

2009-01-24

Spis treści

| | |
|---------------------------------------|----|
| EUR/USD | 2 |
| Koszyk PLN | 4 |
| EUR/PLN | 12 |
| USD/PLN | 13 |
| GBP/PLN | 15 |
| CHF/PLN | 16 |
| JPY/PLN | 17 |
| Wybrane pary walutowe | 18 |
| W następnym tygodniu | 23 |

| KRAJ | % | CPI | Bezrobocie | PKB |
|---------------|------|------|------------|-------|
| USA | 0,25 | 0,10 | 7,20 | -0,50 |
| Euroland | 2,00 | 4,10 | 7,80 | 0,60 |
| Anglia | 2,00 | 3,10 | 5,20 | -1,80 |
| Japonia | 0,10 | 1,00 | 3,90 | -1,80 |
| Szwajcaria | 0,50 | 0,70 | 2,80 | 1,60 |
| Kanada | 1,00 | 1,20 | 6,60 | 1,20 |
| Australia | 4,25 | 5,00 | 4,50 | 1,90 |
| Nowa Zelandia | 5,00 | 3,40 | 4,30 | 0,10 |
| Polska | 5,00 | 3,30 | 9,10 | 4,80 |

Wydarzenia minionego tygodnia

USA:

- ✓ grudniowe pozwolenia na nowe budowy -15,50% m/m

Euroland:

- ✓ zamówienia przemysłowe za listopad, -4,50% m/m oraz -26,20% y/y

Japonia:

- ✓ ostateczny odczyt produkcji przemysłowej za listopad -8,50% m/m oraz -16,60% y/y
- ✓ grudniowy bilans handlowy -320,7 mld JPY
- ✓ decyzja BoJ w sprawie stóp procentowych, stopa bez zmian na poziomie 0,10%

Wielka Brytania:

- ✓ stopa bezrobocia wg ILO za listopad, 6,10%
- ✓ wstępny odczyt dynamiki PKB za 4Q 2008, -1,50% q/q oraz -1,80% y/y
- ✓ sprzedaż detaliczna za grudzień, 4,00% y/y,

Polska:

- ✓ przeciętna płaca za grudzień, 3420 PLN
- ✓ inflacja PPI za grudzień, 2,60% y/y
- ✓ inflacja bazowa za grudzień, 2,80% 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

Eur/Usd – szansa na odbicie w górę

Olbrzymi wzrost podaży pieniądza w Stanach Zjednoczonych, zanotowany w ostatnich trzech miesiącach (wzrost o 70% nie notowany nigdy przedtem w historii) póki co nie przekłada się na osłabienie amerykańskiej waluty. Procesy inflacyjne nie pojawiają się bowiem w tego typu sytuacjach z dnia na dzień. Niemniej jednak, jeśli ilość Dolarów będących w obiegu nadal utrzymywają się będzie na tak wysokim poziomie, kwestią czasu jest, by aktywa finansowe wyceniane w USD uległy presji na wzrost cen.

Na razie jednak nowo wykreowany kredyt na styku FED-Departament Skarbu jak bumerang wraca do rządowych papierów skarbowych (bony oraz obligacje), ni9e zasilając krwiobiegu bankowego.

Taki stan rzeczy utrzymuję Dolara nadal na wysokim poziomie. W dłuższym horyzoncie czasowym osłabienie Dolara wydaje się być jednak przesądzone. Brakuje jedynie jakiegoś katalizatora mogącego wybić rynek z obecnych torów na nowe tory.

Spójrzmy na wykres świec tygodniowych. MACD wskazuje na trend rosnący, a oscylator zbliża się do strefy wyprzedania i jest to pierwsza korekta spadkowa po zmianie kierunku średnioterminowego trendu na rosnący.

Jeszcze 2-3 tygodnie i oscylator wejdzie w strefę wyprzedania dając sygnał średnioterminowym inwestorom do gry na wzrost kursu Eur/Usd.





Podobieństwo okresów 1985-1991 i 2001-2008

| Data | Kurs | Zmiana (cent) | Zmiana (cent) | Kurs | Data |
|-------------|--------|---------------|---------------|--------|----------------|
| grudzień 87 | 1,2400 | | | 1,3700 | grudzień 04 |
| czerwiec 89 | 0,9600 | -28 | -21 | 1,1600 | grudzień 05 |
| grudzień 90 | 1,3500 | 39 | 44 | 1,6000 | sierpień 08 |
| czerwiec 91 | 1,0600 | -29 | -37 | 1,2300 | październik 08 |
| wrzesień 92 | 1,4000 | 34 | 34 | 1,5700 | styczeń 10 |
| wrzesień 93 | 1,0900 | -31 | -31 | 1,2600 | styczeń 11 |

Prognoza

Alternatywne podobieństwo

| Data | Kurs | Zmiana (cent) | Zmiana (cent) | Kurs | Data |
|-------------|--------|---------------|---------------|--------|----------------|
| grudzień 87 | 1,2400 | | | 1,3700 | grudzień 04 |
| czerwiec 89 | 0,9600 | | | 1,1600 | grudzień 05 |
| grudzień 90 | 1,3500 | 1,35-1,24 | 1,60-1,37 | 1,6000 | sierpień 08 |
| czerwiec 91 | 1,0600 | | | 1,2300 | październik 08 |
| wrzesień 92 | 1,4000 | 1,40-1,35 | 1,65-1,60 | 1,6500 | styczeń 10 |
| wrzesień 93 | 1,0900 | | | 1,2300 | styczeń 11 |

Prognoza

Koszyk/Pln – najslabiej od września 2004

Diagnoza:

Tak słabego Złotego nie mieliśmy od września 2004 roku, czyli od momentu, gdy kilka miesięcy wcześniej Polska wstąpiła do Unii Europejskiej (maj 2004). W lipcu ubiegłego roku wahadło spekulacji przechyliło się przesadnie w dół. Teraz zaś mamy do czynienia z przesadnym odchyleniem wahadła w górę. Kolejny ruch wahadła w kierunku poziomu równowagi (połowa drogi pomiędzy 3,20 i 4,40 – czyli okolice 3,80) może być bardzo nieprzyjemne dla gospodarki.

