

2008-10-04

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:

- ✓ zamówienia przemysłowe za sierpień, -4,00%
- ✓ stopa bezrobocia za wrzesień, 6,10%

Euroland:

- ✓ wrześniowy indeks zaufania konsumentów -19 pkt
- ✓ sierpniowa stopa bezrobocia 7,50%
- ✓ inflacja PPI za sierpień, 8,50% y/y
- ✓ decyzja ECB w sprawie stóp procentowych, stopy bez zmian na poziomie 4,25%
- ✓ sprzedaż detaliczna w sierpniu - 1,80% y/y

Niemcy:

- ✓ wrześniowa stopa bezrobocia 7,60%
- ✓ sierpniowa sprzedaż -3,00% y/y,

Japonia:

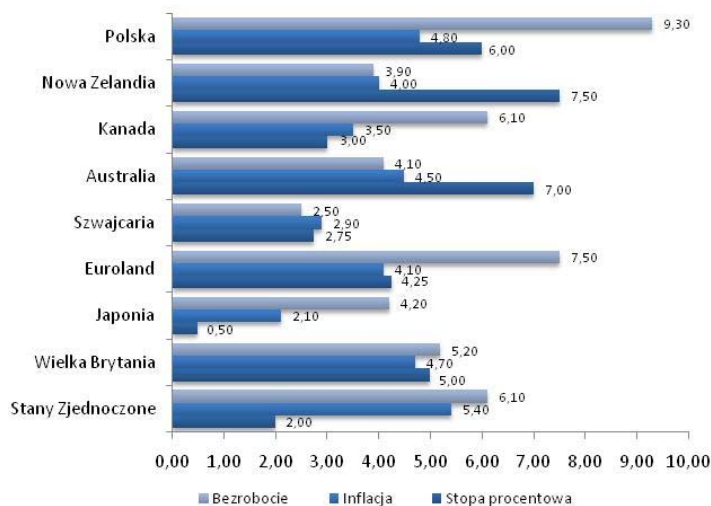
- ✓ sierpniowa sprzedaż detaliczna 0,70% y/y
- ✓ stopa bezrobocia za sierpień 4,20%
- ✓ sierpniowa produkcja przemysłowa - 6,90% y/y

Szwajcaria:

- ✓ inflacja CPI za wrzesień, 2,90% y/y

Wielka Brytania:

- ✓ ostateczny odczyt dynamiki PKB za 2Q 2008, 1,50%



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

Eur/Usd – silny Dolar

To co obecnie dzieje się na rynkach finansowych całego świata, można śmiało nazwać „awersją do jakiegokolwiek inwestowania”. Uczestnicy rynków finansowych spieniężają więc swoje inwestycje akcyjne, walutowe, towarowe, nieruchomościowe i starają się przechować swój kapitał (który w znacznej mierze został uszczuplony) w najbezpieczniejszych miejscach.

Takim najbezpieczniejszym miejscem są w ich ocenie bony skarbowe rządu Stanów Zjednoczonych. Popyt na te bony na rynku wtórnym jest tak ogromny, iż ich ceny wzrosły do nie notowanych w historii poziomów, a rentowność w skali roku spadła poniżej 0,5%.

Dla odmiany krótkoterminowe pożyczki na rynku międzybankowym w USA oprocentowane są na 8-10% w skali roku, a mimo to nadal brakuje chętnych do udzielenia pożyczek tym, którzy takich pożyczek potrzebują.

Kryzys sektora bankowego wdarł się już z wielkim impetem do Europy Zachodniej przyczyniając się do upadku kilku dużych banków.

Co ciekawe w tym całym zamieszaniu zaczyna powoli wyłaniać się pewna logika, której wcześniej kompletnie brakowało.

Na pierwszy plan wyłania się silny Dolar. Przyczynę tego stanu rzeczy opisałem w skrócie powyżej.

Oprócz Dolara silnymi walutami stają się obecnie Frank i Yen japoński. Tutaj przyczyna jest prozaiczna. Gdy świat spienięża swoje inwestycje, zaczyna się spłata kredytów zaciągniętych wcześniej pod te inwestycje. A tak się jakoś złożyło, iż znaczna część inwestycji światowych finansowana była pożyczkami zaciągniętymi w Franku i w Yenie

– w walutach o niskiej stopie procentowej, czyli niskim koszcie kredytu.

