

Technical Weekly Review



2008-07-12

Spis treści

EUR/USD	2
Koszyk PLN	3
EUR/PLN	8
USD/PLN	9
GBP/PLN	10
CHF/PLN	11
JPY/PLN	12
Wybrane pary walutowe	14
W następnym tygodniu	18

Wydarzenia minionego tygodnia

Euroland

- ✓ Dynamika PKB za 1Q 2008 odczyt finalny i zrewidowany 2,10%

Niemcy

- ✓ Majowy wzrost produkcji przemysłowej 0,8% r/r
- ✓ Majowy bilans handlowy 14,6 mld EUR (spadek eksportu o 3,2% m/m, wzrost importu o 0,7% m/m),

USA:

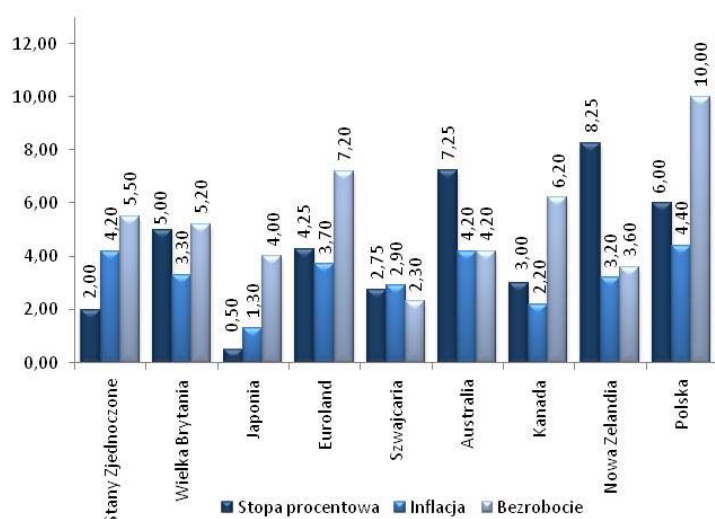
- ✓ Majowy bilans handlowy -59,8 mld USD,

Szwajcaria:

- ✓ Czerwcowy stopa bezrobocia 2,30%

Wielka Brytania:

- ✓ Majowy wzrost produkcji przemysłowej r/r -1,6%
- ✓ Deficyt w bilansie handlowym za maj 7,4 mld GBP
- ✓ Bank of England pozostawił stopy procentowe bez zmian na poziomie 5,00%



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 – konsolidacja 1,53-1,60

Od czterech miesięcy na rynku Eur/Usd mamy do czynienia z konsolidacją kursu w zakresie 1,53-1,60, przy czym od maja można zauważyć zawężenie tej konsolidacji do obszaru 1,53-1,58 z małym kawałkiem. Co prawda w piątek rynek podskoczył nieco wyżej, lecz nadal można przyjąć założenie, iż znajdujemy się w konsolidacji. Dopiero wybite góra powyżej 1,60 lub dołem poniżej 1,53 powinien nadać rynkowi nowy impuls w średnioterminowym horyzoncie.

Na wykresie świec dziennych tydzień temu pojawił się sygnał do spekulacyjnego otwarcia długich pozycji, lecz lada chwila pojawi się sygnał do ich zamykania i realizacji zysku.

Jeśli spojrzymy na drugi z zamieszczonych wykresów (wykres świec kwartalnych), to zauważymy, iż obecna sytuacja jest bardzo podobna do tej z roku 1990-1991. Wtedy to budował się wierzchołek drugiej fali wzrostowej (2), po czym w ciągu pół roku (dwie świece kwartalne) doszło do spadku o 30 centów licząc od szczytu do dna zakończonej korekty. Po tej

korekcie przyszła jeszcze jedna trzecia fala osłabienia Dolara (fala wzrostu kursu Eur/Usd).

Dlaczego uważam, iż obecna sytuacja przypomina tę sprzed 18 lat? Zwróćmy uwagę na układ towarzyszących wykresowi wskaźników MACD w połączeniu z oscylatorem. Mamy wyraźne podobieństwo. Poprzedzająca wszystko fala spadkowa (fala umacniania dolara zaznaczona kolorem czerwonym na wskaźniku MACD) w latach 1981-1986 była do złudzenia podobna do fali z lat 1996-2002.

Teraz zwróćmy uwagę na korektę spadkową przedzielającą falę (1) i falę (2). Zarówno wtedy, jak i teraz kombinacja MACD + oscylator dała wyraźny sygnał do spekulacyjnej gry na ponowne osłabienie Dolara (czyli zapowiadało pojawienie się fali (2)). Gdy oscylator dotarł do strefy wykupienia, przebywał tam dwa kwartały. Teraz okres ten trwa już trzy kwartały. Gdyby jednak doszło do przecięcia linii sygnałnej i wyjścia dołem poniżej poziomu 70, moglibyśmy śmiało obwieścić początek mocnej 20-30 centowej korekty, podczas której Dolar wyraźnie by się umocnił.



