

2009-02-07

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 | 7,60 | -3,80 |
| Euroland | 2,00 | 4,10 | 8,00 | 0,60 |
| Anglia | 1,00 | 3,10 | 5,20 | -1,80 |
| Japonia | 0,10 | 0,50 | 4,40 | -1,80 |
| Szwajcaria | 0,50 | 0,70 | 3,30 | 1,60 |
| Kanada | 1,00 | 1,20 | 7,20 | 1,20 |
| Australia | 3,25 | 3,70 | 4,50 | 1,90 |
| Nowa Zelandia | 3,50 | 3,40 | 4,60 | 0,10 |
| Polska | 4,25 | 3,30 | 9,50 | 4,80 |

Wydarzenia minionego tygodnia

USA:

- ✓ stopa bezrobocia za styczeń, 7,60%,

Euroland:

- ✓ inflacja PPI za grudzień, 1,8% y/y
- ✓ grudniowa sprzedaż detaliczna -1,6% y/y
- ✓ decyzja ECB w sprawie stóp procentowych, ECB nie zmieniło stóp

Szwajcaria:

- ✓ bilans handlowy za grudzień, 220 mln CHF
- ✓ stopa bezrobocia za styczeń, 3,30%

Wielka Brytania:

- ✓ produkcja przemysłowa za grudzień, -9,40% y/y
- ✓ decyzja BOE w sprawie stóp procentowych, obniżka z poziomu 1,50% na 1,00%
- ✓ bazowa inflacja PPI za styczeń, 4,10% y/y,

Niemcy:

- ✓ sprzedaż detaliczna za grudzień, -0,3% y/y
- ✓ produkcja przemysłowa za grudzień, -12,0% 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

W poprzednim raporcie tygodniowym zwróciłem uwagę na fakt, iż: „Na razie jednak nowo wykreowany kredyt na styku FED-Departament Skarbu jak bumerang wraca do rządowych papierów skarbowych (bony oraz obligacje), nie zasilając krwiobiegu bankowego.”.

Dodałem jeszcze, iż: „Taki stan rzeczy utrzymuje 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.”.

Tym katalizatorem może stać się spadek cen obligacji rządu amerykańskiego, trwający od początku roku. Jeszcze w grudniu 2008 rentowność 10-letnich amerykańskich obligacji nieznacznie przekraczała 2%. Dziś te same obligacje dają nabywcy rentowność 3%. Niby niewielka to zmiana. Świadczy jednak o zakończeniu pędu (ucieczki) inwestorów do najbezpieczniejszych aktywów. Spadek cen tych obligacji (wzrost rentowności oznacza bowiem niższą cenę) jeśli tylko się nasili, może zachęcić część uczestników rynku do przesunięcia swych kapitałów w stronę obligacji rządowych innych krajów (Niemiec? Francji? Wielkiej Brytanii?). To zaś powinno zacząć systematycznie osłabiać Dolara względem innych głównych walut światowych.

Spójrzmy na wykres świec tygodniowych. MACD wskazuje na trend rosnący, a oscylator wszedł do strefy wyprzedania i lada chwila przetnie od dołu swą linię sygnałną wychodząc

poza strefę wyprzedania. Byłby to klasyczny przykład sygnału do gry na wzrost kursu tej pary walutowej w horyzoncie kilku najbliższych miesięcy.

Układ cykli długoterminowych zaś podpowiada mi, iż mniej więcej do września-listopada powinien trwać nowo ukształtowany rosnący trend średnioterminowy.