Do łaska wraca także Funt brytyjski. Już kiedyś wspominałem, iż statystyki wskazują na 3-6 miesięczne przesunięcie w czasie oddziaływania Stanów Zjednoczonych na Wielką Brytanię. Skoro trzy miesiące temu Dolar zaczął odzyskiwać na wartości, kwestią czasu będzie, kiedy na wartość swą odzyskiwać będzie Funt. Wystarczy zresztą porównać wykres Eur/Usd i Eur/Gbp by zauważyć łudzące podobieństwo (włącznie z pułapką zanotowaną na Eur/Usd w dniu 15 lipca oraz odpowiadającą temu pułapką na Eur/Gbp zanotowaną w dniu 5 września) z przesunięciem fazowym o 6 tygodni.

Tak więc Euro/Dolar spada, Euro-Funt spada i właśnie wybija się dołem z półrocznej konsolidacji, Euro-Frank zmierza w kierunku najniższego od kilku lat poziomu, Euro-Yen również mocno spada.

Euro stało się więc teraz najmniej lubianą walutą spośród głównych walut światowych. Na temat ucieczki od Euro w kierunku bardziej bezpiecznych walut można pisać i pisać. Je nie będę powielać słów innych ekonomistów.

Jeśli spojrzymy na wykresy świecowe, zauważymy iż spadek w kierunku 1,34 (gdzie znajduje się silne wsparcie) wydaje się być kwestią czasu. Oczywiście ruch w dół w tym kierunku nie musi wcale odbyć się w sposób „gładki”. Ale generalnie bezpieczniej jest spekulować na dalsze umocnienie „zielonego”, niż grać przeciw niemu. Każdy mocniejszy podskok wykorzystywałbym więc do kupowania Dolarów kosztem Euro.

Jeśli rynek zdoła przebić się poniżej 1,34 (co może nie udać się za pierwszym podejściem – patrz tabela opisujące proces odwracania trendu długoterminowego), będzie można ogłosić 7 lat tłustych dla Dolara, po 7 latach chudych.

