

Technical Weekly Review



2008-03-15

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:

- ✓ Produkcja przemysłowa w styczniu +0,9% m/m i +3,8% r/r
- ✓ Inflacja CPI za luty +0,3% m/m i +3,3% r/r

USA:

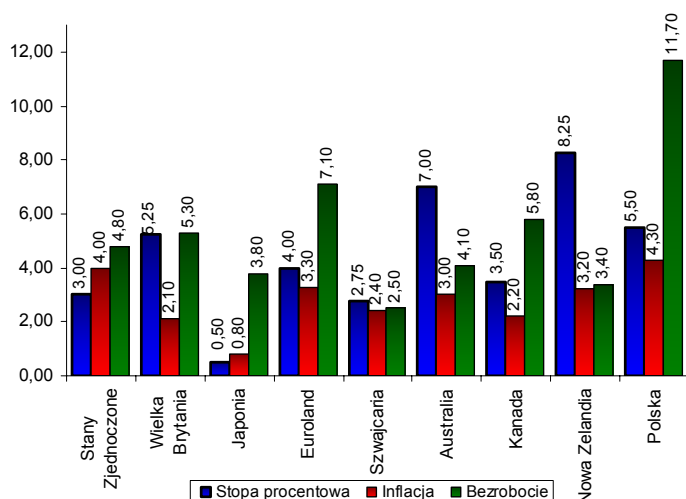
- ✓ bilans handlu zagranicznego w styczniu -58,2 mld USD
- ✓ wystąpienie szefa FED Bena Bernanke

Wielka Brytania:

- ✓ bilans handlu zagranicznego w styczniu -7,503 mld GBP%

Szwajcaria:

- ✓ utrzymanie stóp procentowych na poziomie 2,75%



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 – możliwe nawet 1,65!

Panika na rynku Dolara. Takiego słowa można użyć, by opisać obecną sytuację. Dolar pozbawia się już wszyscy. Właśnie dowiedzieliśmy się przed paroma dniami, iż NBP także podjął decyzję o pozbyciu się kilkunastu procent posiadanych Dolarów i zamiany ich na Euro. Z równym zapałem wyprzedawany jest Funt brytyjski.

Na drugim biegunie mamy Euro, Franka i Yena. Te trzy waluty biją rekordy za rekordami. Euro kupowane jest w celu dywersyfikacji rezerw dewizowych oraz jako waluta zastępcza dla Dolara. Frank i Yen zaś są odkupywane – czyli spłacane są w panice pożyczki pozaciągane w tych dwóch walutach. Przez wiele lat zarówno Frank, jak też Yen służyły do finansowania wszelakich inwestycji – począwszy na kupowaniu mieszkań, domów, ogólnie nieruchomości, a skończywszy na kupowaniu akcji, obligacji, surowców.

W chwili gdy kurs Dolara spadł poniżej 100 Yenów oraz poniżej 1,00 Franka, sytuacja stała się dramatyczna. Jeśli szybko nie powrócimy powyżej tych psychologicznych poziomów, na rynkach kapitałowych całego świata może dojść nawet do poważnych krachów.

Z krachem takim mieliśmy do czynienia w 1994 roku w Polsce. Wtedy podobnie jak teraz kurs Dolar-Yen spadał jak kamień obniżając się do poziomu 80 Yenów za Dolara. Teraz może być podobnie. Dlatego też należy z uwagą obserwować zachowanie się rynków w nadchodzącym tygodniu.

Tydzień temu wspominałem na temat możliwości dotarcia kursu Euro-Dolar w okolice 1,65. Poziom 1,65 możemy zobaczyć szybciej, niż się można tego było spodziewać. Być może jeszcze w marcu zobaczymy właśnie takie poziomy cenowe. Nie wygląda to dobrze.

Na temat możliwości wzrostu kursu Eur/Usd w okolice 1,65 napisałem w jednym ze swych artykułów napisanym w listopadzie 2003 roku. Zasięg tego wzrostu wynikał z Fal Eliota. Treść tego artykułu można znaleźć tutaj: <http://tinyurl.com/2nb7c>

