

Technical Weekly Review



2008-09-06

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

USA:

- ✓ stopa bezrobocia za sierpień 6,10%

Euroland:

- ✓ inflacja PPI za lipiec 9,00% y/y
- ✓ dynamika PKB za 2Q 2008, 1,40% y/y
- ✓ sprzedaż detaliczna za lipiec - 2,80% y/y
- ✓ decyzja ECB w sprawie stóp procentowych, stopy bez zmian na poziomie 4,25%

Niemcy:

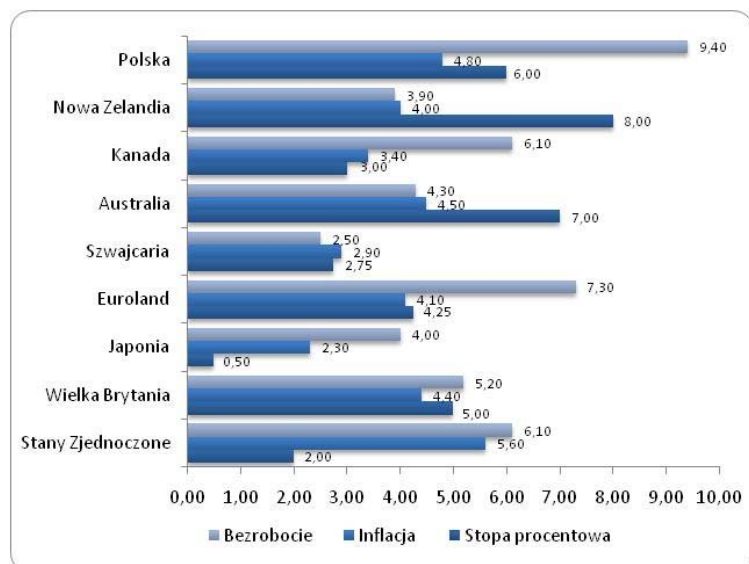
- ✓ sprzedaż detaliczna za lipiec 0,00% y/y
- ✓ produkcja przemysłowa za lipiec - 0,60% y/y,

Wielka Brytania:

- ✓ decyzja BoE w sprawie stóp procentowych, stopy bez zmian na poziomie 5,00%

Szwajcaria:

- ✓ sierpniowa inflacja CPI 2,90% y/y
- ✓ dynamika PKB za 2Q 2008 2,30% y/y



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 – w kierunku 1,34

Tydzień temu wspominałem, iż 7-letnia linia trendu rosnącego może zostać przebita, co skutkowałoby panicznym zamykaniem krótkich pozycji w Dolarze (konieczność odkupienia pożyczonych i sprzedanych wcześniej Dolarów) i tym samym mogłoby wywołać dalszy dynamiczny spadek kursu Eur/Usd – nawet w okolice 1,3400.

Dopóki poziom 1,34 nie zostanie przeбит w dół, dopóty należy przyjąć założenie, iż proces odwracania trendu wieloletniego nie jest zakończony. Na temat tego procesu sporo napisałem w kilku ostatnich raportach tygodniowych. Dziś również zamieszczam stosowną tabelę i opis tego procesu.

Tak więc przyjmuję założenie, iż rynek zmierza w kierunku 1,34 i gdzieś w tamtych okolicach zacznie się mocny ruch w górę – nawet do poziomów 1,50-1,51.

Oczywiście po drodze mogą się pojawiać liczne pułapki (tak zwane fale omyłkowe to w górę, to w dół wprowadzające uczestników rynku w wielką dezorientację), które jednak nie powinni mieć charakteru trwałego ruchu.

Warto w tym momencie zastanowić się co sprawia, iż Dolar tak dynamicznie się umacnia. Sądzę, iż głównym czynnikiem jest wspomniana przeze mnie wcześniej konieczność odkupienia spekulacyjnie sprzedanych Dolarów. A jeszcze bardziej ruch ten napędzany jest przez rynek opcji. Wystawcy opcji przeciwko Dolarowi (na przykład wystawione opcje PUT Eur/Usd, wystawione opcje PUT Gbp/Usd, wystawione opcje CALL Usd/Pln, itp.) ponoszą w chwili obecnej potężne straty. Kiedyś na kilku szkoleniach z zarządzania ryzykiem walutowym pokazywałem schemat takiego samo-napędzania się rynku na skutek wchodzenia kolejnych wystawionych opcji w pieniądź. Ilustrowałem to przykładem

rosnącego kursu Eur/Usd. Teraz ten sam schemat działa w drugą stronę.

Gdyby kurs Eur/Usd spadał powoli – czyli na przykład o 10% w ciągu pół roku, wystawcy opcji mogliby się bronić różnego rodzaju strategiami „zrzucania”, „podwajania” i „oddalania”. Gdy rynek spada o 10% w ciągu jednego miesiąca, nie ma żadnej metody obrony i zwyczajnie trzeba odkupić wszystkie wystawione opcje. Pamiętajmy, iż według statystyk prowadzonych przez BIS (Bank International of Settlement) na każdego Dolara otwartych pozycji na rynku spot, przypada około 20-25 Dolarów różnego rodzaju opcji. To potężny rynek z potężnym nominałem, który jest niedostrzegalny, gdy rynek oscyluje w wąskim przedziale. Jednak, gdy rynek nabiera rozpędu, opcje zaczynają dominować. Mówi się często, że w takich przypadkach „ogon macha psem”.

Jeśli obecne tempo umacniania się Dolara nie zwolni, niebawem zapewne usłyszymy o licznych bankructwach funduszy hedgingowych – czyżby powtórka z 1998 roku LTCM (Long Term Capital Management)? Oby nie .. gdyż wtedy moglibyśmy być świadkami wielkich krachów na giełdach całego świata.

