

Technical Weekly Review



2008-03-22

Spis treści

EUR/USD	2
Koszyk PLN	3
EUR/PLN	8
USD/PLN	10
GBP/PLN	11
CHF/PLN	12
JPY/PLN	13
Wybrane pary walutowe	14
W następnym tygodniu	17

Wydarzenia minionego tygodnia

Euroland:

- ✓ Bilans handlu zagranicznego w styczniu -10,7 mld EUR
- ✓ Inflacja CPI za luty +0,3%m/m i +3,3% r/r

USA:

- ✓ Rachunek obrotów bieżących w IV kw. 2007 -172,9 mld USD
- ✓ Przepływ kapitałów do USA w styczniu +62 mld USD
- ✓ Obniżka stóp procentowych o 75 pkt do poziomu 2,25%

Wielka Brytania:

- ✓ Inflacja CPI w lutym +0,7% m/m +2,5% r/r
- ✓ Protokół z ostatniego posiedzenia BoE 2-7
- ✓ Stopa bezrobocia w styczniu 5,2%

Szwajcaria:

- ✓ Sprzedaż detaliczna w styczniu +1,3%
- ✓ Produkcja przemysłowa w IV kw. 2007 +9,1% r/r

Polska:

- ✓ Przeciętne wynagrodzenie w lutym +12,8%
- ✓ Dynamika produkcji przemysłowej w lutym +14,9%
- ✓ Inflacja PPI w lutym +3,2%

Raport przygotowuje

Jacek Maliszewski

Główny Ekonomista Alpha Financial Services

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

E-mail: afs@wgt.com.pl

Technical Weekly Review



Eur/Usd – Wreszcie mocniejsza korekta

Po ponad miesięcznym nieprzerwanym wzroście kursu Euro-Dolara (z poziomu 1,44 do 1,59 – czyli o ponad 10%) wreszcie doczekaliśmy się korekty spadkowej. Z punktu widzenia AT możemy wyznaczyć kilka poziomów zakończenia tej korekty: 1,5350 (38,2% Fibo), 1,5200 (50% Fibo) lub 1,5000 (61,8% Fibo).

Korekta była nieunikniona. Taka dynamika osłabienia Dolara nie mogła się długo utrzymać. Co ciekawe spadek kursu Eur/Usd nie wynika jedynie z umocnienia Dolara na rynku światowym, ale również z osłabienia Euro (patrz wykresy Eur/Gbp oraz Eur/Chf).

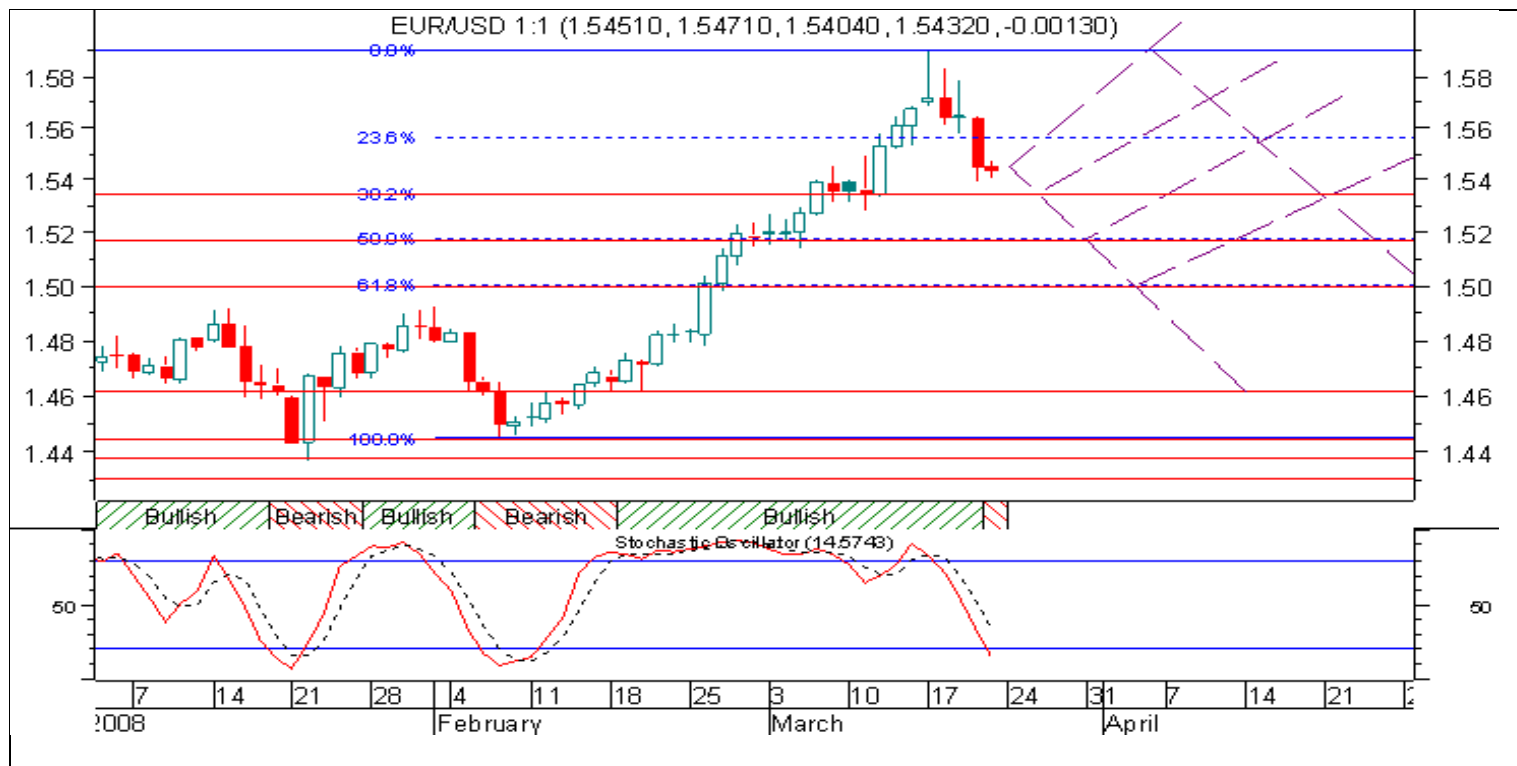
Najbliższym poziomem wsparcia są okolice 1,5350. Tutaj najprawdopodobniej uaktywni się popyt na Euro ze strony najbardziej aktywnych uczestników rynku. Sądzę jednak, iż po 100-150 punktowym odbiciu w górę z tego poziomu (czyli po wzroście w okolice