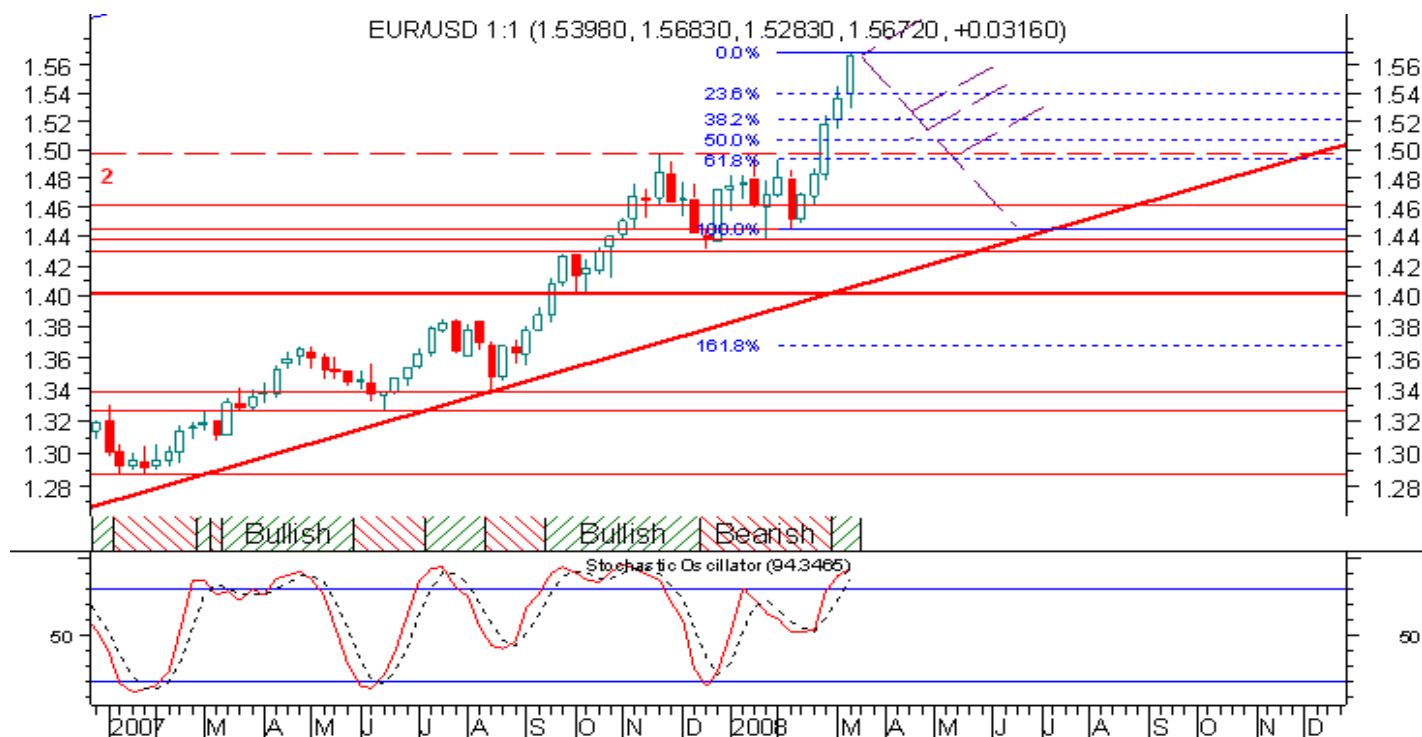
Niebezpieczne dla rynku jest nie tylko gwałtowne osłabienie Dolara, ale również gwałtowne umocnienie Yena (a może właśnie to jest najniebezpieczniejsze). Większość mieszkań oraz domów kupowano bowiem w Azji i Australii za kredyt nominowany w Yenach. W Europie bardziej popularne były kredyty we Franku.

Dziś gdy obie te waluty w tak szybkim tempie nabierają wartości, wielu kredytobiorców może nie być w stanie obsłużyć rosnącego kapitału kredytowego. A to oznacza, iż kolejne banki mogą z tego powodu ponieść straty – podobnie jak banki amerykańskie. Jeśli tendencja ta nie ulegnie zahamowaniu, grozi nam ogólnosiwiatowy spadek cen nieruchomości finansowanych tanim kredytem.

Wróćmy do spraw bardziej przyziemnych – czyli do bieżących notowań Euro-Dolar. Obawiam się, iż w chwili obecnej kolejni uczestnicy rynku zaczną dołączać do sprzedawania Dolara. Osobiście najwięcej szans na udaną spekulację upatruję w otwieraniu krótkich pozycji Usd/Jpy oraz Usd/Chf – krótkie pozycje osłonięte opcjami CALL jako linie obrony. Takie krótkie pozycje otwierałbym na pierwszej korekcie wzrostowej podchodzącej pod poziom 100 oraz 1,00.