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 – sprężyna coraz bardziej ściśnięta

Diagnoza:

Przełamanie arcyważnego poziomu 3,34 na wykresie Euro-Złoty wyjaśniło bardzo wiele kwestii. Teraz z większym prawdopodobieństwem można przyjąć założenie, iż do końca roku kurs Euro spadnie o kolejne 15-20 groszy, gdyż zwykle w grudniu kurs Euro jest niższy niż kurs zanotowany w czerwcu-lipcu właśnie o wspomniane 15-20 groszy.

Zanim wsparcie 3,34 zostało pokonane nie można było postawić tak śmiałej tezy, gdyż ewentualna obrona wsparcia mogłaby sprowokować sporą grupę uczestników rynku do gry na tak zwane podwójne dno, co mogłoby wywołać bardzo dużą korektę wzrostową, a to z kolei utrudniłoby późniejsze zejście w grudniu do tak niskich poziomów.

Teraz sprawa dość wyraźnie się wyjaśniła. Można wręcz przyjąć, iż po ostatnich wypowiedziach członków Rady Polityki

Pieniężnej (czekają nas kolejne podwyżki stóp procentowych), kapitał spekulacyjny znacznie bez obaw gracz do jednej bramki sprawiając, iż korekty osłabiające Złotego mogą być bardzo płytkie.

Pozostaje jedynie pytanie, czy przed pojawieniem się nowej fali umacniania Złotego, rynek wykona jeszcze jakąś korektę osłabienia naszej waluty krajowej, czy też do końca roku powoli będziemy się zsuwać na coraz niższe poziomy.

Korekty mają to do siebie, iż przychodzą zwykle nagle, bez żadnej zapowiedzi. Zasięg takiej ewentualnej korekty nie powinien być jednak wyższy niż okolice 3,34-3,35.

Zalecenia:

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

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



✓ **Eksporterzy Euro** – teraz, gdy ważne wsparcie 3,34 zostało przełamane, można śmiało przeprowadzać transakcje zabezpieczające z wykorzystaniem strategii opcyjnych umożliwiających uniesienie kursu sprzedaży Euro o 10-15 groszy. Warto także zastanowić się nad otwarciem tak zwanego odwróconego korytarza. Ale z ta decyzja można poczekać do połowy sierpnia. Jeśli do połowy sierpnia Złotemu nic złego się nie stanie, to już do końca roku pozostanie on silny. A to będzie wystarczający powód, by zagrać odwróconym korytarzem i w ten sposób poprawić sobie w znacznym stopniu kurs wymiany Euro na Złote. Trzecią interesującą strategią jest zakup opcji PUT będących głęboko w pieniądzu bez finansowania jej zakupy wystawionymi opcjami CALL. Ta strategia wydaje się teraz być najciekawszą.

✓ **Eksporterzy dolarowi** – W przypadku eksporterów dolarowych sprawa nie jest tak prosta. Tutaj bowiem wysoce prawdopodobne jest pojawienie się mocnej korekty spadkowej na parze Euro-Dolar. Spadek kursu Eur/Usd w okolicach 1,35 przełożyłby się na wzrost kursu Dolar-Złoty w okolicach 2,30-2,40. Odwrócone korytarz są więc teraz niedopuszczalne. Można jednak śmiało przeprowadzać transakcje polegające na uniesieniu kursu sprzedaży Dolara o 14 groszy powyżej kursu spot za pomocą opisywanej w raporcie specjalnym strategii opcyjnej. Trzecią interesującą strategią jest zakup opcji PUT będących głęboko w pieniądzu bez finansowania jej zakupy wystawionymi opcjami CALL. Ta strategia wydaje się teraz być najciekawszą.

✓ **Importerzy dolarowi** – po spadku kursu Dolara w okolicach 2,04-2,05 możliwe stało się poprawienie

zagwarantowanego poziomu zabezpieczenia z dotychczasowego poziomu 2,24 na poziom 2,14. W tym celu należało kupić wrześniowe oraz grudniowe opcje CALL 2,14, które kosztują średnio około 2,5 grosza.

✓ **Importerzy Euro** – po przykryciu długich pozycji futures opcjami PUT 3,46 (sfinansowane wystawionymi grudniowymi opcjami CALL 3,62) można teraz kupować walutę na bieżące potrzeby po obecnych cenach spot z przedziału 3,39-3,50. Po ewentualnym powrocie kursu w okolice 3,50, zaczniemy wykonywać posiadane długie pozycje futures odsprzedając jednocześnie opcje PUT 3,46. Szczegółowy opis tej strategii znajduje się w jednym z ostatnich Raportów Specjalnych dostępnych na Portalu.

2. Długoterminowe zalecenia dla oszczędzających i kredytobiorców:

✓ Oszczędności. Możemy zaryzykować zamianę części oszczędności ze Złotych na Euro.