1,5450-1,5500) nastąpi druga fala spadkowa, która może sprowadzić kurs w okolice 1,5200 lub 1,5000.

Wtedy to okaże się, czy rynek rozpocznie kolejną falę wzrostu w kierunku 1,65, czy też przełamane zostaną wszystkie wsparcia i Euro-Dolar wejdzie w dłuższy okres konsolidacji.

Krótkoterminowo zaryzykowałbym otwarcie długich pozycji po kursie 1,5350. Nie nastawiałbym się jednak na utrzymywanie się na dłużej po tej stronie rynku.

Warto jeszcze zwrócić uwagę na mocny spadek cen surowców, który nie wynika jedynie z umocnienia Dolara. Cena złota, ropy oraz miedzi wyrażona w Euro spada bardzo gwałtownie. Być może mamy pierwszy zwiastun długoterminowego procesu odwracania trendu. Ale na razie jeszcze za wcześnie by głosić takie tezy.



ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

E-mail: afs@wgt.com.pl

Technical Weekly Review



Koszyk/Pln – w oczekiwaniu na korektę dywidendową

Diagnoza:

Rynek Złotego sprawia wrażenie „ciszy przed burzą”. Euro-Złoty wykonuje coraz mniejsze wahania w okolicach 3,53-3,54, lecz kursy Dolara, Franka oraz Yena wyraźnie wybijają się w górę – co może być zwiastunem osłabienia Złotego w relacji do całego Koszyka.

Z punktu widzenia AT kurs Koszyka wyłamał się górą z opadającego KLINA, co mogłoby wywołać wzrost kursu Koszyka w okolice 3,02 (czyli w okolice 3,67 Złotego za Euro).

Do rozpoczęcia długo wyczekiwanej korekty dywidendowej brakuje jedynie jakiegoś katalizatora. Takim katalizatorem mógłby być albo gwałtowny ponowny wzrost kursu Yen-Dolar albo załamanie się cen akcji na giełdach papierów wartościowych.

Zalecenia:

1. Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla eksporterów i importerów:

- ✓ **Eksporterzy Euro** – przychody spodziewane do końca lipca zostały zabezpieczone na znacznie wyższych poziomach. Wszystkie nadmiarowe zabezpieczenia (otwarte w celach spekulacyjnych) zostały zamknięte i zrealizowane zyski. Teraz można dodatkowo zabezpieczyć wypracowane zyski z pozostawionych zabezpieczeń (kupno opcji CALL z jednoczesnym wystawieniem opcji PUT).
- ✓ **Eksporterzy dolarowi** - przychody spodziewane do końca lipca zostały zabezpieczone na znacznie wyższych poziomach. Pomimo możliwości sprzedawania Dolarów po kursie 2,60, dalsza przyszłość rysuje się w czarnych kolorach. W grudniu bieżącego roku możemy bowiem zobaczyć kurs Dolara poniżej 2 Złotych.

✓ **Importerzy dolarowi** - W chwili, gdy kurs spot osiągnął poziom 2,3050 zakupiono czerwcowe i wrześniowe opcje CALL 2,40 przedstawiając kurs budżetowy z poziomu 2,50 na 2,40 – zgodnie ze stosowaną strategią wykorzystywania 70% trendu spadkowego. Zakup opcji CALL 2,40 można sfinansowano częściowo wystawiając wrześniowe opcje PUT 3,44 Euro-Złoty. Kolejne transakcje zabezpieczające (zakup nowych opcji CALL) warto przeprowadzić dopiero w razie spadku w okolice 2,20.

