

# Technical Weekly Review



2008-07-26

## Spis treści

|                                       |    |
|---------------------------------------|----|
| <a href="#">EUR/USD</a>               | 2  |
| <a href="#">Koszyk PLN</a>            | 3  |
| <a href="#">EUR/PLN</a>               | 8  |
| <a href="#">USD/PLN</a>               | 9  |
| <a href="#">GBP/PLN</a>               | 10 |
| <a href="#">CHF/PLN</a>               | 11 |
| <a href="#">JPY/PLN</a>               | 12 |
| <a href="#">Wybrane pary walutowe</a> | 14 |
| <a href="#">W następnym tygodniu</a>  | 18 |

## Wydarzenia minionego tygodnia

### USA

- ✓ Sprzedaż nowych domów za czerwiec -0,60% m/m

### Wielka Brytania

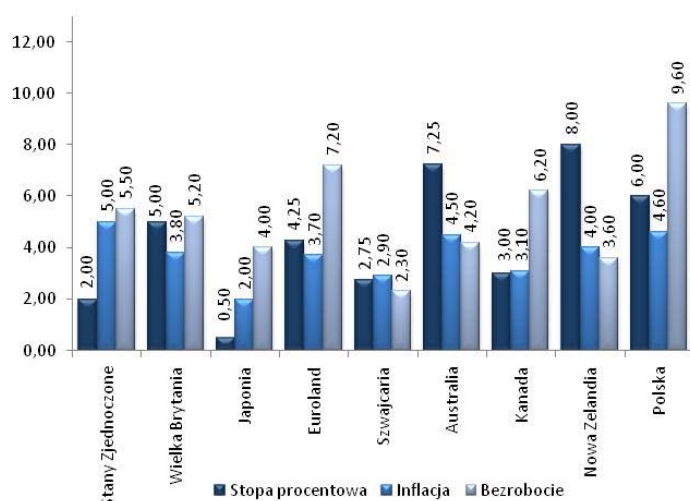
- ✓ Sprzedaż detaliczna za czerwiec 2,20% y/y
- ✓ Dynamika PKB za 2Q 2008 1,60% y/yy

### Japonia:

- ✓ Inflacja CPI za czerwiec 2,00% y/y,

### Polska:

- ✓ Stopa bezrobocia za czerwiec 9,6%



## 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](http://www.alphafs.com.pl)

E-mail: [afs@wgt.com.pl](mailto:afs@wgt.com.pl)

# Technical Weekly Review



## Eur/Usd – konsolidacja 1,53-1,60

Ubiegły tydzień zakończyliśmy w okolicach poziomu 1,5600 – czyli mniej więcej w środku kilkumiesięcznej konsolidacji (1,53-1,60). Takie zachowanie rynku zachęca do dalszej gry spekulacyjnej „od bandy do bandy” otwierając krótkie pozycje tuż pod poziomem 1,60, realizować zyski z krótkich pozycji w okolicach 1,56-1,57 i otwierać długie pozycje w okolicach 1,53-1,54.

Oczywiście warto posiadać dodatkowo opcje PUT 1,53 i CALL 1,60 – czyli long strangla. Opcje te uchronią nas przed stratami lepiej niż zlecenia stop-loss wstawione powyżej 1,60 i poniżej 1,53.

Spójrzmy teraz na wykres świec tygodniowych. Po raz pierwszy od kilku lat (a dokładniej od stycznia 2006) pojawił się klasyczny sygnał do otwierania krótkich pozycji spekulacyjnych – czyli do gry na