Wróćmy do spraw bardziej przyziemnych. Dolar wzmacnia się i to przy utrzymujących się wciąż na niskim poziomie stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych. Można sobie jedynie wyobrazić, jak silny będzie Dolar, gdy stopy procentowe w USA wzrosną o kilka punktów procentowych w przyszłym roku.

Cóż. Na razie warto skupić uwagę na spodziewanym ruchu w kierunku 1,34-1,35.

Poniżej wykresów zamieściłem tabelkę odzwierciedlającą poprzedni proces odwracania wieloletniego trendu na rynku Eur/Usd (przypomnę, iż wtedy zmieniał się

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



trend ze spadkowego na wzrostowy). Jak widzimy cały proces trwał rok i osiem miesięcy i przebiegał w kilku średnioterminowych falach. Gdyby przyjąć założenie, iż obecnie będziemy mieli do czynienia z podobnym procesem odwracania trendu, to przebiegałoby to w sposób następujący:

1. Spadek trwając do listopada-grudnia do poziomu z okolic 1,3350,
2. Wzrostowa fala korygująca trwająca do maja-czerwca 2009 do poziomu z okolic 1,5100,
3. Kolejna fala spadkowa trwająca do lipca-sierpnia 2009 do poziomu z okolic 1,3300-1,3350,

4. Kolejna fala korekcyjna w górę do poziomu 1,4400 trwająca do końca 2009 roku,
5. I wreszcie finalne wybiecie w dół poniżej 1,3300 w okolicach kwietnia 2010, co byłoby ostatecznym sygnałem potwierdzającym nowy wieloletni trend umacniania dolara.

Czy tak się stanie? Nie przykładalbym zbyt wielkiej wiary tego typu prognozom. Ot taka mała ciekawostka, którą jednak warto brać pod uwagę przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych.



Technical Weekly Review



Tabela – Proces odwracania trendu długoterminowego Eur/Usd

Data	Kurs	Zmiana	Kurs	Data
październik 00	0,8225		1,6040	lipiec 08
styczeń 01	0,9600	16,72%	1,3359	listopad 08
lipiec 01	0,8350	-13,02%	1,5098	maj 09
wrzesień 01	0,9330	11,74%	1,3326	lipiec 09
luty 02	0,8570	-8,15%	1,4411	grudzień 09
czerwiec 02	0,9900	15,52%	1,2175	kwiecień 10

Prognoza

Technical Weekly Review



Koszyk/Pln – Czyżby odwrócenie trendu na Złotym?

Diagnoza:

Tydzień temu wspomniałem, iż: „Gdyby rynek zdołał w przyszłości przebić się powyżej 3,46 Eur/Pln, znaczyłoby to, że zmienia się nie tylko trend krótkoterminowy, ale również średnioterminowy. A to z kolei oznaczałoby możliwość dalszego wzrost w okolice 3,65-3,70. Na razie jest to dość odległa perspektywa. Niemniej jednak importerzy powinni na wszelki wypadek zabezpieczyć się przed takim scenariuszem kupując opcje CALL z odległym kursem wykonania.”.

Przebicie poziomu 3,46 stało się faktem. Teraz otworzyła się droga do dalszej zwyżki w kierunku 3,50-3,55. Wyżej w tym roku raczej niż nie zawędrujemy i rynkowi należy się solidna korekta w dół. Obecna fala osłabienia Złotego jest bardzo podobna do fali z lutego-czerwca 2006 roku. Wtedy to po ustanowieniu dołka w okolicach 3,78 rynek wzrósł najpierw do 4,00, by po 20 groszowym cofnięciu w dół (spadek do 3,80) po raz drugi skoczyć w górę do 4,14.

Gdyby teraz rynek miał zachować się analogicznie do okresu sprzed dwóch i pół roku, czekałby nas wzrost w okolice 3,60-3,65 – ale to dopiero w przyszłym roku. Co ciekawe nawet przy tak silnym odbiciu w górę nadal znajdowalibyśmy się w długoterminowym trendzie umacniania naszej waluty krajowej.

W każdym bądź razie eksporterzy otrzymali dar od losu, na który w tym roku tak długo czekaliśmy. Korekta dywidendowa przyszła więc tradycyjnie, tyle tylko, że nieco opóźniona.

Na koniec diagnozy dodam, iż agresywny zagraniczny kapitał spekulacyjny wyzuł ze Złotego ile się da, a teraz nas porzucił.

Zalecenia:

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

- ✓ **Eksporterzy Euro** – Nadal czekamy z polepszeniem zabezpieczenia na końcówkę roku 2008 oraz na zabezpieczenie planu finansowego na rok 2009. Jeśli uda się wyłapać kurs 3,50, warto na przyszły rok otworzyć korytarz 3,40-3,60 i ustalić kurs budżetowy na rok 2009 na poziomie 3,40 – czyli zakupionych opcji PUT.
- ✓ **Eksporterzy dolarowi** – Nadal czekamy z polepszeniem zabezpieczenia na końcówkę roku 2008 oraz na zabezpieczenie planu finansowego na rok 2009. Jeśli uda się wyłapać kurs 2,45, warto na przyszły rok otworzyć korytarz 2,30-2,70 i ustalić kurs budżetowy na rok 2009 na poziomie 2,30 – czyli zakupionych opcji PUT.
- ✓ **Importerzy dolarowi** – po zabezpieczeniu się do końca roku opcjami CALL 2,14 (niektórzy bardziej przeczorni kupili opcje CALL 2,14 zabezpieczając się aż do czerwca 2009) ze spokojem obserwujemy wydarzenia. Dopóki kurs Dolara jest powyżej 2,14 wykonujemy opcje CALL. Jeśli kurs Dolara spadnie poniżej 2,14 będziemy kupować walutę po kursie spot. Wszystkie pozostałe posiadane opcje CALL – czyli 2,24; 2,34; 2,44 oraz 2,54 przeznaczamy do odsprzedaży – jako nadmiarowe niepotrzebne zabezpieczenie. Zysk z tej operacji powinien być potężny – około 10 groszy na 2-letnim nominale importu!
- ✓ **Importerzy Euro** – po zabezpieczeniu się do końca roku opcjami CALL 3,30 (niektórzy bardziej przeczorni kupili

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



opcje CALL 3,30 zabezpieczając się aż do czerwca 2009) ze spokojem obserwujemy wydarzenia. Dopóki kurs Euro jest poniżej 3,30 kupujemy walutę po kursie spot. Wszystkie pozostałe opcje CALL 3,34 oraz 3,46 sprzedajemy - jako nadmiarowe niepotrzebne zabezpieczenie i inkasujemy z tego tytułu potężny zysk.