✓ **Importerzy Euro** – Rynek nie dał szansy zabezpieczyć większe płatności po cenie 3,48. Z uwagi na groźbę rozpoczęcia kilkumiesięcznej fali wzrostu kursu Euro-Złoty warto zabezpieczyć się przy poziomie 3,5600 albo za pomocą zwykłych transakcji futures/forward, albo z wykorzystaniem strategii opcyjnych opisanych w kilku ostatnich raportach specjalnych.

2. Długoterminowe zalecenia dla oszczędzających i kredytobiorców:

- ✓ Oszczędności. Możemy zaryzykować zamianę części oszczędności ze Złotych na Euro.
- ✓ Kredyty. Przewalutowujemy kredyty walutowe na kredyty złotowe, lub też zabezpieczamy kredyty za pomocą długich pozycji futures lub za pomocą opcji CALL. Zamykamy też wszystkie otwarte CIRS i powracamy w ten sposób do kredytów nominowanych w Złotym. Ponowne przewalutowanie ze Złotych na Franka lub na Yena przeprowadzimy dopiero w wakacje – gdy kurs Euro osiągnie poziom 3,75-3,80.

Technical Weekly Review



Korekta osłabiająca Złotego, o której wspominam od dwóch tygodni, opóźnia się. Sytuacja jest jednak bardzo napięta i wystarczy mała iskierka, by wzniecony został pożar.

Z punktu widzenia analizy technicznej wyłamaliśmy się górą z formacji opadającego KLINA. Zwykle jest to zapowiedź mocniejszej korekty wzrostowej, która powinna mieć zasięg równy wysokości podstawy KLINA (patrz zielone pionowe linie). W naszym przypadku byłby to więc ruch w kierunku 3,02.

Wcześniej po drodze znajduje się opór techniczny na wysokości 2,96 Złotego za Koszyk. Najbliższym wsparciem zaś jest ostatni dołek – 2,88.

MACD dzienne zmieniło kierunek trendu na rosnący. MACD tygodniowe zaś nadal wskazuje na średnioterminowy trend spadkowy, lecz oscylator wyszedł górą ze strefy wyprzedania zachęcając średnioterminowych inwestorów do zamykania swych krótkich pozycji i do zrealizowania zysków.



Technical Weekly Review



A teraz tradycyjnie spojrzmy, jak wyglądały trendy na Koszyku w ostatnich czterech latach.

Rok 2005



Rok 2006



ALPHA FINANCIAL SERVICES
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.
Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420
www.alphafs.com.pl
E-mail: afs@wgt.com.pl

Technical Weekly Review



Rok 2007



Rok 2008



ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

E-mail: afs@wgt.com.pl

Technical Weekly Review



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. Druga faza korekty wzrostowej trwała tylko do 22 stycznia. W tym czasie Koszyk podniósł się o 13 groszy licząc od dna zanotowanego na poziomie 2,98 do szczytu zanotowanego na poziomie 3,11. W okresie luty-polowa marca pojawiła się kolejna fala spadkowa do poziomu 2,89 na. Dywidendowa korekta wzrostowa najprawdopodobniej zaczęła się w ubiegłym tygodniu i potrwa do lipca-sierpnia. Rynek może wtedy podnieść się o 20-30 groszy. Jeśli przyjmiemy założenie, iż wczesnowiosenne dno zanotowaliśmy na poziomie 2,88, korekta wzrostowa mogłaby podnieść kurs Koszyka do poziomu 3,09-3,21 – czyli do ważnego oporu technicznego (odpowiada to poziomowi 3,75-3,85 Eur/Pln.

	Kurs bieżący (bid)	2,9190	3,5423	2,2957	2,2752	2,3049	4,5501
Poziom Eur/Usd - constans	1,5430	Koszyk	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Jpy/Pln	Gbp/Pln
Poziom Usd/Jpy - constans	99,60						
Poziom Eur/Gbp - constans	0,7785						
Poziom Usd/Chf - constans	1,0090						
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,0600	3,7134	2,4066	2,3851	2,4163	4,7699
	Drugi poziom oporu (bid)	2,9600	3,5920	2,3280	2,3072	2,3373	4,6141
	Pierwszy poziom oporu (bid)	2,9200	3,5435	2,2965	2,2760	2,3057	4,5517
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	2,8800	3,4950	2,2650	2,2448	2,2741	4,4893
	Drugi poziom wsparcia (bid)	2,8500	3,4586	2,2414	2,2215	2,2504	4,4426
	Brak dalszych wsparć						

Oznaczenia poziomów wsparć i oporów jako horyzont zabezpieczeń:

Import:

Pierwszy poziom wsparcia - zabezpieczenie na 6 miesięcy płatności

Drugi poziom wsparcia - zabezpieczenie na 8 miesięcy płatności

Trzeci poziom wsparcia - zabezpieczenie na 12 miesięcy płatności

Eksport:

Pierwszy poziom oporu - zabezpieczenie na 3 miesiące przychodów

Drugi poziom oporu - zabezpieczenie na 4 miesiące przychodów

Trzeci poziom oporu - zabezpieczenie na 6 miesięcy przychodów

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

E-mail: afs@wgt.com.pl

Technical Weekly Review



Eur/Pln – cisza przed burzą?

