzedni spadek wynosił 24,3%, a obecny 21,3%. Gdyby więc zadziałała analogia, należałoby upatrywać dna w okolicach 4,54.

Co ciekawe poprzednim razem korekta wzrostowa (po osiągnięciu dna) wyniosła 75 groszy – wzrost z 5,60 do 6,35. Gdyby więc teraz rynek najpierw spaść do 4,54, korekta wzrostowa mogłaby podnieść rynek do 5,30. Gdyby taka korekta zaczęła się łąda chwila, moglibyśmy zanotować wzrost nawet w okolicach 5,45.

Sądzę jednak, iż takiej mocniejszej korekty należy jednak oczekiwać dopiero w lipcu. Wcześniej jednak powinniśmy zanotować dno w okolicach pierwszego tygodnia marca na poziomie 4,54. i dopiero wtedy moglibyśmy zobaczyć mocne odbicie.

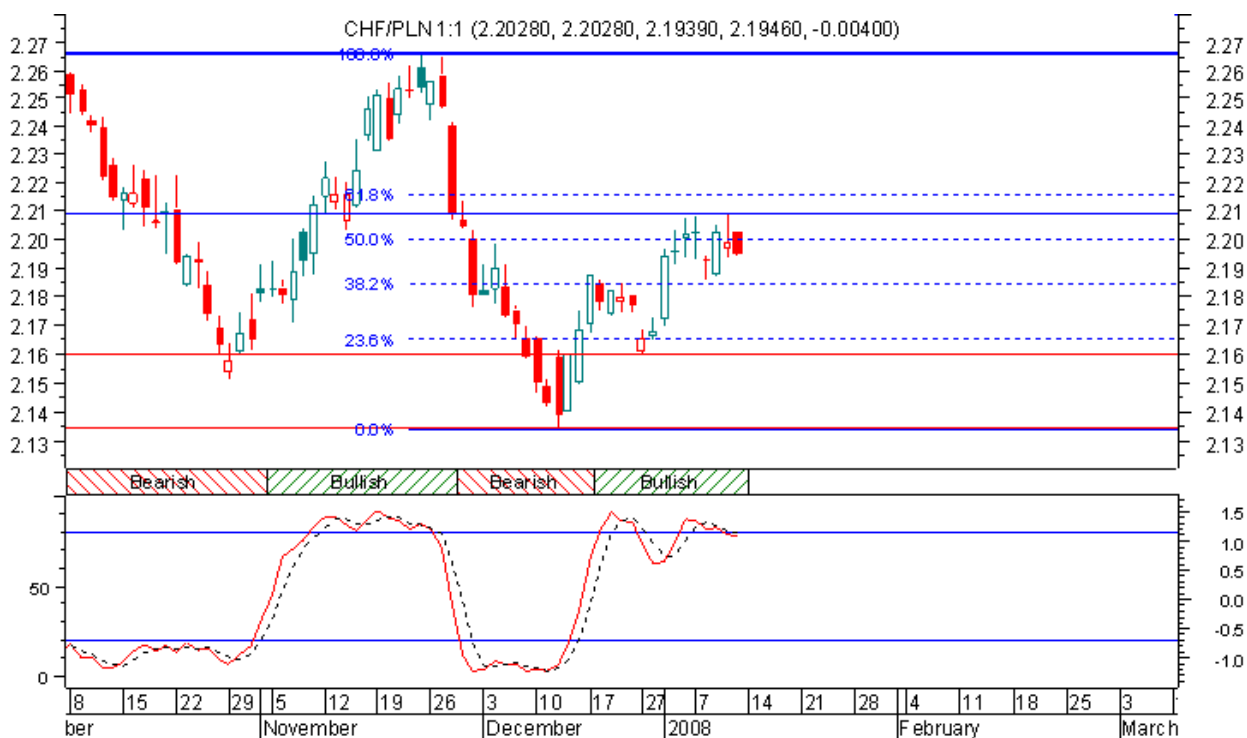


Chf/Pln – silny Frank

Już tydzień temu wspominałem, iż dwie waluty światowe o najniższych stopach procentowych (Frank i Yen) zachowują się najmocniej spośród głównych walut światowych. Najprawdopodobniej jest to spowodowane zamykaniem części inwestycji finansowanych przez instytucje (inwestorów) stosujących carry-trade. Osoby te obawiając się wzrostu stóp procentowych w Szwajcarii i Japonii wola już teraz zrealizować spore zyski, spłacić zaciągnięte kredyty we Frankach i Yenach i poczekać na rozwój wydarzeń.

Z punktu widzenia analizy technicznej dotarliśmy do poziomu, przy którym powinna zakończy się korekta wzrostowa.

Powoli można znacząc przygotowywać się do zabezpieczenia kredytu zaciągniętego wcześniej we Franku (kredyty hipoteczne oraz kredyty inwestycyjne). W razie pojawienia się silnego spadku kursu Franka na przełomie lutego i marca warto będzie kupić czerwcowe opcje CALL Chf/Pln lub otworzyć długie pozycje futures. Po zakończeniu korekty wzrostowej (okolicie lipca-sierpnia) odsprzedamy opcje CALL oraz zamkniemy długie pozycje futures powracając tym samym do kredytu w Złotych.





