

Technical Weekly Review



2008-09-13

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:

- ✓ lipcowy bilans handlowy -62,2 mld USD
- ✓ inflacja PPI w USA za sierpień, 9,60%
- ✓ sprzedaż detaliczna za sierpień, -0,30% m/m %

Euroland:

- ✓ lipcowa produkcja przemysłowa -1,70%

Wielka Brytania:

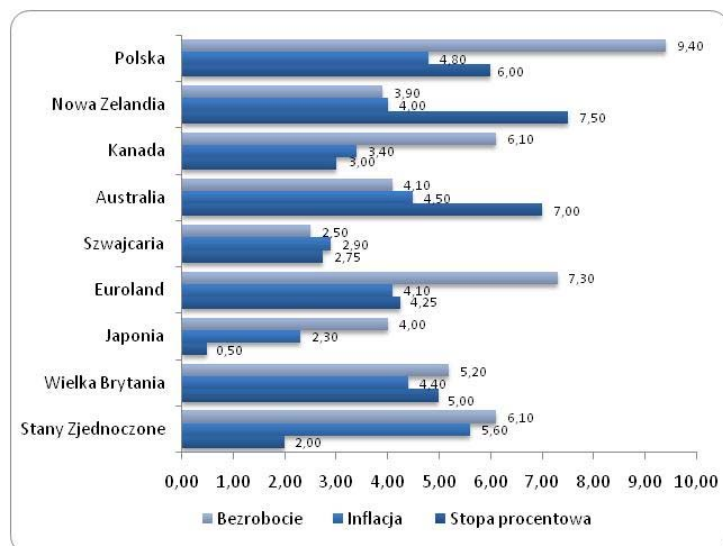
- ✓ bilans handlowy za lipiec, -7,67 mld USD,

Japonia:

- ✓ dynamika PKB za 2Q, -3,00% y/y
- ✓ produkcja przemysłowa za lipiec, 2,40%

Polska:

- ✓ bilans płatniczy za lipiec, -1,2 mld EUR



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, że: „[...] 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.”.

Być może piątkowy silny wzrost powyżej 1,42 zapoczątkował nieco wcześniejszą korektę, która zaczęła się z poziomu 1,3885. O tym, czy faktycznie obecny podskok jest trwalszy, czy też będzie to tylko mały ząbek w górę, przekonamy się w przyszłym tygodniu. Ewentualne przebicie oporu znajdującego się na wysokości 1,44 sprawi, iż otwarta zostanie droga do wspomnianego przeze mnie tydzień temu poziomu 1,50.

Nawet gdyby do takiego mocnego wzrostu doszło już teraz, byłaby to w mojej ocenie jedynie silna korekta, a nie ponowna zmiana trendu na rosnący. Niemniej jednak powoli spowalnia dynamika umacniania Dolara i już nie powinniśmy obserwować tak szybkich spadków.

Kilka tygodni temu wspominałem, iż pierwsza fala umacniania „zielonego” powinna być dynamiczna, gdyż zamykać będą pozycje wszyscy, którzy sprzedawali wcześniej Dolara spekulacyjnie (w tym głównie wystawcy opcji PUT Eur/Usd).

Po zakończeniu tej fali powinna przyjść druga, spokojniejsza, ale za to dłużej trwająca (obie fale rzecz jasna muszą być przedzielone korektą wzrostową), podczas której Dolara zaczną kupować nowi inwestorzy widzący w tym długoterminowe korzyści.

Cóż. Na razie warto skupić uwagę na spodziewanym odbiciu w kierunku 1,44 i po jego przebicju ewentualną kontynuację korekty aż do 1,49-1,51.

Poniżej wykresów zamieściłem tabelkę odzwierciedlającą poprzedni proces odwracania wieloletniego trendu na rynku Eur/Usd (przypomnę, iż wtedy zmieniał się 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 przykładałbym zbyt wielkiej wiary tego typu prognozom. Ot taka mała ciekawostka, którą jednak warto brać pod uwagę przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych.