Na wykresie świec dziennych od tygodnia utrzymuje się sygnał zachęcający do otwierania długich pozycji spekulacyjnych – czyli do zakupu Euro za Złote. MACD wskazuje bowiem na trend rosnący, a oscylator wyszedł ze strefy wyprzedania.

Importerzy powinni rzecz jasna zareagować na taki sygnał natychmiastowym zabezpieczeniem swych płatności. Jeśli kurs z okolic 3,53-3,54 wydaje się importerowi zbyt

wysoki, a importer oczekuje jedynie małej korekty wzrostowej, powinien zabezpieczyć się jedynie na najbliższe 1-2 miesiące za pomocą opcji CALL.

Jeśli zaś importer obawia się, iż korekta wzrostowa potrwa kilka miesięcy, powinien zabezpieczyć się za pomocą opcyjnych struktur zero-kosztowych lub za pomocą futures/forward.



ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

E-mail: afs@wgt.com.pl

Technical Weekly Review



Usd/Pln – szansa na wzrost do 2,35-2,40

Mamy kolejną nagłą korektę wzrostowa wywołaną spadkiem kursu Eur/Usd na rynku światowym. Wzrost kursu Dolar-Złoty wynika WYŁĄCZNIE ze zmiany kursu Eur/Usd, gdyż w tym czasie kurs Euro-Złoty prawie się nie zmienia. Gdyby teraz pojawiła się korekta osłaniająca naszą walutę krajową (na którą czekam), kurs Dolar-Złoty mógłby podejść pod poziom 2,35, a nawet 2,40.

Przy tych poziomach cen będzie można zaryzykować otwarcie krótkich pozycji spekulacyjnych - szczególnie jeśli posiada się opcje CALL 2,40, które będą stanowić linie

obrony dla otwartych wtedy krótkich pozycji futures.

Importerzy, którzy posiadają opcje CALL 2,40 mogliby wtedy zaryzykować otwarcie krótkich pozycji za połowę nominału opcji CALL. Te krótkie pozycje byłyby rzecz jasna transakcją spekulacyjnego zredukowania części posiadanych zabezpieczeń.

Eksporterzy w podobny sposób będą mogli otworzyć nadmiarowe krótkie pozycje futures z przeznaczeniem do ich zamknięcia w razie pojawienia się kolejnej fali spadkowej.

Technical Weekly Review



Gbp/Pln – konsolidacja 4,45-4,55

Na rynku Funt-Złoty mamy do czynienia z konsolidacją w zakresie 4,45-4,55. W razie wybiecia się z tej konsolidacji czekałby nas albo wzrost w okolice 4,70, albo spadek w okolice 4,35. Bardziej prawdopodobne jest wybiecie z konsolidacji górą.

Posiadacze opcji PUT 4,50 (kupione dwa tygodnie temu) mogą śmiało otwierać długie pozycje spekulacyjne po kursie 4,5100. Opcje PUT 4,50 stanowiąc będą bowiem zabezpieczenie tych długich pozycji jako linie obrony.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