2. Długoterminowe zalecenia dla oszczędzających i kredytobiorców:

- ✓ Oszczędności. Pozbywamy się Euro i kupujemy za to Dolary. Od tej pory w portfelu utrzymujemy Dolary i Funt w proporcji 2/3 Dolar i 1/3 Funt. Dolar już zaczął nam mocno zarabiać. Sądzę, iż kwestią czasu jest, gdy zaczniesz zarabiać również Funt.
- ✓ Kredyty. Utrzymujemy kredyty wyłącznie złotowe. Ponowne przewalutowanie ze Złotych na Franka lub na Yena przeprowadzimy dopiero w przyszłym roku, gdy Euro zdrożeje w okolice 3,60-3,65. Odpowiadałoby to poziomowi 2,40-2,43 Frank-Złoty lub 2,40-2,45 Złotego za 100 Yenów. Jeśli pojawią się takie kursy dwóch wspomnianych walut warto będzie się zastanowić nad spekulacyjnym przewalutowaniem kredytu hipotecznego na Yena japońskiego.

Wróćmy ponownie do analizy technicznej. Kurs Koszyka zbliża się powoli do ważnego poziomu 3,02-3,03 Złotego. Na tej wysokości krzyżuje się wiele linii trendów spadkowych. Sądzę, iż właśnie w tym kierunku zmierza rynek. Odpowiadałoby to poziomowi 3,50-3,55 Eur/Pln w zależności od tego na jakim poziomie znajdzie się wtedy Euro-Dolar. A to

oznacza, iż eksporterzy chcący zabezpieczyć cały przyszłoroczny plan finansowy za pomocą korytarzy opcyjnych, powinni celować w środek tego przedziału - czyli w okolice 3,52-3,53. Na temat korytarzy szerzej napisałem Raporcie Specjalnym. Natomiast w niniejszym raporcie wspomniałem na ten temat w dalszej części poświęconej parze Eur/Pln.

Pamiętajmy, iż po tak dynamicznych wzrostach, korekcyjny spadek może być równie silny i dynamiczny. Nie zdziwiłbym się więc wcale, gdyby nagle ni stąd ni zowąd zaczęły pojawiać się silne wahania kursu.

W grudniu zaś należy być przygotowanym na cofnięcie nawet o 20-25 groszy od obecnych poziomów - czyli w okolice 2,75 Złotego za Koszyk.

Wyjątkowo w rozdziale poświęconym całemu Koszykowi pozwoliłem sobie zamieścić jeden wykres euro-Złoty obrazujący strukturę fal w okresie luty-czerwiec 2006. Obecny układ fal jest bardzo podobny.

Gdyby analogi miała się powtórzyć, to cała złożona korekta osłabienia Złotego powinna podnieść kurs Eur/Pln nie wyżej niż w okolice 3,60. Ale co ciekawe w przerwie między jedną a drugą falą osłabienia Złotego powinno się pojawić 20-25 groszowe cofnięcie w dół.

Warto, aby importerzy, którzy przegapili dogodne momenty do zabezpieczenia swych płatności importowych wykorzystali taki ewentualny mocny przysiad do tego, by za pomocą opcji CALL zabezpieczyć pierwsze półrocze 2009 roku. Nie przegapmy po raz drugi tej okazji.

Technical Weekly Review



Technical Weekly Review



Tabela – proces silnej korekty wzrostowej na Euro-Złotym

Data	Kurs	Zmiana (gr)	Kurs	Data
2006-02-17	3,7500		3,2010	2008-08-01
2006-04-07	4,0000	25,00	3,4510	2008-09-19
2006-05-05	3,8100	-19,00	3,2610	2008-10-17
2006-06-23	4,1400	33,00	3,5910	2008-12-05
2007-10-12	3,7500	-39,00	3,2010	2010-03-26

Prognoza

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



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

Rok 2005



2006



Rok

Technical Weekly Review



Rok 2007



Rok 2008



Można dostrzec kilka prawidłowości:

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



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** korekta dywidendowa przyszła później niż zwykle – za to z potężną, nie notowaną od czterech lat siłą. Fala osłabienia Złotego powinna potrwać do końca września, po czym do połowy listopada powinien utrzymywać się trend horyzontalny na wysokim poziomie. Druga połowa listopada i grudzień, to tradycyjny sezon umacniania Złotego. Gdyby tradycji miało stać się zadość, to tuż przed Świętami Bożego Narodzenia powinniśmy zobaczyć kursy z okolic 3,25-3,30 Eur/Pln.