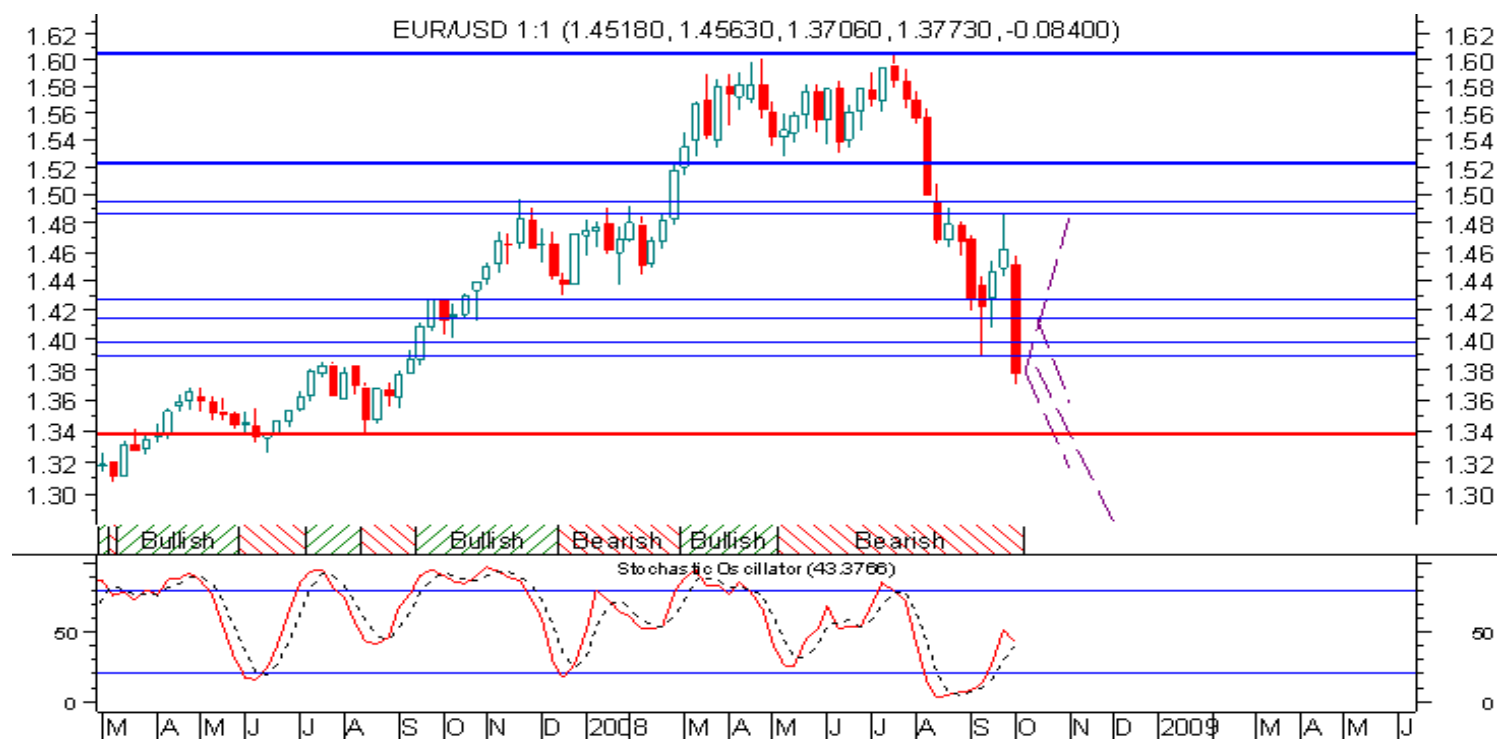


Tabela – Proces odwracania trendu długoterminowego Eur/Usd

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:**

Jak co roku mamy do czynienia z podwyższoną zmiennością, którą zwykle notujemy w okresie sierpień-październik. Jeśli zawierzyć prawidłowościom statystycznym, mocne wahania kursu Złotego powinny potrwać jeszcze kilka tygodnie. Uspokojenie powinno przyjść dopiero w połowie listopada. W ciągu ostatnich czterech lat listopada-grudzień przynosił uspokojenie atmosfery na polskim rynku walutowym, co towarzyszyło szybkiemu umocnieniu naszej waluty krajowej i ustanawianiu grudniowych dołków notowań Koszyka (dołki w grudniu poniżej dołków lipcowych).

W tym roku może być jednak inaczej. Jeśli bowiem poziom 2,97 Złotego za Koszyk zostanie przełamany w górę – będziemy mieli do czynienia z klasycznym sygnałem odwrócenia trendu średnioterminowego. Na razie można przyjąć założenie, iż na wysokości 2,97 wytworzy się podwójny szczyt z linia szyi znajdującą się na wysokości 2,75.

Jak widzimy czekają nas bardzo niespokojne czasy. Przebicie w górę poziomu 2,97 Złotego za Koszyk oznaczać bowiem będzie sygnał odwrócenia trendu z możliwym dalszym nawet 20-groszowym wzrostem. Odbicie się w dół od poziomu 2,97 zaś, to niemal pewny spadek do

2,75 – czyli do linii szyi. A gdyby linia szyi została przełamana w dół, czekałby nas dalszy 22-groszowy spadek kursu Koszyka do poziomu 2,53! Byłoby to coś niesamowitego. Przy kursie Eur/Usd na poziomie 1,3700 dałoby to kurs Usd/Pln 2,1350 oraz Eur/Pln 2,9250! Poziomy całkowicie abstrakcyjne.

Pamiętajmy jednak, iż wielu uczestników rynku walutowego podejmuje decyzje inwestycyjne właśnie w oparciu o tego typu wskazania analizy technicznej. Stąd mamy właśnie tak duże wahania kursu Złotego. Wzrost o 30 groszy, jak też spadek o 30 groszy jest w tej chwili jednakowo prawdopodobny.

Spekulujący w takich sytuacjach kupują jednocześnie tanie opcje PUT i CALL z dalekim kursem wykonania. Taka strategia z pewnością powinna dać sporo zarobić.

Każda inna, w której inwestor chce obstawiać jeden kierunek ruchu jest skazana na niepowodzenie.

Importerzy i eksporterzy, którzy nie chcąc dać się wciągnąć w taką bijatykę na rynku powinni wobec tego zabezpieczać się tanimi opcjami z dalekimi kursami wykonania.

Zalecenia:

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

- ✓ **Eksporterzy Euro** – wykorzystując sezonowe osłabienie Złotego zabezpieczamy (jak co roku) cały plan finansowy na rok 2009 kupując opcje PUT 3,30 wygasające w marcu, czerwcu i wrześniu 2009. W razie pojawienia się wzrostu kursu Euro w okolice 3,50 warto będzie odsprzedać opcje PUT 3,30 i kupić w to miejsce opcje PUT 3,40.
- ✓ **Eksporterzy dolarowi** – wykorzystując sezonowe osłabienie Złotego zabezpieczamy (jak co roku) cały plan finansowy na rok 2009 kupując opcje PUT 2,40 wygasające w marcu, czerwcu i wrześniu 2009.
- ✓ **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 Złoty.

- ✓ Kredyty. Złoty osłabił się na tyle mocno, iż pojawiła się okazja do spekulacyjnego przewalutowania kredytów ze złotych na frankowe lub jenowe. Najbezpieczniej jednak jest wziąć kredyt w Euro, gdyż ryzyko kursowe zostało ograniczone do 3-4 lat.