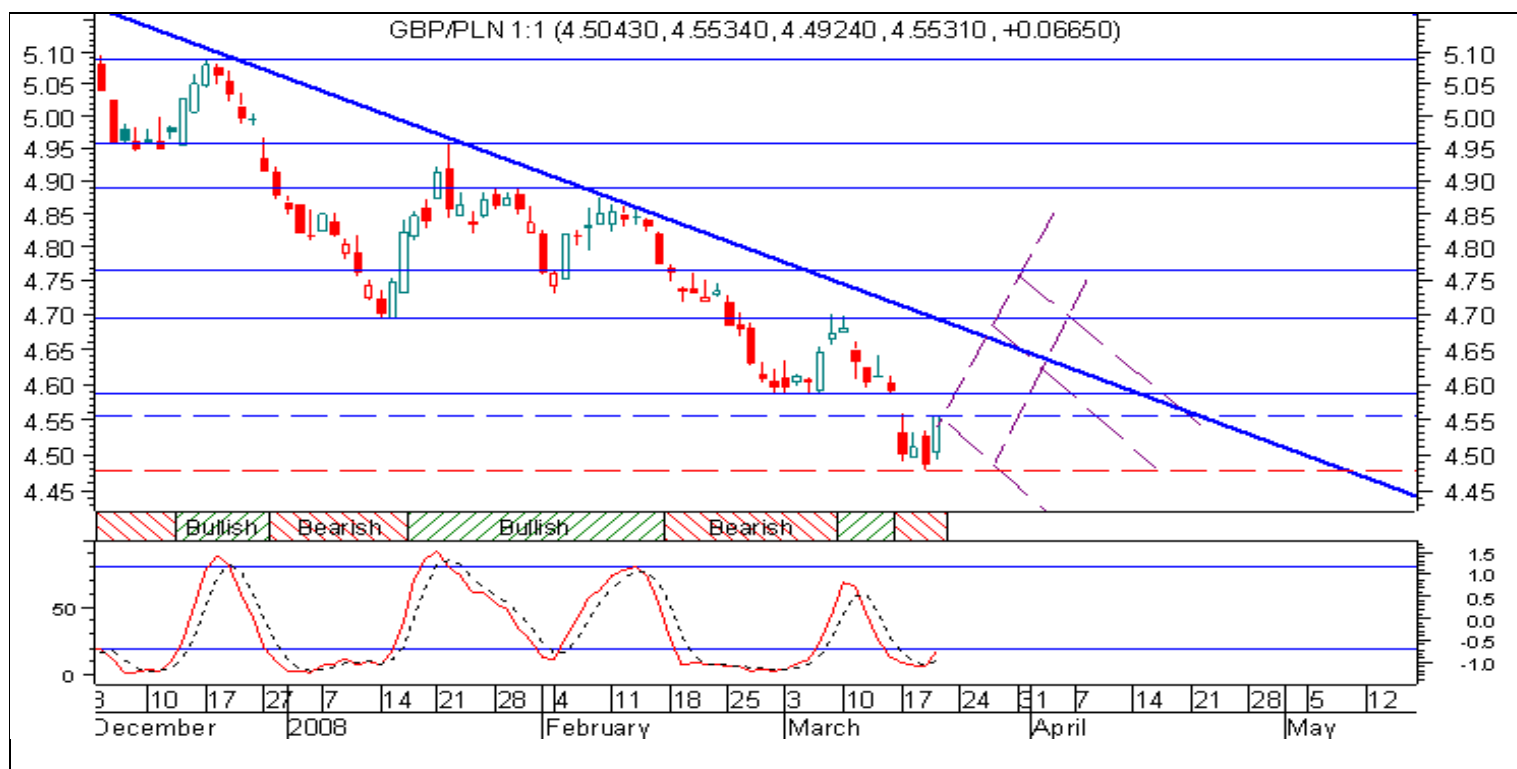
Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

E-mail: afs@wgt.com.pl

Technical Weekly Review



Chf/Pln – trójką rozszerzający się

O ile na rynku Euro-Złotym widzimy jeden wielki spokój, o tyle na rynkach Dolar-Złoty, Frank-Złoty oraz Yen-Złoty aż kipi od nerwowości. Frank-Złoty wyraźnie porusza się w obrębie rozszerzającego się trójkąta widocznego na poniższym wykresie. Od góry ogranicza nas kilkuletnia linia trendu spadkowego (obecnie przebiega ona na wysokości 2,28-2,29). Gdyby linia tego trendu

została przełamana, mógłby pojawić się silniejszy impuls na osłabienie Złotego.

Najbliższym wsparcie jest poziom 2,22 a oporem 2,30. Wszystkie kredyty nominowane Franku powinny zostać zabezpieczone długimi pozycjami futures lub opcjami CALL.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

E-mail: afs@wgt.com.pl

Technical Weekly Review



Jpy/Pln – w kanale wzrostowym

Zgodnie z moimi zaleceniami sprzed tygodnia wszystkie transakcje CIRS zostały pozamykane i zrealizowane zostały zyski z tej prawie półrocznej strategii obniżenia kosztu kredytu.

Rynek porusza się wewnątrz kanału wzrostowego. Najbliższe opory techniczne to 2,35 oraz 2,40, zaś wsparcia to 2,26 oraz 2,22.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