✓ Kredyty. Utrzymujemy kredyty wyłącznie złotowe. Ponowne przewalutowanie ze Złotych na Franka lub na Yena przeprowadzimy dopiero w wakacje – jeśli kurs Euro osiągnie poziom 3,35-3,45.

Przejdźmy teraz do bardziej szczegółowego omówienia sytuacji pod kątem analizy technicznej. Spadek kursu Koszyka poniżej poziomu 2,76 (co towarzyszyło spadkowi kursu Euro poniżej 3,34) otworzyło drogę do dalszych bardzo mocnych spadków. Teraz nie ma już bowiem żadnych wsparć, co z jednej strony może zachęcić kolejnych uczestników rynku do przyłączania się do gry na umocnienie Złotego, z drugiej zaś strony dodatkowo może napędzać 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



Koszyka wyzwalanie się zleceń stop-loss wstawianych przez inwestorów mających stratne długie pozycje, którzy podejmą decyzję o zamknięciu swych pozycji póki strata nie jest kolosalna.

Fala zleceń stop-loss wywołała ponad 10 groszowy spadek kursu Koszyka licząc od poziomu wsparcia 2,76 do poziomu 2,65 zanotowanego w piątek.

Z tak gwałtowną falą umacniania Złotego bez żadnej istotniejszej korekty nie mieliśmy do czynienia od 2001 roku.

Wszystko sprzysięga się przeciwko eksporterom. Nawet te firm, które zarządzają ryzykiem i zabezpieczają się opcjami oraz kontraktami futures nie są w stanie obronić swych marż w sytuacji, gdy tempo umacniania Złotego jest tak szybkie i bez okresów korekt.

Co ciekawe na obecny poziom notowań Złotego narzekają już nie tylko eksporterzy, ale również importerzy i firmy działające wyłącznie na krajowym rynku, lecz mający zagranicznych konkurentów. Wielu importerów nie jest w stanie sprzedać sprowadzonego z zagranicy towaru, jeśli od momentu zakupu do momentu sprzedaży upływa kilka tygodni, podczas których kurs Euro lub Dolara spada o 10-15 groszy. Okazuje się bowiem, iż ten sam towar sprowadzony bezpośrednio z zagranicy w przeliczeniu na Złote staje się tańszy, niż towar oferowany przez krajowego dystrybutora-importera.

Widzimy więc, iż jeśli tempo aprecjacji Złotego przynajmniej na kilka tygodni nie przyhamuje, wiele przedsiębiorstw w Polsce może popaść w spore kłopoty finansowe.

Warto zastanowić się, co jest przyczyną tego gwałtownego przyspieszenia aprecjacji Złotego, jakie widzimy w ostatnich kilku tygodniach.

Oprócz czynników stałych, o których wspominam przy okazji pisania kolejnych raportów (przypominam, iż są to: dotacje unijne do inwestycji krajowych, napływ walut zagranicznych od Polaków pracujących poza granicami kraju, prywatne inwestycje rzeczowe), doszły w ostatnich tygodniach dwa nowe czynniki.

Pierwszym czynnikiem jest widoczny obecnie proces przewalutowywania kredytów hipotecznych ze Złotówek na Franki, Euro i na Yeny oraz zaciąganie nowych kredytów hipotecznych w przeważającej części właśnie w walutach o niskiej stopie procentowej. W chwili obecnej wartość wszystkich kredytów hipotecznych, to około 360 miliardów Złotych i co roku przybywa nowych kredytów o wartości około 60 miliardów Złotych. 30% starych kredytów jest teraz przewalutowywane na Franki, a to oznacza, iż na skutek przewalutowania na rynek trafia około 60 miliardów Franków na przestrzeni kilku miesięcy. Jeśli chodzi o nowe kredyty, to obecnie ponad 70% udzielonych pożyczek jest nominowanych w walucie obcej (głównie we Franku). A to oznacza, iż na rynek trafia dodatkowo około 20 miliardów Franków rocznie. Jestem niemal pewny, iż to właśnie ten czynnik utrzymuje obecnie trend umacniania Złotego.

Drugim czynnikiem, którzy w ostatnich dwóch tygodniach przyspieszył trend, jest napływ gorącego kapitału spekulacyjnego, który nie ma zamiaru kupić ani akcji, ani obligacji, Anie nieruchomości, lecz lokuje się na krótkoterminowych lokatach bankowych (Over/Night), gdyż z lokat takich można bardzo szybko uciec wycofując kapitał wraz z odsetkami. A odsetki są niebagatelne. Co ciekawe ostatnim w tym łańcuszku jest NBP, który na koniec dnia skupuje od banków komercyjnych ich nadwyżki depozytów wypłacając odsetki w wysokości stopy dyskontowej. Poprzez takie operacje otwartego rynku NBP notuje najwyższe straty

5

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



od wielu, wielu lat sięgające kilkunastu miliardów złotych w skali roku.