Technical Weekly Review



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

Koszyk/Pln – Olbrzymia zmienność

Diagnoza:

Na początku roku przedstawiając prognozy kursów walut wskazałem, iż rok 2008 będzie rokiem potężnej zmienności. I jak widzimy pod tym względem miałem rację. Nie spodziewałem się jednak, iż rynek okaże się jeszcze bardziej rozchwiany. Nie spodziewałem się na przykład, iż dojdzie do wakacyjnego spadku w okolice 3,20 Złotego za Euro. Takich cen spodziewałem się dopiero w końcówce roku. Natomiast silnej korekty wzrostowej sięgającej niemal 30 groszy na Euro oraz 45 groszy na Dolarze spodziewałem się jak najbardziej.

Ubiegły tydzień był chyba rekordowym pod względem zmian nastrojów rynkowych. Do środy biliśmy kolejny szczyt i wszystko wskazywało na to, iż może nawet dojść do odwrócenia średnioterminowego trendu, co wiązałoby się ze wzrostem nawet w okolice 3,65-3,70 Złotego za Euro w przyszłym roku.

Tak się jednak nie stało. Środowa zaskakująca wypowiedź Premiera Tuska w Krynicy zapoczątkowała prawdziwy roller-caster trwający do końca tygodnia. Można śmiało powiedzieć, iż to co działo się w środę POM południu było skoordynowaną interwencją Rządu oraz Rady Polityki Pieniężnej mającej

na celu powstrzymanie deprecjacji naszej waluty krajowej. Trzeba przyznać, iż interwencja ta została przeprowadzona w idealnym momencie z punktu widzenia analizy technicznej. Cel został osiągnięty – być może nawet z nawiązką w stosunku do pierwotnych zamierzeń.

Kapitał spekulacyjny dostał wyraźny sygnał, iż Rząd woli aby Złoty był silny, niż żeby tracił na wartości. Wcześniejsza paniczna ucieczka z naszego rynku zamieniła się więc w jednej chwili na euforyczny powrót na nasz rynek.

O ile wcześniej kapitał, który umacniał Złotego (do lipca) miał charakter krótkoterminowych inwestycji w lokaty Over-Night, o tyle teraz należy raczej oczekiwać wejścia jeszcze większego kapitału, o nastawieniu średnio i długoterminowym.

Jeśli w ciągu 3-4 lat Złoty ma zostać zastąpiony przez Euro, to można bez ryzyka zarobić olbrzymie pieniądze. Wystarczy bowiem kupić polskie 5-letnie obligacje rządowe dające ponad 6% rentowności rocznej, sprzedać w tym samym momencie niemieckie obligacje 5-letnie dające rentowność nieco ponad 4% i w ten sposób każdego roku zarabiać 2% bez względu na to

4

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



czy na świecie stopy procentowe oraz ceny obligacji będą spadać, czy też rosnać. Za 3-4 lata bowiem rentowność polskich i niemieckich obligacji musi się zbliżyć do mniej niż 0,5 punktu procentowego. I bez znaczenia jest, czy to spotkanie będzie miało miejsce na poziomie 8%, czy też na poziomie 3%.

Dwa punkty procentowe zysku rocznie może wydawać się niskie. Jeśli jednak użyjemy kilkudziesięciokrotnej dźwigni finansowej (dokonamy transakcji na rynku terminowym futures), zyski staną się potężne.

I o to pójdzie teraz gra. Sam bardzo chętnie dokonam krótkiej sprzedaży kontraktów futures na niemieckie obligacje i jednocześnie otworze pozycje długie w kontraktach na obligacje polskie. Takiego kapitału szukającego free lunch może być znacznie więcej.

Wobec powyższego spodziewam się, iż kapitał spekulacyjny zachęcony przez Rząd oraz przez RPP do kupowania Złotego zrobi to z wielką chęcią, a popyt na naszą walutę będzie tak potężny, iż szybko sprowadzi to kurs Eur/Pln w okolice lipcowych dołków. W końcówce roku, gdy podaż waluty przybiera na sile ze strony beneficjentów dotacji unijnych oraz ze strony eksporterów przetrzymujących waluty, możemy zobaczyć nawet atak na okrągłą cyfrę 3 Złotych za Euro – szczególnie, iż Euro wyraźnie traci na wartości względem pozostałych głównych walut światowych o może się okazać, że teraz to właśnie ta waluta będzie najsłabsza i przejmie rolę lidera jeśli chodzi o tempo spadku kursu.

Eksporterzy powinni więc znacząco zwiększyć swoją ostrożność i pozabezpieczać się na długie terminy za pomocą opcji PUT.