Jpy/Pln – carry-trade

Yen umacnia się na świecie od kilku miesięcy. Wspominałem już o tym, iż inwestorzy, którzy zaciągnęli pożyczki w Yenach gdy był on jeszcze silniejszy i od tego czasu zarobili krocie inwestując (pożyczone pieniądze) na różnych rynkach światowych zaczynają powoli redukować swe pozycje. Stąd takie umocnienie tej waluty.

Ale powoli zbliżamy się do momentu, gdy nowa grupa inwestorów uzna wysoki kurs Yena jako atrakcyjny do zaciągnięcia nowych pożyczek.

Właśnie dzięki niskiemu oprocentowaniu Yena oraz wysokiej jego cenie na świecie sensowne jest zastąpienie kredytu Złotowego (lub spłacanego w innej walucie – na przykład w Euro, Dolarach czy też w Frankach) kredytem w Yenach. Nie trzeba w tym celu wcale przewalutowywać kredytu fizycznie. Wystarczy zastosować instrument pochodny o nazwie Currency Swap lub też CIRS –

połączenie SWAP walutowego i procentowego.

Wiele banków oferuje takie produkty. Kilku Klientów AFS-BGC skorzystało z takiej okazji i „przewalutowało” za pomocą tego instrumentu kredyty Złotowe na kredyty w Ynach po kursie Jpy/Pln z okolic 2,30 Złotego za 100 Yrnów.

W ten sposób na różnicy oprocentowania sięgającej 5% firmy sporo zaoszczędza. Przykładowo dla kredytu o wartości 50 mln PLN miesięczne oszczędności z tytułu niższych rat odsetkowych wynoszą około 220 tysięcy Złotych.

Zamiana płatności może mieć dwojaki charakter:

- a) zmienną stopę procentową PLN zastępujemy zmienną stopą procentową JPY,
- b) zmienną stopę procentową PLN zastępujemy stałą stopą procentową JPY.



Pierwszy przypadek bardziej mi się podoba, gdyż nie spodziewam się szybkiego wzrostu stóp procentowych w Japonii.

Zainteresowanych taką formą restrukturyzacji kredytów proszę o indywidualny kontakt telefoniczny.

Z punktu widzenia AT dobrym momentem do przeprowadzenia tego typu transakcji jest poziom z okolic 2,25-2,30 lub też moment,

gdy kurs Dolar-Yen na świecie spadnie w okolice 100-104.

Pamiętajmy, iż po przeprowadzeniu takiej transakcji zaczynamy narażać się na dodatkowe ryzyko kursowe – ryzyko wzrostu kursu Jpy/Pln. Wtedy trzeba zabezpieczać się przed wzrostem kursu Yena w taki sam sposób, jak zabezpieczają się importerzy – czyli za pomocą opcji CALL Jpy/Pln.

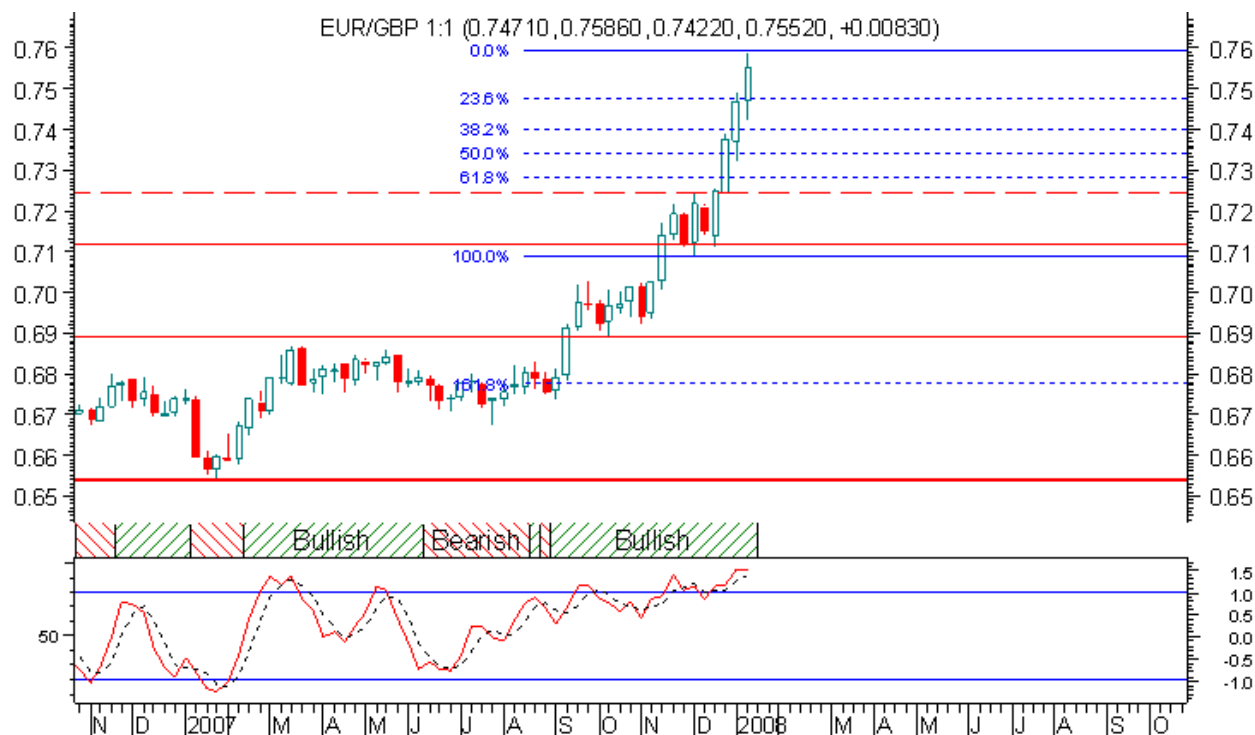


Wybrane główne pary walutowe

Nadal na uwagę zasługuje para Euro-Funt. Na wykresie świec tygodniowych można zauważyć czteroletnią konsolidację 0,6550-0,7250. Właśnie wyszliśmy górą z tej konsolidacji. Ostatnim raporcie wspomniałem, iż: „Jeśli 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).”.