Na razie nie sposób określić, kiedy do takiego zwrotu dojdzie. Być może rynek będzie potrzebował do tego jeszcze 5-6 miesięcy.

Z punktu widzenia makroekonomicznego byłoby dobrze, gdyby obecny poziom Złotego utrzymał się przynajmniej pół roku. Słaby Złoty pomógłby eksporterom znacząco poprawić wyniki finansowe – zarówno tym którzy do tej pory nie zabezpieczali się przed ryzykiem kursowym, jak też tym którzy mają obecnie zobowiązania do sprzedaży walut po niskich kursach.

Źle się stanie, jeśli obecny wysoki poziom notowań Euro/Złotego oraz Dolar/Złotego nie utrzyma się na dłużej.

Wszystko wskazuje na to, iż kapitał spekulacyjny postanowił zagrać pod słabe wyniki kwartalne (publikowane w połowie lutego) spółek publicznych. Dlatego też dopiero po publikacji tych raportów możliwe będzie jakieś mocniejsze odreagowanie przesadnego osłabienia naszej waluty.

Zalecenia:

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

- ✓ **Eksporterzy Euro** – cały 2009 rok powinien być w chwili obecnej zabezpieczony szerokim korytarzem

4,00-4,40. W razie zbliżenia się kursu Euro w okolice górnego ograniczenia korytarza, warto będzie przesunąć korytarz na nowy poziom 4,20-4,60. Za takie przesunięcie korytarza o 20 groszy wyżej zwykle trzeba zapłacić około 10-12 groszy, co oznacza korzyść w postaci dodatkowych 8-10 groszy wyższych przychodów z przewalutowania. Alternatywnym rozwiązaniem jest zastosowanie strategii spread PUT. W chwili obecnej eksporterzy powinni odsprzedać posiadane opcje PUT 3,90 i po dopłaceniu około 3 groszy premii kupić opcje PUT 4,10.

- ✓ **Eksporterzy dolarowi** – cały 2009 rok powinien być w chwili obecnej zabezpieczony szerokim korytarzem 3,00-3,70 (przesunięty w górę z poprzedniego poziomu 2,70-3,40). Alternatywnym rozwiązaniem jest zastosowanie strategii spread PUT. W chwili obecnej eksporterzy powinni odsprzedać posiadane opcje PUT 2,90 i po dopłaceniu około 3 groszy premii kupić opcje PUT 3,10
- ✓ **Importerzy dolarowi** - Zabezpieczamy na bieżąco wpływające faktury oraz podpisywane kontrakty handlowe stosując STRATEGIĘ DZIENNĄ. Większe zabezpieczenia z wykorzystaniem opcji CALL warto przeprowadzić dopiero po pojawieniu się spadku kursu Dolara w okolice 3,20-3,25.
- ✓ **Importerzy Euro** – Zabezpieczamy na bieżąco wpływające faktury oraz podpisywane kontrakty handlowe stosując STRATEGIĘ DZIENNĄ. Większe zabezpieczenia z wykorzystaniem opcji CALL warto przeprowadzić dopiero po pojawieniu się spadku kursu Euro w okolice 4,20-4,25.

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

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 można spekulacyjnie zaryzykować i przewalutować swoje kredyty złotowe na kredyty w Euro.** Jeśli komuś uda się dokonać takiego przewalutowania po kursie z okolic 4,00-4,30 może uznać, iż jest to super okazja - okazją na którą warto było poczekać wiele miesięcy. **UWAGA! Nie zaciągamy kredytów we Franku. Jest to zbyt niebezpieczne. Jeśli ktoś błędnie zaciągnął kredyt hipoteczny w walutach obcych w wakacje, teraz nie**