Wszystkie inne spekulacje na rynku Eur/Usd, Eur/Gbp, Gbp/Usd itd. Pozamykałbym z zyskiem lub stratą i skupił całą uwagę na Yenie i Franku względem Dolara. Tutaj powinno być najciekawiej.

Technical Weekly Review



Koszyk/Pln – korekta dywidendowa w toku

Diagnoza:

Na rynku Złotego zrobiło się bardzo nerwowo w ostatnich dniach. Z jednej strony mamy bowiem przyzwyczajenie do trwającego od dłuższego czasu trendu na umocnienie Złotego, drugiej zaś strony pojawiają się coraz groźniejsze sygnały płynące z rynków zagranicznych, które mogą wywołać silniejsze osłabienie naszej waluty krajowej. Najnowszym takim czynnikiem, który może wywołać silniejszą przecenę Złotego jest gwałtowne umacnianie się Yena japońskiego. Silny Yen oznacza kłopoty dla inwestorów stosujących carry-trade przy inwestowaniu w papiery wartościowe o wyższej stopie zwrotu.

Nie powinniśmy więc być zdziwionymi, jeśli pojawi się krach na giełdach akcji. Z podobną sytuacją (jednocześnie silnego Yena i słabego Dolara) mieliśmy do czynienia w roku 1994. Krach z kwietnia 1994 roku zapewne

wszyscy pamiętają. Robię się naprawdę bardzo niebezpiecznie. Importerzy powinni zabezpieczyć się przed poważniejszą korektą osłabiającą Złotego – jeśli do tej pory tego nie uczynili.

Eksporterzy zaś mogą mieć nadzieję, iż rynek w ciągu najbliższych kilku miesięcy da trochę oddechu i pozwoli zabezpieczyć się przed kolejną falą umacniania Złotego, która pojawi się w końcu roku (jak zwykle w listopadzie i grudniu).

Zalecenia:

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

- ✓ **Eksporterzy Euro** – przychody spodziewane do końca lipca zostały zabezpieczone na znacznie wyższych poziomach. Ewentualny spadek kursu

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



Euro w okolice 3,52 możemy wykorzystać do zakupu opcji CALL w celu ochrony wypracowanych zysków z zabezpieczeń przed nadchodzącą korektą dywidendową. Wszystkie nadmiarowe zabezpieczenia otwarte w celach spekulacyjnych warto pozamykać po cenach z okolic 3,56.

- ✓ **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 przestawiając 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.
- ✓ **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.

Korekta osłabiająca Złotego, o której wspominam od dwóch tygodni, opóźnia się. Sytuacja jest jednak bardzo napięta i wystarczy mała iskierka, by wzniecony został pożar. Umacniający się Yen japoński oraz Frank szwajcarski zwiastują nadchodzącą burzę na rynkach kapitałowych całego świata. Złoty pomimo istnienia wielu czynników fundamentalnych sprzyjających umacnianiu naszej waluty w długim okresie (olbrzymie inwestycje bezpośrednie, przelewy kapitału od Polaków pracujących poza granicami kraju, dotacje unijne, itp.) będzie narażony na średnioterminową dużą korektę.

Z punktu widzenia analizy technicznej brakuje jeszcze tylko jednego grosza spadku na Koszyku, by wypełniła się cała formacja odwróconej RGR. Po wypełnieniu się tej formacji – czyli po spadku kursu Koszyka w okolice 2,88 – korekta wzrostowa powinna nadejść z dużą siłą.

Technical Weekly Review



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

Rok 2005



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 2006



Rok

2007



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

Alpha
FINANCIAL SERVICES

PLN BASKET50 (2.94430, 2.94940, 2.89080, 2.89910, -0.03930)

10 grudnia 2007

29 lutego 2008

22 maja 2008

Bearish

Bullish

Stochastic Oscillator (5,9,16,13)

E-mail: afs@wgt.com.pl

Technical Weekly Review



	Kurs bieżący (bid)	2,8990	3,5393	2,2587	2,2490	2,2605	4,5900
Poziom Eur/Usd - constans	1,5670	Koszyk	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Jpy/Pln	Gbp/Pln
Poziom Usd/Jpy - constans	99,00						
Poziom Eur/Gbp - constans	0,7760						
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,0600	3,7359	2,3841	2,3739	2,3860	4,8449
	Drugi poziom oporu (bid)	2,9600	3,6138	2,3062	2,2963	2,3081	4,6866
	Pierwszy poziom oporu (bid)	2,9200	3,5650	2,2750	2,2653	2,2769	4,6232
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	2,8800	3,5161	2,2439	2,2343	2,2457	4,5599
	Drugi poziom wsparcia (bid)	2,8500	3,4795	2,2205	2,2110	2,2223	4,5124
	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