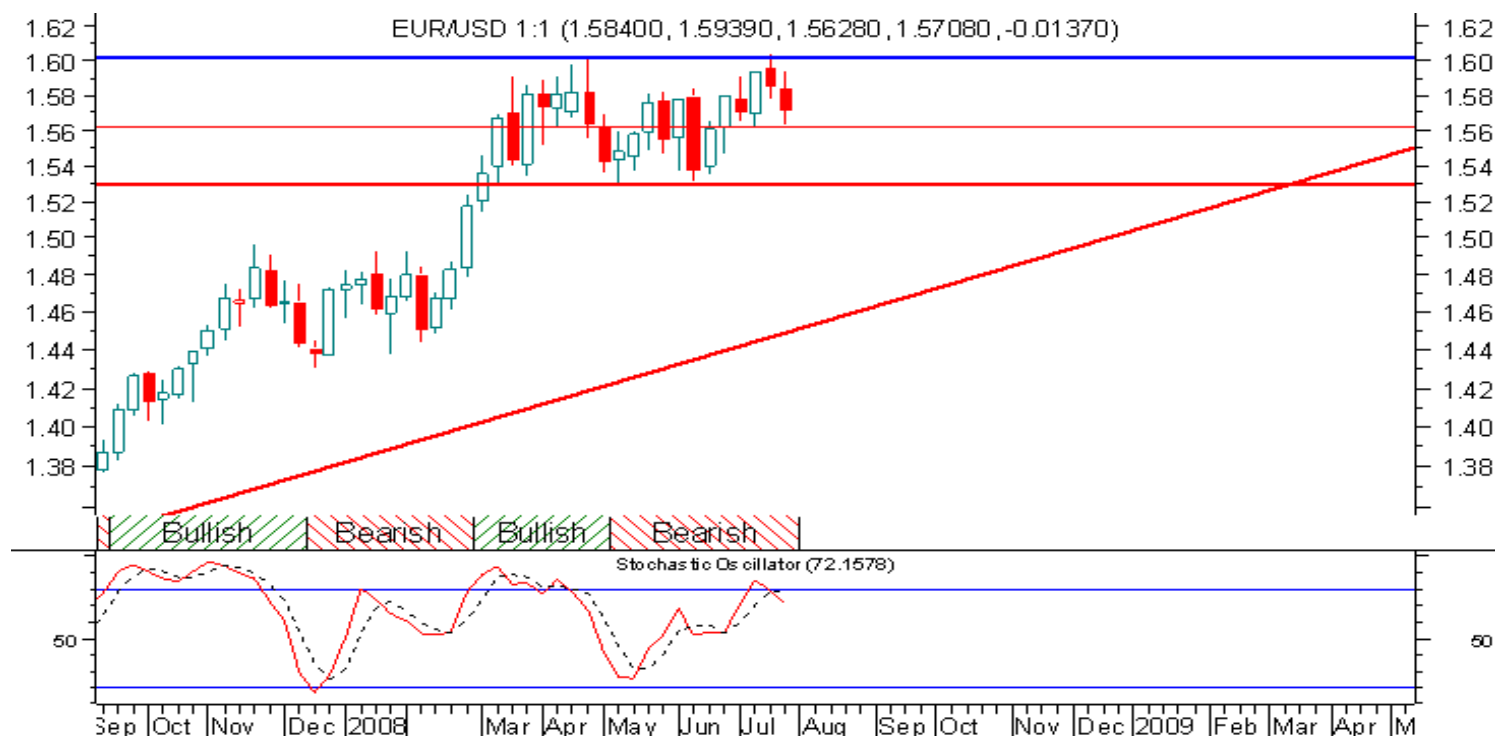
spadek kursu Eur/Usd. MACD wyliczane na danych tygodniowych utrzymuje wskazuje na trend spadkowy, a oscylator właśnie wyszedł w dół ze strefy wykupienia.

Aby sygnał ten został potwierdzony potrzebny jest spadek poniżej 1,5600. Innymi słowy inwestorzy o średnim i długim horyzoncie inwestycyjnym teraz powinni otworzyć ¼ zaplanowanej pozycji na rzecz Dolara. Spadek poniżej 1,56 to sygnał do dobrania kolejnego ¼ portfela. Jednak dopiero spadek poniżej 1,53 zachęciłby do całkowitego dopełnienia portfela Dolarami.

Analogicznie w razie wyjścia powyżej 1,60 należałoby pozbyć się posiadanych obecnie ¼ portfela dolarowego.



# Technical Weekly Review



## Koszyk/Pln – korekty coraz krótsze

### Diagnoza:

W ubiegłym tygodniu mieliśmy długo wyczekiwaną korektę. Niestety trwała ona jedynie cztery godziny. Wielu mogło więc ją przeoczyć. Na drugi dzień po wzroście do poziomu 3,27 Złotego za Euro powróciliśmy do ceny sprzed tego wzrostu. Korekty są więc coraz krótsze. Możemy śmiało powiedzieć, iż zapanowała wielka euforia jeśli chodzi o chęć kupowania naszej waluty krajowej. Doszło wręcz do tego, iż importerzy zamiast chronić się opcjami CALL przed ryzykiem wzrostu kursów walut, zaczęli coraz śmielej wystawiać opcje CALL, kupować opcje PUT a nawet otwierać krótkie pozycje futures/forward.

Taki stan rzeczy rzecz jasna nie może się utrzymać na dłużej. Ale zanim nastąpi załamanie (jestem tego coraz bardziej pewny, iż potężne załamanie przyjdzie) może upłynąć jeszcze wiele miesięcy, podczas których kurs Euro-Złoty może spaść poniżej poziomu 3,00.