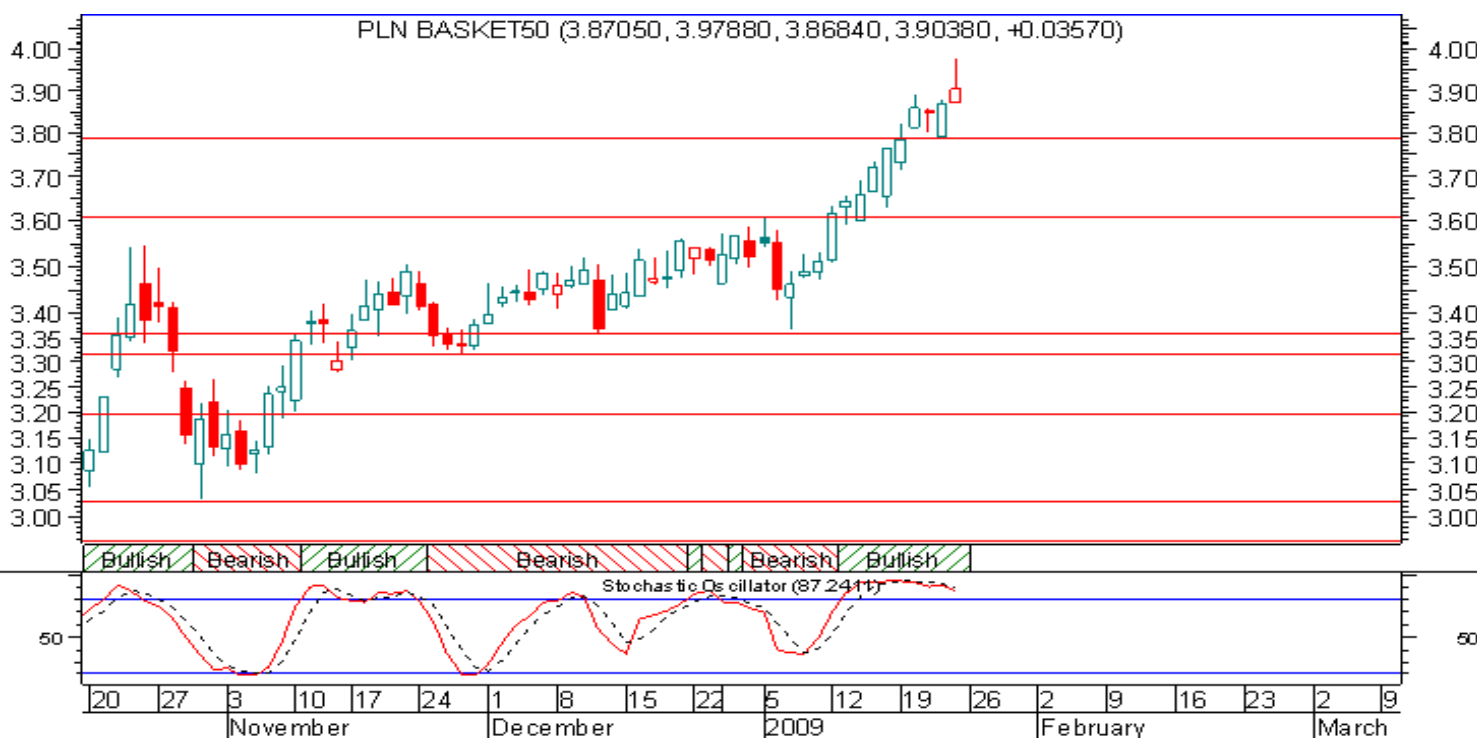
powinien przeprowadzać pochopnych decyzji o przewalutowaniu kredytu na PLN.

W ubiegłym tygodniu kurs Koszyka zbliżył się „na włos” do poziomu 4,00 Złotego. Tak wysoko nie byliśmy od września 2004 roku.

Rynek jest bardzo mocno wykupiony zarówno na dziennym, jak też na tygodniowym oraz miesięcznym zakresie cen.

Korekta wisi więc w powietrzu. Bardzo mocna korekta. Spadek nawet o 40 groszy nie byłby więc niczym zaskakującym. Ale póki co potrzeby jest jakiś katalizator mogący wywołać taką korektę.

Dalsze spekulowanie na osłabienie Złotego staje się więc coraz bardziej ryzykowne.





Zwróćmy uwagę na podobieństwo układu świec w okresie sierpień-wrzesień 2001 oraz w okresie grudzień 2008 – styczeń 2009. 50-groszowa korekta spadkowa trwająca 3-6 miesięcy nie byłaby zaskoczeniem. No tak, ale najpierw musi ulec wyczerpaniu obecna panika.

Podobieństwo okresów 2001-2002 i 2008-2009 dla Euro-Złotego



Rok 2001-2002



Rok 2008-2009 ?

Można dostrzec kilka prawidłowości:

1) **w roku 2001** przez pierwszą połowę roku trwało bardzo dynamiczne umacnianie Złotego – trwał wtedy długoterminowy trend umacniania Złotego zapoczątkowany w listopadzie 1999 roku. W okresie maj-czerwiec ukształtowało się roczne minimum w okolicach 3,34 Złotego za Euro. Co ciekawe właśnie wtedy na rynku kredytów hipotecznych popularność kredytów zaciąganych w Euro sięgnęło zenitu. Po dwóch miesiącach konsolidacji kurs Euro dynamicznie wybił się w górę docierając do poziomu 3,9850 pod koniec sierpnia. Doszło wtedy do odwrócenia trendu. Po wystąpieniu 25-groszowej korekty spadkowej (spadek do 3,75) rynek ponownie ruszył w górę zbliżając się pod koniec września do poziomu 3,9700. Był to ostatni szczyt w tamtym roku. Od września aż do końca 2001 roku kurs Euro spadł do poziomu 3,49 czyli o 50 groszy od sierpniowego szczytu.