Importerzy zaś odetchną z ulgą. Ale i ta grupa przedsiębiorców powinna pamiętać, iż co jakiś czas na rynku pojawiają się dynamiczne

korekty wzrostowe, przed którymi warto się bronić za pomocą opcji CALL.

Zalecenia:

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

- ✓ **Eksporterzy Euro** – Jak najszybciej zabezpieczamy cały przyszłoroczny plan finansowy za pomocą opcji PUT.
- ✓ **Eksporterzy dolarowi** – Jak najszybciej zabezpieczamy cały przyszłoroczny plan finansowy za pomocą opcji PUT.
- ✓ **Importerzy dolarowi** – Do końca roku posiadamy zabezpieczenia pozwalające kupować Dolary po kursie nie wyższym niż 2,14. Jeśli pod koniec grudnia kurs Dolara znacząco spadnie wydłużymy horyzont zabezpieczeń na pierwsze półrocze 2009 – oczywiście za pomocą opcji CALL.
- ✓ **Importerzy Euro** – Do końca roku posiadamy zabezpieczenia pozwalające kupować Euro po kursie nie wyższym niż 3,30. Jeśli pod koniec grudnia kurs Dolara znacząco spadnie wydłużymy horyzont zabezpieczeń na pierwsze półrocze 2009 – oczywiście za pomocą opcji CALL.

2. Długoterminowe zalecenia dla oszczędzających i kredytobiorców:

- ✓ Oszczędności. Pozbywamy się walut zagranicznych i od tej pory utrzymujemy oszczędności WYŁĄCZNIE w Złotych.
- ✓ Kredyty. Złoty osłabił się na tyle mocno, iż pojawiła się okazja do spekulacyjnego przewalutowanie kredytów ze złotych na frankowe lub jenowe. Najbezpieczniej jednak jest wziąć

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



kredyt w Euro, gdyż ryzyko kursowe zostało ograniczone do 3-4 lat.

Wróćmy ponownie do analizy technicznej. Kurs Koszyka na fali emocji związanych ze środową wypowiedzią Premiera Donalda Tuska gwałtownie zanurkował w dół spadając w trzy dni o prawie 16 groszy! Piątkowe notowania zakończyły się na wysokości 2,8380 – czyli na pierwszy zniesieniu Fibonaciego (38,2%). Poziom ten na chwilę może stać się przystankiem w dalszych spadkach, gdyż pojawiają się pierwsi chętni do za mknięcia swych krótkich pozycji i do zrealizowania pokaźnych zysków.

Gdyby jednak wsparcie znajdujące się na wysokości 2,84 zostało przełamane, to kolejnym poziomem zatrzymania będzie dopiero 2,80 – czyli 4 grosze poniżej piątkowego zamknięcia dnia.

Na wysokości 2,75 zaś znajduje się drugie zniesienie Fibonaciego (61,8%). Jego ewentualne przebicie definitywnie zakończy nadzieje na powrót do korekcyjnych wzrostów.

W takiej sytuacji test lipcowych dołków (2,61) byłby jedynie kwestią czasu.

Jeśli w tym samym czasie na rynku Euro-Dolara doszłoby do spadku w kierunku wsparcia znajdującego się na wysokości 1,3400, to Euro mogłoby kosztować 3,00, a Dolar 2,24.

Widzimy więc, iż perspektywy dla eksporterów mających przychody w Euro nie rysują się w różowych kolorach. I prawdę powiedziawszy wystarczyła jedna wypowiedź Premiera by w jednej chwili radykalnie zmienić nastroje. Zamiast 3,60 – które miało szanse zaistnieć – teraz bardziej prawdopodobne staje się ponownie 3,00.



Technical Weekly Review

Alpha
FINANCIAL SERVICES



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

Rok 2005



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

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** korekta dywidendowa przyszła później niż zwykle – za to z potężną, nie notowaną od czterech lat siłą. Fala osłabienia Złotego powinna trwać do połowy września. **Teraz do połowy grudnia powinien powrócić trend spadkowy. Druga połowa listopada i grudzień, to tradycyjny szczyt sezonu umacniania Złotego. Gdyby tradycji miało stać się zadość, to tuż przed Świętami Bożego Narodzenia powinniśmy zobaczyć kursy z okolic 3,00-3,05 Eur/Pln.**