Z równości fal wzrostowych wynika, iż obecna fala wzrostowa powinna sięgnąć poziomu 0,80-0,81. Pierwszą korektę spadkową należy więc wykorzystać do otwarcia długiej pozycji. Jeśli ktoś pozostał na krótkiej pozycji zaskoczony gwałtownym wybiciem w górę, powinien te pozycje zamknąć przy najbliższej okazji – czyli na pierwszej korekcie spadkowej.

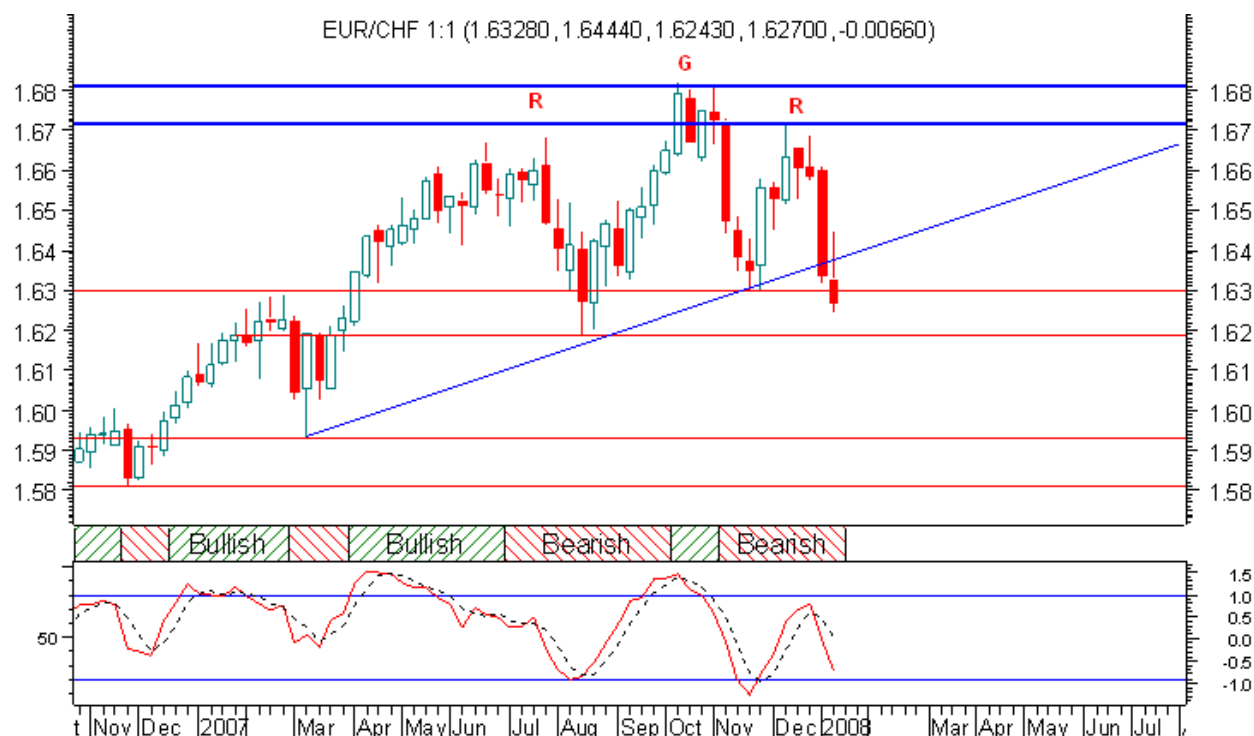
Ewentualna korekta spadkowa – gdyby zaczęła się już teraz z poziomu 0,7586 – mogłaby zakończyć się w strefie 0,7280-0,7400.