### Zalecenia:

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

- ✓ **Eksporterzy Euro** – Zaprzestajemy stosowania strategii 2/1 pozwalającej unieść kurs sprzedaży Euro o 10 groszy powyżej spot. Dalsze wystawianie opcji CALL stało się niebezpieczne (patrz dalsza część raportu poświęcona Euro). Od tej pory jedynym ratunkiem dla nowo podpisanych kontraktów handlowych jest zakup opcji PUT głęboko w pieniądzu – na przykład zakup opcji PUT 3,40.
- ✓ **Eksporterzy dolarowi** – Zaprzestajemy stosowania strategii 2/1 pozwalającej unieść kurs sprzedaży Dolara o 14 groszy powyżej spot. Dalsze wystawianie opcji CALL stało się niebezpieczne (patrz dalsza część raportu poświęcona Euro). Od tej pory jedynym ratunkiem dla nowo

### ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

[www.alphafs.com.pl](http://www.alphafs.com.pl)

E-mail: [afs@wgt.com.pl](mailto:afs@wgt.com.pl)

# Technical Weekly Review



podpisywanych kontraktów handlowych jest zakup opcji PUT głęboko w pieniądzu – na przykład zakup opcji PUT 2,20.

- ✓ **Importerzy dolarowi** - warto zastanowić się nad zakupem wrześniowych oraz grudniowych opcji CALL 3,30, które teraz kosztują niecałe 2,5 grosza średnio. Dałoby to zabezpieczenie do końca roku na poziomie nie gorszym niż 3,3250 z ciągle utrzymującą się szansą uzyskania jeszcze niższych kursów do końca roku.
- ✓ **Importerzy Euro** – warto zastanowić się nad zakupem wrześniowych oraz grudniowych opcji CALL 2,14, które teraz kosztują niecałe 2,5 grosza średnio. Dałoby to zabezpieczenie do końca roku na poziomie nie gorszym niż 2,1650 z ciągle utrzymującą się szansą uzyskania jeszcze niższych kursów do końca roku.

2. Długoterminowe zalecenia dla oszczędzających i kredytobiorców:

- ✓ Oszczędności. Możemy zaryzykować zamianę części oszczędności ze Złotych na Euro oraz na Funty.
- ✓ Kredyty. Utrzymujemy kredyty wyłącznie złotowe. Ponowne przewalutowanie ze Złotych na Franka lub na Yena przeprowadzimy dopiero pod koniec wakacji – jeśli kurs Euro osiągnie poziom 3,35-3,45.

Wróćmy ponownie do analizy technicznej. Jak już wspomniałem, korekta na Złotym była

bardzo dynamiczna, lecz także bardzo krótkotrwała. Kapitał spekulacyjny wykorzystał tę korektę do jeszcze większego napełnienia portfeli naszą walutą krajową. Efektem tego był spadek kursów walut – i to bardziej dynamiczny, niż wcześniejsze odbicie w górę. Jedno warto zauważyć – ziarno niepewności zostało zasiane. Jeśli rynek w najbliższym tygodniu nie zdoła przebić się poniżej ostatnich dołków, może to sprowokować bardziej ostrożnych uczestników rynku do realizowania zysków i zamykania pozycji w Złotym. Wtedy to korekta wzrostowa mogłaby być znacznie mocniejsza i dłużej trwająca.

Jeśli jednak na fali ponownej euforii przebijemy się poniżej 3,20 na Euro-Złotym, owczy pęd do kupowania Złotego może spowodować szybki spadek kursu o kolejne 10 groszy.

Wszystkim niezabezpieczonym eksporterom sugeruję więc, by wstawili zlecenia stop po spadku poniżej 3,20, by choć w ten sposób uchronić się przed możliwą katastrofą. Zleceniem stop kupiłbym wtedy opcje PUT głęboko w pieniądzu.

Cóż zatem życzyć importerom, skoro zakup opcji CALL nazywają wyrzucaniem pieniędzy w błoto? Chyba jedynie mogą życzyć stałowych nerwów i dalszego szczęścia. Jest bowiem szansa, by na koniec roku udało się kupić Euro taniej niż 3 Złote, Dolara taniej niż 2 Złote oraz Funta taniej niż 4 Złote. Pamiętajmy tylko, iż im bardziej ściśnięta będzie sprężyna, tym mocniejsze będzie jej rozprężenie. Problem w tym, iż nie sposób przewidzieć, kiedy dojdzie do takiego rozprężenia – może nawet którejś nocy, gdy będziemy smacznie spać?