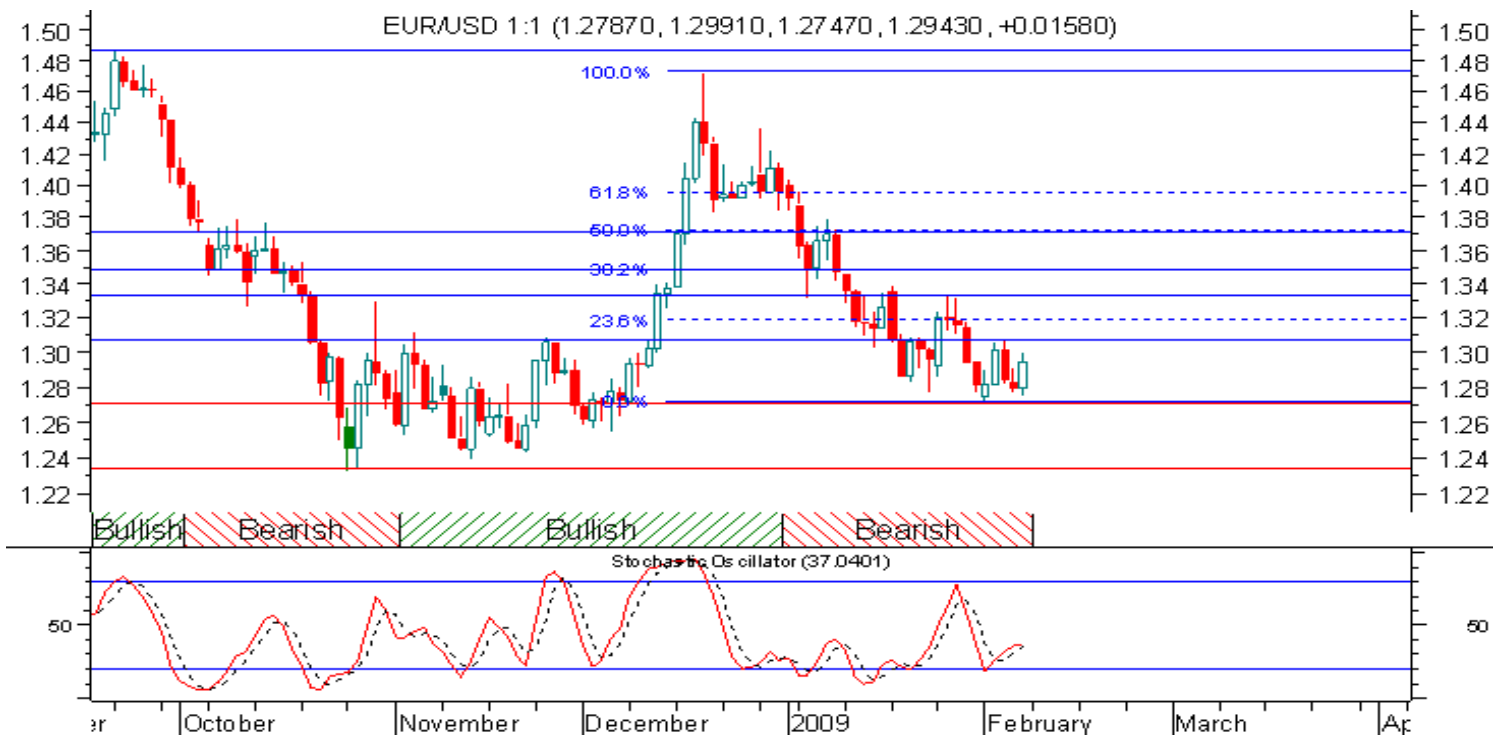
Potwierdzeniem powstania nowego trendu byłby wzrost kursu Eur/Usd powyżej 1,33-1,34.

Tak więc w najbliższych tygodniach można się spodziewać narastającej presji na osłabienie waluty amerykańskiej, co znacząco pomogłoby walutom krajów wschodzących – w tym również Złotemu.

Pamiętać jednak należy, iż w przypadku walut o wyższym ryzyku inwestycyjnym warunkiem koniecznym do ich umocnienia jest nie tylko słaby Dolara, ale również słaby Yen japoński.