E-mail: afs@wgt.com.pl

Technical Weekly Review

Alpha
FINANCIAL SERVICES



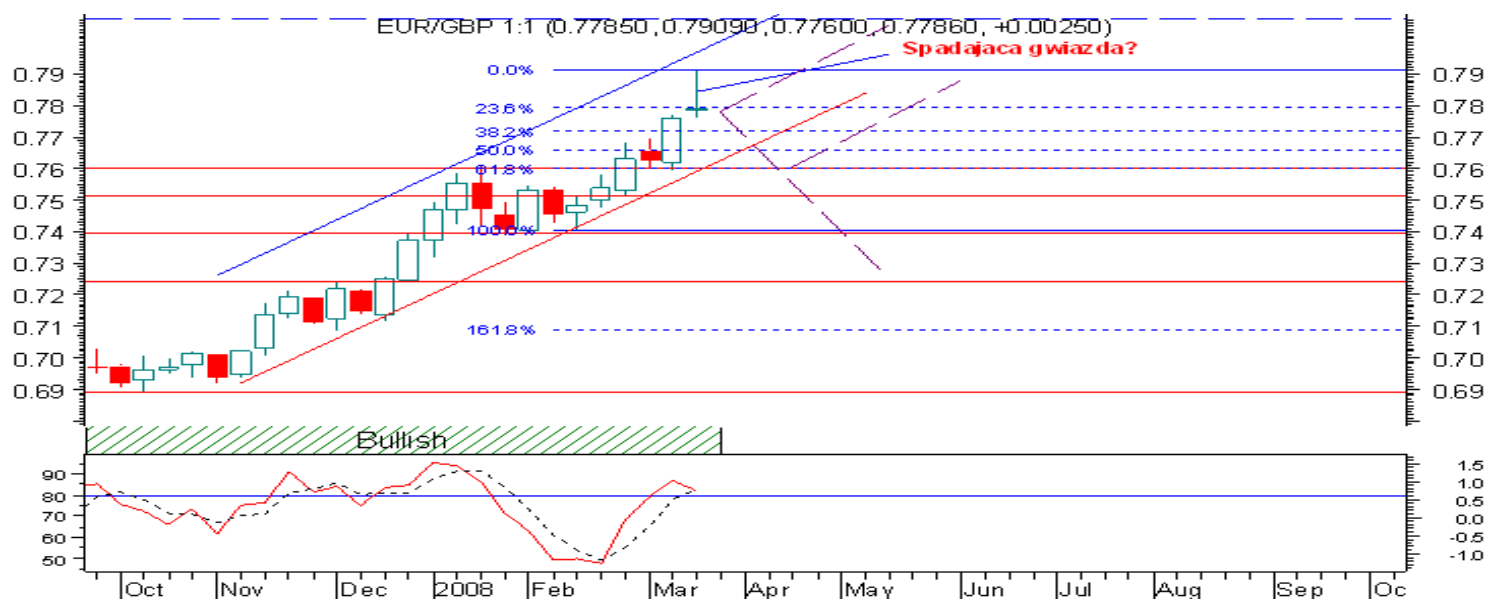
ALPHA FINANCIAL SERVICES
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.
Tel. (022) 6617416
Tel./fax (022) 6617420
www.alphafs.com.pl
E-mail: afs@wgt.com.pl

