

Komentarz tygodniowy

2008-01-26

Eur/Usd – uwaga na FED

Po zaskakującej decyzji FOMC obniżające stopy procentowe w USA o 75 punktów bazowych (z poziomu 4,25% do poziomu 3,50%), na zbliżającym się posiedzeniu FED (środa 30 stycznia) stopy w Stanach Zjednoczonych mogą po raz kolejny zostać obniżone. Uczestnicy rynku pieniężnego obstawiają, iż FED obniży stopy o 50 punktów bazowych. Z punktu widzenia Teorii Parytetu Stóp Procentowych powinno to dać impuls do osłabienia Dolara. Pamiętajmy jednak, iż TPSP działa na „normalnych” rynkach, nie zaś na rynkach, gdzie dominuje mega-spekulacja. A z takim rynkiem w mojej ocenie mamy właśnie do czynienia. Wcześniej bowiem – gdy stopy procentowe dla Dolara były wysokie, Dolar tracił na wartości w tempie znacznie przekraczającym wszelkie oczekiwania. Teraz więc możliwe jest odwrotne zachowanie rynku – czyli umocnienie Dolara pomimo spadku stóp

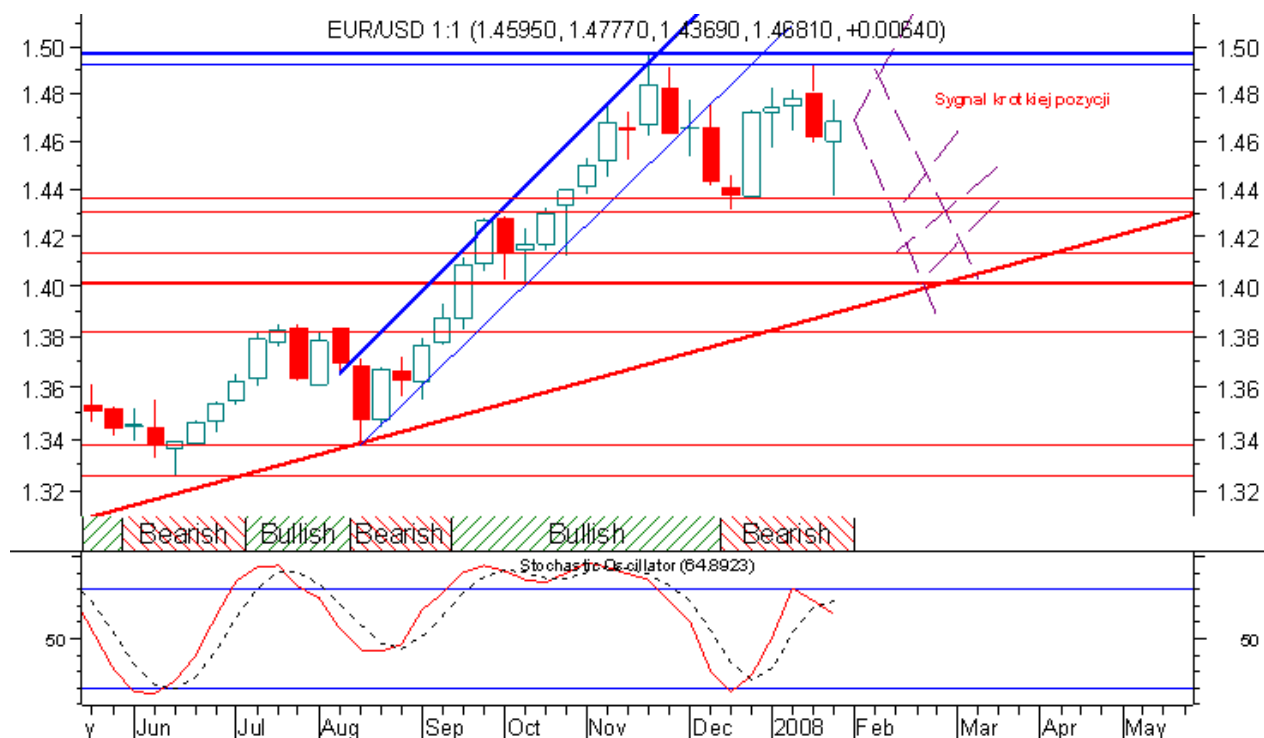
procentowych.

Na wykresie świec dziennych i tygodniowych mamy koniunkcję sygnały do otwierania krótkich pozycji. A to oznacza, iż zarówno krótkoterminowi inwestorzy, jak też inwestorzy o średnim horyzoncie inwestycji będą starali się znaleźć okazję do kupienia Dolara.

Euro najwyraźniej przestało być tak pożądane przez inwestorów, jak choćby kilka tygodni temu. Świadczy o tym spadek kursu Eur/Gbp o ponad dwa penty od ostatniego szczytu.