Sytuacja staje się coraz bardziej napięta. Nikt nie chce spekulacyjnie osłabić złotego widząc, iż siła czynników stałych jest zdecydowanie po przeciwnej stronie. Aby pojawiła się teraz mocniejsza korekta wzrostowa potrzebne by było albo znaczące podniesienie stop w USA przy jednoczesnym utrzymaniu stop w Polsce na obecnym poziomie, albo też atak innego rodzaju kapitału spekulacyjnego, który zechciałby wywołać średnioterminową falę osłabienia złotego, podczas której inwestorzy tacy mogliby kupić złotego po niższej cenie (zamienić Euro, Dolar, Funty na złote po wyższym kursie), by następnie kupić polskie akcje notowane na WGPW oraz polskie papiery skarbowe.

Dziś zagraniczne fundusze o takiej specjalizacji nie kwapią się z wchodzeniem w nasze papiery, gdyż przy tak drogim złotym, ceny akcji nawet po mocnej przecenie wydają

się też drogie. Dopiero gdy pojawiłaby się nieco mocniejsza korekta osłabienia złotego, zakup akcji i obligacji stanie się mniej ryzykowny i korzystniejszy.

Czy taki kapitał jest w stanie wywołać wobec tego korektę? Nie sposób odgadnąć. Ale pamiętać należy, iż scenariusz taki jest możliwy.

Cierpliwi mogą więc poczekać na korektę, lecz eksporterzy, którzy nie mają wcale, lub też powoli kończą im się zabezpieczenia (wyczerpują się forwardy/futures oraz opcje PUT), nie mogą pozwolić sobie na dalsze czekanie, lecz muszą stosować coraz bardziej skomplikowane strategie opcyjne, by uratować spadające marże eksportowe.

W codziennych kontaktach z eksporterami staramy się układać tego typu strategię. W najbliższym raporcie specjalnym przedstawione zostaną kolejne strategię tego typu.



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) **w roku 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 **w okolicach 10 marca**. 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) **w roku 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 **w okolicach 5 maja**. Z tego poziomu rozpoczęła się mocna wiosenna korekta trwająca do końca lipca (wzrost o 30 groszy z poziomu 3,40 do 3,70),

3) **w roku 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). Dno wiosenne ukształtowało się **w okolicach 4 maja. Od szczytu (3,50) zanotowanego 26 stycznia do dna (3,25) zanotowanego 4 maja spadek wyniósł 25 groszy.**

4) **w roku 2008** korekty wzrostowe pojawiają się mniej więcej w tym samym czasie, co rok temu, lecz są znacznie płytsze. Jeśli prawidłowości obserwowanym przez ostatnie cztery lata stanie się zadość, w grudniu możemy zobaczyć kurs Koszyka o 15-20 groszy niższy od obecnego. Dałoby to spadek kursu Euro-Złoty nawet do poziomu 3,05-3,10. To oczywiście katastrofa, dlatego warto za wszelką cenę zabezpieczyć przychody eksportowe przed taką możliwą katastrofą.

	Kurs bieżący (bid)	2,7110	3,3314	2,0906	2,0577	1,9658	4,1564
Poziom Eur/Usd - constans	1,5935	Koszyk	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Jpy/Pln	Gbp/Pln
Poziom Usd/Jpy - constans	106,35						
Poziom Eur/Gbp - constans	0,8015						
Poziom Usd/Chf - constans	1,0160						
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	2,7500	3,3793	2,1207	2,0873	1,9941	4,2162
	Drugi poziom oporu (bid)	2,7100	3,3302	2,0898	2,0569	1,9651	4,1549
	Pierwszy poziom oporu (bid)	2,6900	3,3056	2,0744	2,0417	1,9506	4,1242
Import	Brak dalszych wsparć						
	Brak dalszych wsparć						
	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 3 miesiące płatności

Trzeci poziom wsparcia - zabezpieczenie na 6 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 – do końca roku możliwe 3,05-3,10

Katastrofa! Można śmiało użyć tego słowa, by określić obecną sytuację na rynku Euro-Złotym. Przy tak szybkim spadku kursu Euro problemy zaczynają odczuwać nie tylko eksporterzy, ale również importerzy oraz firmy krajowe – o czym wspominałem w części raportu dotyczącej Koszyka.

Fala paniki, po przełamaniu ważnego wsparcia 3,34-3,35 przyczyniła się do jednego z najmocniejszych spadków kursu Euro-Złoty w ciągu jednego tygodnia.

O przyczynach wcześniejszego umacniania Złotego (tego o wolniejszym tempie) pisałem sporo w poprzednich raportach tygodniowych. O przyczynie ubiegło-tygodniowego spadku kursu napisałem parę akapitów wyżej.

Warto zastanowić się, co nam może przynieść przyszłość. Dla eksporterów nie rysuje się ona w różowych kolorach. Po pierwsze dlatego, iż nie ma pewności, czy do końca roku pojawi się jakakolwiek korekta. Im bliżej będziemy końca

sezonu wakacyjnego, tym mniejsze będą szanse na taką korektę. Dlatego też najbliższe 4-6 tygodni mogą być jedynymi w tym roku, kiedy Złoty mógłby się osłabić chociaż 10 groszy.