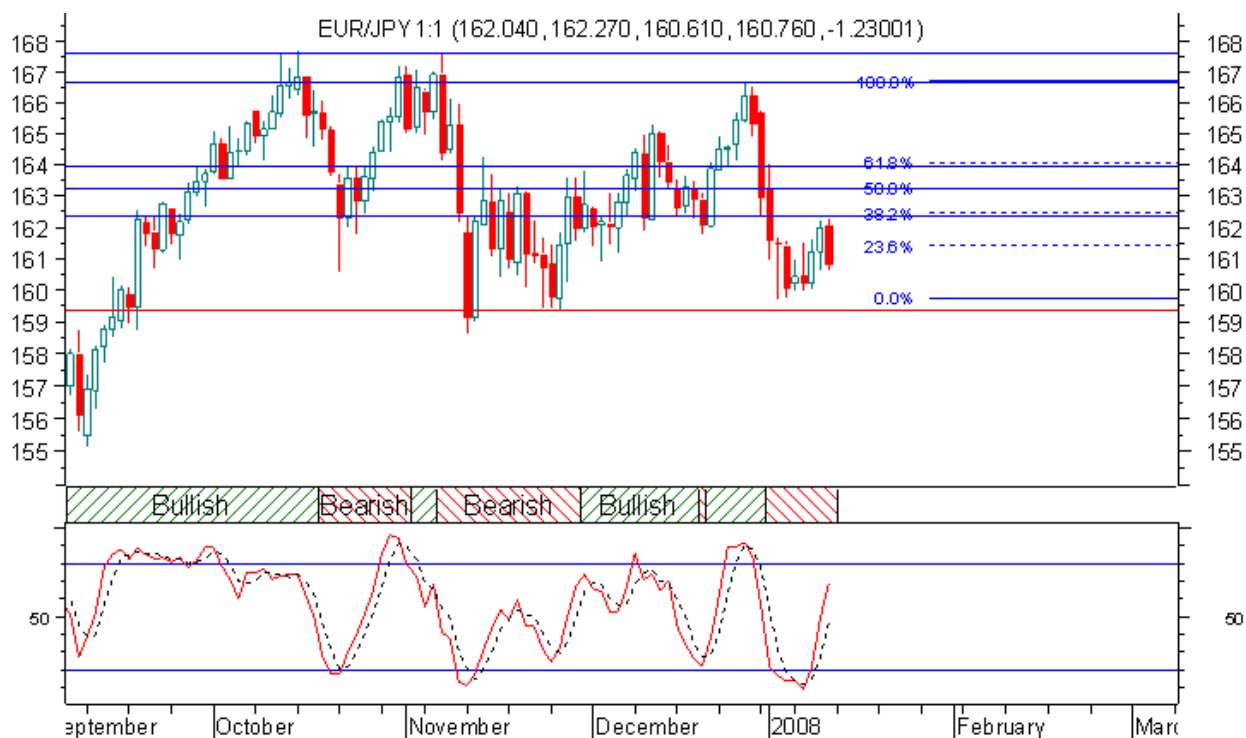
Wykres Euro-Frank – tutaj widzimy wyraźną formację Głowy i Ramion (RGR). Ukośna linia szyi została już przełamana. Zgodnie z prawami statystyki czekać nas teraz powinno

znaczące umocnienie Franka względem Euro. Czyżby powoli Euro miało przestać być najsilniejszą walutą świata (za wyjątkiem Złotego)?





Na parze Euro-Yen widzimy konsolidację. Obecnie trwa impuls wzrostowy, który nie powinien przebić się przez poziom 162,50 lub 164,00. MACD tygodniowe wskazuje na trend spadkowy, a oscylator zbliża się do strefy wykupienia. Jeszcze 1-2 tygodnie umiarkowanych wzrostów i pojawi się średnioterminowy sygnał do sprzedawania Euro i kupowania za nie Yeny.



Ciekawie wygląda para Funt-Dolar.

Po wyłamaniu się dołem z kilkuletniego kanału wzrostowego, rynek niemal książkowo zszedł do pierwszego wsparcia naruszając je. Jeśli w nadchodzącym tygodniu rynek zdoła powrócić powyżej 1,9650, czekać nas może silny wzrost w okolicach 2,01.

Jeśli jednak poziom 1,9650 okaże się silnym oporem, spadek do 1,9200 będzie szybki.

Zakup jednoczesny opcji PUT i CALL powinien dać zarobić.



Na rynku złota trwa prawdziwa gorączka złota. Powoli zbliżamy się do historycznego rekordu 910,60, jaki zanotowano w styczniu 1980 roku. Lada chwila na wykresie świec tygodniowych pojawi się sygnał do realizacji zysków i zamykania długich pozycji.