Być może więc w razie pojawienia się gwałtownego wzrostu kursu Eur/Usd w środę wieczorem po ogłoszeniu komunikatu FED, będzie to doskonała okazja do kupna opcji PUT wygasających do połowy marca. Myślę, iż właśnie taka strategia będzie najlepszym rozwiązaniem.





Koszyk/Pln – uwaga na poziom 3,03

Diagnoza:

Na rynku Złotego wyraźnie się uspokoiło. Kurs Koszyka zaczął systematycznie opadać w kierunku ważnego poziomu 3,03. Tam znajduje się drugie znieśnienie Fibonacciego. Dopóki spadek kursów od ostatnich szczytów nie przekroczy wspomnianego drugiego znieśnienia FIBO, można zakładać, iż obecny "przysiad" jest jedynie korektą w krótkoterminowym trendzie rosnącym. W chwili przełamania poziomów 3,61 za Euro oraz 3,03 za Koszyk teżę wskazującą, iż mamy jedynie mały "przysiad" trzeba będzie odrzucić na rzecz nowej tezy mówiącej, iż "ubiegłotygodniowe wzrosty do 3,67 i 2,55 były jedynie korektą w długoterminowym trendzie umacniania Złotego". W takiej sytuacji spadek w okolicie grudniowych dołków (3,56 oraz 2,40) byłby jedynie kwestią czasu).

Zalecenia:

1. Krótkoterminowo:
 - ✓ Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla eksporterów – eksporterzy Euro powinni wykorzystać obecną korektę do zabezpieczenia całego pierwszego

półrocza – najlepiej za pomocą odwróconego korytarza, lub też za pomocą strategii 3,74 Ratio 2:1 opisywanej szczegółowo w raportach dziennych.

- ✓ Eksporterzy dolarowi wzrost kursu powyżej 2,52 wykorzystali do zabezpieczenia się bądź to za pomocą odwróconego korytarza, bądź też za pomocą strategii 2,60-2,68 Ratio 2:1 opisywanej szczegółowo w raportach dziennych.
- ✓ Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla importerów – importerzy dolarowi – po zabezpieczeniu pierwszego półrocza opcjami CALL 2,60 kupujemy Dolar na bieżąco bez zabezpieczania płatności lutowych. W razie spadku kursu Dolara w okolicie 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 – płatności lutowe zostały zabezpieczone na poziomie 3,6100 i teraz mamy cały miesiąc czasu na to, by doczekać się poziomów o kilka groszy (może nawet o 10 groszy) niższych, by zabezpieczyć płatności zapadające w marcu..
- 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. Właśnie pojawił się dogodny moment do zastosowania CIRS Yen/Złoty – czyli zamiany płatności odsetkowych kredytu złotowego na płatności w Yenie japońskim. W ten sposób można obniżyć oprocentowanie kredytu aż o 5%. Szczegóły takiej operacji omawiam podczas indywidualnych rozmów telefonicznych.

Złoty wyraźnie odzyskuje siły i to pomimo spadających cen akcji na giełdach całego świata. Należy jednak zwrócić uwagę, iż nasza waluta zachowuje się nad wyraz mocno. Indeksy giełd światowych straciły w styczniu 15-25%, a Złoty osłabił się zaledwie

o 6-7 groszy czyli o 2%. Można sobie jedynie wyobrazić, jak szybko zacznie umacniać się Złoty, gdy na giełdy powróci choćby krótkoterminowy optymizm i indeksy zaczną przez kilkanaście kolejnych dni zwyżkować.

	Kurs bieżący (bid)	3,0300	3,6155	2,4445	2,2475	2,2910	4,8615
Poziom Eur/Usd - constans	1,4790	Koszyk	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Jpy/Pln	Gbp/Pln
Poziom Usd/Jpy - constans	107,10						
Poziom Eur/Gbp - constans	0,7450						
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,1600	3,7706	2,5494	2,3439	2,3893	5,0701
	Drugi poziom oporu (bid)	3,1300	3,7348	2,5252	2,3217	2,3666	5,0219
	Pierwszy poziom oporu (bid)	3,1100	3,7109	2,5091	2,3068	2,3515	4,9899
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	3,0300	3,6155	2,4445	2,2475	2,2910	4,8615
	Drugi poziom wsparcia (bid)	2,9800	3,5558	2,4042	2,2104	2,2532	4,7813
	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 tydzień temu pojawił sygnał do spekulacyjnego zamykania długich pozycji – czyli do odsprzedania Koszyka kupionego dwa tygodnie temu. Teraz kurs Koszyka dotarł do drugiego zniesienia Fibonacciego (61,8%) i jeśli poziom ten zostanie przełamany (a sadzę, iż tak się właśnie stanie), czekać nas

będzie spadek w kierunku ostatniego minimum znajdującego się na wysokości 2,98-2,99. Warto jednak zachować ostrożność, gdyż MACD dzienne wskazuje na trend rosnący, a oscylator zbliża się do strefy wyprzedzenia i jeśli poziom 3,03 nie zostanie szybko przełamany, pojawi się kolejny sygnał do spekulacyjnego kupowania Koszyka.