Eur/Pln – początek korekty dywidendowej już za nami

Na wykresie świec dziennych zbliżamy się do powstania sygnału zachęcającego do otwierania długich pozycji spekulacyjnych – czyli do zakupu Euro za Złote. MACD wskazuje bowiem na trend rosnący, a oscylator wszedł do strefy wyprzedania i jest to pierwsza korekta po zmianie kierunku trendu ze spadkowego na rosnący.

Widząc rosnące napięcie na rynku Złotego, zasugerowałem wszystkim importerom, by zabezpieczyli swe płatności spodziewane do końca września. Zakup Euro po cenie 3,53-3,56 nie powinien być powodem do narzekań.

Eksporterów zaś zachęciłem do zabezpieczenia swych wypracowanych zysków (niektórzy cały czas posiadają krótkie pozycje futures 3,96 oraz opcje PUT 3,96). W tym celu można było kupić czerwcowe (lub majowe) opcje CALL 3,50 i sfinansować ich zakup wystawiając opcje PUT 3,56 wygasające we wrześniu o podwójnym nominale. Dalszy plan działania związany z posiadaniem takiej strategii opcyjnej przedstawię tradycyjnie w kolejnych raportach specjalnych.

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



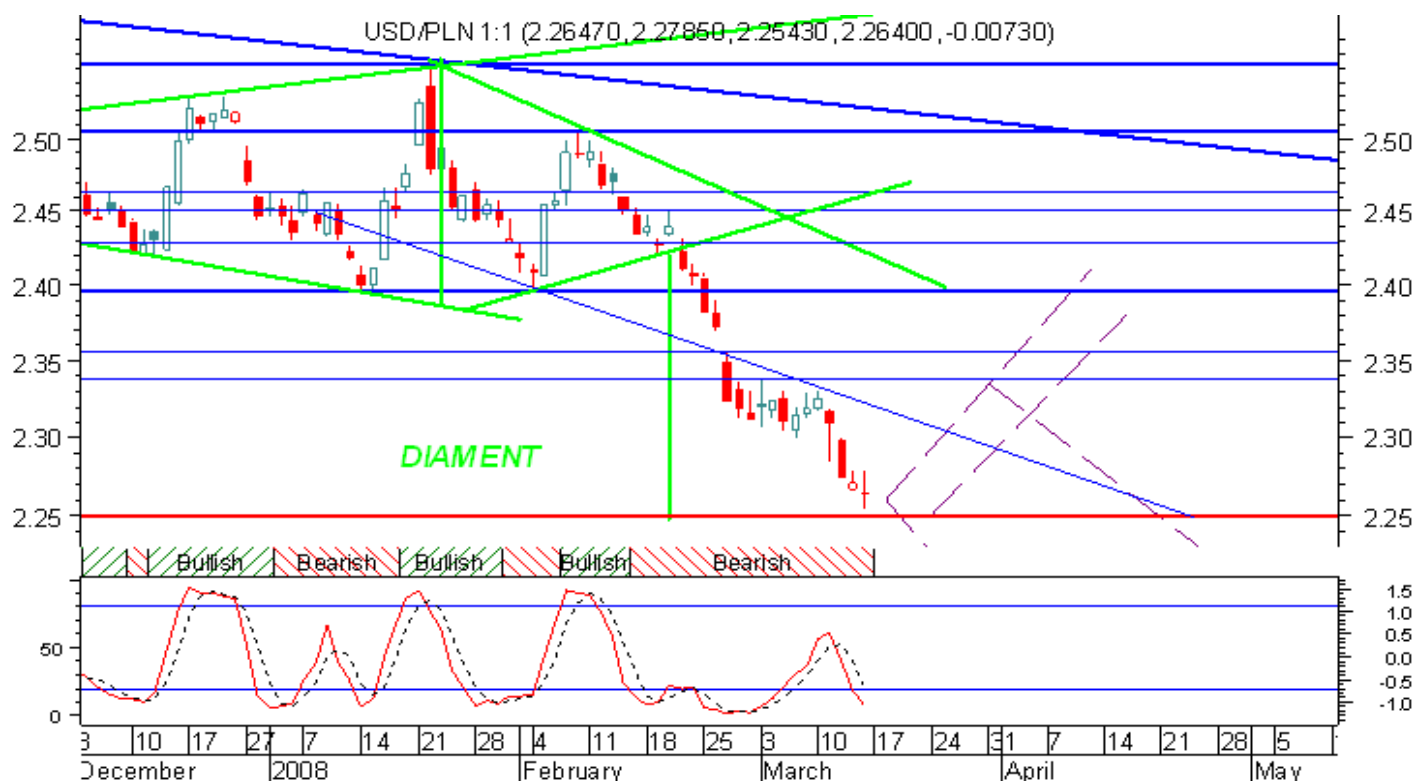
Usd/Pln – importerzy spokojni