Dolar-Yen pod koniec ubiegłego tygodnia wyraźnie wybił się powyżej poziomu 90 Yenów za Dolara. Jeśli ten podskok zostanie utrzymany, będziemy mieli pierwsze pozytywne sygnały dla walut naszego regionu.

W przypadku wyboru strategii inwestycyjnej na parze Eur/Usd ciekawym pomysłem wydaje się być otwarcie długich pozycji z jednoczesnym zakupem opcji PUT 1,23. Opcję PUT można ewentualnie sfinansować poprzez wystawienie opcji CALL 1,37.



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 – spadająca gwiazda na wykresie tygodniowym

Diagnoza:

Ubiegły tygodniowy wzrost kursu Koszyka do poziomu 4,17 (co odpowiadało wzrostowi kursu Eur/Pln do poziomu 4,70) nosił znamiona apogeum paniki. Panika ta była podsycana wypowiedziami członków Rady Polityki Pieniężnej, którzy wyraźnie wskazywali, iż na żadną interwencję na rynku walutowym nie ma co liczyć.

Tak silne słowa przedstawicieli RPP odebrały wszelką nadzieję eksporterom posiadającym nadmiarowe spekulacyjne transakcje terminowe. Zamykanie krótkich pozycji terminowych przez tę grupę uczestników rynku (sprzedane forwardy, wystawione opcje CALL) oznaczało odkupienie waluty na rynku spot, co wpływało na dalszy spadek wartości Złotego.

Z drugiej też strony słowa wypowiediane przez członków RPP zachęciły sporą część uczestników rynku do przyłączenia się do spekulacji na dalszy wzrost kursów walut zagranicznych. Sporo „niedzielnych” inwestorów zaczęło kupować Euro i Dolary będąc przeświadczonym o nieuchronności wzrost ich kurs do poziomów 5,00 oraz 4,00.

Przyłączenie się do spekulacji tak zwanej „ulicy” zwykle jest sygnałem o bliskim końcu trwającego trendu. Tak było w lipcu-sierpniu 2007 roku na rynku akcji, gdy „niedzielni” inwestorzy masowo ruszyli do kupowania rekordowo drogich akcji.

Dziś podobne zjawisko mamy na rynku walutowym. Kto żyw pragnie kupić Dolara licząc na to, iż uda się go odsprzedać z zyskiem komu innemu.

W ostatnich dwóch dniach tygodnia pojawiły się innego typu wypowiedzi przedstawicieli Ministerstwa Finansów. Przypominali oni, iż zgodnie z harmonogramem (przyjętym we wrześniu 2008) jeszcze w lutym, lub najpóźniej w marcu zakończone zostaną ustalenia pomiędzy NBP, ECB oraz Ministerstwem Finansów, dotyczące terminu przystąpienia do tak zwanego ERM II – czyli przedsięwzięcia strefy Euro.

Ostudziło to rozpalone głowy spekulujących i zachęciło do realizowania pokaźnych zysków z posiadanych długich pozycji walutowych. Efektem tego był prawie 20-groszowy spadek kursu Euro-Złoty.

Za wcześniej jednak na ogłoszenie zakończenia trendu deprecjacji Złotego. Tezę taką będzie można postawić dopiero wtedy, gdy przez kilka tygodni kurs Euro-Złoty będzie „stać w miejscu” tworząc konsolidację, po czym z konsolidacji tej dojdzie do wybicia dołem. Dopiero wtedy będzie można przyjąć, iż strona popytowa na waluty zagraniczne zaczyna oddawać pola sprzedającym waluty, czyli kupującym Złotego.

Katalizatorem sprzyjającym wzrostowi wartości Złotego byłby trwalszy wzrost kursu Eur/Usd oraz wzrost kursu Usd/Jpy.