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



	Kurs bieżący (bid)	2,8385	3,3336	2,3434	2,0738	2,1719	4,2037
Poziom Eur/Usd - constans	1,4225	Koszyk	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Jpy/Pln	Gbp/Pln
Poziom Usd/Jpy - constans	107,90						
Poziom Eur/Gbp - constans	0,7930						
Poziom Usd/Chf - constans	1,1300						
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	2,9800	3,4997	2,4603	2,1772	2,2801	4,4133
	Drugi poziom oporu (bid)	2,8900	3,3940	2,3860	2,1115	2,2113	4,2800
	Pierwszy poziom oporu (bid)	2,8500	3,3471	2,3529	2,0822	2,1807	4,2208
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	2,8000	3,2883	2,3117	2,0457	2,1424	4,1467
	Drugi poziom wsparcia (bid)	2,7500	3,2296	2,2704	2,0092	2,1042	4,0727
	Trzeci poziom wsparcia (bid)	2,6800	3,1474	2,2126	1,9580	2,0506	3,9690

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

Eur/Pln – nagła zmiana nastrojów

Tydzień temu zwracając się do importerów wspomniałem, iż: „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 przeznaczyłbym na zakup grudniowych opcji PUT 3,40 lub 3,42.”.

Dodałem jeszcze, iż: „Opcje te mogą dać pod koniec roku znacznie większy zarobek. Rzadko kiedy wskazuję importerom tego typu

strategie spekulacyjne 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.”.

Dziwna sytuacja zapanowała w ostatnich dniach. Importerzy kupowali opcje PUT widząc w tym swój interes. Eksporterzy zaś, którzy tym bardziej powinni takie opcje kupować chroniąc się przed ryzykiem, pozbywali się ich uważając iż wcześniej nie potrzebie wydali na to pieniądze.

Technical Weekly Review



A wydawało się, że sprawa jest jasna. Należało starać 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. Gwałtowna zmiana nastrojów wywołana zaskakującą wypowiedzią Premiera Tuska sprawiła, iż tylko osoby stosujące zlecenia stop-loss były w stanie zareagować i przeprowadzić transakcje zabezpieczające (kupno opcji PUT zleceniem stoop – aktywowanym po przebicie ważnych wsparć). Niestety znaczna większość eksporterów nie lubi tego typu zleceń obawiając się, iż transakcja zostanie dokonana po niskim kursie, a następnie rynek ruszy w górę.

Na temat wyższości zleceń stop-loss nad brakiem takiej formy ochrony można poprowadzić wielogodzinne szkolenie. Dziś nie pora i miejsce do tego typu dywagacji.

W każdym razie tempo zmian kursów walut w końcówce tygodnia sprawiło, iż transakcje zawierali najprawdopodobniej tylko tacy, którzy wcześniej mieli wstawione zlecenia stop na sprzedaż walut, oraz daytraderzy.

Uczestnicy rynku mający nieco dłuższy horyzont inwestycyjny oraz przedsiębiorcy wstrzymali się z dokonaniem transakcji, by na spokojnie przemyśleć zmianę nastrojów rynkowych i podjąć decyzję na początku tygodnia.

Spodziewam się więc, iż w poniedziałek rano do sprzedaży walut ruszą szturmem eksporterzy, którzy zwlekali z takimi transakcjami widząc ładny trend rosnący.

A to może oznaczać, iż jeśli ktoś chce wyprzedzić pozostałych, powinien transakcje sprzedaży walut przeprowadzić bardzo wcześniej rano, gdy banki jeszcze nie przyjmują zleceń swoich Klientów. Na WGT nasi dealerzy wobec tego będą gotowi do

przyjmowania zleceń już od godziny 6:30 rano.

Co ciekawe wielu eksporterom z jakimi przyszło mi niedawno zacząć współpracować nagle przestał się podobać kurs 3,40 (który jeszcze niedawno był marzeniem) i rezygnują z jakiegokolwiek zabezpieczania się uważając, że „skoro ma być 3,60-3,65” w przyszłym roku, to po co robić teraz zabezpieczenie. Wielu eksporterów nie tylko nie wstrzymała się z polepszaniem swych zabezpieczeń na wyższych poziomach, lecz na dodatek postanowiło pozbyć się zabezpieczeń czynionych wcześniej – często było to pozbywanie się zabezpieczeń ze stratą.

I znowu w takiej sytuacji muszę odwołać się do naszych szkoleń na których opowiadam 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, albo też na skutek braku refleksu...