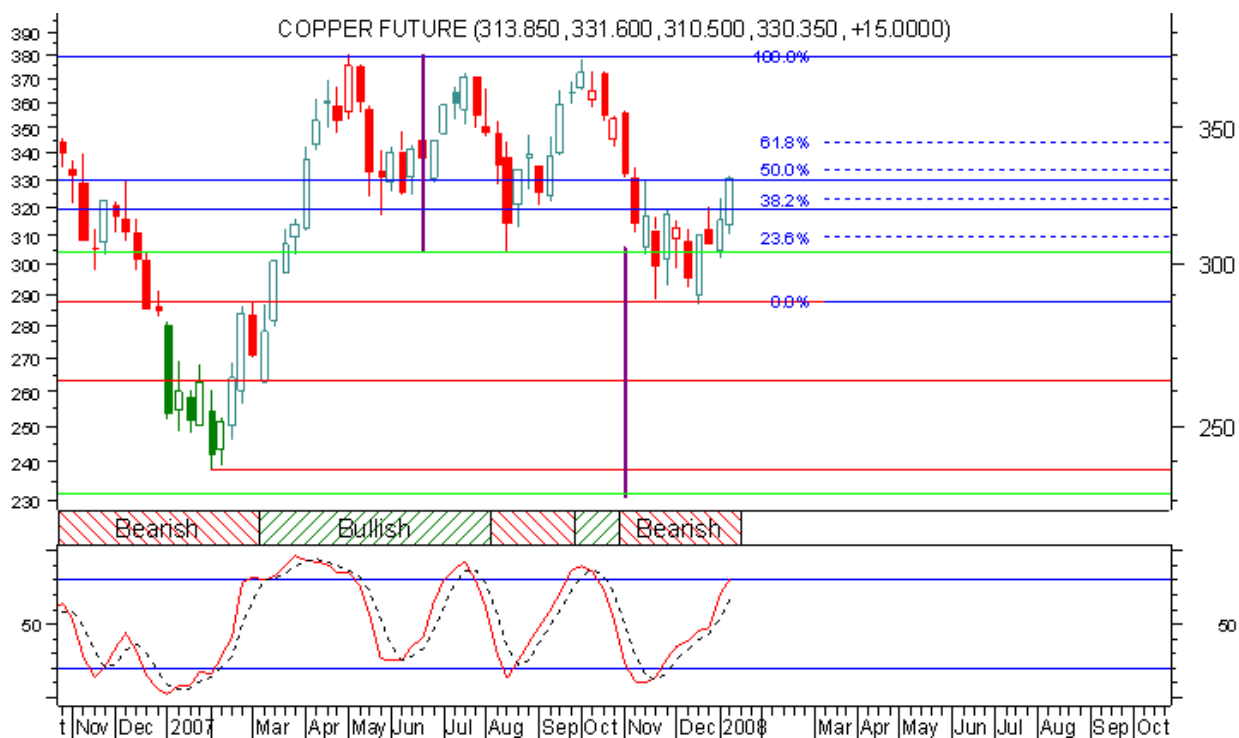


Rynek ropy. Szał zakupu skończył się w chwili, gdy zaczęły pojawiać się głosy mówiące o wzroście ceny ropy do 200

Dolarów za baryłkę. Czyżby podobny los miał wkrótce podzielić rynek złota?.



Na rynku miedzi lada chwila pojawi się sygnał do otwierania krótkich pozycji spekulacyjnych w kontraktach futures po cenach z okolic 330-340.



Podsumowanie roku 2007 oraz plany na rok 2008

W ostatniej części raportu przedstawiam podsumowanie tego, co w ciągu 2007 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 3,86. Zabezpieczenia czynione w grudniu 2006 w chwili gdy kurs spadł w okolice 3,78 pozwoliły przetrwać całą styczniowo-marcową korektę wzrostową korzystając z korytarza 3,70-3,86 oraz z długich pozycji futures. W chwili gdy wygaszały zabezpieczenia czynione w grudniu, rynek ponownie spadł poniżej 3,86, co pozwoliło odbudować portfel zabezpieczeń. W okresie od początku maja do końca września Euro kupowane było z przedziału 3,74-3,84. Importer za każdym razem, gdy kurs spadał w okolice 3,75-3,76 otwierał korytarz 3,70-3,84, który zapewniał ochronę przed wzrostem kursu powyżej 3,84. Średnia cena, po której nasi Klienci kupili Euro w całym 2007 roku, to 3,70 i jest to o ponad 7 groszy taniej niż średnioroczny kurs Eur/Pln (3,7843) wyliczony na podstawie wszystkich dziennych kursów NBP. W roku 2007 importerzy zabezpieczali się na okresy nie dłuższe niż 3 miesiące, a pod koniec roku całkowicie odkryli się na ryzyko by móc korzystać w pełni z silnego Złotego i kupować walutę na bieżąco po kursie spot. W ostatnich dniach grudnia 2007 zabezpieczyliśmy styczniowe i lutowe płatności za pomocą opcji CALL 3,60 lub 3,62.

2. W przypadku importu dolarowego przez pierwsze pół roku stosowaliśmy korytarze opcyjnie o szerokości 20 groszy (10 groszy w górę i 10 groszy w dół od środka korytarza). Niemal zawsze waluta była kupowana przy dolnym ograniczeniu korytarza – czyli po najlepszych cenach. Jedynie na początku roku (styczeń 2007) wykorzystane zostały opcje CALL 2,90 – czyli góra korytarza – dzięki czemu importer przez cały ten czas, gdy kurs Dolara był wyższy niż 2,90, kupował walutę po cenie 2,90. W drugim półroczu zaprzestaliśmy tego typu transakcji widząc nasilający się trend osłabiania Dolara na świecie. Od tego momentu importerzy kupowali jedynie krótkoterminowe (ważne nie dłużej niż 1 miesiąc) opcje CALL za gotówkę. Zasadą było, iż co każde 10 groszy spadku kursu Dolara kupowane były nowe opcje CALL, za które importer płacił nie więcej jak 3 grosze. Pozwoliło to w 70% wykorzystać sprzyjający trend, lecz jednocześnie w każdej chwili mieć zabezpieczenie na najbliższy miesiąc a czasami na dwa miesiące. Średnioroczny kurs zakupu Dolarów to 2,72 – czyli o prawie 5 groszy niższy niż średnioroczny kurs NBP. W listopadzie i grudniu importerzy wystawili się całkowicie na ryzyko, by móc w pełni korzystać z silnego Złotego i kupować walutę po kursie spot na bieżąco. W końcówce roku zabezpieczyliśmy całe pierwsze półrocze 2008 opcjami CALL 2,60. I taki też kurs przyjęto jako kurs budżetowy pierwszego półrocza 2008.