Zalecenia:

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

- ✓ **Eksporterzy Euro** – po kolejnym przesunięciu w górę korytarzy opcyjnych, cały 2009 rok powinien być w chwili obecnej zabezpieczony szerokim korytarzem 4,30-4,90. W razie zbliżenia się kursu Euro w okolice górnego ograniczenia korytarza, warto będzie przesunąć korytarz na nowy poziom 4,60-5,20. Za takie przesunięcie korytarza o 30 groszy wyżej zwykle trzeba zapłacić około 15-20 groszy, co

oznacza korzyść w postaci dodatkowych 10-15 groszy wyższych przychodów z przewalutowania. Alternatywnym rozwiązaniem jest zastosowanie strategii spread PUT. Zgodnie z tą strategią należało odsprzedać posiadane opcje PUT 4,10 i kupić nowe opcje PUT 4,50.

- ✓ **Eksporterzy dolarowi** – po kolejnym przesunięciu w górę korytarzy opcyjnych, cały 2009 rok powinien być w chwili obecnej zabezpieczony szerokim korytarzem 3,30-4,00. W razie zbliżenia się kursu Dolara w okolice górnego ograniczenia korytarza, warto będzie przesunąć korytarz na nowy poziom 3,60-4,40. Za takie przesunięcie korytarza o 30 groszy wyżej zwykle trzeba zapłacić około 15-20 groszy, co oznacza korzyść w postaci dodatkowych 10-15 groszy wyższych przychodów z przewalutowania. Alternatywnym rozwiązaniem jest zastosowanie strategii spread PUT. Zgodnie z tą strategią należało odsprzedać posiadane opcje PUT 3,10 i kupić nowe opcje PUT 3,50.

- ✓ **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 3,25-3,30.

- ✓ **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 4,30-4,35.

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:

decyzji o przewalutowaniu kredytu na PLN.

- ✓ Oszczędności. Pozbywamy się walut zagranicznych i od tej pory utrzymujemy oszczędności **WYŁĄCZNIE** w Złotych.
- ✓ 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 4,20-4,70 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**

Na wykresie świec tygodniowych pojawiła się formacja spadającej gwiazdy (świeca z małym korpusem i długim górnym cieniem). Jeśli więc kolejny nadchodzący tydzień zakończy się poniżej poziomu świecy z minionego tygodnia, będzie można śmiało przyjąć założenie, iż rynek wchodzi w fazę mocniejszej korekty.

Pierwsze istotne wsparcie znajduje się na wysokości 3,98 Złotego za Koszyk – czyli około 4 groszy poniżej piątkowego zamknięcia. Drugie wsparcie zaś znajduje się 21 groszy niżej – czyli w okolicach 3,77. I właśnie na taki ruch obecnie bym się nastawił. Przekładałoby to się na spadek kursu Eur/Pln w okolice 4,25–4,35 w zależności od zachowania się w tym czasie kursu Eur/Usd.





| | Kurs bieżący (bid) | 4,0215 | 4,5377 | 3,5053 | 3,0192 | 3,8164 | 5,1829 |
|---------------------------|--------------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Poziom Eur/Usd - constans | 1,2945 | Koszyk | Eur/Pln | Usd/Pln | Chf/Pln | Jpy/Pln | Gbp/Pln |
| Poziom Usd/Jpy - constans | 91,85 | | | | | | |
| Poziom Eur/Gbp - constans | 0,8755 | | | | | | |
| Poziom Usd/Chf - constans | 1,1610 | | | | | | |
| Eksport | brak dalszych oporów | | | | | | |
| | Drugi poziom oporu (bid) | 4,4400 | 5,0099 | 3,8701 | 3,3334 | 4,2135 | 5,7223 |
| | Pierwszy poziom oporu (bid) | 4,1700 | 4,7052 | 3,6348 | 3,1307 | 3,9573 | 5,3743 |
| Import | Pierwszy poziom wsparcia (bid) | 3,9800 | 4,4908 | 3,4692 | 2,9881 | 3,7770 | 5,1295 |
| | Drugi poziom wsparcia (bid) | 3,8600 | 4,3554 | 3,3646 | 2,8980 | 3,6631 | 4,9748 |
| | Trzeci poziom wsparcia (bid) | 3,7700 | 4,2539 | 3,2861 | 2,8304 | 3,5777 | 4,8588 |