# Technical Weekly Review



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

Rok 2005



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

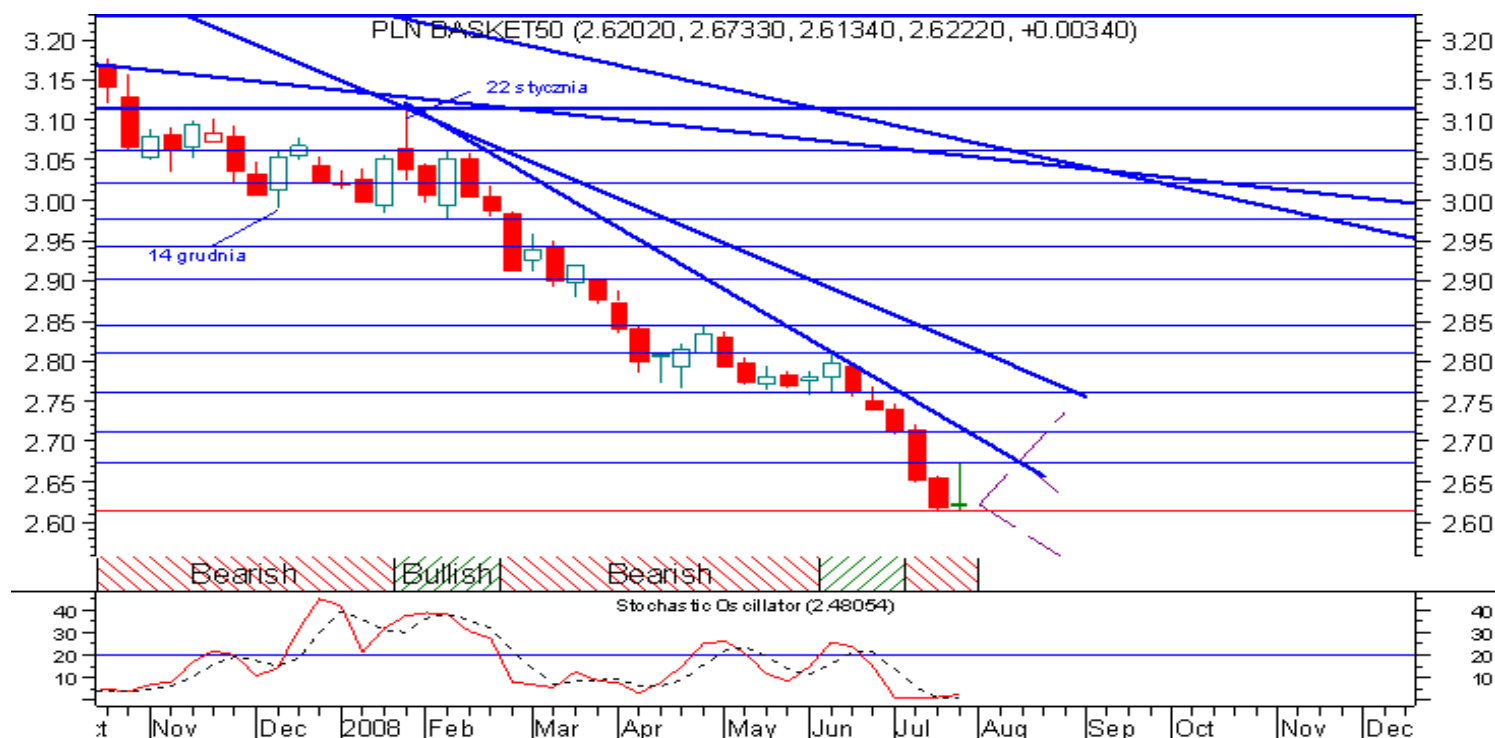
[www.alphafs.com.pl](http://www.alphafs.com.pl)

E-mail: [afs@wgt.com.pl](mailto:afs@wgt.com.pl)

# Technical Weekly Review



Rok 2008



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.

**ALPHA FINANCIAL SERVICES**

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

[www.alphafs.com.pl](http://www.alphafs.com.pl)

E-mail: [afs@wgt.com.pl](mailto:afs@wgt.com.pl)