Technical Weekly Review

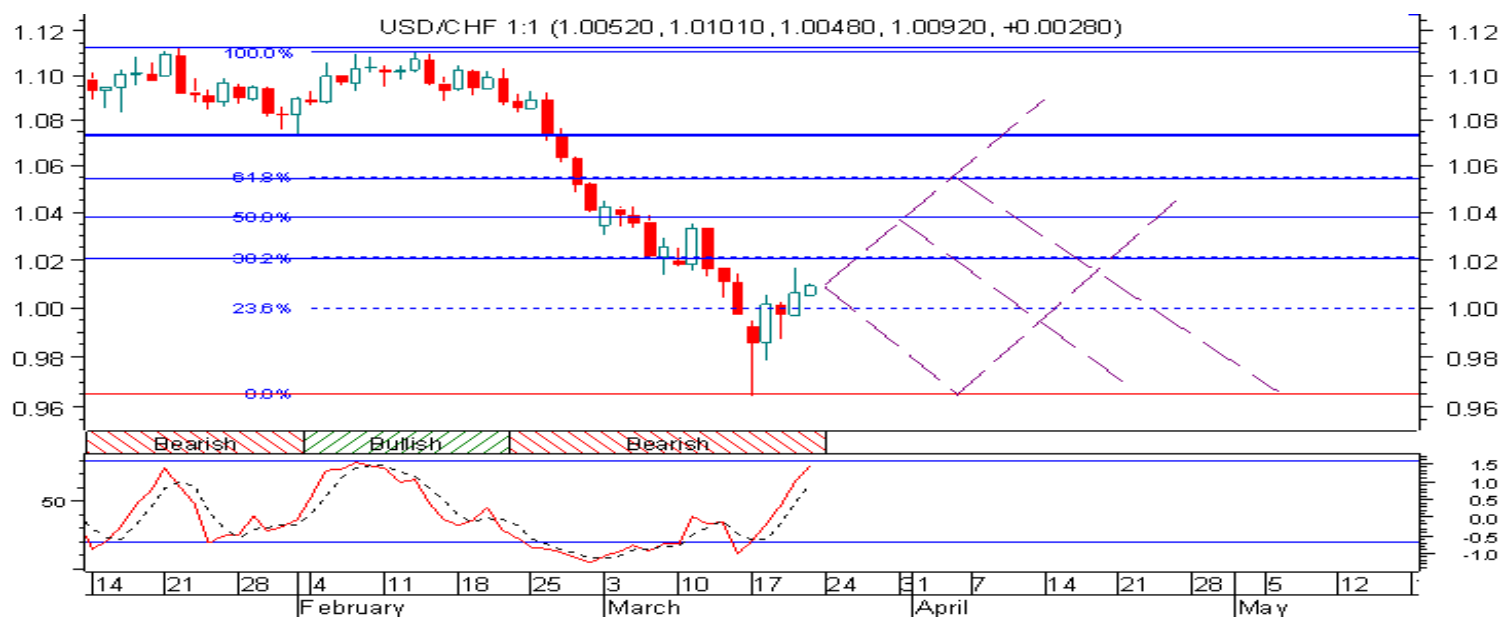


Wybrane główne pary walutowe

Euro-Funt. Rynek dojrzał do długo wyczekiwanej korekty spadkowej. Na wykresie świec tygodniowych widoczna jest formacja spadającej gwiazdy. Jeśli rynek zdoła przebić się dołem poniżej 0,7770, czekać nas powinien spadek w okolice 0,7640, a może nawet w okolice 0,7600.



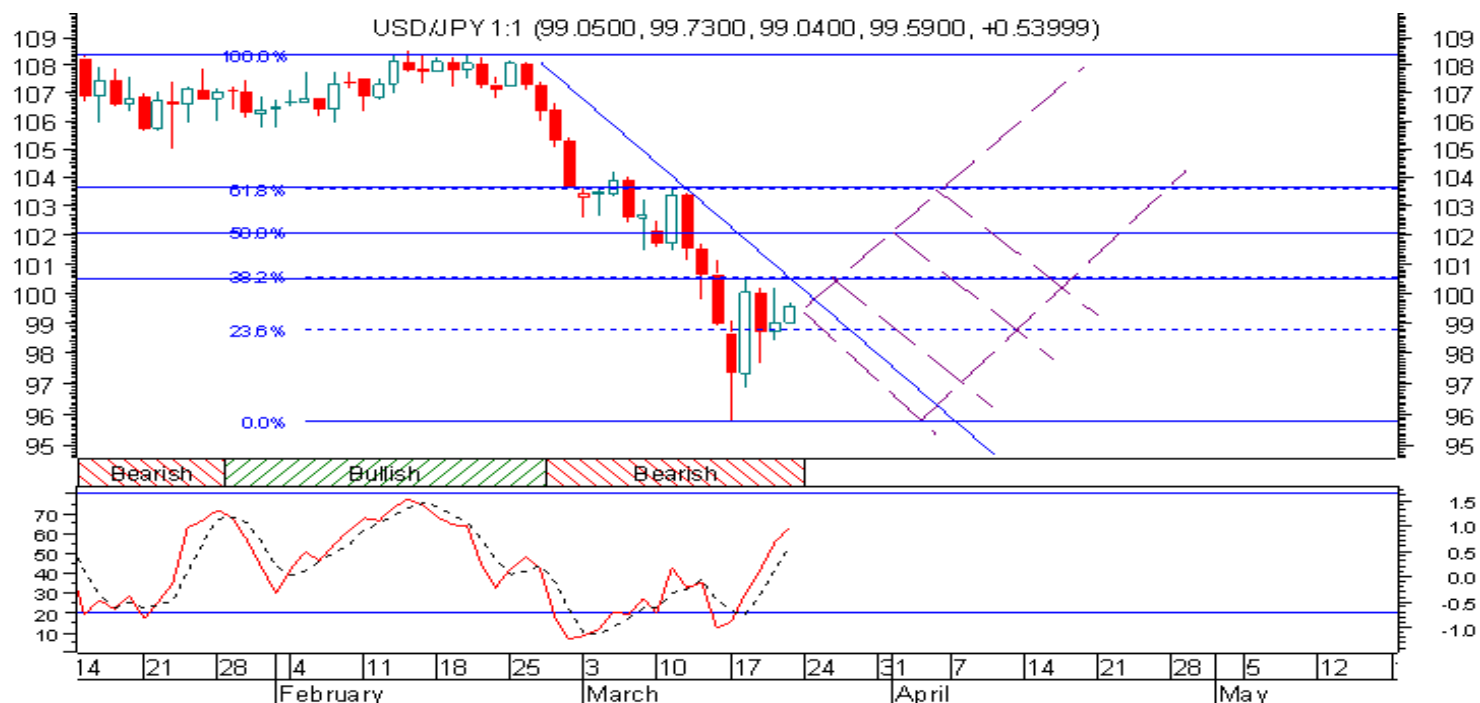
Dolar-Frank. Na wykresie świec dziennych zbliża się sygnał do otwierania krótkich pozycji spekulacyjnych. MACD wskazuje bowiem na trend spadkowy, a oscylator wszedł w strefę wykupienia. Krótkie pozycje można więc otwierać albo po cenie z okolic 1,02, albo z okolic 1,04.



Technical Weekly Review



Dolar-Yen. Sytuacja podobna jak na parze Dolar-Frank. Krótkie pozycje spekulacyjne można otwierać albo w okolicach 102,00, albo w okolicach 103,50.