	Kurs bieżący (bid)	2,9425	3,4597	2,4253	2,1684	2,2519	4,2845
Poziom Eur/Usd - constans	1,4265	Koszyk	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Jpy/Pln	Gbp/Pln
Poziom Usd/Jpy - constans	107,70						
Poziom Eur/Gbp - constans	0,8075						
Poziom Usd/Chf - constans	1,1185						
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,0600	3,5978	2,5222	2,2549	2,3418	4,4555
	Drugi poziom oporu (bid)	3,0200	3,5508	2,4892	2,2255	2,3112	4,3973
	Pierwszy poziom oporu (bid)	2,9600	3,4803	2,4397	2,1812	2,2653	4,3099
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	2,9000	3,4097	2,3903	2,1370	2,2194	4,2226
	Drugi poziom wsparcia (bid)	2,8700	3,3745	2,3655	2,1149	2,1964	4,1789
	Trzeci poziom wsparcia (bid)	2,8500	3,3509	2,3491	2,1002	2,1811	4,1498

Oznaczenia poziomów wsparć i oporów jako horyzont zabezpieczeń:

Import:

Pierwszy poziom wsparcia - zabezpieczenie na 1 miesiąc płatności

Drugi poziom wsparcia - zabezpieczenie na 2 miesiące płatności

Trzeci poziom wsparcia - zabezpieczenie na 3 miesiące płatności

Eksport:

Pierwszy poziom oporu - zabezpieczenie na 6 miesięcy przychodów

Drugi poziom oporu - zabezpieczenie na 12 miesięcy przychodów

Trzeci poziom oporu - zabezpieczenie na 18 miesięcy przychodów

Technical Weekly Review



Eur/Pln – kierunku 3,50-3,55

Tydzień temu wspomniałem, iż: „Wszystko wskazuje na to, iż krótkoterminowy trend rosnący wejdzie w fazę kilkudniowego przysiadu w kierunku 3,29-3,30. Taki przysiad powinni wykorzystać wszyscy importerzy, którzy w lipcu nie zabezpieczyli się grudniowymi opcjami CALL 3,30. Teraz jedynym sensownym rozwiązaniem jest zakup grudniowych opcji CALL 3,46, które obronią importerów przed ewentualnym odwróceniem średnioterminowego trendu.”.

Proszę zwrócić uwagę. Dziś opcje CALL 3,46 zaczynają bronić importerów przed odwróceniem trendu. Posiadając opcje CALL 3,30 oraz 3,46 możemy teraz ze spokojem obserwować dalszy rozwój wydarzeń. Jeśli importer posiada zarówno opcje CALL 3,30 jak też CALL 3,46, to sugerowałbym sprzedać te o wyższej cenie wykonania, a zysk osiągnięty na tej operacji przeznaczyć na zakup grudniowych opcji PUT 3,40 lub 3,42.

Opcje te mogą dać pod koniec roku znacznie większy zarobek. Rzadko kiedy wskazuję importerom tego typu strategię spekulacyjną wychodząc z założenia, iż samo wstrzymywanie się z zakupem zabezpieczenia jest już spekulacją, która w ostatnich latach przynosiła spore zyski. Ale teraz czasy się zmieniają. Mniej będzie okazji do tego typu dodatkowego zarobienia.

Jeśli chodzi o eksporterów, to sprawa jest na razie jasna. Staramy się wyłapać kurs z okolic 3,50-3,55 by poprawić posiadane zabezpieczenie na drugą połowę 2008 roku

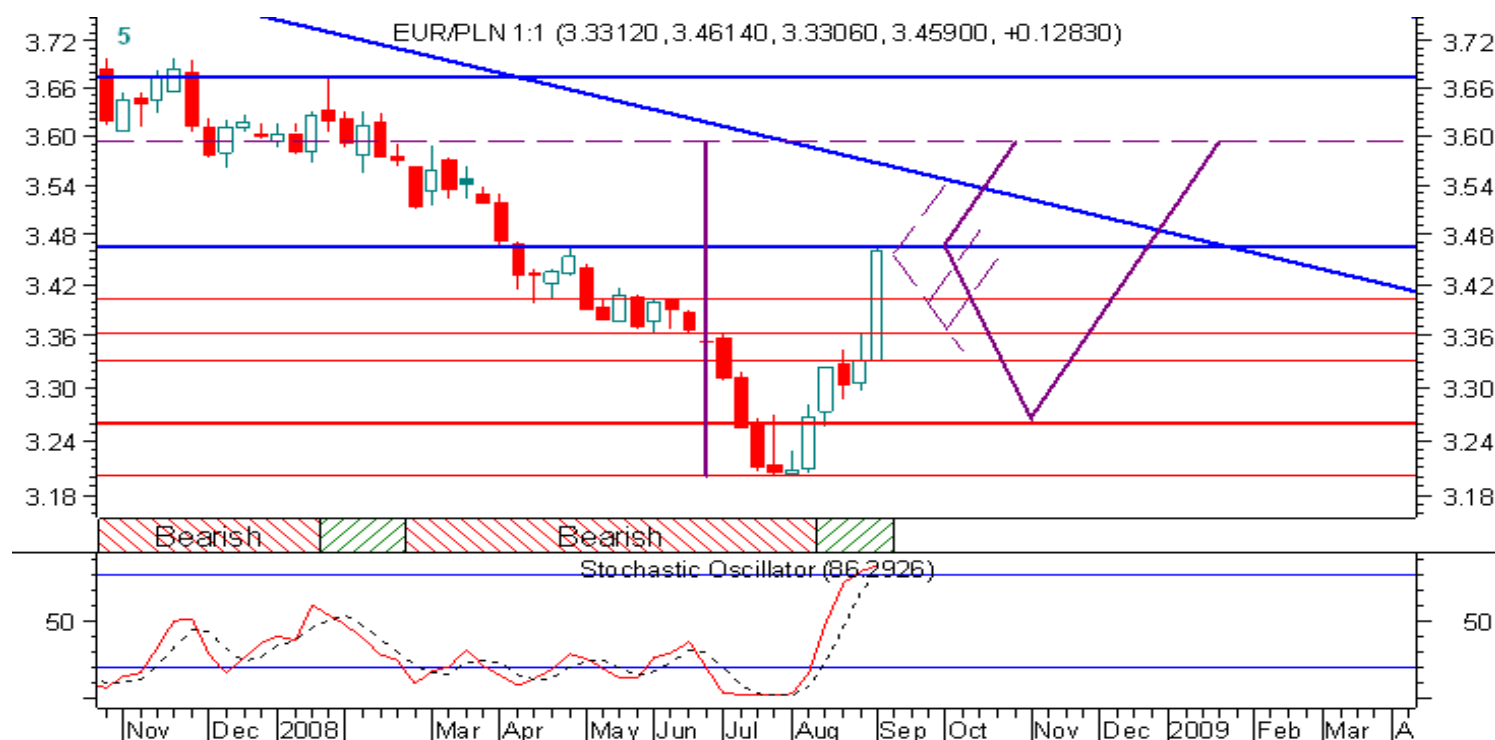
oraz zabezpieczyć cały rok 2009 korytarzem 3,40-3,60. Jeszcze niedawno kurs 3,40 był dla wszystkich eksporterów marzeniem. Dziś mamy ten kurs na wyciągnięcie ręki i to z dodatkową szansą nawet na 3,60! Warto z tej okazji skorzystać.