# Technical Weekly Review



|                           | Kurs bieżący (bid)          | 2,6220 | 3,2043  | 2,0397  | 1,9688  | 1,8903  | 4,0613  |
|---------------------------|-----------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Poziom Eur/Usd - constans | 1,5710                      | Koszyk | Eur/Pln | Usd/Pln | Chf/Pln | Jpy/Pln | Gbp/Pln |
| Poziom Usd/Jpy - constans | 107,90                      |        |         |         |         |         |         |
| Poziom Eur/Gbp - constans | 0,7890                      |        |         |         |         |         |         |
| Poziom Usd/Chf - constans | 1,0360                      |        |         |         |         |         |         |
| Eksport                   | Trzeci poziom oporu (bid)   | 2,7500 | 3,3608  | 2,1392  | 2,0649  | 1,9826  | 4,2595  |
|                           | Drugi poziom oporu (bid)    | 2,7100 | 3,3119  | 2,1081  | 2,0349  | 1,9538  | 4,1976  |
|                           | Pierwszy poziom oporu (bid) | 2,6800 | 3,2752  | 2,0848  | 2,0123  | 1,9322  | 4,1511  |
| 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

## Eur/Pln – do końca roku możliwe 3,05-3,10

Tydzień temu wspominałem, iż z wykresu świec miesięcznych można odczytać ciekawą prawidłowość. Gdyby ta prawidłowość zadziałała, to najpierw czekałby nas spadek w okolice 3,00-3,05, by następnie – na przykład przez cały rok 2009 – pójść w górę do 3,75.

To oczywiście tylko (albo aż) statystyka. Statystyki mają to do siebie, iż czasami płatają nam psikusa. Prawdopodobieństwo wygrania szóstki w dużym lotku przez konkretną osobę jest jak jeden do kilkunastu milionów – a mimo to trzy razy w tygodniu ktoś wygrywa. Co ciekawe prawdopodobieństwo tego, że nikt nie wygra przez kolejnych sześć losowań jest równie znikome (przy takiej ilości grających), a mimo to od sześciu losowań nie ma zwycięzcy i tym

samym we wtorek do wygrania będzie aż 35 milionów Złotych.

Tę ciekawostkę podałem celowo, by uzmysłowić wszystkim, iż statystyka działa w dużej ilości prób, lecz nie sposób przewidzieć jakie zdarzenie zajdzie w jednym konkretnym przypadku – tym bardziej gdy do czynienia mamy nie z procesem masowym, lecz decyzjami kilku dużych uczestników rynku, którzy potrafią swoim kapitałem wykreować falę umocnienia Złotego. Nie sposób przewidzieć, kiedy te osoby stwierdzą, iż pora zabierać swoje zabawki i wycofać się z rynku. Jedno jednak można powiedzieć z dużą dozą pewności – gdy ta wąska grupa inwestorów zacznie wychodzić z rynku, będzie to z całą pewnością bardzo widoczne.

# Technical Weekly Review



# Technical Weekly Review



## Usd/Pln – coraz bliżej poziomu 2,00

Za sprawą spadającego kursu Eur/Usd (czyli umacniania się Dolara względem Euro), kurs Dolar-Złoty nie spadł do poziomu sprzed korekty – jak to miało miejsce na rynku Euro-Złoty.

Jest nawet możliwe, iż kurs Dolara nie spadnie poniżej 2 Złotych – ale warunek jest taki, by Euro-Dolar do końca roku wybił się dołem poniżej 1,53 – czyli poniżej dolnego ograniczenia konsolidacji.

Gdyby tak się stało, to nawet przy kursie Eur/Pln w okolicach 3,00, Usd/Pln może być ciągle powyżej 2,00.

Tak naprawdę więc, próba przewidzenia poziomu notowań Usd/Pln to w głównej mierze próba określenia przyszłego poziomu Eur/Usd na rynku światowym. Jeśli na tamtejszym rynku wyjdziemy górą powyżej 1,60 i siłą rozpędu dotrzemy do 1,65, to przy silnym Złotym (3,00 Euro-Złoty) możemy być świadkami spadku kursu Usd/Pln nawet do 1,82!

( $3,00/1,65=1,82$ ). Jeśli jednak Eur/Usd spadnie poniżej 1,50, to poziom 2,00 powinien zostać wybroniony.

Dlatego też spekulacyjnie można co najwyżej zagrać w obie strony kupując jednocześnie opcję PUT i CALL lub też zastosować strategię opcyjnie bardziej złożone.

Eksporterzy powinni kupić opcje PUT głęboko w pieniądzu, lecz dodatkowo warto zakupić tanie opcje CALL out-the-money, które pozwolą ekstra zarobić, gdyby zrealizował się scenariusz spadku kursu Eur/Usd poniżej 1,53 towarzyszący jakiejś korekcie na Złotym.

Importerzy rzecz jasna kupują cały czas opcje CALL out-the-money z ceną wykonania 10 groszy powyżej bieżącego spot.



### ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

[www.alphafs.com.pl](http://www.alphafs.com.pl)

E-mail: [afs@wgt.com.pl](mailto:afs@wgt.com.pl)

# Technical Weekly Review



## Gbp/Pln – coraz bliżej poziomu 4,00

Kurs Funt-Dolar na rynku światowym w dalszym ciągu utrzymuje się na stabilnym poziomie, w związku z czym kurs Funt-Złoty zachowuje się bardzo podobnie jak kurs Dolar-Złoty.

Tak było i teraz. Gwałtowna 12 groszowa korekta w górę i jeszcze szybszy spadek w dół, lecz nie dochodzący do wcześniejszych minimów.

Kurs Funta do Złotego zależy teraz w głównej mierze od relacji na rynku Eur/Gbp. Tam od kilku miesięcy utrzymuje się konsolidacja

0,7850-0,8100. Podobnie jak w przypadku konsolidacji na Eur/Usd (1,53-1,60), o tym co się stanie z Funtem zadecyduje kierunek wybiecia z tej konsolidacji. Jeśli na rynku Eur/Gbp wybijemy się dołem poniżej 0,7850, Funt nie powinien spaść poniżej 4 Złotych. Jeśli jednak z konsolidacji wybijemy się górą powyżej 0,8100, Funt w Polsce może spaść nawet do poziomu 3,80!

Eksporterzy powinni więc zabezpieczyć się wyłącznie za pomocą opcji PUT głęboko w pieniądzu.



# Technical Weekly Review



## Chf/Pln – poniżej 2,00

Frank i Yen w dalszym ciągu są najsłabszymi walutami na świecie (z grona walut głównych). W efekcie tego, kurs Franka w Polsce każdego niemal tygodnia przełamuje kolejne dołki notowań.

Coraz większe jest ryzyko, iż nie tylko dojdzie do silnej korekty osłaniającej Złotego, lecz również do silnej korekty umacniającej Franka na rynku światowym. Dlatego też niezrozumiałym jest dla mnie zachęcanie gospodarstw domowych przed doradców finansowych do zaciągania kredytów we Franku. Niestety po raz kolejny pokusa szybkiego wzbogacenia się jest stawiana wyżej nad poczuciem ostrożności o własne finanse.

Któregoś dnia kredytobiorcy zaciągający kredyty we Franku z rozgoryczeniem stwierdzą, iż stopy procentowe w Szwajcarii zostały podniesione, Frank nagle stał się walutą pożądaną przez inwestorów (teraz inwestorzy na całym świecie odwrócili się plecami do Franka – podobnie jak do Dolara), co spowodowało bardzo mocny wzrost kursu Frank-Złoty i tym samym powiększenie kapitału pozostałego do spłaty.

Ale zanim to nastąpi, wiele osób nadal będzie się śmiało ze mnie i z mojej ostrożności licząc zarobione (zaoszczędzone) pieniądze na tańszym kredycie.



# Technical Weekly Review



## Jpy/Pln – nisko, coraz niżej

Kurs Frank-Yen jest tak samo stabilny jak kurs Funt-Dolar. Dlatego też zachowanie Yena i Franka w relacji do Złotego jest niemal identyczne. A to oznacza, iż jeśli już ktoś chce zaryzykować kredyt hipoteczny we Franku, to raczej powinien wybrać kredyt w Yenach. Ryzyko kursowe jest takie same jak przy

kredycie we Franku, a oprocentowanie aż o dwa punkty procentowe mniejsze.

Rzecz jasna nie zachęcam do zaciągania kredytów w Yenach w obecnej sytuacji. Ale jeśli już ktoś podjął taką decyzję, to mądrzejsze wydaje się być pożyczanie Yenów.