Wróćmy ponownie do analizy technicznej. Kurs Koszyka po raz drugi dotarł do bardzo ważnego poziomu 2,97 i po raz drugi odbił się w dół stwarzając szanse na utworzenie się formacji podwójnego szczytu z linią szyi na wysokości 2,75. Statystyka podpowiada nam, iż teraz możliwe są dwa warianty rozwoju wydarzeń:

- a) przebiecie szczytu 2,97, co wywołałoby falę wzrostową w okolice 3,11 (wynika to z równości dwóch fal – pierwsza fala od 2,61 do 2,97 i druga fala od 2,75 do 3,11),
- b) obrona oporu 2,97 i spadek poniżej linii szyi, co wywołałoby dalszy spadek w okolice 2,53 (wynika to z wysokości formacji podwójnego szczytu – spadek o 22 grosze poniżej linii szyi).

Obydwa scenariusze wydają się być całkowicie abstrakcyjnymi. Trudno bowiem wyobrazić sobie kurs Euro powyżej 3,60 podobnie jak trudno wyobrazić sobie kurs Euro poniżej 3 Złotych. A jak widzimy obydwa scenariusze są jak najbardziej możliwe.

Spekulującym sugeruję więc, by porzucili wszelkie strategie na rzecz jednej – jednoczesne kupno opcji PUT 3,30 i CALL 3,50. Sądzę, iż strategia ta pozwoli zarobić przy małym ryzyku straty.

Importerów i eksporterów zaś zachęcam do tego, by kupowali takie same opcje do celów zabezpieczających przed ryzykiem.



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

Rok 2007



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, z nie notowaną od czterech lat siłą. Fala osłabienia Złotego powinna potrwać do połowy września., lecz nerwowe wahania mogą się przedłużyć nawet do listopada. **Potem 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 3,00-3,10 Eur/Pln.**

	Kurs bieżący (bid)	2,9225	3,3865	2,4585	2,1776	2,3336	4,3557
Poziom Eur/Usd - constans	1,3775	Koszyk	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Jpy/Pln	Gbp/Pln
Poziom Usd/Jpy - constans	105,35						
Poziom Eur/Gbp - constans	0,7775						
Poziom Usd/Chf - constans	1,1290						
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,3700	3,9051	2,8349	2,5110	2,6909	5,0226
	Drugi poziom oporu (bid)	3,1100	3,6038	2,6162	2,3173	2,4833	4,6351
	Pierwszy poziom oporu (bid)	2,9800	3,4532	2,5068	2,2204	2,3795	4,4414
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	2,9200	3,3836	2,4564	2,1757	2,3316	4,3519
	Drugi poziom wsparcia (bid)	2,8600	3,3141	2,4059	2,1310	2,2837	4,2625
	Trzeci poziom wsparcia (bid)	2,7500	3,1866	2,3134	2,0490	2,1959	4,0986

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 12 miesięcy przychodów

Trzeci poziom oporu - zabezpieczenie na 18 miesięcy przychodów

Eur/Pln – na rozdrożu

Tydzień temu pisałem sporo na temat strategii wykorzystywanych przez eksporterów i importerów. Dziś pominię te sprawy przypominając, iż pełny opis strategii znajdziecie Państwo na naszym Portalu, gdzie na bieżąco dostosowywać będziemy strategię do dynamicznie zmieniających się warunków na rynku.

Teraz skupię się jedynie na sprawach wynikających z analizy technicznej i podbuduję to swoimi przemyśleniami z dzieciny makroekonomii.

Na początku roku przewidywałem, iż rok 2008 będzie rokiem olbrzymiej zmienności i nerwowości. Nie spodziewałem się jednak, iż zamiast zwykłej zmienności zobaczymy prawdziwy chaos! Bez wątplenia mamy do czynienia z chaosem. Uczestnicy naszego rynku walutowego są całkowicie zdezorientowani. Ci którzy spekulują widzą zarówno możliwy wzrost w kierunku 3,60, jak też możliwy spadek do 3,00 na koniec roku.

Chciwość sprawia, iż każdy chce się „załapać” na taki ruch. Strach jednak powoduje, iż po zajęciu pozycji i pojawieniu się ruchu przeciwnego do zajętej pozycji inwestorzy zaczynają zamykać swe pozycje zleceniami stop-loss, a dodatkowo odwracają się i zaczynają grać w przeciwną stronę. Mamy więc duże kilkunasto-groszowe ruchy to w jedną to w drugą stronę pojawiające się praktycznie bez przyczyny.