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 – nadal możliwa wielka RGR

Apogeum paniki chyba za nami. Osłabienie Yena japońskiego sprawiło, iż posiadacze CIRSów (polskie przedsiębiorstwa zawierały tego typu transakcje na masową skalę) odetchnęli z ulgą. Negatywna wycena tych instrumentów nadal spędza sen z powiek, lecz od środy do piątku straty z tego tytułu uległy zmniejszeniu o prawie 10%. Problem jednak w tym, iż tej ulgi doczekała już tylko garstka. Nawet najwięksi „twardziele” nie byli w stanie utrzymać swych pozycji po tym, jak kurs Yen-Złoty wzrósł powyżej poziomu 4,00.

Odnoszę wrażenie, iż krach walutowy, z jakim mieliśmy (mamy?) do czynienia oczyścił rynek ze wszystkich aktywnych pozycji w instrumentach pochodnych zawieranych od

kilku lat. Ja to nazywam „czyszczeniem do spodu”. Po takim oczyszczeniu – gdy już nikt (lub prawie nikt) nie ma pozycji nastawionej na spadek kurs Eur/Pln – rynek będzie mógł bez żadnych problemów wejść w nowy trend trwający nawet 5-7 lat, czyli chyba do samego wejścia Polski do strefy Euro.

Ale zanim to nastąpi, zanim nowi gracze zaczną stopniowo budować nową piramidkę (nowe kredyty inwestycyjne walutowe, nowe kredyty hipoteczne w walutach, nowe transakcje zabezpieczające eksport, itp.), może upłynąć jeszcze kilka miesięcy – okresu dezorientacji.

Z punktu widzenia AT rynek dojrzał do tego, by rozpocząć mocniejszą korektę sprowadzając kurs Euro-Złoty nawet w okolice 4,25-4,35 w zależności od tego, na jakim poziomie w tym czasie kształtować się będzie kursu Euro-Dolara.

Na wykresie świec kwartalnych nadal możemy mieć do czynienia z formowaniem się wielkiej formacji RGR. Gdyby faktycznie do zbudowania takiej formacji doszło, to w przyszłości (za 2-3 lata?) moglibyśmy zobaczyć kurs Euro-Złoty w okolicach 1,50-2,00 (patrz potencjalny zasięg spadku wynikający z formacji RGR na wykresie świec kwartalnych).

Na razie brzmi to dość niewiarygodnie. Więc odłożmy ten temat na półkę.

Warto zwrócić uwagę, jak bardzo straciły na popularności zer-kosztowe transakcje zabezpieczające dla eksporterów. W ostatnich kilku tygodniach miałem okazję rozmawiać z wieloma eksporterami, którzy woleli kupić opcje PUT za gotówkę, niż otwierać korytarze opcyjne. W chwili gdy kursu Euro wynosił 4,70 możliwe było otwarcie korytarza o szerokości 4,00-5,90 (czyli zakup opcji PUT 4,00 i sfinansowanie zakupu tej opcji poprzez wystawienie opcji CALL 5,90. I o dziwo nikt nie był zainteresowany taką strategią obawiając się, iż kurs Euro może wzrosnąć powyżej poziomu 5,90 zmuszając eksportera do sprzedawania waluty po tak „niskiej cenie”.

W moim odczuciu strach sięgnął w tym momencie granic absurdu. Eksporterzy wolą kupić opcje PUT 4,00 za gotówkę, by nie mieć uwiązanych rąk i móc sprzedać Euro nawet po kursie 6,00 – gdyby do takiego wzrostu doszło.