Jeśli chodzi o transakcje zabezpieczające dla eksporterów, to:

1. Eksporterzy Euro nigdy nie sprzedawali waluty taniej niż po kursie 3,96. Przed spadkiem poniżej tej ceny chroniły bowiem krótkie korytarz 3,96-4,18 otwierany na początku lipca 2006. Eksporterzy, którym nieoczekiwanie zwiększył się przychód z eksportu i musieli nominał swych zabezpieczeń, otworzyli dodatkowe korytarze oraz odwrócone korytarze w chwili gdy kurs spot podszedł pod 3,92 na początku roku oraz pod 3,83 w sierpniu. W sierpniu 2007 (kiedy kurs spot wynosił 3,83) zdecydowaliśmy się zabezpieczyć cały rok 2008 korytarzem 3,74-3,92. Kurs budżetowy na rok 2008 został więc ustalony na poziomie 3,74. Dodatkowo pierwszy kwartał 2008 zabezpieczyliśmy odwróconym korytarzem 3,58-3,90. W grudniu – gdy kurs spot spadł poniżej 3,58 odkupione zostały wystawione opcje CALL 3,58 kosztem jednego grosza. Eksporterowi pozostały opcje PUT 3,90 – i po takim kursie będzie sprzedawana waluta w pierwszym kwartale 2008. Przez resztę roku eksporter nie sprzedaje Euro taniej niż po 3,74 i nie drożej niż po 3,92.

2. Eksporterzy Dolarowi przez cały styczeń działali na podstawie prowizorki budżetowej. Waluta była kumulowana i dopiero w połowie stycznia zdecydowaliśmy się sprzedać nagromadzone

od grudnia Dolary po cenie 3,00 oraz zabezpieczyć pierwszy kwartał 2007 kontraktami futures po cenie 3,00. Całoroczne zabezpieczenie korytarzowe zdecydowaliśmy się otworzyć dopiero 26 stycznia, kiedy to kurs spot osiągnął poziom 3,05. Wtedy to zostały kupione opcje PUT 2,90 za gotówkę (były wtedy bardzo tanie – kosztowały około 2 groszy i nie było sensu finansować ich zakupu wystawiając opcje CALL) chroniące drugi kwartał. Druga połowa roku zaś została wtedy zabezpieczona korytarzem 2,90-3,16. Jak się później okazało, przez niemal cały rok eksporter sprzedawał Dolary właśnie po kursie 2,90. Oznacza to, iż najwyższy kurs, po jakim udało się sprzedać Dolary wyniósł 3,05. Średnio w roku walutę sprzedano po kursie 2,93, czyli o 16 groszy drożej niż średnioroczny kurs NBP. Eksporterzy, którym nieoczekiwanie zwiększyły się przychody z eksportu, wykorzystali sierpniową zwyżkę kursu Dolara w okolice 2,88 i „dosztukowali” brakujący nominal zabezpieczeń także po cenie 2,90 – kupione zostały opcje PUT 2,90 i wystawione opcje CALL 3,04. Przez pierwsze tygodnie 2008 roku eksporterzy będą działać na podstawie prognozy budżetowej – podobnie jak rok temu.

3. Eksporterzy mający przychody w Funtach podobnie jak eksporterzy dolarowi przez cały styczeń działali na podstawie prognozy budżetowej. Waluta była kumulowana i dopiero w połowie stycznia zdecydowaliśmy się sprzedać nagromadzone od grudnia Funt po cenie 5,92 oraz zabezpieczyć po tej cenie pierwszy kwartał 2007 kontraktami futures. Wtedy też zdecydowaliśmy się otworzyć całoroczne zabezpieczenie korytarzowe. Kupione zostały opcje PUT 5,80 i wystawione opcje CALL 6,00. Jak się później okazało, przez niemal cały rok eksporter sprzedawał Funt właśnie po kursie 5,80. Oznacza to, iż najwyższy kurs, po jakim udało się sprzedać Funt wyniósł 5,92. Średnio w roku walutę sprzedano po kursie 5,83, czyli o prawie 30 groszy drożej niż średnioroczny kurs NBP. Przez pierwsze tygodnie 2008 roku eksporterzy będą działać na podstawie prognozy budżetowej – podobnie jak rok temu.

Podane wyniki zanotowały firmy, które współpracują z nami od roku 2006. 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, lub też kupować je podczas trwających korekt wzrostowych. 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 otwarciu tak zwanego CALL Condor. Kupowane były opcje CALL o bliskim kursie wykonania i wystawiane podwójne opcje CALL o kursie wykonania 4 grosze wyższym. Taka forma spekulacji była bardziej efektywna niż ubiegłoroczne redukcje posiadanych zabezpieczeń (patrz ubiegłoroczne podsumowanie).

Kolejne dwa diagramy przedstawiają zabezpieczenia na rok 2008, jakie dokonali niektórzy Klienci (nie wszyscy zdecydowali się na zabezpieczenie całego roku 2008 i na ustalenie na tej podstawie swojego kursu budżetowego na poziomie 3,74). Ci którzy zdecydowali się na taki krok przeprowadzili transakcje opcyjnie (korytarze) podane na diagramach. I tak:

Eksporterzy Euro otworzyli korytarze, w których dół stanowią opcje PUT 3,74, a góra ograniczona jest opcjami CALL od 3,92. W ten sposób najniższy kurs sprzedaży Euro w roku 2008 będzie wynosił 3,74 (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. Ponadto eksporterzy otworzyli dodatkowy odwrócony korytarz na pierwszy kwartał 2008 roku. Wystawione zostały opcje CALL 3,58, co pozwoliło sfinansować zero-kosztowo zakup opcji PUT 3,90. Opcje CALL zostały odkupione za jeden grosz w chwili gdy kurs spadł poniżej 3,58. W portfelu eksportera pozostały więc opcje PUT 3,90 (niezależnie od posiadanego korytarza 3,74-3,92), które dają prawo sprzedawania Euro w pierwszym kwartale po kursie 3,90 – czyli o prawie 30 groszy drożej niż kurs rynkowy!