Co ciekawe wielu eksporterom z jakimi przyszło mi niedawno zacząć współpracować nagle przestał się podobać kurs 3,40 i rezygnują z jakiegokolwiek zabezpieczania się uważając, że „skoro ma być 3,603-65” w przyszłym roku, to po co robić teraz zabezpieczenie. I znowu w takiej sytuacji muszę odwołać się do naszych szkoleń na których opowiadamy anegdotkę o jasnowidzu i podnoszeniu z ulicy leżących banknotów. Podobnie jak w teleturnieju MILIONERZY warto co jakiś czas zagwarantować sobie kolejny mały, średni zysk, by z większą pewnością siebie wystartować po główną wygraną. Omijanie leżących na ulicy banknotów o niskim nominale i mówienie sobie „po co mam się schylać po drobne, skoro na końcu ulicy ma leżeć ich stos” jest kolosalnym błędem. Nie mając bowiem żadnej „gwarantowanej wygranej pośredniej” możemy albo nie zauważyć głównej wygranej, albo nie być w stanie jej osiągnąć z powodu narastającego stresu.

Zachęcam raz jeszcze eksporterów, by skorzystali z okazji i przeprowadzili takie zabezpieczenia opcyjnie, które pozwolą im sprzedawać Euro nawet po kursie z okolic 3,60-3,65 gdyby rynek i los okazał się aż tak łaskawy.

Technical Weekly Review

Alpha
FINANCIAL SERVICES



Technical Weekly Review



Usd/Pln – w kierunku 2,45-2,55

Tydzień temu spóźnialskim importerom, którzy przegapili dogodny moment do zabezpieczenia swych płatności importowych przypomniałem, iż: „Importerzy, którzy nie zabezpieczyli się w lipcu grudniowymi opcjami CALL 2,14, powinni najbliższy „przysiad” wykorzystać do zabezpieczenia się przed ewentualnym odwróceniem trendu średnioterminowego. Sugerowałbym kupić wtedy grudniowe opcje CALL 2,38.”.

Dziś opcje CALL 2,38 o dziwo już są w pieniądzu i mogą uratować wielu spóźnialskim życie.

Przypomnę jeszcze, iż importerzy, którzy nie przespalili lipca i dzięki temu posiadają grudniowe opcje CALL 2,14 oraz nadmiarowe wrześniowe i grudniowe opcje CALL 2,24 i 2,34, 2,44 oraz 2,54 sprzedać wszystkie nadmiarówki i zainkasować potężny zysk.

Opcje te nie są nam bowiem do niczego potrzebne, gdyż rolę zabezpieczenia pełnią opcje CALL 2,14.

Strategia nabywania nowych opcji CALL kosztujących 2-3 grosze (nabywaliśmy takie opcje po każdym 10-groszowym spadku kursu Dolara, dzięki czemu 70% trendu spadkowego wykorzystywaliśmy a teraz przy odwróceniu trendu dodatkowo zarabiamy krocie) okazała się czwarty rok z rzędu strategią bardzo skuteczną i zyskową.