Po wakacjach tradycyjnie już powinniśmy zobaczyć kolejną falę dynamicznego umocnienia Złotego. W ostatnich 4 latach kursy walut notowane w grudniu były o 15-20 groszy niższe niż kursy notowane na przednówku wakacji. Dla przykładu rok temu przed wakacjami kurs Euro spadł do 3,7350, by w połowie grudnia spaść jeszcze niżej – do 3,5650.

Gdyby w tym roku miało być podobnie i jeśli założymy, że do końca sierpnia dołek na poziomie 3,25 nie zostanie już pogłębiony, to po ewentualnej małej korekcie (10-15 groszowej), w grudniu rynek może spaść nawet w okolice 3,05-3,10.



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 – coraz bliżej poziomu 2,00

Tydzień temu wspominałem, iż w przypadku Dolaru „[...] sytuacja jest dużo mniej komfortowa. Ale nie dlatego, że Dolar może dużo szybciej tracić na wartości niż Euro, lecz dlatego że kompletna niewiadomą jest zachowanie się kursu Euro-Dolar na rynku światowym.”. A to właśnie wpływ kursu Eur/Usd na notowania dolara w Polsce jest większy niż wpływ lokalnych wydarzeń krajowych.

W chwili obecnej, eksporterzy powinni zastosować strategię polegającą na zakupie opcji PUT głęboko w pieniądzu – na przykład zakup opcji PUT 2,30.

Co nam daje taka strategia? Bardzo wiele. Jeśli bowiem kurs Dolaru dalej będzie spadać, to eksporter będzie zabezpieczony tak, jakby przy obecnym poziomie otworzył krótkie pozycje futures. Jeśli jednak kurs

Dolaru zacznie odbijać, to strata na wygasającej premii z opcji PUT będzie mniejsza niż strata na krótkich pozycjach futures. A to oznacza, iż strategia ta jest elastyczniejsza niż otwarcie kontraktów futures.

W skrajnym przypadku może zaistnieć taka oto sytuacja: po zakupie opcji PUT 2,30, kurs Dolar idzie w górę w okolice 2,35. Eksporter dokonuje wtedy zabezpieczenia za pomocą futures, a opcje pozostawia sobie w portfelu, by je sprzedać w razie pojawienia się kolejnej fali umacniania Złotego.

Z punktu widzenia AT, po wybiciu się poniżej 2,13, rynek dotarł do wsparcia wynikającego z zasięgu spadku po wybiciu z konsolidacji (patrz zielona pionowa linia).

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



Gbp/Pln – coraz bliżej poziomu 4,00

Przy w miarę stabilnym w ostatnich miesiącach poziomie notowań na rynku Funt-Dolar (kurs Funta do Dolara na rynku światowym oscyluje w okolicach 2,00) spadek kursu Dolar-Złoty w kierunku 2,00 powoduje spadek kursu Funt-Złoty w kierunku 4,00.

Przyzwyczajiliśmy się już, iż wszelkiego rodzaju okrągłe ceny walut powodują, iż do głów uczestników rynku przychodzi otrzeźwienie. Być może więc bliskość poziomów 2,00 na Dolarze, 2,00 na Franku oraz 4,00 na Funcie sprawi, iż inwestorzy (oraz biorący kredyty hipoteczne w walutach zagranicznych) zastanowią się dwa razy dłużej, zanim otworzą kolejne pozycje mające na celu osiągnięcie zysku ze spadającego kursu walut.

Gdyby do takiej korekty doszło (warunkiem koniecznym do tego jest spadek kursu Euro-

Funt na rynku światowym), potencjalny zasięg korekty można określić na strefę 4,17-4,22 gdzie przebiegają poziomy zniesień Fibonacciego 38,2% do 61,8%.

Na razie jednak rynek musi zatrzymać spadki, gdyż nikt nie zdecyduje się kupić walutę spekulacyjnie która tak szybko traci na wartości – nie łapie się spadającego noża.

Pamiętać jednak należy, iż bardzo duża grupa spekulujących (nie tylko w Polsce, ale także na rynku Euro-Funt i Funt-Dolar na świecie) ma otwarte krótkie pozycje spekulacyjne w Funcie, które w razie pojawienia się małego choćby umocnienia Funta, zechcą jak najszybciej zamknąć i zrealizować zyski. Dlatego też korekty na Funcie zwykle są bardzo dynamiczne.