Podsumowanie roku 2007 - jakie były kursy kupna i sprzedaży walut Klientów AFS-BGC

		min (bid)	max (bid)	zmiana (%)	średni NBP	najtaniej kupione	najdrożej kupione	średnio kupione	najtaniej sprzedane	najdrożej sprzedane	średnio sprzedane
Import	Euro	3,5610	3,9420	-6,50%	3,7843	3,5820	3,8600	3,7000			
	Dolar	2,4190	3,0530	-16,34%	2,7686	2,4500	2,9000	2,7200			
	Funt	4,8520	5,9950	-14,68%	5,5362	4,8800	5,8000	5,4600			
	Koszyk	2,9900	3,4970	-10,75%	3,2765						
Eksport	Euro	3,5610	3,9420	-6,50%	3,7843				3,9600	3,9600	3,9600
	Dolar	2,4190	3,0530	-16,34%	2,7686				2,9000	3,0500	2,9300
	Funt	4,8520	5,9950	-14,68%	5,5362				5,8000	5,9200	5,8300
	Koszyk	2,9900	3,4970	-10,75%	3,2765						

Poniżej zabezpieczenie rocznego planu finansowego dla eksporterów na rok 2007 – zostało to szczegółowo zaprezentowane przy podsumowaniu roku 2007.

Importerzy nie zabezpieczali rocznych planów finansowych skupiając się jedynie nad zabezpieczaniem krótkoterminowym – do 3 miesięcy – przed pojawiającymi się korektami wzrostowymi.

Data spot	2007-08-24	Zabezpieczenie rocznego planu finansowego
Kurs spot	3,8300	
Pkt SWAP 1 dzień	0,2	Eksporter EURO

		3,92	3,92	3,92	3,92
	-CALL			3,836	3,838
			3,834		
Spot	3,830	3,832			
	+PUT	3,74	3,74	3,74	3,74
Data waluty	24 sierpień 2007	19 grudzień 2007	19 marzec 2008	18 czerwiec 2008	17 wrzesień 2008

Oprócz klasycznego korytarza 3,74-3,92 eksporterzy otworzyli dodatkowo odwrócony korytarz 3,58-3,90 na pierwszy kwartał 2008 (transakcja przeprowadzona w chwili, gdy kurs spot wynosił 3,7500). W chwili, gdy kurs Euro spadł poniżej 3,58 wystawione opcje CALL 3,58 zostały odkupione po cenie 1 grosz. Eksporterowi takiemu pozostały opcje PUT 3,90, umożliwiające sprzedaż Euro w pierwszym kwartale 2008 roku po cenie 3,90. Po odjęciu jednego grosza wydanego na odkup opcji CALL 3,58 eksporter taki będzie miał w pierwszym kwartale 2008 efektywny kurs sprzedaży Euro po cenie 3,89. Przez resztę roku (czyli od kwietnia do grudnia 2008) eksporter będzie sprzedawać Euro po cenie nie niższej niż 3,74 i nie wyższej niż 3,92.

Data spot 2007-07-13
Kurs spot 3,7500
Pkt SWAP 1 dzień 0,2

Odwrócony korytarz na pierwszy kwartał 2008

Eksporter EURO

+PUT 3,90

Spot 3,750

-CALL 3,58

Data waluty 13 lipiec 2007 19 grudzień 2007

Eksporterzy mający przychody w Dolarach i Funtach na razie nie zabezpieczyli rocznego planu finansowego na rok 2008. Czekamy z tym do końca stycznia – podobnie jak to miało miejsce rok temu, gdy eksporterów dolarowych zabezpieczyliśmy 26 stycznia.

Oczekiwania co do kierunku trendów oraz poziomów cenowych najważniejszych kursów walut w roku 2008.

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

Spodziewam się, iż w pierwszej połowie roku 2008 Dolar odzyska nieco sił co spowoduje spadek kursu Eur/Usd w okolice 1,32-1,34. Druga połowa roku 2008 może przynieść ponowne osłabienie Dolara włącznie z ustanowieniem rekordu powyżej 1,5000. Wybory prezydenckie w USA w końcu 2008 roku mogą ponownie spowodować odwrócenie średnioterminowego trendu i umocnienie Dolara.

2. Kurs Koszyka. Złoty będzie się umacniać przez cały rok, ale od czasu do czasu będą się pojawiać korekty wzrostowe. Pierwszej małej korekty wzrostowej spodziewam się w styczniu 2008. Drugiej mocnej wiosennej korekty spodziewa się w okresie kwiecień-lipiec 2008. Korekta ta może być nawet dwa razy silniejsza niż ta z roku 2007. Nie powinniśmy pokonać w górę poziomu 3,20. Można natomiast spodziewać się spadku w kierunku 2,85 za Koszyk. Niżej raczej zejść nie powinniśmy w tym roku, ale w kolejnym (2009) czekać nas będzie dalszy spadek w kierunku 2,70 Złotego za Koszyk.

3. Kurs Eur/Pln. Tutaj powinniśmy iść w dół nawet w kierunku 3,35-3,40, ale poniżej tych poziomów raczej nie powinniśmy spaść w roku 2008. Maksymalny wzrost nie powinien zaś przekroczyć poziomu 3,75-3,80.