A teraz spójrzmy, jak wyglądały końcówki ostatnich trzech lat.

Przełom roku 2004/2005



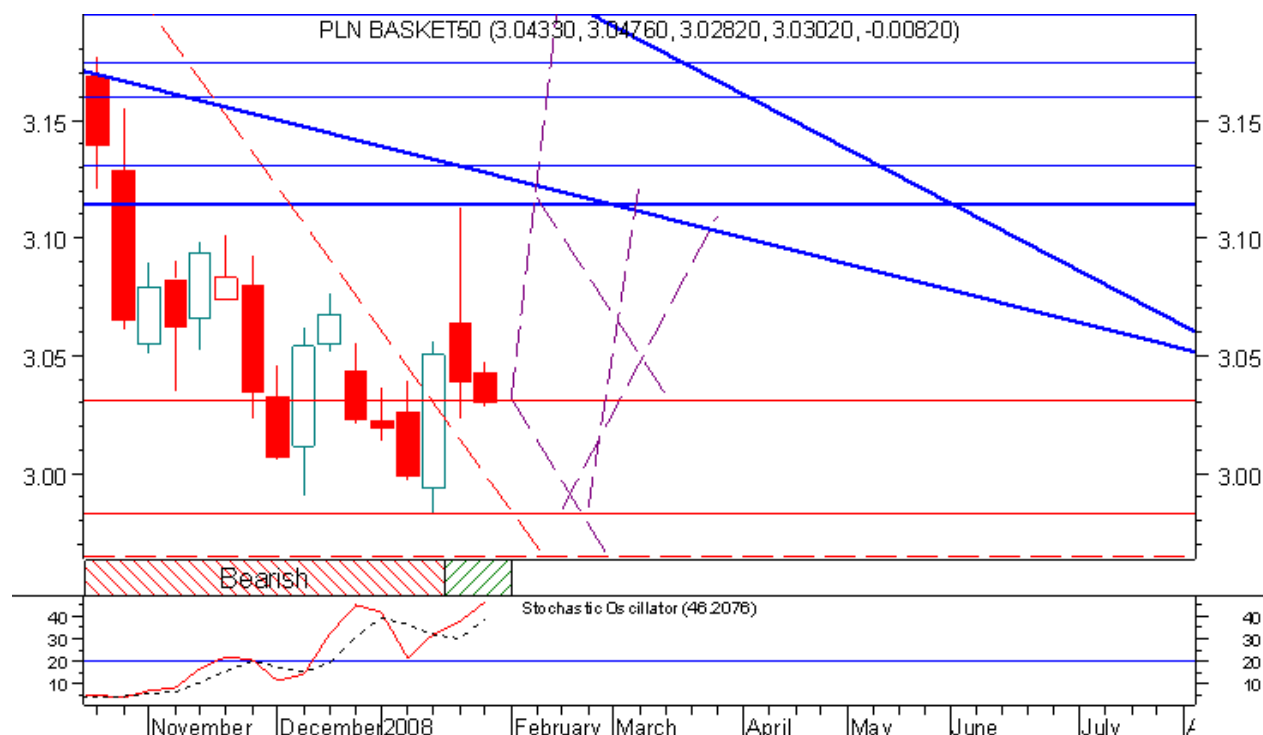
Przełom roku 2005/2006



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 trzy tygodnie to cofnięcie się w okolice 2,98. Spodziewam się, iż teraz czekać nas będzie 3-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 2,98. Oznaczałoby to, iż szczytu tej korekty należałoby upatrywać gdzieś w okolicach 3,08-3,10 (odpowiadałoby to poziomowi Eur/Pln 3,66-3,68). 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 – uwaga na poziom 3,61

Eksporterzy mający przychody w Euro wykorzystali wzrost kursu Euro powyżej 3,6300 by zabezpieczyć wszystkie swoje przychody spodziewane do końca lipca. Teraz mając w garści kurs 3,74 (taki kurs udało się „wyczarować” za pomocą strategii opcyjnych), będziemy szukać okazji do dodatkowego zarobku stosując drobne spekulacje. Właśnie taką drobną spekulację przeprowadziliśmy w minionym tygodniu. Kupione zostały marcowe opcje PUT 3,64 i wystawione grudniowe opcje CALL 3,70 za połowę nominału. Transakcja była zero-kosztowa, czyli premia zapłacona za opcje PUT została w pełni pokryta premią uzyskana z wystawionych opcji CALL.