Technical Weekly Review



Chf/Pln – coraz bliżej 2,00

Frank podobnie jak inne waluty traci na wartości względem Złotego. Z racji niskiej stopy procentowej Szwajcarii, waluta ta jest obok Yena japońskiego główną walutą służącą do finansowania różnego rodzaju inwestycji. Kredytobiorcy zaciągający kredyt we Franku przyczyniają się do jego osłabienia na rynku światowym. W efekcie tego, kurs Franka w

Polsce spada jeszcze szybciej niż kurs Dolara i Funta. Przełamanie poziomu 2,00 wydaje się więc kwestią czasu, lecz pamiętajmy o magii okrągłych liczb. Właśnie teraz do takiej liczby się zbliżamy, co może spowodować przynajmniej krótkoterminowy ruch na Złotym w odwrotnym kierunku.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

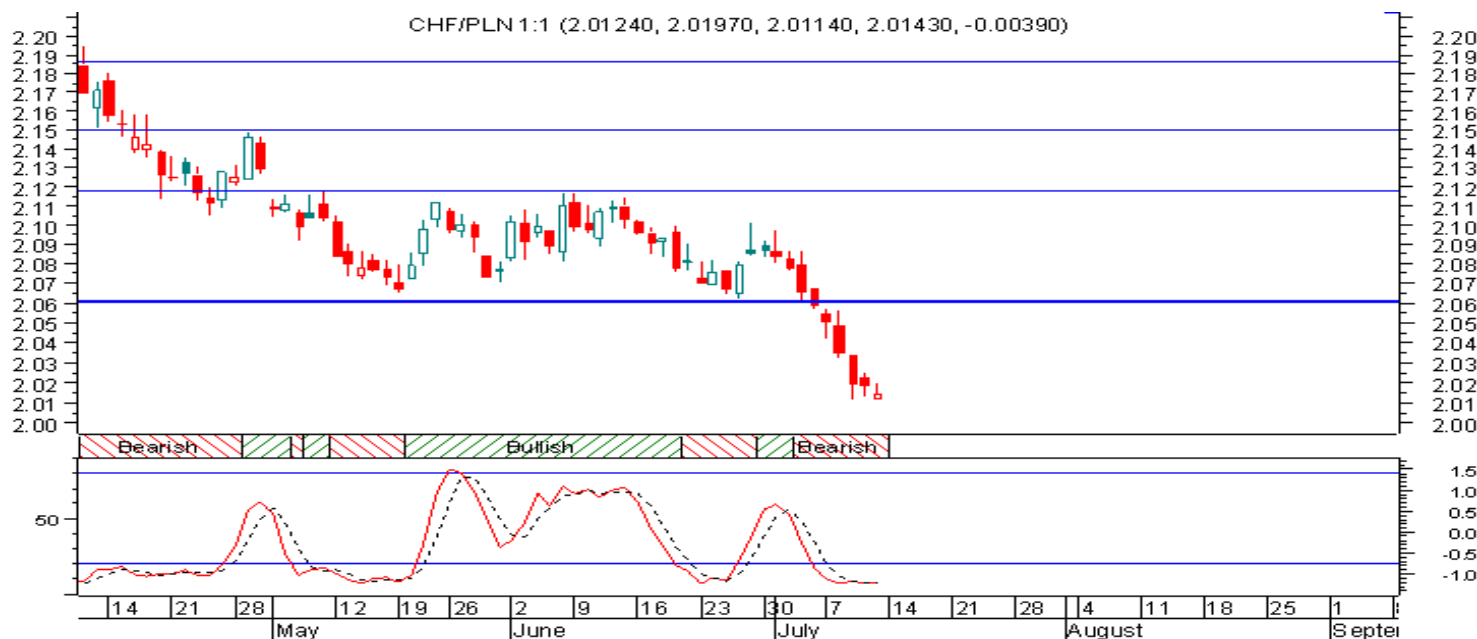
Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

E-mail: afs@wgt.com.pl

Technical Weekly Review



Jpy/Pln – nisko, coraz niżej

Oslaniający się na świecie Yen przy jednoczesnym umacnianiu się Złotego sprawia, iż kurs Yen/Złoty spada coraz bardziej poniżej poziomu 2 Złotych za 100

Yenów. Dopóki na giełdach światowych nie dojdzie do wielkiego krachu, nie ma co liczyć na wzrost kursu Yena w Polsce.



Technical Weekly Review



Wybrane główne pary walutowe

Euro-Frank. Tydzień temu wspomniałem, iż: „Na wykresie świec tygodniowych widzimy pojawienie się sygnału do gry na umocnienie Euro względem Franka (czyli na wzrost kursu tej pary). MACD wskazuje na trend rosnący, a oscylator wyszedł w górę ze strefy wyprzedania dając sygnał do zajęcia długich pozycji.”. Sygnał ten zostanie potwierdzony, jeśli kurs Eur/Chf wybije się powyżej linii trendu spadkowego oraz powyżej 1,6400.



Dolar-Frank. Na wykresie świec tygodniowych widzimy zbliżanie się sygnału do otwarcia długich pozycji – czyli do gry na umocnienie Dolaru względem Franka.