2) **w roku 2008** mieliśmy kontynuację 4-letniego trendu umacniania Złotego. W lipcu kurs Euro spadł w okolice 3,20. W okresie maj-lipiec apogeum popularności zdobyły kredyty hipoteczne zaciągane we Franku szwajcarskim po kursie niższym niż 2 Złote. Po ustanowieniu dna na poziomie 3,20 gwałtownie zmienił się kierunek trendu na rosnący. W październiku kurs Euro dotarł do poziomu 3,99 po czym nastąpiła gwałtowna korekta w kierunku 3,50. Przełom roku 2008/2009 przyniósł kolejną falę wzrostową kontynuowaną w pierwszych tygodniach stycznia 2009, kiedy to przebiliśmy się w okolice 4,30 Eur/Pl. Podobieństwo do roku 2001 jest uderzające. **Gdyby akcja miała się rozwijać tak samo jak siedem lat wcześniej, to lada tydzień powinna zacząć się silna 50-60 groszowa fala spadkowa trwająca do maja 2009 roku. Po jej zakończeniu jednak może ponownie wrócić osłabienie Złotego.**

| | Kurs bieżący (bid) | 3,9040 | 4,4073 | 3,4007 | 2,9456 | 3,8339 | 4,6886 |
|---------------------------|--------------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Poziom Eur/Usd - constans | 1,2960 | Koszyk | Eur/Pln | Usd/Pln | Chf/Pln | Jpy/Pln | Gbp/Pln |
| Poziom Usd/Jpy - constans | 88,70 | | | | | | |
| Poziom Eur/Gbp - constans | 0,9400 | | | | | | |
| Poziom Usd/Chf - constans | 1,1545 | | | | | | |
| Eksport | brak dalszych oporów | | | | | | |
| | brak dalszych oporów | | | | | | |
| | Pierwszy poziom oporu (bid) | 4,4400 | 5,0124 | 3,8676 | 3,3500 | 4,3603 | 5,3323 |
| Import | Pierwszy poziom wsparcia (bid) | 3,8100 | 4,3012 | 3,3188 | 2,8747 | 3,7416 | 4,5757 |
| | Drugi poziom wsparcia (bid) | 3,6000 | 4,0641 | 3,1359 | 2,7162 | 3,5354 | 4,3235 |
| | Trzeci poziom wsparcia (bid) | 3,3700 | 3,8045 | 2,9355 | 2,5427 | 3,3095 | 4,0473 |

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 6 miesięcy przychodów

Drugi poziom oporu - zabezpieczenie na 12 miesięcy przychodów

Trzeci poziom oporu - zabezpieczenie na 18 miesięcy przychodów

Eur/Pln – najwyżej od września 2004

Popyt na walutę ze strony krajowych uczestników rynku zdaje się nie mieć końca. Najpierw popyt ten był wynikiem odkupywania waluty sprzedanej wcześniej na termin przez eksporterów. Teraz swe pozycje zamykają kolejne grupy przedsiębiorstw spekulujących na rynku Yen-Złoty z wykorzystaniem transakcji CIRS. Silny Yen na świecie jest więc zgorą polskich firm mających tego typu kredyty w japońskiej walucie.

Pomimo tego szaleńczego pędu do zakupu waluty za wszelką cenę, w każdej chwili może pojawić się bardzo dynamiczna korekta umacniająca Złotego, wynikająca z chęci realizacji zysków przez tych, którzy podczepili się pod obecny trend i kupili Euro w celach spekulacyjnych (nie zaś z konieczności zamknięcia swych krótkich pozycji walutowych). Ta grupa uczestników rynku może przyczynić się do choćby chwilowego spadku kursu Euro-Złoty. Konia z rżędem jednak temu, komu uda się wstrzelić w sam szczyt notowań ze sprzedażem waluty.

Importerzy nie powinni teraz przeprowadzać dużych zabezpieczeń, lecz jedynie zabezpieczać bieżące faktury za pomocą kontraktów forward/futures. Większe transakcje zabezpieczające pierwszy kwartał (ustalenie cenników, oferty okresowe, itp.) powinny być odłożona na późniejszy termin tak długo, jak długo się da przetrzymać krajowych kontrahentów odbierających towar sprowadzany z zagranicy przez importera.

Eksporterzy zaś mają teraz całą gamę możliwości – chyba nawet większą gamę niż mieli importerzy w lipcu 2008 roku.

Eksporter może bowiem teraz albo otwierać bardzo szerokie korytarze o szerokości 4,00-5,00, bądź też stosować strategię spread-PUT polegającą na kupowaniu opcji PUT z wysokim kursem wykonania przy jednoczesnym

odsprzedaniu opcji PUT z niższym kursem wykonania.

Przykładowo jeśli eksporter posiada opcje PUT 3,90, to w chwili obecnej może te opcje sprzedać i po dopłaceniu około 3 groszy premii może kupić nowe opcje PUT 4,10. Po każdym 20-groszowym wzroście kursu czynność możemy powtarzać, podnosząc poziom gwarantowanego „zysku” o 20 groszy kosztem 3 groszy dodatkowo zapłaconej premii.