Eldorado dla importerów trwa w najlepsze. Kurs waluty amerykańskiej traci coraz bardziej na wartości, co poprawia rentowność importerów sprowadzających towary z krajów, w których walutą rozliczeniową jest Dolar.

Oczywiście nie należy popadać w zbytnią pewność siebie i co pewien czas należy profilaktycznie dokupić opcje CALL zgodnie ze strategią wielokrotnie przeze mnie opisywana w raportach dziennych, tygodniowych oraz specjalnych. Pamiętać bowiem należy o tym, iż

nawet w najsilniejszym trendzie co jakiś czas zniecka pojawiają się bardzo silne i dynamiczne korekty.

W chwili obecnej właśnie dojrzewamy do takiej korekty. Kurs Dolara zbliżył się bowiem do poziomu 2,25, który to poziom wynikał z formacji DIAMENTU. Odbicie w górę może być więc wywołane bądź to czynnikami wewnętrznym – ogólną korektą na Złotym, bądź też wywołane pojawieniem się silniejszej korekty na rynku euro-Dolara.



Technical Weekly Review



Gbp/Pln – szansa na mocną korektę wzrostową

Na rynku Funt-Złoty podobnie jak na Euro-Złotym zbliża się sygnał to otwierania długich pozycji spekulacyjnych. MACD dzieńne wskazuje bowiem na trend rosnący, a oscylator wszedł do strefy wyprzedania i jest

to pierwsza korekta spadkowa po zmianie kierunku trendu na rosnący.

Kilkunastogroszowa korekta rosnące wisi więc w powietrzu.