# Technical Weekly Review

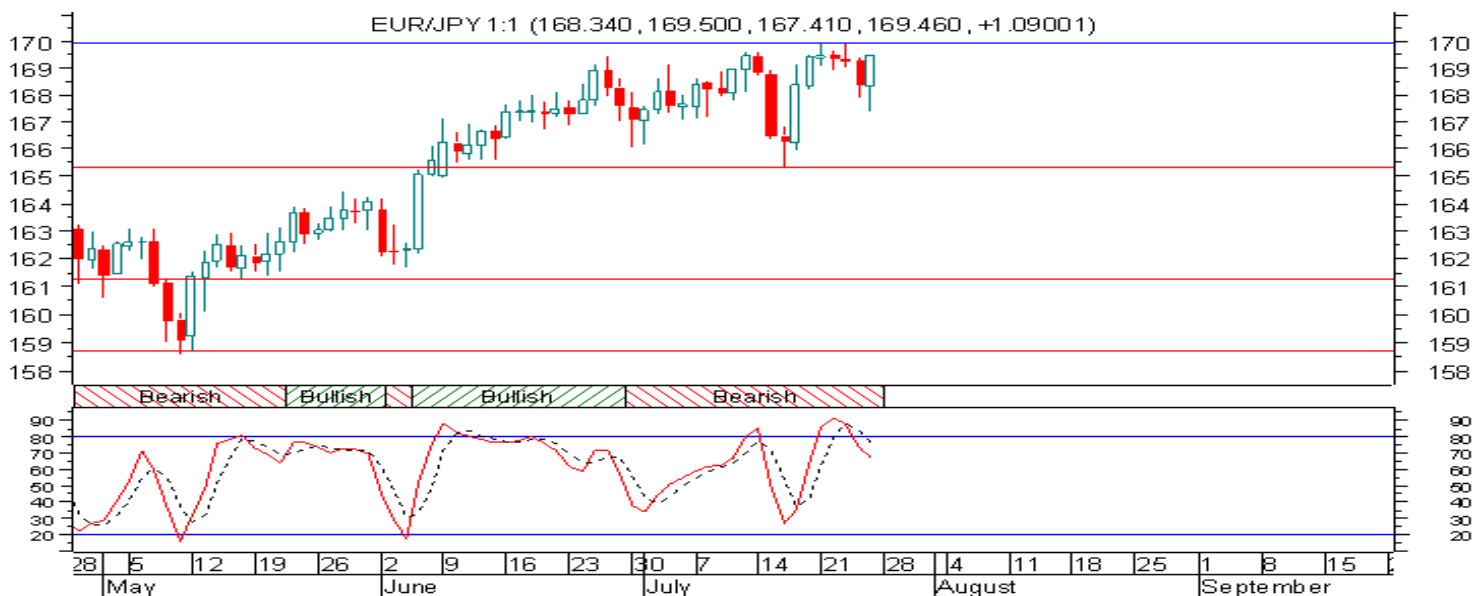


## Wybrane główne pary walutowe

**Euro-Funt.** Na rynku mamy wyraźną konsolidację 0,7850--0,8050 lub też nieco szerszą 0,7780-0,8100. Szykuje się nam bardzo mocne wybiecie w górę lub w dół. Nie sposób przewidzieć który wariant wybiorą uczestnicy rynku. Osobiście obstawiłbym wybiecie dołem, ale nie zaszkodzi posiadać opcję CALL 0,81, gdyby okazało się, iż rynek woli wybić się górą.



**Euro-Yen.** Mamy wyraźny sygnał do gry na spadek kursu Eur/Jpy w oparciu o świece dzienne. Spadek w kierunku 165,50 wydaje się być wysoce prawdopodobny. Linię obrony ustawiłbym tuż powyżej 170.



### ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

[www.alphafs.com.pl](http://www.alphafs.com.pl)

E-mail: [afs@wgt.com.pl](mailto:afs@wgt.com.pl)