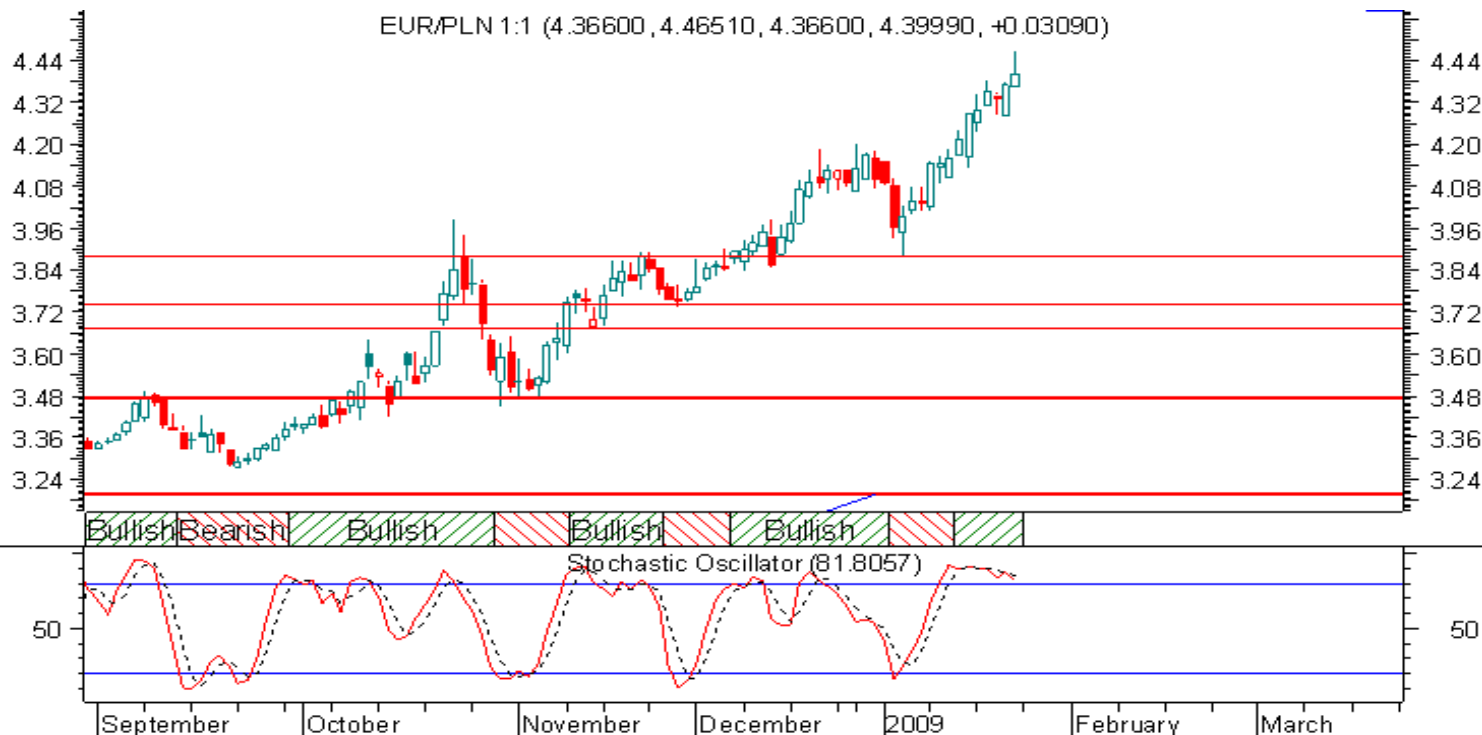
Przypomnę może iż przez ostatnie trzy lata analogiczną strategię (spread CALL) stosowali z powodzeniem importerzy. Już kiedyś wspominałem, iż jeśli role się odwrócą, to eksporterzy zaczną stosować strategię spread-PUT, zaś importerzy będą zmuszeni otwierać korytarze kupując opcje CALL i wystawiając opcje PUT o takim samym nominale.

Z punktu widzenia analizy technicznej po przebicium poziomu 4,30 nie mamy żadnych oporów technicznych aż do poziomu 4,95 będąc ego historycznym rekordem notowań ustanowionym w marcu 2004 roku.

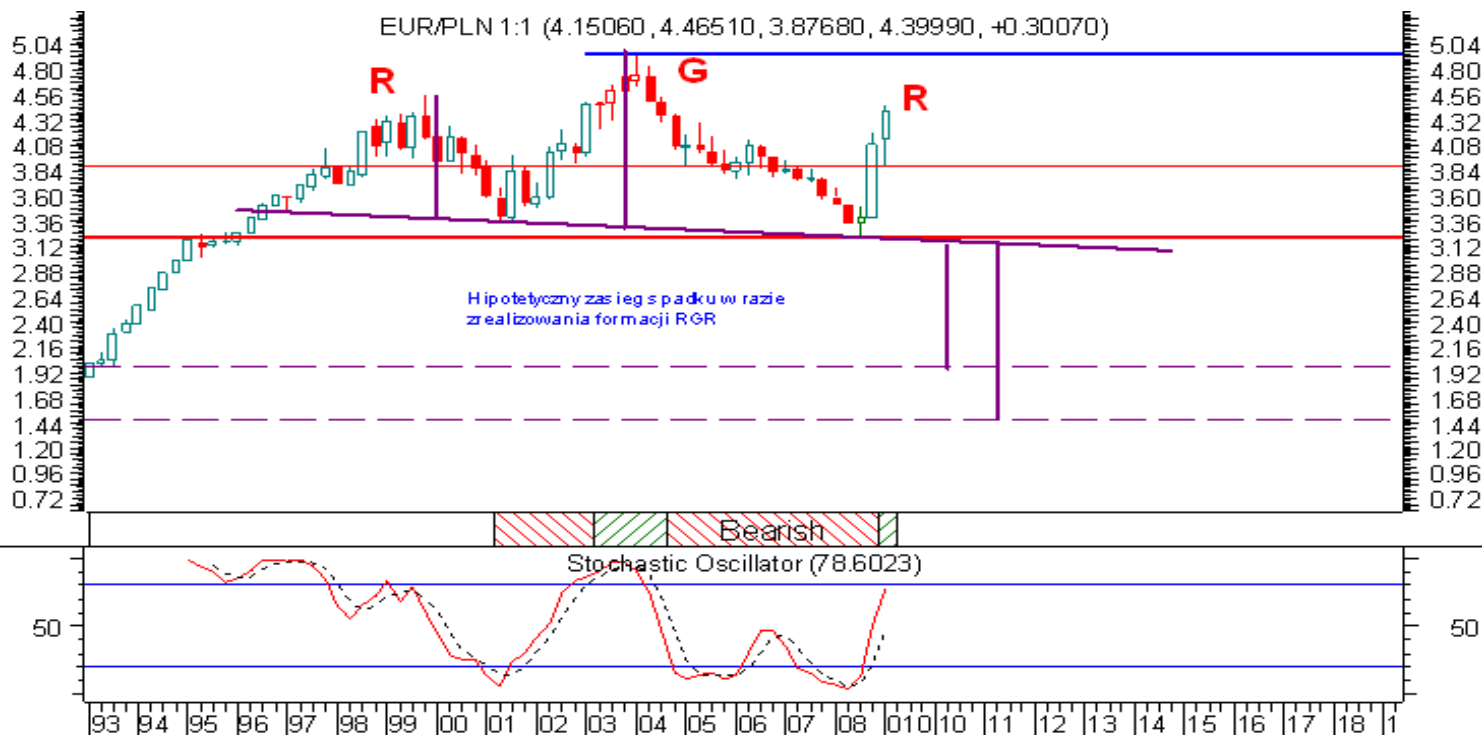
Kolejna hossa na Złotym będzie w mojej ocenie jeszcze silniejsza niż dwie poprzednie hossy (pierwsza w latach 1999-2001; druga w latach 2004-2008).