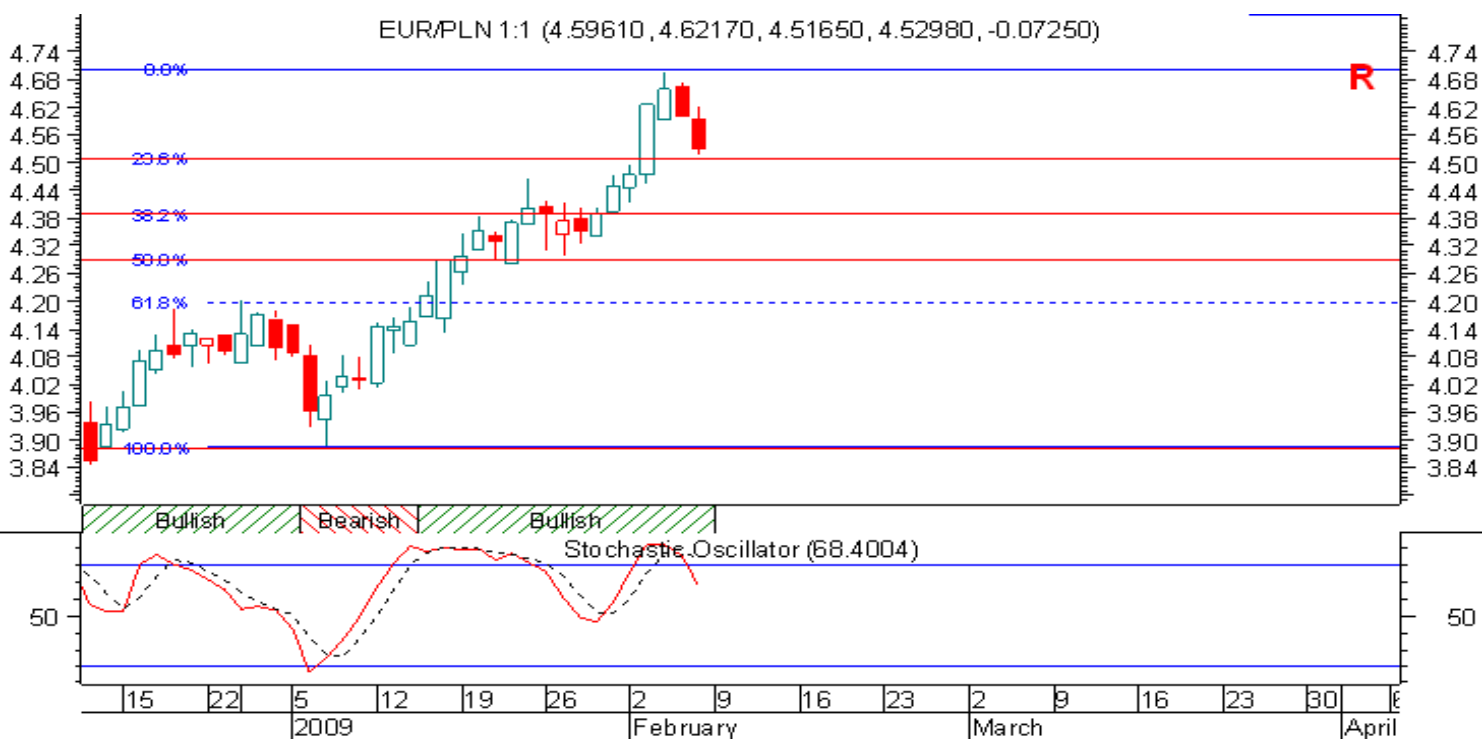
Przypomina mi się historia z lipca 2008 roku, gdy w podobny sposób importerzy bali się otwierać korytarzy 3,00-3,50 (kupno opcji CALL 3,50 i wystawienie opcji PUT 3,00). Importerzy byli wtedy mocno przekonani, iż kurs spadnie grubo poniżej poziomu 3,00, a obowiązek kupowania Euro po kursie 3,00 (wystawca opcji PUY ma obowiązek zakupu waluty po kursie będącym ceną wykonania takiej wystawionej opcji) wydawał się importerom mało przyjemny.