Technical Weekly Review



Rynek ropy. W obliczu spadających cen niemal wszystkich indeksów giełdowych, obligacji oraz większości surowców (na przykład miedź), ropa naftowa stała się praktycznie jedynym źródłem możliwości zarobku dla funduszy hedgingowych. Nie da się jednak ukryć, iż bańka spekulacyjna powiększyła się do gigantycznych rozmiarów.

Dzienny obrót kontraktami futures tylko na jednej giełdzie NYMEX przekracza ośmiokrotnie dzienne wydobycie ropy naftowej na całym świecie. Co ciekawe większość transakcji terminowych zawieranych jest poprzez fundusze mające swe siedziby w Nowym Yorku. A to oznacza, iż amerykańanie sami sobie zakładają pętlę na szyję w poszukiwaniu ponadprzeciętnego zysku. Windując cenę kontraktów futures wywołują wzrost ceny ropy na rynku kasowym.

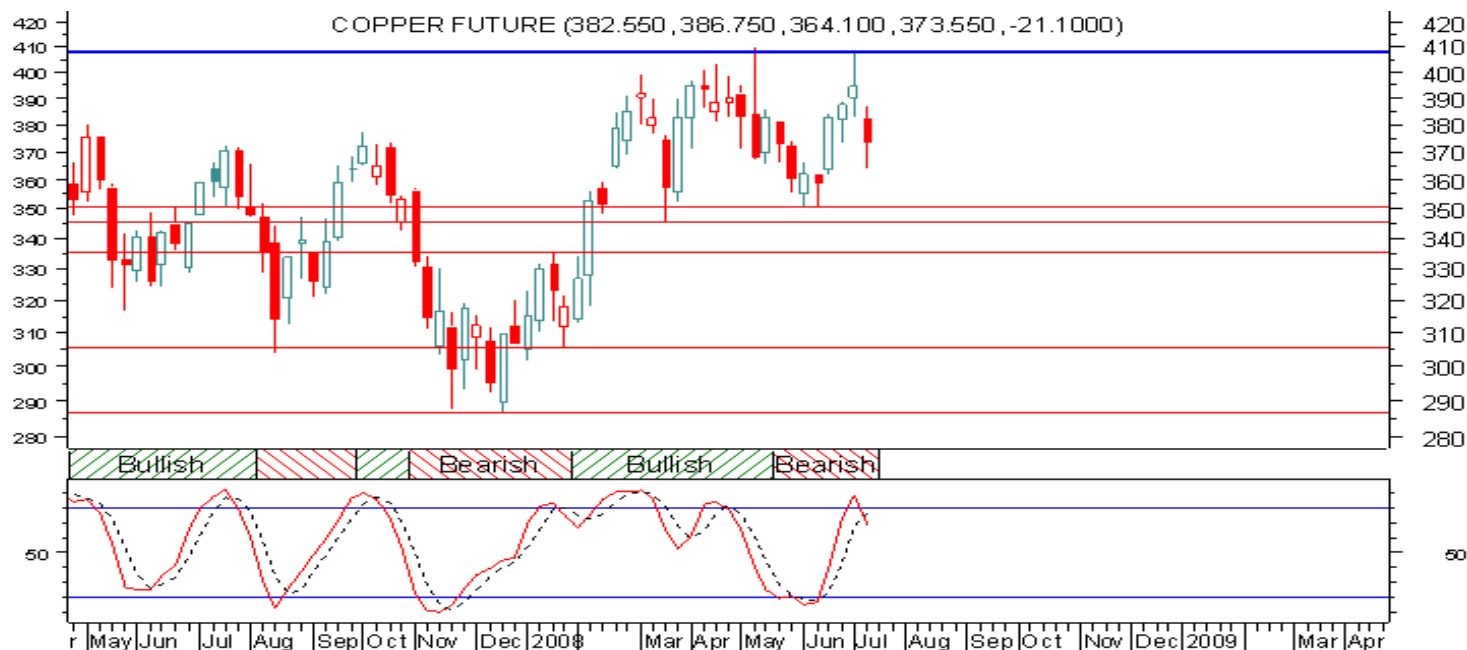
Stare porzekadło mówiące, iż „ogon macha psem” w tym przypadku pasuje idealnie. Na tak rozgrzanym do czerwoności rynku jedynymi strategiami spekulacji wydają się być strategie opcyjne. Podczas korekt spadkowych kupno opcji CALL z kursem wykonania znajdującym się na ostatnim szczycie oraz sukcesywne zabezpieczenie wypracowanych zysków za pomocą kupionych opcji PUT.