Na wykresie świec kwartalnych zaznaczyłem potencjalną formację Głowy i Ramion. Na razie wydaje się to być czysta futurologia. Lecz jeśli za jakiś czas (za rok?) przebijemy się poniżej linii szyi, to efekt może być piorunujący. Zasięg spadku po przebicium linii szyi wskazuje na dno hossy gdzieś pomiędzy poziomem 1,50-2,00 Złotego za Euro. Niewiarygodne? Pół roku temu niewiarygodny był wzrost kursu Euro powyżej 4,00. Pamiętajmy, iż udział kapitału spekulacyjnego wywołującego tego typu olbrzymie ruchy cen, z roku na rok systematycznie rośnie.

EUR/PLN 1:1 (4.36600, 4.46510, 4.36600, 4.39990, +0.03090)



EUR/PLN 1:1 (4.15060, 4.46510, 3.87680, 4.39990, +0.30070)



Usd/Pln – zasięg wzrostu wykonany

Tydzień temu wspomniałem, iż: „Na fali panicznego kupowania waluty przez krajowych uczestników rynku przebiliśmy się przez szczyt z października znajdujący się na wysokości 3,15. Otworzyła się tym samym droga do dalszego wzrostu w kierunku 3,45 – co wynika z szerokości wcześniej trwającej konsolidacji 2,80-3,15.”.

I faktycznie po przebiciu się powyżej poziomu 3,15, praktycznie jednym ruchem dotarliśmy do poziomu wyznaczanego za pomocą narzędzi technicznych czyli oporu na 3,50 (fioletowe pionowe linie na wykresach). Jest to więc jakiś pierwszy pozytywny sygnał – mianowicie do głosu powraca analiza techniczna, która wcześniej poszła w odstawkę. Panika i emocje zaczynają oddawać pola klasycznej grze spekulujących. Wbrew pozorom to dobry znak.

Eksporterzy mający korytarz 2,70-3,40 dostali okazję do podniesienia na wyższy poziom. W chwili gdy Dolar przebijał się powyżej 3,40 rozsądnym rozwiązaniem był zamknięcie starego korytarza i jednoczesne otwarcie nowego o szerokości 3,00-3,70.

Alternatywnym rozwiązaniem (w przypadku eksporterów, którzy nie mają wystawionych opcji CALL, a opcje PUT 2,70 kupowali za gotówkę) jest kupno opcji PUT 3,00 z jednoczesnym odsprzedaniem wcześniej posiadanych opcji PUT 2,70. Za takie 30-

groszowe podwyższenie gwarantowanych zysków trzeba zapłacić około 5 groszy dodatkowej premii.

Importerzy podobnie jak w przypadku Euro zabezpieczają pojedyncze faktury kontraktami forward/futures. Z większymi zabezpieczeniami z wykorzystaniem korytarzy czekamy na silniejszą korektę. Gdyby rynek cofnął się w okolice 3,20-3,25, to wtedy dobrym rozwiązaniem byłoby otwarcie korytarza 3,00-3,50. Wiązałoby to się z przyjęciem kursu budżetowego na pierwszy kwartał 2009 na poziomie 3,505. W oparciu o ten kurs można by wtedy ustalić cenniki dla krajowych odbiorów importowanych towarów.

Pamiętajmy, iż ustalenie cennika, czy też planu kosztów walutowych bez jednoczesnego zabezpieczenia kursu przeliczeniowego wiąże się ze sporym ryzykiem.

Cenniki oraz plany kosztów walutowych (na przykład koszt czynszów od wynajmowanych pomieszczeń, których stawki zależą od kursu Usd/Pln czy też Eur/Pln) powinny być przyjęte dopiero wtedy, gdy firma dokona transakcji zabezpieczającej określony kurs budżetowy.

Szerzej na ten temat podczas indywidualnych rozmów z importerami przy opracowywaniu strategii na pierwszy kwartał 2009.