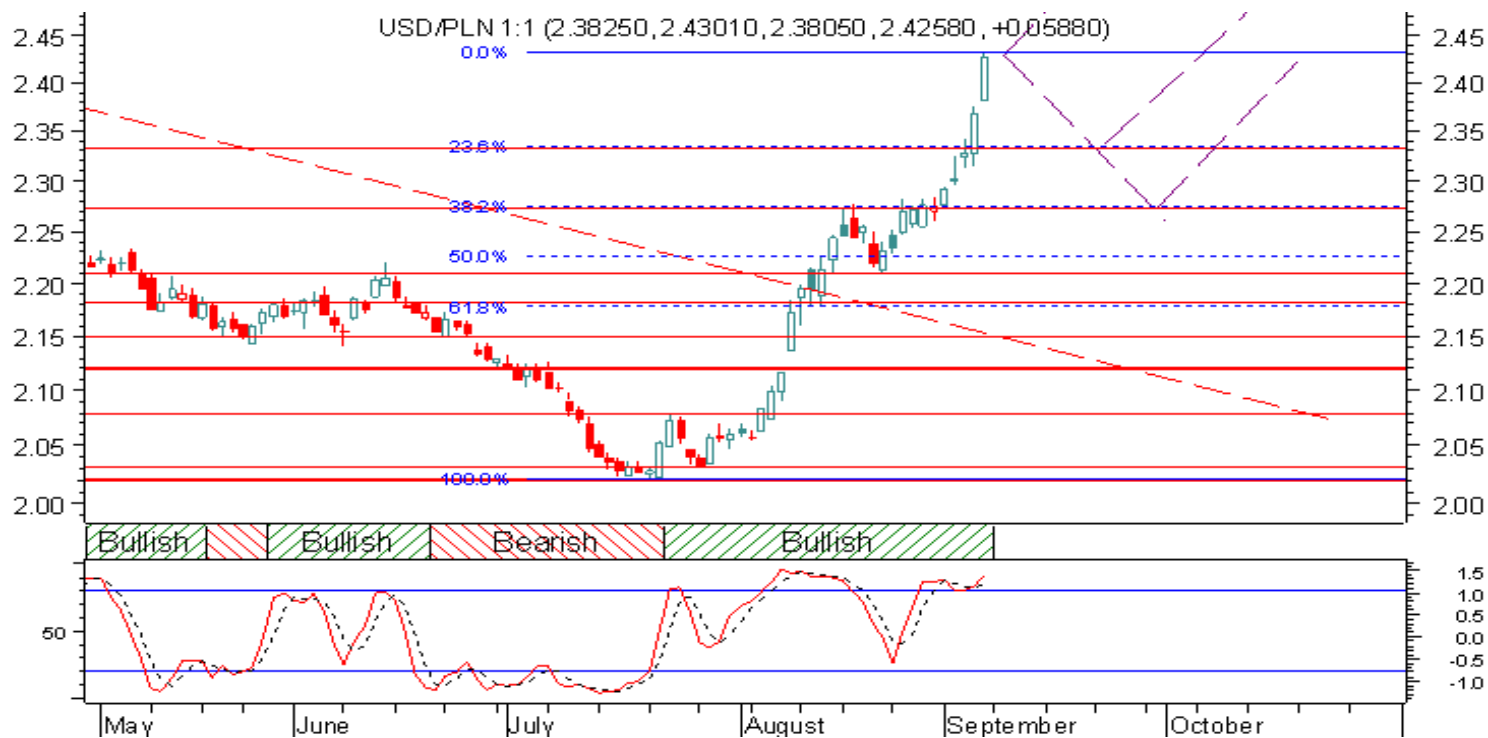
Jeśli przykładowo importer w ciągu roku kupuje 10 milionów Dolarów i za każdym razem zabezpieczał w ten sposób swój 6-miesięczny import (czyli każdorazowo kupował opcje CALL o nominale 5 mln USD), to w chwili obecnej:

- a) do końca grudnia kupuje Dolary po kursie 2,14
- b) może sprzedać grudniowe opcje CALL 2,24 i otrzymać za nie około 25 groszy – czyli 1,25 mln PLN,
- c) może sprzedać grudniowe opcje CALL 2,34 i otrzymać za nie około 15 groszy, czyli 750 tys PLN,
- d) może sprzedać grudniowe opcje CALL 2,44 i otrzymać za nie około 85 groszy, czyli 400 tys PLN,
- e) może sprzedać grudniowe opcje CALL 2,54 i otrzymać za nie około 4 grosze, czyli 200 tys PLN,
- f) łącznie ze sprzedania wszystkich nadmiarowych opcji może uzyskać 2,6 miliona PLN zysku.

Eksporterzy! Role się odwróciły. Pora zacząć stosować strategię, którą do tej pory stosowali importerzy, a którą opisałem powyżej. Kupujemy więc opcje PUT i nie wystawiamy żadnych opcji CALL. Na początek kupiłbym grudniowe i marcowe opcje PUT 2,30. Zabezpieczamy tylko najbliższe pół roku – czyli do marca 2009.

Jeśli po przeprowadzeniu transakcji kurs Dolara skoczy o kolejne 10 groszy w górę, kupimy nowe grudniowe i marcowe opcje PUT 2,40. Czynność tę będziemy powtarzać tak długo, jak długo będzie rósł kurs Usd/Pln. Jeśli przykładowo w pewnym momencie kurs dolara dotrze w okolice 2,75, a my będziemy posiadać opcje PUT 2,30; PUT 2,40; PUT 2,50 oraz PUT 2,60, nie będziemy mieli nic przeciwko temu, by trend nam się odwrócił chociaż na parę miesięcy, by móc zrealizować wtedy olbrzymie zyski. Gdyby trend się nie odwracał, lecz Dolar cały czas rósł wyżej i wyżej, nieszczęście też się przecież nie stanie, czyż nie?

Technical Weekly Review



Technical Weekly Review



Gbp/Pln – w kierunku 4,30

Tydzień temu wspomniałem, iż: „Jeśli wsparcie [4,10 – przyp. JM] się wybroni i rynek odbije w górę, jest szansa na kontynuację formacji 1-2-3 (1 – przebicie linii trendu spadkowego, 2 – ruch powrotny do przebitej linii trendu, 3 – wzrost powyżej szczytu po przebicium linii trendu spadkowego), co pozwoliłoby dotrzeć nawet w okolice 4,40.”.

Jak na razie scenariusz ten się realizuje. Po drodze mamy silny opór techniczny znajdujący się na wysokości 4,30. Jeśli jednak opór ten zostanie przełamany, to ruch w kierunku 4,40 powinien być kwestią czasu.



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 – w kierunku 2,30

W ostatnich tygodniach można zauważyć bardzo dużą siłę walut o najniższych stopach procentowych (Frank, Yen). Wszystko na to wskazuje, iż inwestorzy zamykają swoje aktywa finansowane pożyczkami w tych dwóch walutach. Efektem tego jest znacznie silniejszy wzrost Franka i Yena w relacji do Złotego, niż innych walut. Jeśli proces zamykania carry trade nasili się w kolejnych tygodniach, kurs Franka ma szansę dotrzeć w okolice 2,30. Przy tym poziomie warto już będzie się zastanowić nad przewalutowaniem kredytów złotych na kredyty we Franku.