Na takim rynku zarabiają jedyni tacy, co nic nie robią i trzymają swoje raz zajęte pozycje oraz szczęściarze, którzy przez przypadek wykonali transakcje.

Dlaczego zarówno ruch do 3,60, jak też spadek do 3,00 jest możliwy do zrealizowania? Ja widzę to tak:

- a) inwestorzy na całym świecie wystraszyli się nie na żarty i starają się wszędzie

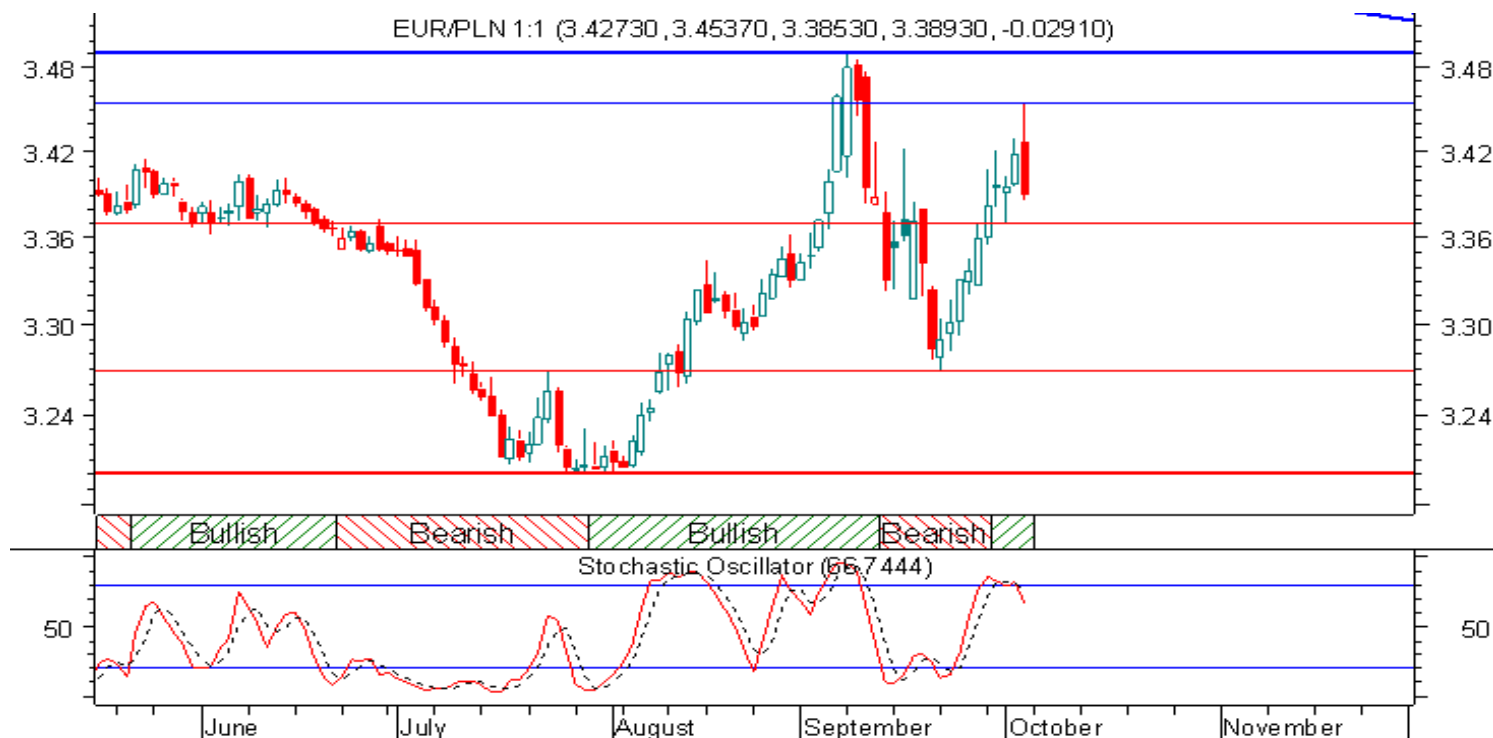
spieniężyć swoje inwestycje (akcje, towary, nieruchomości, obligacje, lokaty bankowe). Po spieniężeniu inwestycji starają się przechować kapitał w bezpiecznych miejscach – na przykład w bonach skarbowych USA. Wycofują się więc z rynków wschodzących takich jak Polska. Wysychające źródło kapitału sprawia, że nie ma kto umocnić Złotego. Zaczyna się run na waluty zagraniczne doprowadzając do paniki. W takim scenariuszu możliwe jest nie tylko 3,60, ale nawet 3,75!