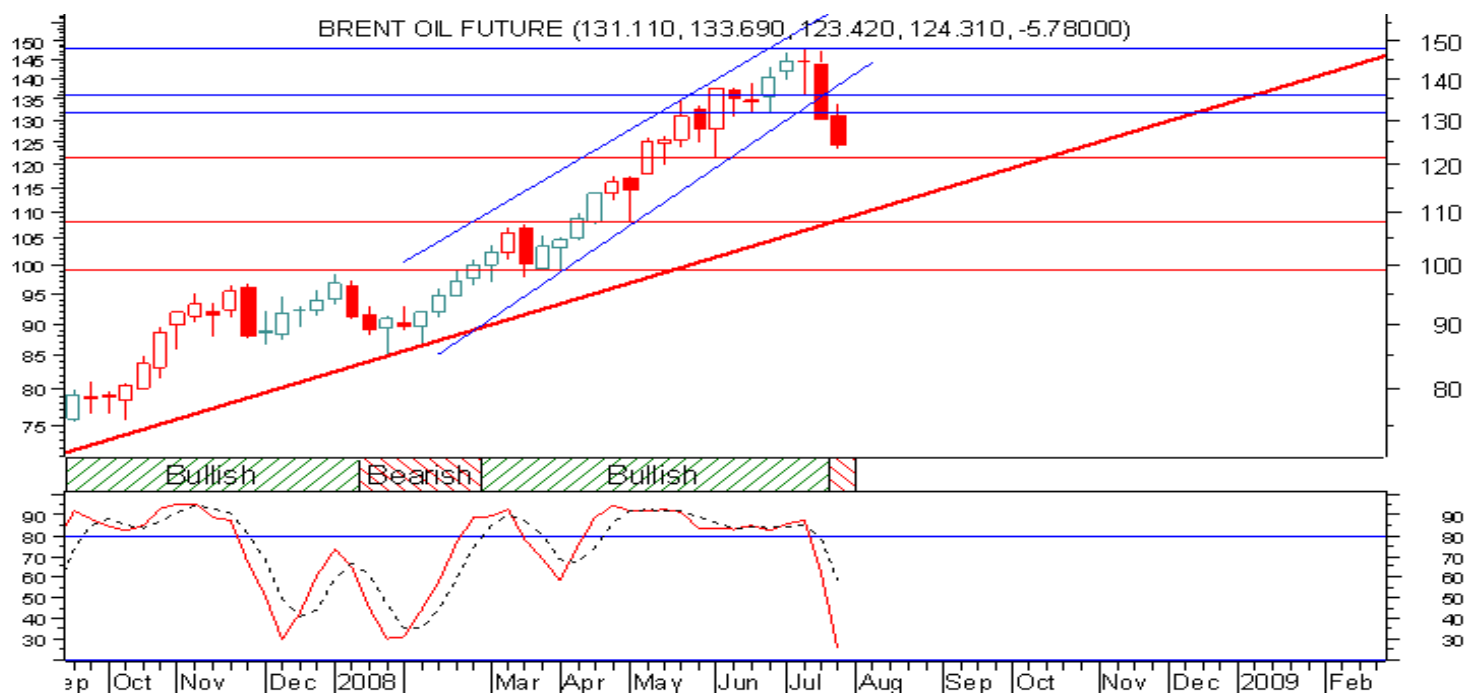
# Technical Weekly Review



**Dolar-Frank.** Mamy wyraźny sygnał do gry na wzrost kursu Dolar-Frank w oparciu o świece tygodniowe. Zakup opcji CALL 1,06 powinien być rozsądnym zagranieniem.



**Rynek ropy.** Coraz śmiej można powiedzieć, iż rynek ropy wszedł w nowy średnioterminowy trend spadkowy z celem w postaci 110 Dolarów za baryłkę. Na wszelki wypadek warto jednak dokupić opcję CALL 150.



# Technical Weekly Review



**Rynek miedzi.** Mamy konsolidację z lekkim wskazaniem do ruchu w kierunku dolnego ograniczenia tej konsolidacji.



**Rynek złota.** Nerwowo się zrobiło na rynku Złota. Rozszerzający się trójkąt wyraźnie to obrazuje. Spadek do 860 jak i wzrost do 980 wydaje się teraz być jednakowo prawdopodobny. Ponownie więc najrozsądniej jest kupić PUT 850 oraz CALL 1000 i poczekać na rozwój wydarzeń.



# Technical Weekly Review



## Podsumowanie.

### W nadchodzącym tygodniu spodziewam się:

1. bliskie wybiecie z konsolidacji – ruch powyżej 1,60 i poniżej 1,53 jednakowo prawdopodobny,
2. spadek ceny ropy w kierunku 120 Dolarów za baryłkę,
3. dalsze osłabienie Yena,
4. umocnienie Funt,
5. małe korekcyjne osłabienie Złotego, po czym kolejna fala spadku kursu Eur/Pln.

### W następnym tygodniu

- ✓ 28 lipiec – sprzedaż detaliczna w Japonii za czerwiec prognoza -0,6% y/y wobec -0,2%
- ✓ 29 lipiec – inflacja PPI we Francji za czerwiec, prognoza 7,3% wobec 6,7%
- ✓ 29 lipiec – pierwszy odczyt produkcji przemysłowej w Japonii, prognoza 0,6% wobec 1,1%
- ✓ 30 lipiec – sprzedaż detaliczna w Niemczech za czerwiec, prognoza -0,7% wobec 0,7%
- ✓ 30 lipiec – czerwcową inflacja PPI we Włoszech, prognoza 8,2% wobec 7,5%
- ✓ 31 lipiec – inflacja CPI w Szwajcarii za lipiec, prognoza 3,0% wobec 2,9%
- ✓ 31 lipiec – stopa bezrobocia w Eurolandzie za czerwiec, prognoza 7,2% wobec 7,2%
- ✓ 31 lipiec – dynamika PKB w USA za 2Q 2008, prognoza 2,0% wobec 1,0%
- ✓ 1 sierpień – stopa bezrobocia w USA za lipiec, prognoza 5,6% wobec 5,5%
- ✓ 1 sierpień – zatrudnienie w sektorze pozarolniczym w USA za lipiec, prognoza -40k wobec -33k

Jacek Maliszewski

mail to: [j.maliszewski@alphafs.com.pl](mailto: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](mailto:afs@wgt.com.pl)