Gbp/Pln – w kierunku 5,05

Eksporterzy, którzy w październiku zabezpieczyli swoje plany finansowe korytarzem 4,50-5,50 dostali okazję, by sprzedać część funtów po kursie ze środka korytarza. Pamiętać należy, iż przy sprzedawaniu waluty bezpośrednio na rynku (na przykład po kursie 4,70) powinno się zamknąć część korytarza o takim samym nominale, jaki był nominal sprzedawanej waluty. Przestrzegam eksporterów, by nie popełniali błędów chciwości i nie pozostawiali na górze korytarza opcji CALL nie mających pokrycia w przyszłym eksporcie.

Importerzy, którzy przyjęli kurs budżetowy na pierwszy kwartał 2009 na poziomie 4,60 (poprzez otwarcie korytarza 4,00-4,60) mogą spać na razie spokojnie.

Drugi kwartał 2009 będziemy się starali zabezpieczyć w podobny sposób otwierając korytarz 4,00-4,60 jeśli tylko kurs Funta spadnie w okolice 4,30.



Chf/Pln – 3,00 wybronione

Niestety posiadacze kredytów hipotecznych we Franku nie mają powodów do radości. Ryzyko, na jakie się wystawili realizuje się w pełnej krasie. W ubiegłym tygodniu na włos zbliżyliśmy się do poziomu 3,00 i jeśli ten poziom nie wybroni się może dotrzemy nawet do historycznego maksimum z początku 2004 roku, kiedy to Frank kosztował 3,15.

Nadal uważam, iż zaciąganie kredytów we Franku jest niebezpieczne z uwagi na fakt, iż Frank może dalej drożeć na świecie względem pozostałych głównych walut.

Znacznie lepszym pomysłem jest zaciągnięcie kredytu w Euro niż we Franku.

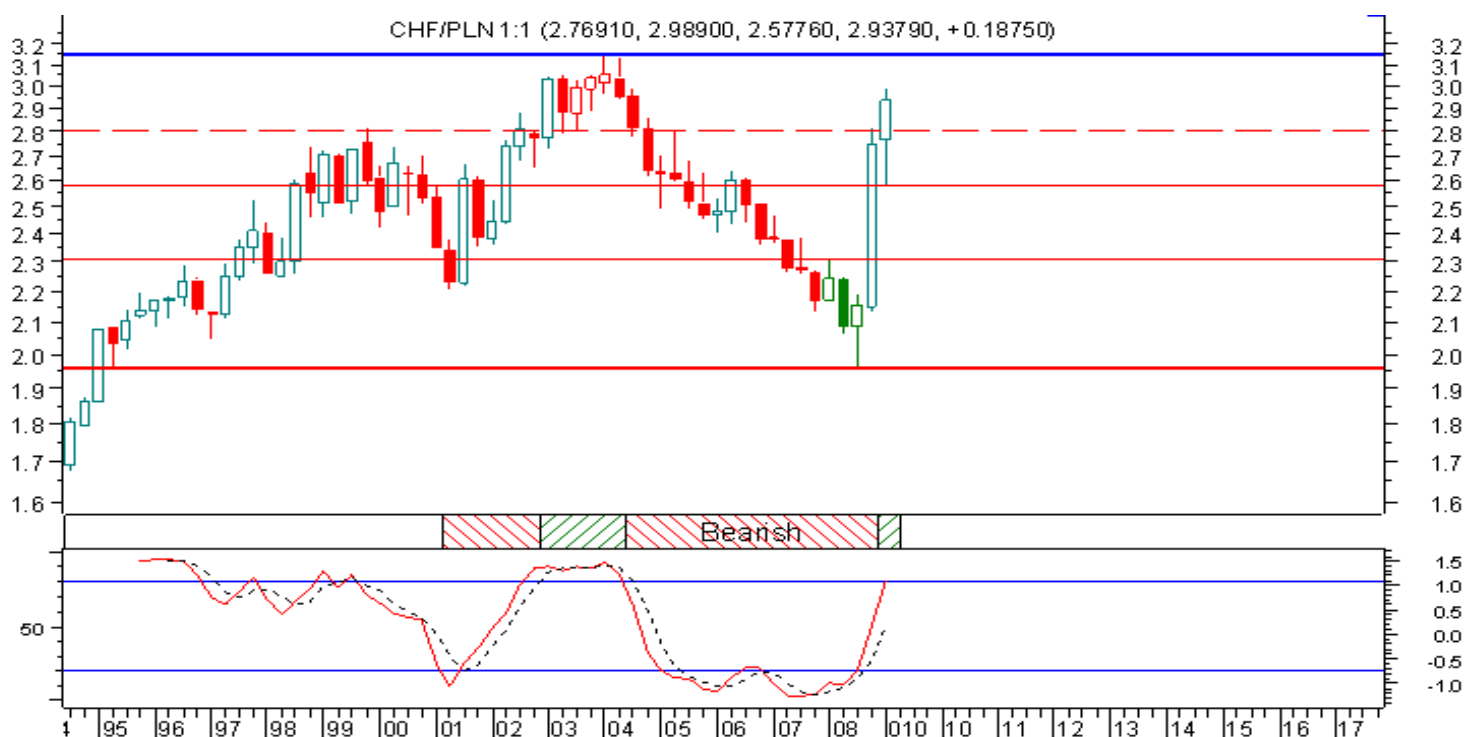
Jeśli jednak ktoś zaciągnął kredyt w CHF w wakacje gdy kurs był bardzo niski (okolice 2,00 PLN za Franka), to teraz nie pozostaje nic innego jak przecierpieć kilka-kilkanaście

kolejnych wyższych rat. Wielkim błędem byłoby przewalutowanie z CHF na PLN. Oznaczałoby to bowiem zrealizowanie 50% straty na kapitale.