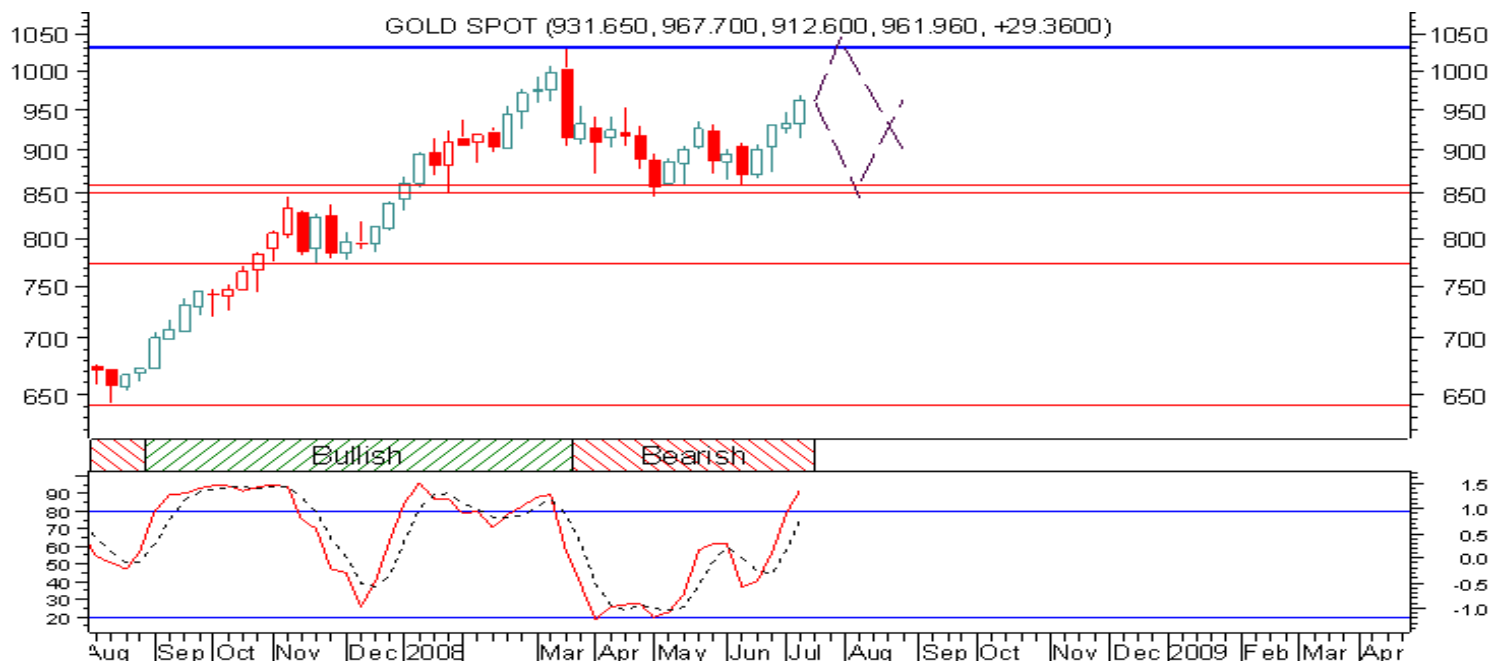
Technical Weekly Review



Rynek miedzi. Na wykresie świec tygodniowych mamy nieudany atak na opór techniczny. MACD wskazuje na trend spadkowy, a oscylator właśnie dał sygnał do gry na spadek ceny miedzi.



Rynek złota. Rynek wybił się górą s konsolidacji i zmierza w kierunku historycznych szczytów. Jednak układ MACD + oscylator każą zachować ostrożność, gdyż obecny wzrost może okazać się pułapką.



Technical Weekly Review



Podsumowanie.

W nadchodzącym tygodniu spodziewam się:

1. spadek kursu Eur/Usd w kierunku 1,53,
2. dalsza konsolidacja ceny ropy w przedziale 130-146,
3. dalsze osłabienie Yena,
4. umocnienie Funta,
5. małe korekcyjne osłabienie Złotego, po czym kolejna fala spadku kursu Eur/Pln.

W następnym tygodniu

- ✓ 14 lipiec – produkcja przemysłowa w Eurolandzie za maj, prognoza -2,3% wobec 0,9% m/m
- ✓ 15 lipiec – decyzja BoJ w sprawie stóp procentowych, prognoza 0,50% wobec 0,50%
- ✓ 15 lipiec – inflacja CPI we Włoszech za czerwiec, prognoza 3,8% wobec 3,8%
- ✓ 15 lipiec – inflacja CPI w Wielkiej Brytanii za czerwiec, prognoza 3,6% wobec 3,3%
- ✓ 15 lipiec – czerwcowa inflacja PPI w USA, prognoza 8,7% wobec 7,2% y/y
- ✓ 16 lipiec – inflacja CPI w Niemczech za czerwiec, prognoza 3,3% wobec 3,3%
- ✓ 16 lipiec – inflacja CPI w Eurolandzie za czerwiec, prognoza 4,0% wobec 4,0%
- ✓ 16 lipiec – inflacja CPI w USA za czerwiec, prognoza 4,5% wobec 4,2%
- ✓ 16 lipiec – produkcja przemysłowa w USA za czerwiec, prognoza 0,0% wobec -0,2%

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