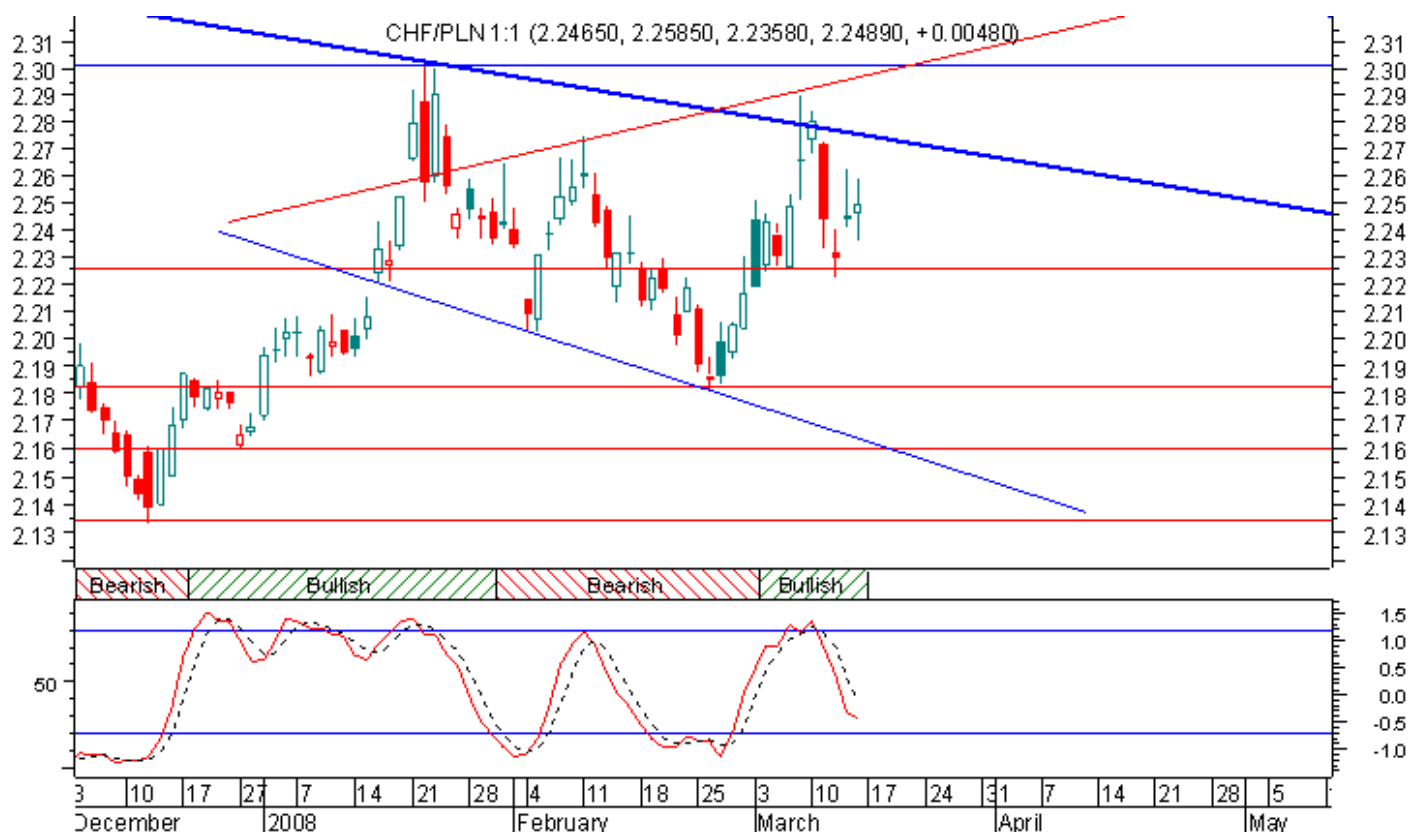
Technical Weekly Review



Chf/Pln – silny Frank

Tutaj sytuacja jest podobna. Zbliża się sygnał do otwierania długich pozycji spekulacyjnych. Wszyscy posiadacze kredytów nominowanych we Franku powinni pomyśleć o zabezpieczeniu się za pomocą futures lub za pomocą opcji CALL. Fizyczne przewalutowywanie kredytu

jest nieopłacalne z uwagi na wysokie koszty zamiany oraz procedury papierkowe w tym związane. Proszym rozwiązaniem jest zabezpieczenie się na rynku instrumentów pochodnych.



Technical Weekly Review



Jpy/Pln – realizacja zysków na horyzoncie

Sytuacja staje się niebezpieczna dla posiadaczy CIRS Yen-Złoty. Z uwagi na przełamanie arcyważnego poziomu 100 Yenów za Dolara wskazane jest, by wszystkie takie pozycje pozamykać realizując minimalny zysk.

Do kredytu w Yenie postaramy się powrócić za pół roku, gdy pojawią się dobre ku temu okazje.