Opcje PUT będziemy starali się odsprzedać, gdy pojawi się zysk przynajmniej 8-10 groszowy.

Oprócz tego w dniu 25 stycznia wygasły opcje CALL 3,62, jakie wystawiali eksporterzy w celach spekulacyjnych. Przypomnę może historie tej transakcji. W listopadzie eksporterzy otwierali odwrócony korytarz 3,74-3,56. Kupowali opcje PUT 3,74 i wystawiali grudniowe opcje CALL 3,56. Opcje CALL wygasły w pieniądzu zamieniając się w krótkie pozycje futures z kursem 3,56. Były to rzecz jasna zbędne zabezpieczenia, gdyż celem nadrzędnym było uchwycenie kursu 3,74 dzięki wspomnianej strategii odwróconego korytarza. Aby więc eksporter uzyskał w pełni efektywny kurs sprzedaży Euro na poziomie 3,74, musiał pozbyć się krótkich pozycji futures 3,56 bez straty. W tym celu w chwili gdy kurs spot wynosił około 3,5900 kontrakty 3,56 zostały zamknięte z 3 groszową stratą i w tym samym momencie zostały wystawione styczniowe (wygasające 25 stycznia) opcje CALL 3,63, za które eksporter otrzymał około 3 groszy premii.

Uzyskana premia pokryła więc stratę na zamkniętych kontraktach futures 3,56. W

piątek 25 stycznia opcje te wygasły bez wartości i tym samym eksporter pozbył się bez straty niepotrzebnego zabezpieczenia. W tym momencie można mówić o uchwyceniu w pełni kursu 3,74!

Widzimy więc, iż dzięki cierpliwości oraz realizowaniu kolejnych etapów przyjętej strategii oraz planu działania, można znacząco polepszyć sobie kurs wymiany. Warto o tym pamiętać na przyszłość. Najprawdopodobniej po strategię tę sięgniemy w marcu, gdy wygasać będą kolejne odwrócone korytarze. Pamiętajmy, by wystawione opcje CALL 3,52 odkupić wtedy za jeden grosz, lub też poczekać aż wygasną.

Jeśli chodzi o importerów, to tutaj sprawa jest jasna. Największa nawałnica jest już raczej za nami. Przed styczniowym podwyższonym ryzykiem ochroniły nas opcje CALL, które pozwoliły przeczekać zawieruchę, a gdy zawierucha minęła, importerzy zabezpieczyli płatności lutowe za pomocą kontraktów futures otwartych po cenie 3,6100. Teraz mamy cały miesiąc, by cierpliwie poczekać na niższe poziomy cenowe do zabezpieczenia płatności marcowych.

Z punktu widzenia AT sytuacja jest interesująca. Kurs Euro spadł do drugiego zniesienia Fibonaciego znajdującego się na wysokości 3,6100. Jeśli poziom ten zostanie przełamany, czekać nas będzie spadek do 3,56-3,57. Jeśli jednak wsparcie 3,61 się obroni, to pojawi nam się kolejny sygnał do spekulacyjnego kupna Euro. Wtedy to moglibyśmy zobaczyć drugą falę osłabienia Złotego – podobną do tej sprzed dwóch tygodni. Zachowajmy więc ostrożność. W razie pojawienia się takiego impulsu wzrostowego warto będzie wydać kilka groszy na zakup opcji CALL, które pozwolą nam po raz kolejny przetrzymać zawieruchę.



Usd/Pln – uwaga na sygnał kupna

Kurs Dolar zachowuje się słabiej niż kurs Euro z powodu wzrostu kursu Eur/Usd na rynku światowym. Na wykresie świec dziennych widzimy, iż zbliża się kolejny sygnał do spekulacyjnego kupowania Dolarów. MACD wskazuje bowiem na trend rosnący, a oscylator wchodzi w strefę wykupienia. Być może więc w środę wieczorem po decyzji FED będzie okazja do kupienia Dolarów po lepszych cenach. Gdyby jednak Dolar po tej decyzji raptownie zaczął zyskiwać na wartości, trzeba będzie zabezpieczyć najbliższe zapadające płatności

importowe kupując futures zleceniem stop (ustawiłbym to zlecenie tuż powyżej poziomu 2,5000), lub też kupując już teraz opcje CALL 2,46 za cenę 4,5 grosza – co na jedno wyjdzie.

Ostatni mocny wzrost kursu Dolar wykorzystaliśmy do zabezpieczenia eksporterów bądź to za pomocą odwróconych korytarzy, bądź też za pomocą strategii 2,60-2,68 Ratio 2:1, którą szczegółowo opisywałem w raportach dziennych.