4. Kurs Usd/Pln. Tutaj najtrudniej podać przedział prognozy. Ubiegły rok pokazał, jak bardzo się pomyliłem. Niemniej jednak mogę zarysować swoje oczekiwania. Nie powinniśmy spaść poniżej 2,15 oraz nie powinniśmy wzrosnąć powyżej 2,75.

5. Kurs Chf/Pln. Tutaj maksymalny kurs nie powinien przekroczyć poziomu 2,35, zaś minimum oceniam na 2,05. Jeśli więc zbliżymy się w okolice 2,35 warto będzie przewalutować kredyty hipoteczne ze złotych na nominowane we Franku. Przy spadku zaś do 2,05 warto przewalutować posiadane kredyty frankowe na kredyty złote.

6. Kurs Gbp/Pln. Tutaj podobnie jak w przypadku Dolara trudno określić przedział zmienności z uwagi na dużą fluktuację kursu Gbp/Usd oraz Eur/Gbp, od których uzależniony jest kurs Funt w Polsce. Sądzę, iż Funt nadal będzie słaby. A to oznacza, iż należy spodziewać się spadku poniżej 4,00 – nawet do poziomu 3,90 na koniec roku 2008. Wzrosty zaś nie powinny być większe niż do 5,40.

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

1. Wzrost stóp w Polsce do poziomu 6,50-7,00%,
2. Wzrost stóp w USA z poziomu 4,25 do poziomu - 6,25%,
3. Wzrost stóp w Eurolandzie, do poziomu 4,50%,
4. Wzrost stóp w Szwajcarii do 3,50%,
5. Wzrost stóp w Japonii do 2,00%.

Dla porównania podaję podsumowanie roku 2006.

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 2005 przeżywali ciężkie chwile. Wygasać zaczęły bowiem ostatnie zabezpieczenia otwierane jeszcze po cenach 3,16-3,30. Udało się jednak dotrzeć 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 korytarza 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 korytarzy 2,90-3,10, które zostały później przestawione 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 korytarzy 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 korytarzy 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 korytarzy 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.

Podsumowanie roku 2006 - jakie były kursy kupna i sprzedaży walut Klientów AFS-BGC

		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	3,8600	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						

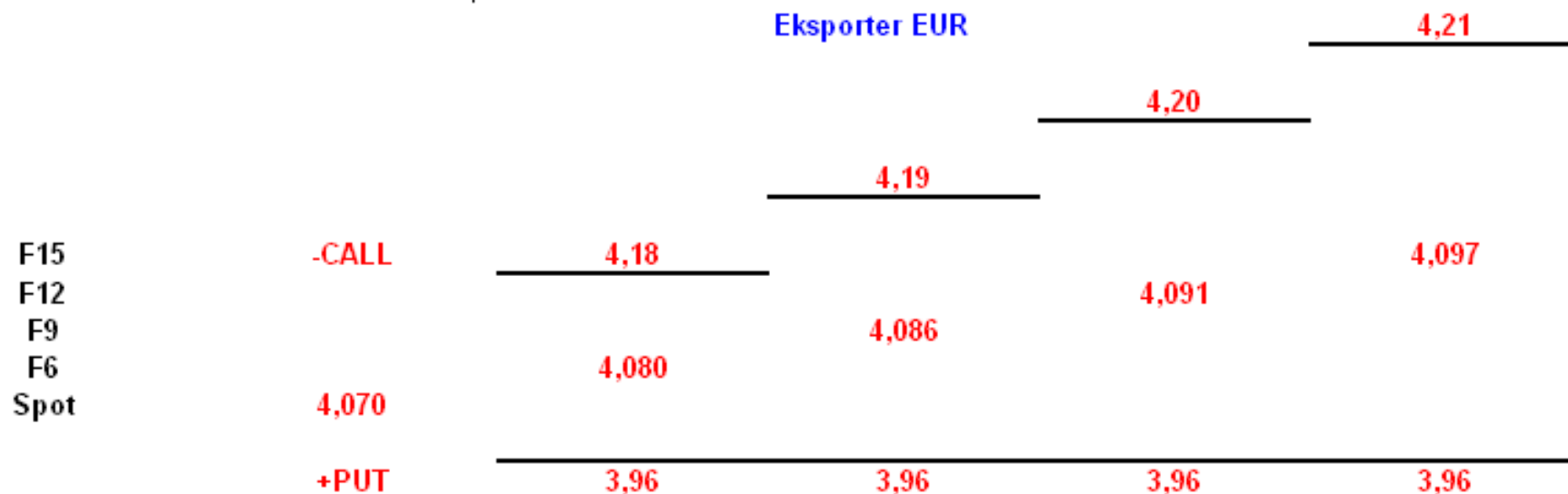
Poniżej zabezpieczenie rocznego planu finansowego dla eksporterów na rok 2007 – zostało to szczegółowo zaprezentowane przy podsumowaniu roku 2007.

Importerzy nie zabezpieczali rocznych planów finansowych skupiając się jedynie nad zabezpieczaniem krótkoterminowym – do 3 miesięcy – przed pojawiającymi się korektami wzrostowymi.

Data spot 2006-07-03
 Kurs spot 4,0700
 Pkt SWAP 1 dzień 0,6

Zabezpieczenie rocznego planu finansowego

Eksporter EUR



Data waluty 3 lipiec 2006 21 grudzień 2006 21 marzec 2007 21 czerwiec 2007 21 wrzesień 2007

Data spot
Kurs spot
Pkt SWAP 1 dzień

2007-01-26
3,0520
-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	2,90

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

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.

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.

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. Wyłączną 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