Pięć lat temu właśnie taki błąd popełniło wiele gospodarstw domowych uciekając z kredytów w Euro (zaciąganych w wakacje 2001 roku po kursie 3,30) i przewalutowując się niemal na samym szczycie na PLN po kursie 5,00.

Wściekłość tych gospodarstw była tym większa, iż pół roku później Złoty wszedł w silny trend umacniania.

Uczmy się na błędach innych. Błędem było wzięcie kredytu we Frankach w okresie gdy Złoty był rekordowo silny, a Frank bardzo słaby na świecie. Ale teraz jeszcze większym błędem byłaby transakcja odwrotna.



Jpy/Pln – niebezpieczne CIRSy

Podobnie rzecz się ma w przypadku Yena japońskiego. Tutaj na szczęście kredytów hipotecznych nie zdążono udzielić na dużą skalę.

Za to problem mają firmy, które skusiły się niskim oprocentowaniem kredytów w Yenach.

Umacniający się Yen na świecie jest przyczyną kłopotów dla firm, które spekulacyjnie otworzyły pół roku temu transakcje typu CIRS. Wiele przedsiębiorców w Polsce notuje z tego tytułu pokaźne straty. Zamykanie pozycji przez tę grupę przedsiębiorstw przyczynia się do utrzymywania słabości Złotego.

Wybicie się powyżej poziomu 3,45 (szczyt z października) wyzwoliło lawinę zleceń stop-loss ze strony zamykających te transakcje, co doprowadziło do wzrostu w okolice 3,95 Złotego za 100 Yenów. Ostatni raz tak wysoko byliśmy w 2000 roku – czyli 9 lat temu.

Osobiście jestem mocno przekonany, iż po przebicciu się powyżej poziomu 3,75 (opór techniczny z 2004 roku) ostatni „twardziele” utrzymujący stratne pozycje CIRS skapitulowali. A to by mogło oznaczać, iż na jakiś czas popyt na Yena ze strony spekulujących na polskim rynku znacząco zelżeje.



Wybrane główne pary walutowe

Funt-Dolar. Na wykresie świec kwartalnych widzimy, iż w ciągu kilku miesięcy kurs spadł o ponad 75 figur, Tak dużego spadku w tak krótkim okresie nie było jeszcze nigdy w historii. Rynek dotarł w okolice dna z 2002 roku. Jeśli nie pojawi się korekcyjne odbicie, to na rynku pojawi się jeszcze większa panika, gdyż po drodze nie ma żadnych wsparć aż do 1,06. z drugiej zaś strony wybronięcie obecnych wsparć może spowodować gwałtowną korektę wzrostową nawet w okolice 1,53.



Dolar-Yen. Wykres świec kwartalnych wskazuje na mocne podobieństwo obecnej sytuacji do tej z roku 1995 (podobny układ świec). Gdyby analogia miała zadziałać tym razem, to do końca bieżącego kwartału lekki wzrost, po czym gwałtowne wybiecie w drugim kwartale i kilka lat hossy.



Rynek ropy. Rynek powinien wejść w fazę średnioterminowej korekty wzrostowej z oporem technicznym na wysokości 52 oraz 68 Dolarów za baryłkę.



Podsumowanie.

W nadchodzących tygodniach spodziewam się:

1. wzrostu na rynku Eur/Usd,
2. osłabienia Yena
3. wzmocnienia Funta
4. powolnej korekty w górę ceny ropy w kierunku 52,
5. wyhamowania tempa osłaniania Złotego

W następnym tygodniu

- ✓ 26 styczeń – sprzedaż detaliczna w Polsce za grudzień, prognoza 5,10% y/y wobec 2,7% y/y
- ✓ 26 styczeń – stopa bezrobocia w Polsce za grudzień, prognoza 9,50% wobec 9,10%
- ✓ 27 styczeń – decyzja RPP w sprawie stóp procentowych, prognoza obniżka stopy z poziomu 5,00% do 4,50%
- ✓ 28 styczeń – wstępny odczyt dynamiki CPI w Niemczech za styczeń, prognoza 1,1% y/y wobec 1,1% y/y
- ✓ 28 styczeń – decyzja FOMC w sprawie stóp procentowych, prognoza bez zmian na poziomie 0,25%
- ✓ 29 grudzień – stopa bezrobocia w Niemczech za styczeń, prognoza 7,7% wobec 7,6%
- ✓ 29 styczeń – szacunki rocznej dynamiki PKB w Polsce, prognoza 4,80% y/y wobec 6,70% y/y
- ✓ 29 styczeń – styczniowy indeks zaufania konsumentów w Eurolandzie, prognoza -31 pkt wobec -30 pkt
- ✓ 29 styczeń – grudniowa sprzedaż nowych domów w USA, prognoza -1,7% m/m wobec -2,9% m/m
- ✓ 29 styczeń – dynamika CPI w Japonii za grudzień, prognoza 0,4% y/y wobec 1,00% y/y
- ✓ 29 styczeń – wstępny odczyt produkcji przemysłowej w Japonii za grudzień, prognoza -20,0% y/y wobec -16,6% y/y
- ✓ 30 styczeń – stopa bezrobocia w Eurolandzie za grudzień, prognoza 7,9% wobec 7,8%
- ✓ 30 styczeń – dynamika PKB w USA za 4Q 2008, -5,0% wobec -0,5%

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