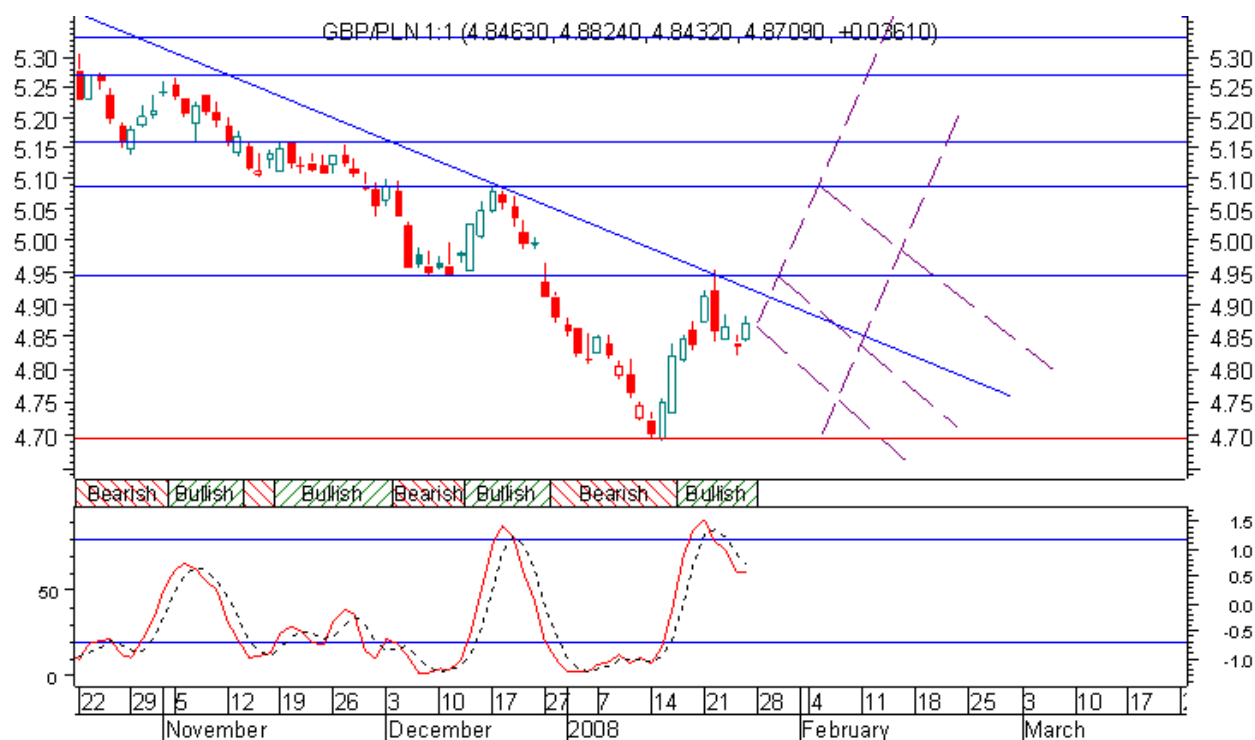




Gbp/Pln – 4,95 osiągnięte

Tydzień temu wspominałem, iż eksporterzy mający przychody w Funtach otrzymali prezent w postaci bardzo silnej korekty wzrostowej. W chwili, gdy kurs Funta osiągnął poziom 4,94 można było zabezpieczyć całe pierwsze półrocze przychodów. W tym celu należało kupić marcowe i czerwcowe opcje PUT 5,14 i wystawić grudniowe opcje CALL 5,14 o podwójnym nominale. Jako, że wcześniej eksporterzy kupili czerwcowe opcje CALL 5,00 (w chwili, gdy kurs spor wynosił 4,74), są

teraz w pełni chronieni zarówno przed wzrostem, jak też przed spadkiem kursu Funt-Złoty. Teraz mając w garści zapewniony kurs 5,14 oraz szansę na dodatkowy zarobek z wykorzystaniem opcji CALL 5,00 będziemy cierpliwie wypatrywać okazji do kolejnych transakcji umożliwiających podniesienie kursu efektywnej sprzedaży Funtów. Zaplanowana strategia została niemal w pełni już wykonana i o dziwo potrzeba było na to zaledwie kilka tygodni cierpliwości.



Chf/Pln – silny Frank

Kurs Franka zachowuje się podobnie jak kurs Yena japońskiego. W sytuacji, gdy na giełdach całego świata „leje się krew” a na tablicach notowań akcji przeważa kolor czerwony (oznaczać spadki cen akcji), Frank i Yen zyskują na wartości. Inwestorzy mający bowiem pozaciągane pożyczki w tych walutach przeznaczone na inwestycje, decydują się o zamknięciu inwestycji i

splaceniu pożyczek. A to powoduje umocnienie tych dwóch walut.