Tydzień temu zachęcałem więc eksporterów, by skorzystali z okazji i przeprowadzili takie zabezpieczenia opcyjnie, które pozwolą im sprzedawać Euro po wyższych kursach. Aby jednak tego dokonać należało utrzymać nerwy na wodzy, co nie było wcale łatwe.

Teraz ponownie zachęcam wszystkich, by niezależnie od prognoz, zabezpieczać się przed niespodziewanymi zmianami – takimi jak w ubiegłym tygodniu – które diametralnie zmieniają wszelkie prognozy.

Technical Weekly Review



Technical Weekly Review



Usd/Pln – szansa na utrzymanie się powyżej 2,24

Tydzień temu zachęcałem importerów, by pozbyli się wszystkich nadmiarowych opcji CALL (i zrealizowali z nich potężne zyski) pozostawiając sobie jedynie opcje CALL 2,14.

Transakcja ta okazała się strzałem w dziesiątkę.

Rynek pędzi to w jedną to w drugą stronę jak wagonik roller-caster.

Z uwagi na utrzymujący się średnioterminowy trend spadkowy na parze Eur/Usd jest spora szansa, by w końcu roku Dolar-Złoty znalazł się w okolicy 2,24 – i to nawet gdyby Euro-Złoty spadł w okolicę 3,00. Sprawdźmy następującą kombinację: Eur/Usd = 1,34 | Eur/Pln = 3,00 z tego wynika, że Usd/Pln musiałby być na poziomie 2,24. Co ciekawe Koszyk kosztowałby wtedy tyle samo, co w lipcowym dołku – czyli 2,62.

No tak, ale po drodze możemy zobaczyć poziomy niższe. Wystarczy powiem, by kurs Eur/Pln spadł w najbliższym tygodniu do 3,20 i w tym samym czasie na Euro-Dolarze zrobiła się mocna korekta w górę do poziomu 1,50. Dolar-Złoty musiałby wtedy być gdzieś w okolicach 2,1350!

Nie twierdzę, że tak się stać musi. Ale jest to całkiem prawdopodobne.

Niemniej jednak uważam, iż gdyby Dolar spadł tak nisko, nie zobaczymy już później

poziomów niższych. Czyli importerzy powinni taki kurs wykorzystać do wydłużenia swego horyzontu zabezpieczeń.

A eksporterzy? Powinni na razie poprzestać na szerokim korytarzu 2,20-2,50 zabezpieczającym rok 2009. Jest bowiem spora szansa na to, iż w przyszłym toku Euro-Dolar będzie nadal spadać, co powinno podnosić kurs Usd/Pln.

Natomiast końcówkę roku 2008 eksporterzy powinni zabezpieczyć z wykorzystaniem wystawionych opcji CALL, co pozwoliłoby sprzedawać Dolary nawet po kursie 2,40. Tego typu bardziej skomplikowane transakcje opcyjnie przeprowadzamy po indywidualnych konsultacjach, kiedy to eksportera uświadomimy jakie korzyści oraz niebezpieczeństwa niosą ze sobą wystawione opcje CALL.

Jeśli spojrzymy na wykresy świecowe, zauważymy, iż trend rosnący nadal jest utrzymany zarówno w krótkim, jak też średnim terminie. I dopiero spadek poniżej 2,13 zanegowałby obecny impuls wzrostowy.

Niemniej jednak korekta spadkowa w kierunku 2,20, a nawet 2,14 jest jak najbardziej możliwa w nadchodzących tygodniach. Nie zaszkodzi więc mieć w portfelu troszkę nadmiarowych opcji PUT 2,20.

Technical Weekly Review



Technical Weekly Review



Gbp/Pln – Funt wyjątkowo silny

Dwa tygodnie 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 – przebiecie linii trendu spadkowego, 2 – ruch powrotny do przebitej linii trendu, 3 – wzrost powyżej szczytu po przebicciu linii trendu spadkowego), co pozwoliłoby dotrzeć nawet w okolice 4,40.”. I prawdopodobnie scenariusz ten zrealizowałby się w pełni, gdyby nie nagła zmiana nastroju na rynku Złotego wywołana zaskakującą wypowiedzią Premiera Tuska.

Funt-Złoty zdołał jedynie dotrzeć w okolice 4,35 i wtedy impuls wzrostowy został gwałtownie zastopowany.