Technical Weekly Review

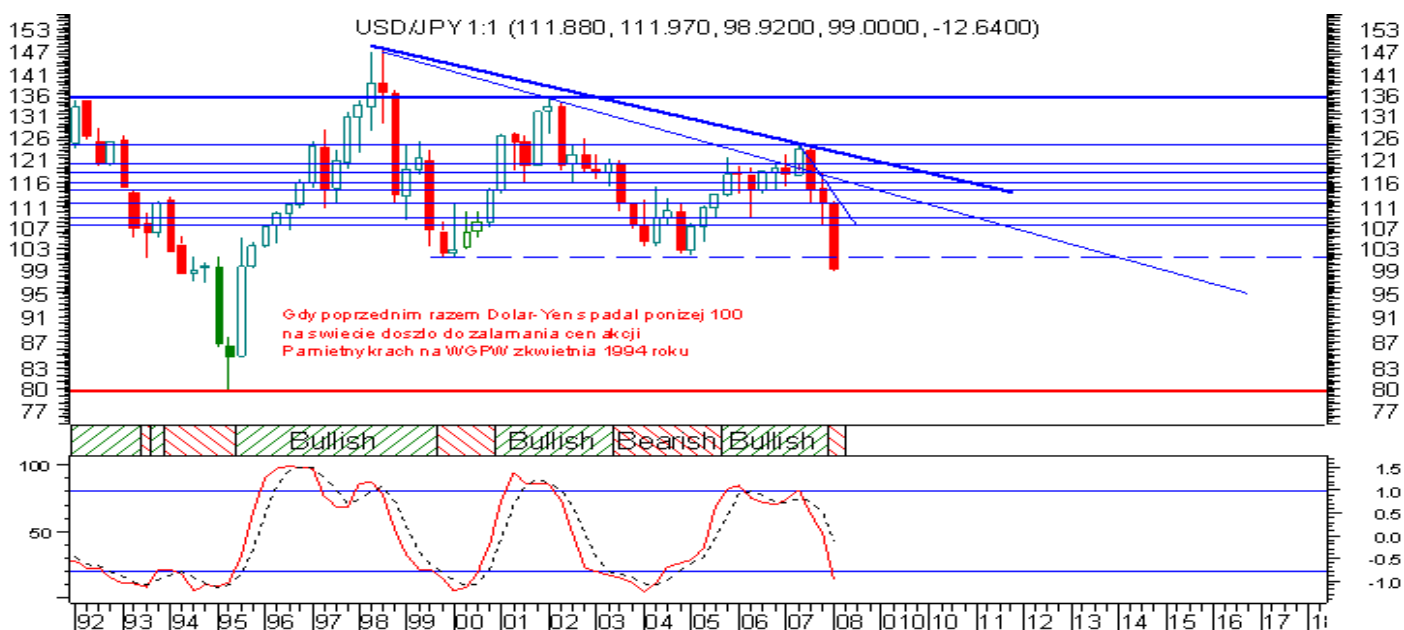


Wybrane główne pary walutowe

Funt-Dolar. Po przełamaniu oporu technicznego znajdującego się na wysokości 2,01 otworzyła się droga do wzrostu w kierunku 2,06. MACD dzienne właśnie zmieniło wskazanie kierunku trendu na rosnący.



Dolar-Yen. Przełamaliśmy arcyważny poziom 100 Yenów za Dolara. Jeśli w ciągu najbliższych dni rynek nie powróci powyżej tego poziomu, czekać nas może wielkie załamanie kursu. Z podobną sytuacją mieliśmy do czynienia w kwietniu 1994 roku. Co ciekawe wtedy też pojawił się wielki KRACH na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Interesującym pomysłem jest teraz otwarcie krótkiej pozycji futures i osłonięcie się opcją 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



Funt-Frank. Po wybiciu się dołem z konsolidacji rynek wykonał książkowy ruch do poziomu 2,01. Krótkie pozycje należy więc albo zamknąć po cenie rynkowej, albo wstawić zlecenie stop w okolicach 2,04 i starać się trzymać krótkie pozycje dalej.



Rynek ropy. Trend długoterminowy wydaje się być niezagrożony. Ruch w kierunku 112 Dolarów za baryłkę wynika z zasięgu wzrostu po wybiciu się z konsolidacji zaznaczonej pionową zieloną linią.