Tak było i teraz. Warto zwrócić uwagę, iż na wykresie świec tygodniowych kurs Franka dotarł do kilkuletniej linii trendu spadkowego i gwałtownie od tej linii się odbił. Mamy więc wyraźny powrót do trendu spadkowego.





Jpy/Pln – carry-trade

Tutaj sytuacja jest podobna do tej z rynku Frank-Złoty. Zmienność kursu Yena jest jednak znacznie większa. W kilku ostatnich raportach wspominałem na temat opłacalności „przewalutowanie” kredytów inwestycyjnych z PLN na JPY za pomocą instrumentu o nazwie CIRS. Właśnie w

ubiegłym tygodniu była ku temu okazja, by transakcje taką przeprowadzić po bardzo dobrej cenie. Należy pamiętać, iż zmienność na tym rynku może utrzymać się jeszcze przez jakiś czas.

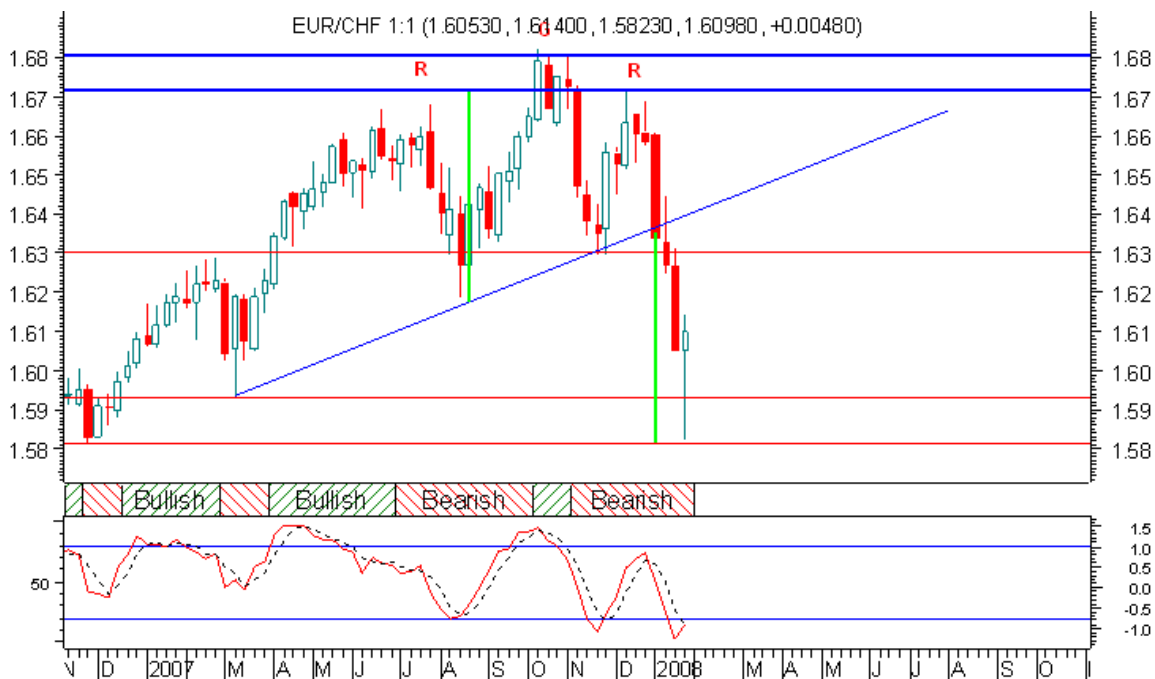




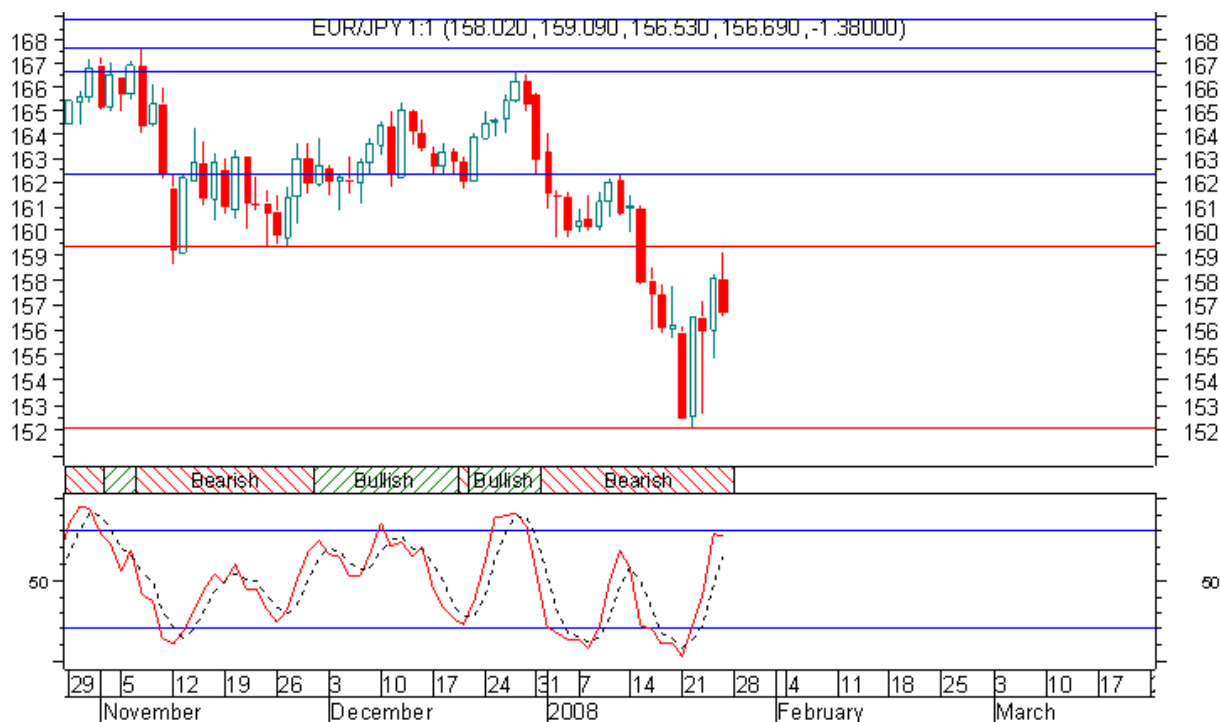
Wybrane główne pary walutowe

Wykres Euro-Frank. Tydzień temu wspominałem na temat widocznej na wykresie świec tygodniowych formacji RGR. Zasięg spadku zaznaczyłem pionową linią

zielona. Jak widzimy spadek zakończył się niemal dokładnie na wysokości 1,5800. Formację RGR możemy więc uznać za zrealizowaną.



Na wykresie świec dziennych Euro-Yen mamy sygnał do otwierania krótkich pozycji po cenach z okolic 159 Yenów za euro.



Na wykresie świec dziennych Funt-Dolar dotarliśmy do opadającej linii trendu. Tutaj rozstrzyganą się dalsze losy. Ewentualne przełamanie linii trendu, to niemal pewny wzrost w kierunku 2,01.