- b) Inwestorzy na całym świecie szukają bezpiecznej przystani w postaci papierów skarbowych nie tylko rządu amerykańskiego, ale także rządów innych krajów o wysokim bezpieczeństwie kredytowym. Polska może zostać zaliczona do takiego grona bezpiecznych krajów. Gdyby tak się stało, to nawet małe odpryski kapitału zagranicznego szukającego schronienia i płynącego do polskich obligacji i bonów skarbowych wywołałyby olbrzymi popyt na Złotego. W takim scenariuszu spadek do 3,00 byłby czymś naturalnym.

Który ze scenariuszy się zrealizuje? Czy cały światowy kapitał ucieknie do Stanów Zjednoczonych w kierunku tamtejszych obligacji rządowych? A może w myśl zasady dywersyfikacji portfela, część tych kapitałów przechowa się w Szwajcarii, część w Japonii, a jeszcze inna część w Polsce?

Trudno powiedzieć. Ja osobiście uważam, iż nasz kraj na tle innych krajów europejskich wydaje się być bardzo bezpiecznym miejscem do przechowania kapitału do czasu, gdy powróci lepsza atmosfera do inwestowania.

Nie będę się jednak upierać przy swoim zdaniu, jeśli kurs Euro przebieje się powyżej wrześniowego szczytu 3,49.



Usd/Pln – pod linią czteroletniego trendu

Pod koniec minionego tygodnia przebiliśmy się powyżej wrześniowego szczytu pokonując przy okazji poziom 2,50. Wzrosty zakończyły się dokładnie na linii trendu spadkowego. Gdyby linia ta została przełamana, dalszy wzrost w kierunku 2,75 byłby jedynie kwestią czasu (po drodze mielibyśmy jeszcze tylko opór na wysokości 2,55).

Patrzac na wykresy analizy technicznej musimy pamiętać, iż kurs Usd/Pln jest wynikiem nałożenia na siebie dwóch rynków: Euro-Złoty oraz Euro-Dolar.

Na Dolarze możliwych jest wobec tego dużo więcej scenariuszy niż na rynku Euro-Złotym.

Przy spadającym Euro-Dolarze i osłabiającym się Złotym Dolar może

dotrzeć nawet okolice 2,85 (patrz tabela wsparć i oporów dla Koszyka).

Przy spadającym Euro-Dolarze i umacniającym się Złotym Dolar może utrzymać się w okolicach 2,40-2,50.

Przy rosnącym (raczej tylko korekcyjnie) Euro-Dolarze i osłabiającym się Złotym Dolar może utrzymać poziom 2,40-2,50.

Wreszcie przy rosnącym (korekcyjnie) Euro-Dolarze i umacniającym się Złotym Dolar może spaść poniżej 2,20.

Sytuacja jest więc bardzo niejasna. Generalnie jednak bardziej bezpieczne wydaje mi się kupowanie Dolarów podczas mocnych korekt spadkowych. Najlepiej inwestycje takie rozpoczynać od kupna opcji CALL z dalekim kursem wykonania w celu zminimalizowania ryzyka nietrafieni.





Gbp/Pln – rozszerzający się trójkąt

Wykresy kursu Funt-Złoty potwierdzają występowanie olbrzymiej zmienności na naszym rynku walutowym. Przejawem tego jest widoczny rozszerzający się trójkąt rosnący. Trójkąty rozszerzające pojawiają się na rynkach, na których uczestnicy są całkowicie zdezorientowani.

Sądzę jednak, iż Funt nadal będzie pisał się górę – ale głównie za sprawą spadającego kursu Eur/Gbp. Może się więc okazać, iż Euro-Złoty będzie spadać, a w tym samym czasie rosnąć będzie Funt-Złoty.



Chf/Pln – na linii 4-letniego trendu

Podobnie jak kurs Usd/Pln, tak i Chf/Pln dotarł do linii czteroletniego trendu spadkowego. Gdyby rynek zdołał przebić się powyżej tej linii i dodatkowo pokonać opór techniczny znajdujący się na wysokości 2,30, sprawy potoczyłyby się bardzo szybko. Scenariusz taki jest możliwy przy jednoczesnym wzroście kursu Eur/Pln powyżej 3,50 i spadku kursu Eur/Chf poniżej marcowego dołka 1,5340.

W najbardziej niekorzystnym scenariuszu możliwy byłby wzrost Eur/Pln do 3,60 przy jednoczesnym spadku Eur/Chf do 1,44. A to dałoby nam kurs wynikowy Chf/Pln na poziomie 2,50.