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

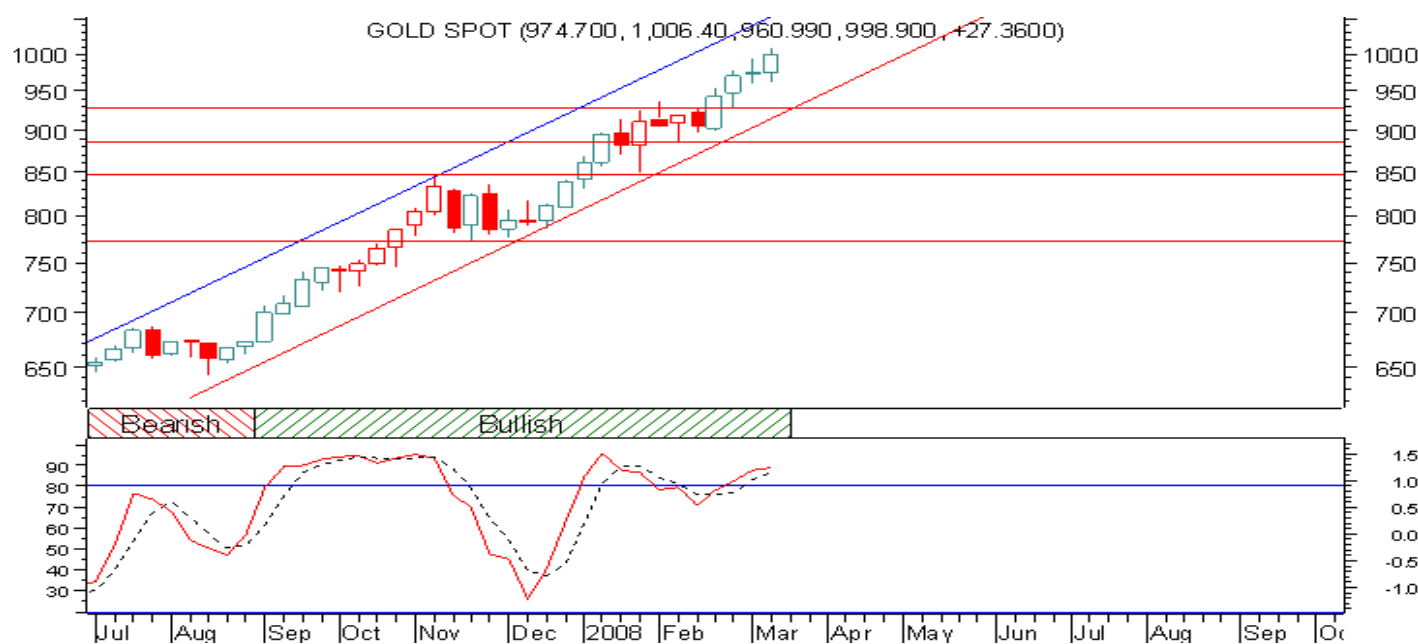
Technical Weekly Review



Rynek miedzi. Wszystko na to wskazuje, iż rynek ten wejdzie w silną falę hossy. Do pełni szczęścia brakuje jedynie przebicia szczytu z początku 2006 roku.



Rynek złota. Tutaj pokonaliśmy szczyt z lat 80-tych. Na rynku tym możemy być świadkami tak zwanej hiperboli – czyli podobnie jak to miało miejsce w roku 1981. Niestety na tak rozgorączkowanym rynku może przyjść potężne załamanie. Jest to więc rynek dla inwestorów o stalowych nerwach i potrafiących szybko zlikwidować długie pozycje umiejętnie przestawiając linie obrony.



Technical Weekly Review



Podsumowanie.

W nadchodzącym tygodniu spodziewam się:

1. rozpoczęcia korekty spadkowej na rynku Eur/Usd,
2. korekty na rynku surowców,
3. pogłębienie spadku kursu Usd/Jpy i dalszy długoterminowy spadek w kierunku 80,
4. pogłębienie spadku kursu Usd/Chf i dalszy długoterminowy spadek w kierunku 0,90,
5. umocnienia Funta,
6. osłabienie Złotego

W następnym tygodniu

Poniedziałek – 17 marca 2008

- USA – rachunek obrotów bieżących w IV kwartale 2007 – godz. 13:30
- USA – przepływ kapitałów do USA w styczniu – godz. 14:00
- **Polska – przeciętne wynagrodzenie w lutym – godz. 14:00**
- USA – dynamika produkcji przemysłowej w lutym – godz. 14:15
- Szwajcaria – wystąpienie szefa SNB – godz. 18:00

Wtorek – 18 marca 2008

- Wielka Brytania – inflacja CPI w lutym – godz. 10:30
- USA – rozpoczęcie budowy domów w lutym – godz. 13:30
- USA – inflacja PPI w lutym – godz. 13:30
- **USA – komunikat po posiedzeniu FOMC – godz. 19:15**

Środa – 19 marca 2008

- **Wielka Brytania - protokół z ostatniego posiedzenia BoE - godz.10:30**
- Euroland – bilans handlu zagranicznego w styczniu – godz. 11:00
- **Polska – dynamika produkcji przemysłowej w lutym – godz. 14:00**
- **Polska – inflacja PPI w lutym – godz. 14:00**

Czwartek – 20 marca 2008

- Wielka Brytania sprzedaż detaliczna w lutym – godz. 10:30
- USA – indeks FED z Filadelfii – godz. 15:00
- **Szwajcaria decyzyja w sprawie stóp procentowych – godz. 14:00**

Piątek – 21 marca 2008

- Polska - inflacja bazowa w lutym – godz. 14:00

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. Wyłącznie odpowiedzialność za decyzje inwestycyjne, podjęte lub zaniechane na podstawie raportu lub z wykorzystaniem wniosków w nim zawartych, ponosi inwestor. Autor jest również właścicielem majątkowych praw autorskich do raportów. W szczególności zabronione jest kopiowanie, przedrukowywanie, udostępnianie osobom trzecim i rozpowszechnianie raportów w całości lub we fragmentach bez zgody autora. Zgodę taką można uzyskać po prostu pisząc na adres afs@wgt.com.pl

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