Co prawda istnieje nadal niebezpieczeństwo, iż Złoty nadal będzie się osłabiać, a kurs Franka wzrośnie nawet powyżej 2,40 w przyszłym roku, lecz zaciągnięcie kredytu po tak wysokim kursie (wysokim w porównaniu do tych osób, które wzięły takie kredyty po kursie niższym niż 2,00) daje znaczny bufor bezpieczeństwa.

W gorszej sytuacji są osoby, które wzięły kredyty we Franku w lipcu. Czekają im wiele miesięcy nerwów.



Technical Weekly Review



Jpy/Pln – w kierunku 2,40

W ostatnich tygodniach można zauważyć bardzo dużą siłę walut o najniższych stopach procentowych (Frank, Yen). Wszystko na to wskazuje, iż inwestorzy zamykają swoje aktywa finansowane pożyczkami w tych dwóch walutach. Efektem tego jest znacznie silniejszy wzrost Franka i Yena w relacji do Złotego, niż innych walut. Jeśli proces zamykania carry trade nasili się w kolejnych tygodniach, kurs Yena ma szansę dotrzeć w okolice 2,40 za sto Yenów. Przy tym poziomie warto już będzie się zastanowić nad przewalutowaniem kredytów złotych na kredyty w walucie japońskiej.

Co prawda istnieje nadal niebezpieczeństwo, iż Złoty nadal będzie się osłabiać, a kurs Yena wzrośnie nawet powyżej 2,60 w przyszłym roku, lecz zaciągnięcie kredytu po tak wysokim kursie (wysokim w porównaniu do tych osób, które wzięły takie kredyty po kursie niższym niż 2,00) daje znaczny bufor bezpieczeństwa.

W gorszej sytuacji są osoby, które wzięły kredyty w Yenach w lipcu. Czeka ich wiele miesięcy nerwów.



Technical Weekly Review

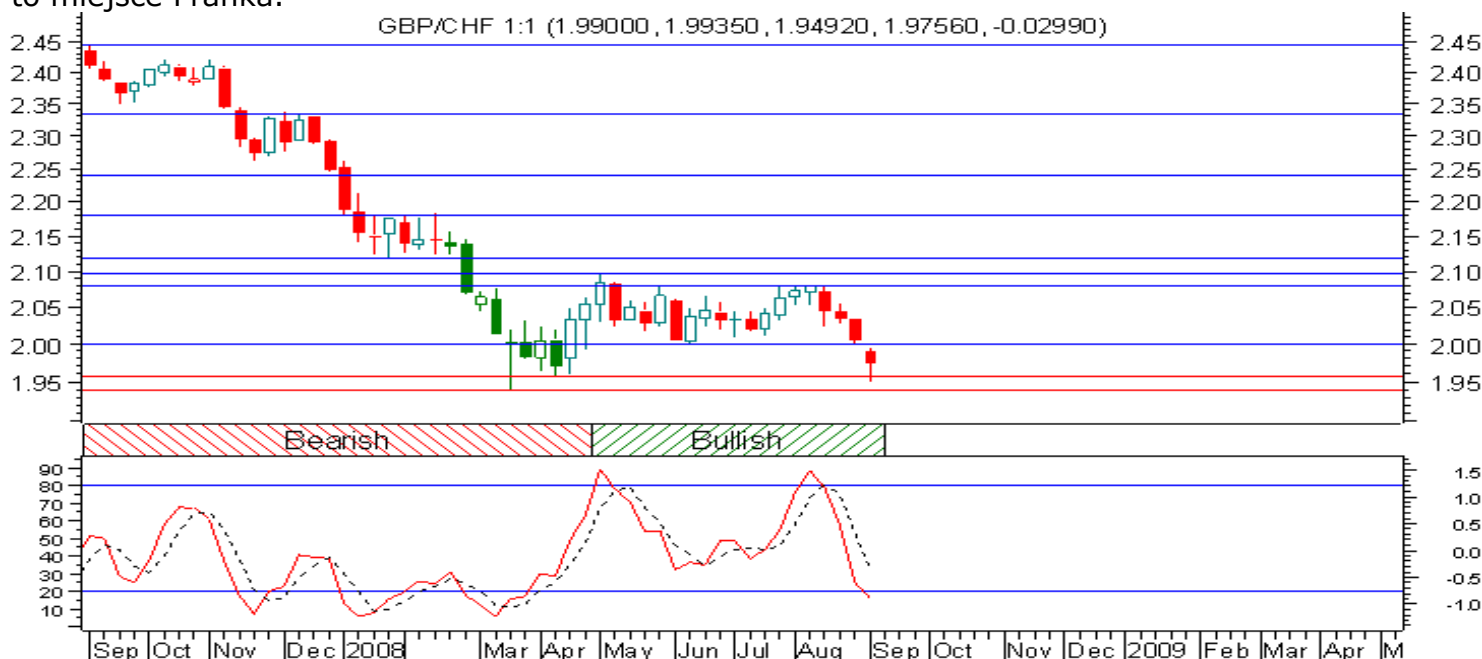


Wybrane główne pary walutowe

Euro-Funt. Pomimo wybicia się górą z konsolidacji 0,7780-0,8100 rynek nie ma siły kontynuować wzrostu. Powrót do strefy konsolidacji może oznaczać, iż wybicie górą było pułapką. MACD tygodniowe wraz z oscylatorem wskazują, iż zbliża się średnioterminowy sygnał do kupowania Funta i sprzedawania w to miejsce Euro.



Funt-Frank. Rynek dotarł w okolice bardzo ważnego wsparcia 1,95. MACD tygodniowe wraz z oscylatorem wskazują, iż zbliża się średnioterminowy sygnał do kupowania Funta i sprzedawania w to miejsce Franka.