Ciekawy jestem, czy gdyby doszło do takiego rozwoju wydarzeń, kredytobiorcy mający kredyty hipoteczne we Franku (zaciągnięte po kursie z okolic 1,90) nie zaczęliby panikować. Wzrost zadłużenia (wzrost kapitału do spłaty)

o 30% przy jednoczesnym 10-20% spadku ceny nieruchomości mogłoby wprawić wiele gospodarstw domowych w nerwowość.

Gdyby doszło do takiej paniki i gdyby kredyty hipoteczne zaczęto przewalutowywać z Franków na Złote, moglibyśmy być świadkami kolejnej fali osłabienia Złotego. Wartość kredytów hipotecznych w walutach obcych (głównie we Franku), to przecież kilkadziesiąt miliardów Franków. Tak duża ilość kupowanych Franków (przewalutowanie kredytu z Franka na Złote oznacza konieczność odkupienia wcześniej sprzedanych Franków – sprzedanych w chwili zaciągania kredytu w CHF) skumulowana w kilku miesiącach wywołałaby bardzo silny impuls na osłabienie Złotego.

Oby do tego nie doszło ...



Jpy/Pln – przełamany trend 4-letni

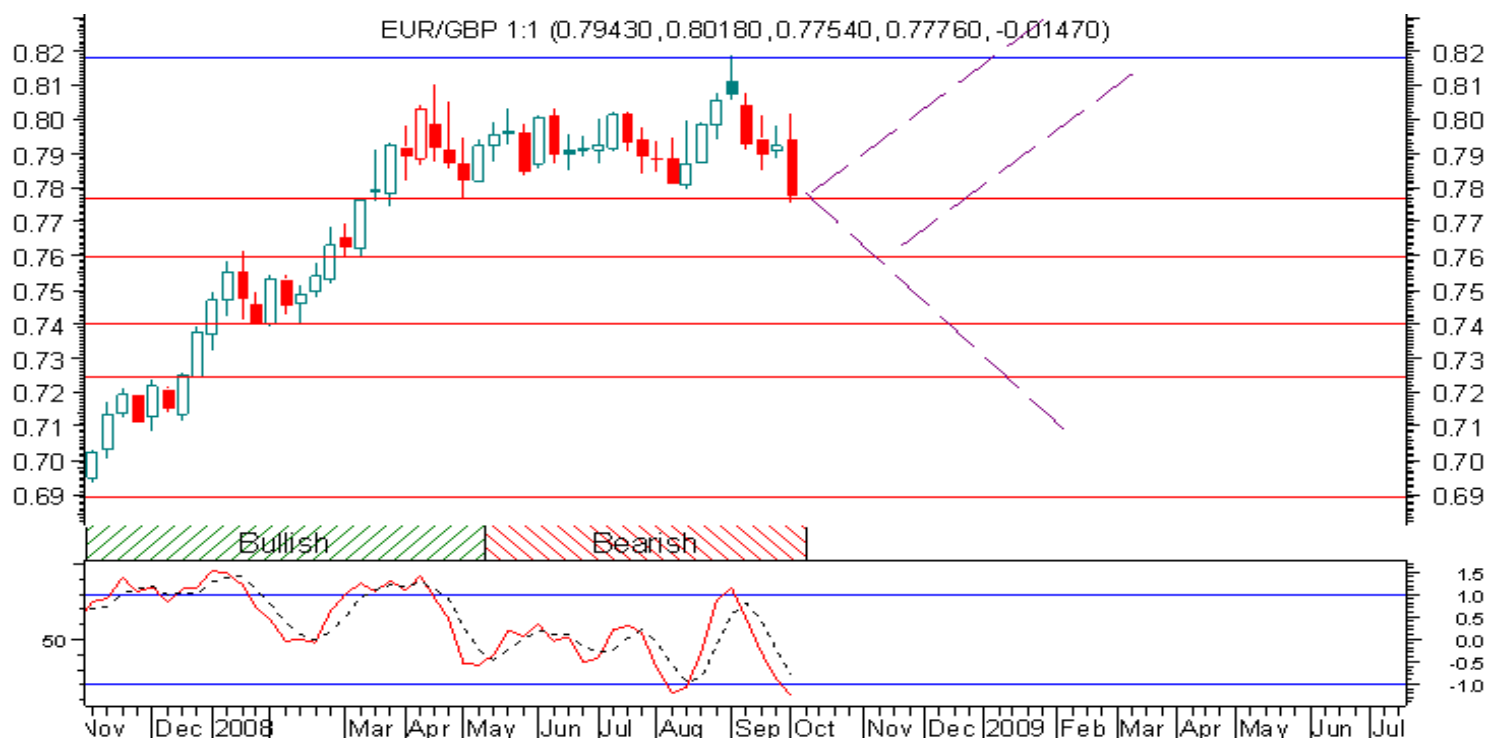
Tutaj sytuacja jest jeszcze gorsza niż na rynku Chf/Pln. Linia czteroletniego trendu została już bowiem przełamana. Teraz najbliższym

oporem technicznym mogącym powstrzymać dalszy wzrost jest poziom 2,40, a następnym poziom 2,60.