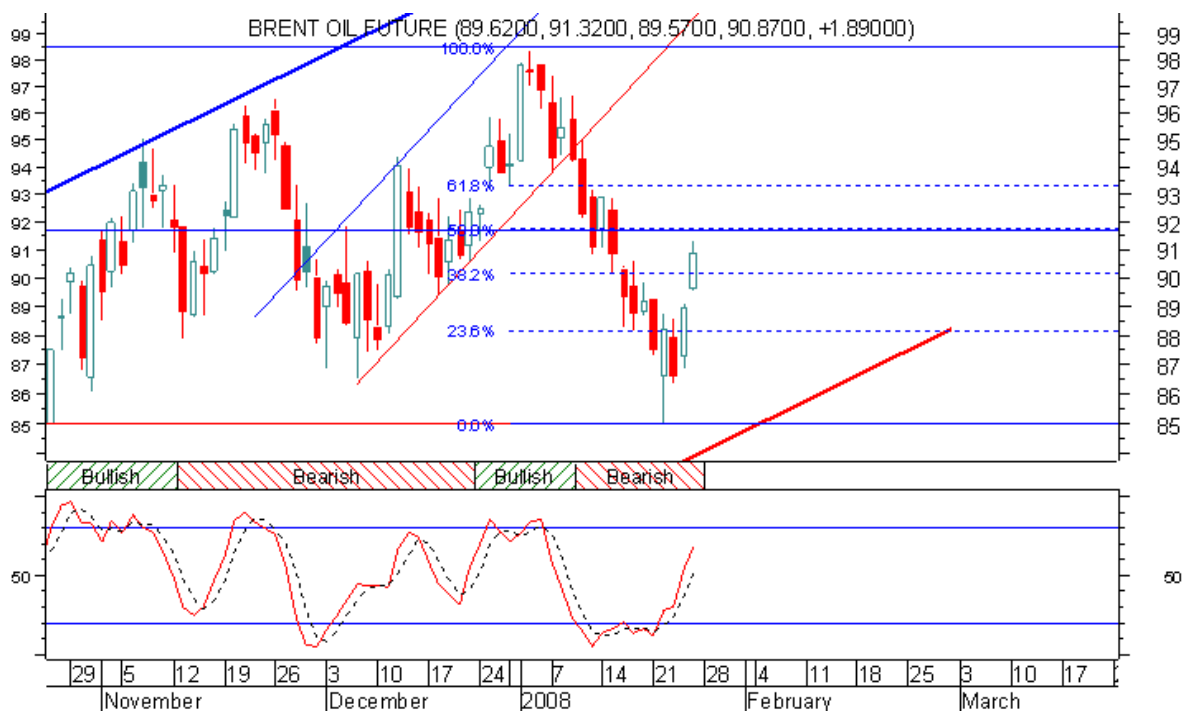


Na rynku złota nadal trwa prawdziwa gorączka. Pobiliśmy już historyczny rekord notowań z 1980 roku. Taka gorączka może jeszcze jakiś czas potrwać. Coraz większa rzesza inwestorów jest przyciągana na ten rynek kuszona krociowymi zyskami. Zapewne koniec tej gorączki (jak każdej poprzedniej) będzie bolesny. Ale póki kurs rośnie ...

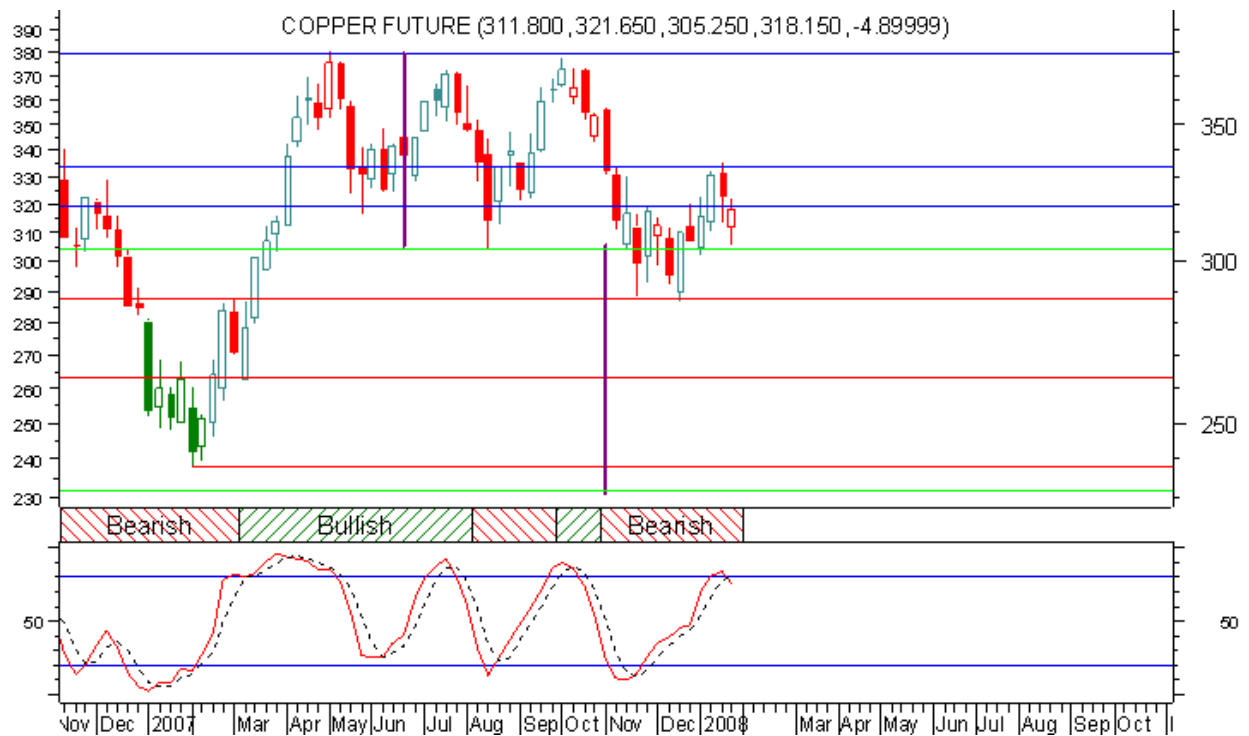


Rynek ropy. Tutaj zbliżamy się do pojawienia się sygnału krótkich pozycji spekulacyjnych.

Poziom 91,50 powinien być dobra ku temu okazją.



Na rynku miedzi sygnał do otwierania krótkich pozycji spekulacyjnych w kontraktach futures pojawił się już teraz.



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

					4,21
				4,20	
			4,19		
F15	-CALL	4,18			4,097
F12				4,091	
F9			4,086		
F6		4,080			
Spot	4,070				
	+PUT	3,96	3,96	3,96	3,96
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 struktury kapitałowe 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