Technical Weekly Review



Rynek ropy. Z hukiem przebiliśmy kilkuletnia linię trendu rosnącego. Mamy więc zmianę trendu długoterminowego. Teraz najbliższym wsparcie jest poziom 100 Dolarów za baryłkę. Gdyby i ten poziom pękł, to czeka nas spadek w okolice 85 Dolarów.



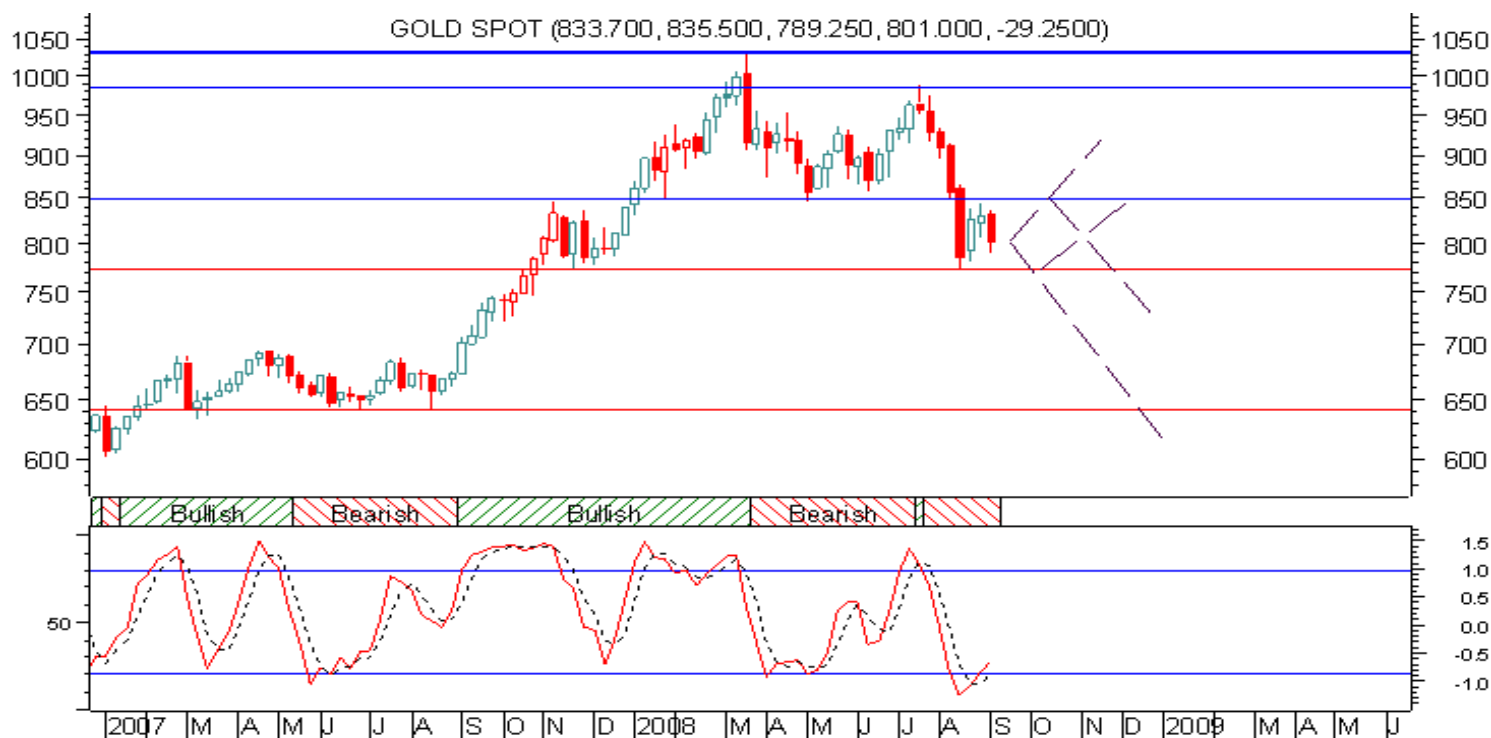
Rynek miedzi. Wybiliśmy się dołem z konsolidacji. Spadek w kierunku 290 na kontraktach terminowych na miedź wydaje się być najbardziej prawdopodobne.



Technical Weekly Review



Rynek złota. Powstała nam konsolidacja w zakresie 770-850. Jeśli poziom 850 nie zostanie przeбитy, to czeka nas spadek w kierunku 650.



Technical Weekly Review



Podsumowanie.

W nadchodzącym tygodniu spodziewam się:

1. olbrzymia zmienność na rynku Eur/Usd - spadek do 1,34 lub odbicie do 1,49,
2. olbrzymia zmienność na rynku ropy – spadek poniżej 100 lub odbicie do 120,
3. olbrzymia zmienność na rynku złota – spadek do 650 lub odbicie do 850,
4. umocnienie Yena japońskiego,
5. umocnienie Funta,
6. bliski koniec fali osłaniania Złotego w okolicach 3,50-3,55 Eur/Pln,

W następnym tygodniu

- ✓ 8 wrzesień – stopa bezrobocia w Szwajcarii za sierpień, prognoza 2,40% wobec 2,30%
- ✓ 9 wrzesień – lipcowa produkcja przemysłowa w Wielkiej Brytanii, prognoza -1,4% wobec -1,6%
- ✓ 9 wrzesień – inflacja CGPI w Japonii za sierpień, prognoza 7,2% wobec 7,1%
- ✓ 10 wrzesień – zamówienia maszyn w Japonii za lipiec, prognoza -4,9% wobec 9,7%
- ✓ 11 wrzesień – bilans handlowy w USA za lipiec, -58,0 mld USD wobec -56,8 mld USD
- ✓ 11 wrzesień – dynamika PKB w Japonii za 2Q 2008 ostateczny odczyt, prognoza -3,0% wobec -2,4% y/y
- ✓ 12 wrzesień – inflacja PPI w USA za sierpień, prognoza 10,2% wobec 9,8% y/y

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