Spadek kursu tej pary był jednak znacznie słabszy niż pozostałych walut, gdyż w ostatnich dniach waluta brytyjska jest jedną z najsilniejszych głównych walut światowych.

Jeśli obecny krótkoterminowy trend spadkowy na parze Euro-Funt utrzyma się jeszcze przed tydzień-dwa, a potem zachowane zostaną oscylacje w obrębie szerokiej konsolidacji 0,7780-0,8180, może uda się nie spaść nam poniżej poziomu 4,00 do końca roku.



Technical Weekly Review



Chf/Pln – koniec nerwowości

Posiadacze kredytów hipotecznych nominowanych we Franku szwajcarskich mogą na jakiś czas odetchnąć z ulgą. Powrót trendu umacniania Złotego sprawił, iż niebezpieczeństwo wzrostu kursu Frank-Złoty w kierunku 2,30-2,40 na jakiś czas zostało zażegnane.

Nie oznacza to jednak, iż wszystkie zagrożenia przeminęły bezpowrotnie. Frank jest obecnie bardzo słabą walutą na świecie. Ale w przyszłości wcale tak być dalej ni musi.

Jeśli jednak Złoty będzie się umacniał względem Euro, to nawet ewentualny gwałtowny spadek kursu Eur/Chf czy też

Usd/Chf nie powinien sprawić dużego zagrożenia.

Oczywiście bezpieczniej jest wziąć kredyt w Złotych lub ewentualnie w Euro. Ale tak to jest w życiu, iż albo jesteśmy spokojni i zarabiamy mniej na spekulacjach, albo wystawiamy się na podwyższony poziom adrenaliny i albo dużo zarobimy, albo dużo stracimy.

Nie jestem zwolennikiem kredytów we Franku, Uważam, iż lepszym rozwiązaniem jest albo zaciągnięcie kredytu w Euro, które za kilka lat i tak zamieni nam złotówki w naszym portfelu, albo jeśli już ryzykować, to w kredycie opartym o Yeny japońskie.



Technical Weekly Review



Jpy/Pln – odbicie od linii trendu spadkowego

W ostatnich miesiącach para Jpy/Pln zachowuje się bardziej technicznie niż inne pary. Czasami wręcz odnoszę wrażenie, jakby to właśnie para Jen-Złoty była parą główną na naszym rynku, a cała reszta była parami crossowymi.

W ubiegłym tygodniu kurs Yena odbił się niemal idealnie od opadającej linii trendu. Na

wykresie świec tygodniowych pojawiła się formacja spadającej gwiazdy, która zapowiada bardzo mocne spadki w kolejnych tygodniach. Takie mocne spadki mogłyby się pojawić albo z powodu umacniającego się Złotego, albo z powodu mocno przecenianego na świecie Yena. Czyżby powrót carry-trade?