Wybrane główne pary walutowe

Euro-Funt. Pięć tygodni temu pojawił się sygnał do otwierania średnioterminowych krótkich pozycji spekulacyjnych (czyli do kupna Funt). Teraz lada tydzień pojawi się sygnał do zamykania tych pozycji i do zrealizowania zysków. Ale... jeśli w tym czasie rynek wyraźnie wybije się poniżej poziomu 0,7780 zamiast zamykać krótkie pozycje warto będzie jedynie ochronić opcjami CALL, gdyż dalszy spadek w kierunku 0,76, a nawet 0,74 może być kwestią czasu. Zwróćmy uwagę na podobieństwo wykresu Eur/Usd i Eur/Gbp. Gdyby podobieństwo miało nadal działać (spadek w dół poniżej dolnego ograniczenia konsolidacji o dwukrotność wysokości konsolidacji), to Euro-Funt powinien w najbliższych 2 miesiącach spaść w okolice 0,70!



Rynek ropy. Rynek znalazł wsparcie na wysokości 90 Dolarów za baryłkę. Tuż niżej jest jeszcze jedno wsparcie na wysokości 85 Dolarów za baryłkę. Gdyby jednak wsparcia te zostały przełamane, to spadek w kierunku 70-75 Dolarów za baryłkę byłby bardzo prawdopodobny. W dalszym ciągu warto trzymać opcje PUT 120 (przypominam, iż opcje te zostały kupione w chwili gdy ropa kosztowała 135 Dolarów – oprócz opcji PUT 120 były jeszcze kupione opcje CALL 150, które teraz wygasają bez wartości) i jedynie zabezpieczyć wypracowane zyski opcjami CALL 100 z 1-2 miesięcznym terminem wygasania.



Rynek miedzi. Długie pozycje spekulacyjne okazały się nietrafione. Stop-loss w takich sytuacjach jest nieoceniony. Teraz nie spekulowałbym na tym rynku wcale.



Rynek złota. Powoli zbliża się sygnał do otwierania krótkich pozycji spekulacyjnych o średnioterminowym horyzoncie inwestycyjnym. Czyżby silna fala umacniania Dolara na horyzoncie?



Podsumowanie.

W nadchodzącym tygodniu spodziewam się:

1. silnego Dolara,
2. słabego Euro,
3. spadku ceny ropy w kierunku 85 Dolarów za baryłkę,
4. spadku ceny złota w kierunku 750 Dolarów za uncję,
5. umiarkowanie silnego Yena japońskiego,
6. silnego Franka,
7. bardzo silnego Funta,
8. mocnych wahań na rynku Złotego – ruch w kierunku 3,55 oraz 3,25 Euro/Złoty jednakowo prawdopodobny,

W następnym tygodniu

- ✓ 6 październik – indeks produkcji przemysłowej w Wielkiej Brytanii za sierpień, prognoza - 1,9% wobec -1,9% y/y
- ✓ 7 październik – decyzja BoJ w sprawie stóp procentowych, prognoza stopy bez zmian na poziomie 0,50%
- ✓ 8 październik – dynamika PKB w Eurolandzie za 2Q 2008, odczyt ostateczny, prognoza 1,4% wobec 1,4% y/y
- ✓ 8 październik – zamówienia nowych maszyn w Japonii za sierpień, prognoza -2,3% wobec - 4,7% y/y
- ✓ 9 październik – sierpniowy bilans handlowy w Niemczech, prognoza 12,0 mld EUR wobec 13,9 mld EUR
- ✓ 9 październik – sierpniowy bilans handlowy w Wielkiej Brytanii, prognoza -4,45 mld GBP wobec -4,58 mld GBP
- ✓ 9 październik – decyzja BoE w sprawie stóp procentowych, prognoza obniżka stopy z poziomu 5,00% do 4,75%
- ✓ 10 październik – stopa bezrobocia w Szwajcarii za wrzesień, prognoza 2,4% wobec 2,4%
- ✓ 10 październik – bilans handlowy w USA za sierpień, prognoza -59,3 mld USD wobec -62,2 mld USD

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