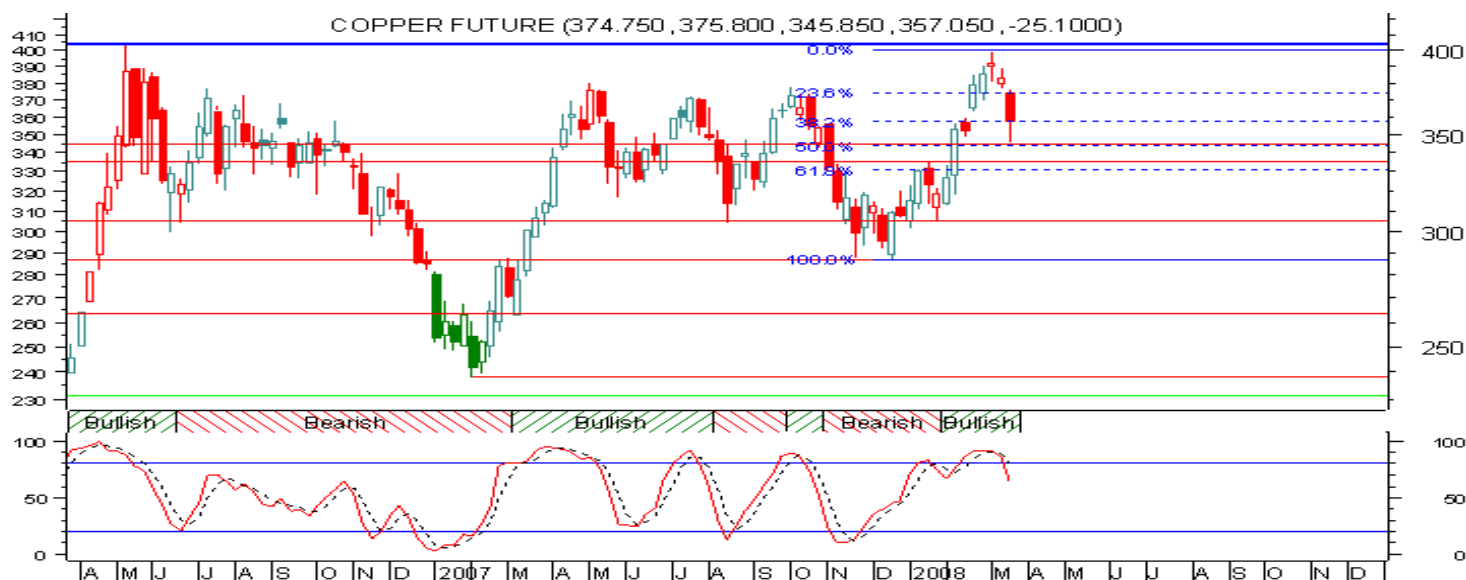
Rynek ropy. Zanotowaliśmy bardzo mocny spadek ceny podobny do spadku z listopada 2007. Najprawdopodobniej czeka nas teraz kilka tygodni konsolidacji.



Technical Weekly Review



Rynek miedzi. Podobnie jak w przypadku srebra, tak i tutaj można mówić o załamaniu się ceny miedzi. Cena nie zdołała wybić się powyżej szczytu zanotowanego w maju 2007. Co ciekawe ceny surowców spadają nawet wtedy gdy przeliczymy je na Euro czy na Złote. A to oznacza, iż słabość surowców to nie tylko efekt umacniającego się Dolara.



Rynek złota. Sytuacja podobna do tej z rynku ropy oraz miedzi. Widać wyraźnie coraz większą nerwowość na rynku. Spekulacja na takich rynkach jest coraz bardziej ryzykowna. Lepiej więc trzymać się od tych rynków z daleka.



Technical Weekly Review



Podsumowanie.

W nadchodzącym tygodniu spodziewam się:

1. małego odbicia w górę na rynku Eur/Usd,
2. zatrzymania spadków cen na rynku surowców,
3. dalszy korekcyjny wzrost na rynku Usd/Jpy w kierunku 103,
4. dalszy korekcyjny wzrost na rynku Usd/Chf w kierunku 1,04,
5. dalsze umocnienie Funta,
6. osłabienie Złotego.

W następnym tygodniu

Poniedziałek – 24 marca 2008

- USA – sprzedaż domów na rynku wtórnym w lutym – godz. 15:00

Wtorek – 25 marca 2008

Środa – 26 marca 2008

- **Euroland - rachunek obrotów bieżących styczeniu - godz.10:00**
- Euroland – zamówienia przemysłowe w styczniku – godz. 11:00
- **Polska – komunikat po posiedzeniu RPP – godz. 14:00**
- **USA – sprzedaż nowych domów w lutym – godz. 15:00**

Czwartek – 27 marca 2008

- USA – PKB za IV kw. 2007 – godz. 13:30

Piątek – 28 marca 2008

- Japonia - inflacja CPI w lutym – godz. 00:30
- Japonia – sprzedaż detaliczna w lutym – godz. 00:50
- Wielka Brytania – rachunek obrotów bieżących – godz. 10:30

Jacek Maliszewski

mail to: 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