Technical Weekly Review

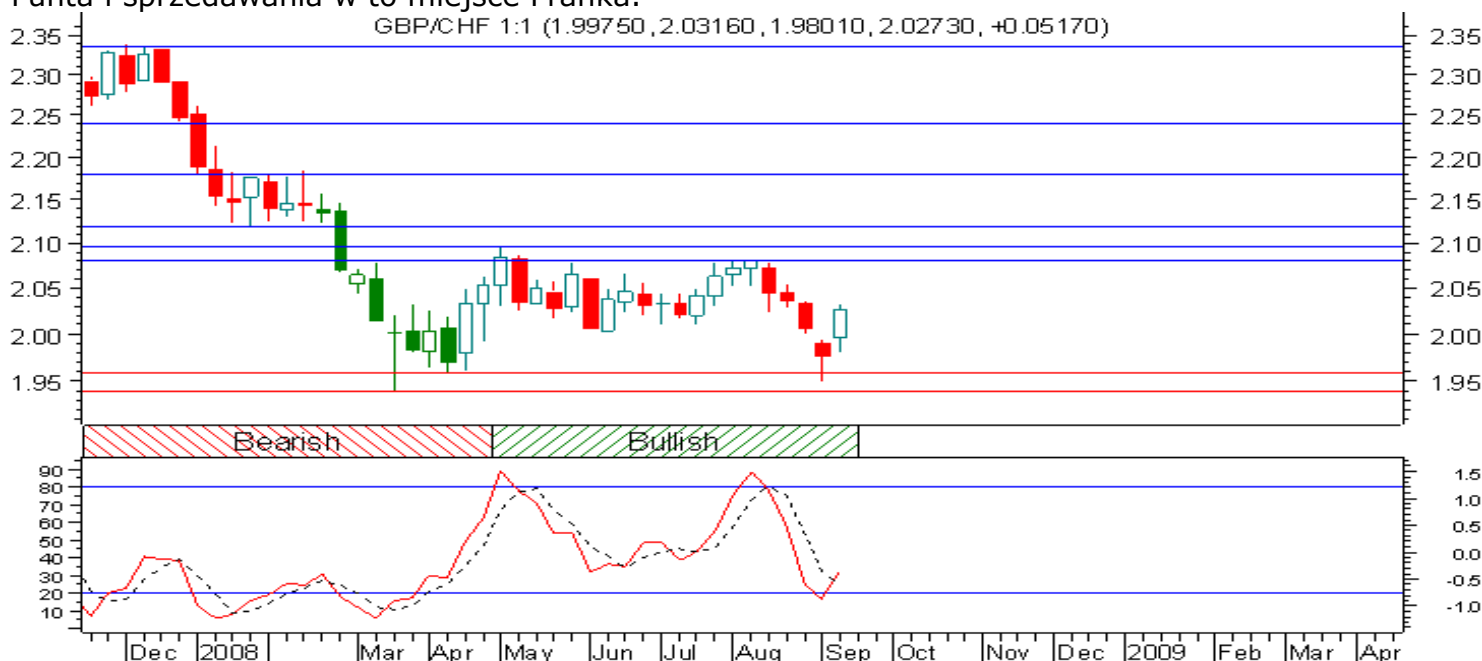


Wybrane główne pary walutowe

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



Funt-Frank. Rynek dotarł w okolice bardzo ważnego wsparcia 1,95 i odbił z tego poziomu w górę. MACD tygodniowe wraz z oscylatorem wskazują, pojawił 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 wsparciem 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.



ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

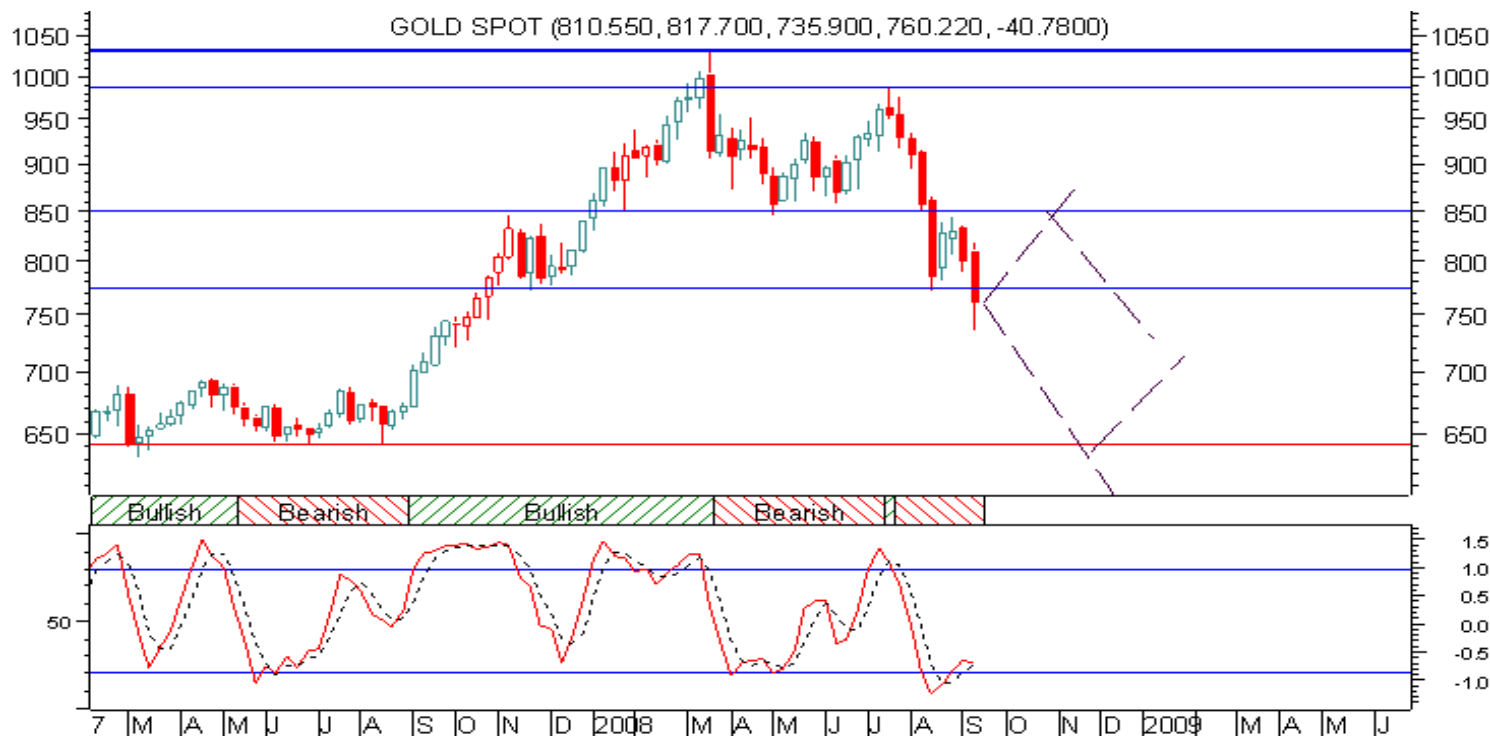
www.alphafs.com.pl

E-mail: afs@wgt.com.pl

Technical Weekly Review



Rynek złota. Konsolidacja w zakresie 770-850 została wyłamana dołem przebita, a to oznacza, iż w dłuższym horyzoncie czasowym czeka nas spadek w kierunku 650.



Podsumowanie.

W nadchodzącym tygodniu spodziewam się:

1. korekta w górę na rynku Eur/Usd w kierunku 1,49-1,50,
2. korekta w górę na rynku ropy w kierunku 110-120,
3. wielka niewiadoma na rynku złota – nie określłam żadnej prognozy,
4. osłabienie Yena japońskiego,
5. osłabienie Franka,
6. umocnienie Funta,
7. powrót do długoterminowego trendu umacniania Złotego – ruch w kierunku 3,20 Eur/Pln,

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



W następnym tygodniu

- ✓ 15 wrzesień – inflacja CPI HICP we Włoszech za sierpień odczyt ostateczny, prognoza 4,2% y/y wobec 4,2 y/y
- ✓ 15 wrzesień – sierpniowa produkcja przemysłowa w USA, prognoza -0,3% wobec 0,2%
- ✓ 15 wrzesień – indeks wykorzystania mocy produkcyjnych w USA za sierpień, prognoza 79,6% wobec 79,9%
- ✓ 16 wrzesień – inflacja CPI HICP w Niemczech za sierpień, prognoza 3,3% wobec 3,3%
- ✓ 16 wrzesień – sierpniowa inflacja CPI w Wielkiej Brytanii, prognoza 4,6% wobec 4,4% y/y
- ✓ 16 wrzesień – sierpniowa inflacja CPI w Eurolandzie, prognoza 3,8% wobec 3,8% y/y
- ✓ 16 wrzesień – inflacja CPI w USA za sierpień, prognoza 5,5% wobec 5,6% y/y
- ✓ 17 wrzesień – decyzja BoJ w sprawie stóp procentowych, prognoza bez zmian na poziomie 0,5%
- ✓ 17 wrzesień – lipcowy bilans handlowy w Eurolandzie, prognoza -3,0 mld EUR wobec -0,1 mld EUR
- ✓ 17 wrzesień – bilans na rachunku obrotów bieżących w USA za 2Q, prognoza -179,3 mld USD wobec -176,4 mld USD
- ✓ 17 wrzesień – rozpoczęcia nowych budów w USA za sierpień, prognoza 950k wobec 965k
- ✓ 17 wrzesień – pozwolenia na budowy w USA za sierpień, prognoza 925k wobec 937k
- ✓ 18 wrzesień – sprzedaż detaliczna w Wielkiej Brytanii za sierpień, prognoza 1,6% wobec 2,1% y/y
- ✓ 18 wrzesień – decyzja SNB w sprawie stóp procentowych, prognoza bez zmian na poziomie 2,75%
- ✓ 19 wrzesień – inflacja PPI w Niemczech za sierpień, prognoza 8,3% wobec 8,9% 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