Dlatego też niemal wszystkie transakcje zabezpieczające dokonywane w wakacje ubiegłego roku miały tylko jedną stronę – był to zakup opcji CALL 3,34 za gotówkę.

Dziś importerzy zapomnieli już o tym strachu związanym z wystawianiem opcji PUT i coraz chętniej takie opcje wystawiają, by ograniczyć koszt zakupu opcji CALL. Niektórzy nawet gotowi są wystawić wielokrotnie więcej opcji PUT na każdą zakupioną opcję CALL, byle tylko jak najbardziej obniżyć obecny koszt zakupu waluty. Coś mi to przypomina, czy czytającym ten raport nasuwają się te same wnioski?

Punkt przesilenia coraz bliżej. Zwrot w drugą stronę może być tym silniejszy, im więcej opcji PUT wystawią do tego czasu importerzy, oraz im więcej opcji PUT za gotówkę kupią do tego czasu eksporterzy.

Rzeź eksporterów z jaką mieliśmy do czynienia, za chwilę może stać się rzezią importerów – choć zapewne na znacznie mniejszą skalę.



Usd/Pln – opór 3,65 powstrzyma szaleństwo

Na wykresie świec kwartalnych można zauważyć, iż poziom 3,65 (na jakim zatrzymał się rynek) był ważnym wsparciem zanotowanym dwukrotnie w roku 2003 oraz 2004. Poziom ten był dolnym ograniczeniem wielomiesięcznej konsolidacji, w jakiej przebywał Dolar-Złoty.

Zaraz po ustanowieniu w środę szczytu, kurs Dolara spadł o prawie 15 groszy do poziomu 3,51. Tutaj z kolei znajduje się silne wsparcie wynikające ze szczytów ukształtowanych w roku 2005 podczas ówczesnych dwóch korekt wzrostowych.

Gdyby rynek zdołał teraz przebić się poniżej poziomu 3,50 wysoce prawdopodobne stałoby się dalsze pikowanie w kierunku 3,25.

I właśnie na taki ruch obecnie bym się nastawił. Importerzy w razie pojawienia się takiego spadku powinni wtedy na wszelki wypadek zabezpieczyć się za pomocą korytarza 2,90-3,65.

Jeśli chodzi o eksporterów, to rzecz jasna cały obecny wzrost warto było wykorzystać podnosząc za każdym razem opcje PUT na wyższy poziom stosując często opisywaną przeze mnie strategię spread-PUT.

W chwili obecnej stosujący tę strategię powinni mieć zabezpieczenie na cały 2009 rok w postaci opcji PUT 3,50 bez żadnych wystawionych opcji CALL.

Powoli jednak można zacząć myśleć o wystawieniu pojedynczych jednomiesięcznych opcji CALL o małym nominale (nominale równe spodziewanym przychodom eksportowych w nadchodzącym miesiącu).

Jeśli więc eksporter posiada teraz opcje PUT 3,50 (opcja ta daje prawo sprzedać Dolary przez cały 2009 rok nie taniej niż po 3,50) i jednocześnie eksporter spodziewa się, iż w marcu będzie miał do sprzedania 100 tys USD,

to mógł wystawić marcową opcję CALL z ceną wykonania 4,00 – za którą otrzymałby około 10 groszy premii. 10 groszy premii od nominału 100 tys USD oznacza 10 tys PLN.

Jeśli przykładowo w marcu kurs Dolara będzie w przedziale 3,50-4,00, to eksporter nie skorzysta z posiadanej opcji PUT 3,50 i będzie mógł sprzedać walutę po kursie rynkowym. Do osiągniętej ceny doliczy sobie 10 groszy otrzymane z wystawionej opcji CALL.

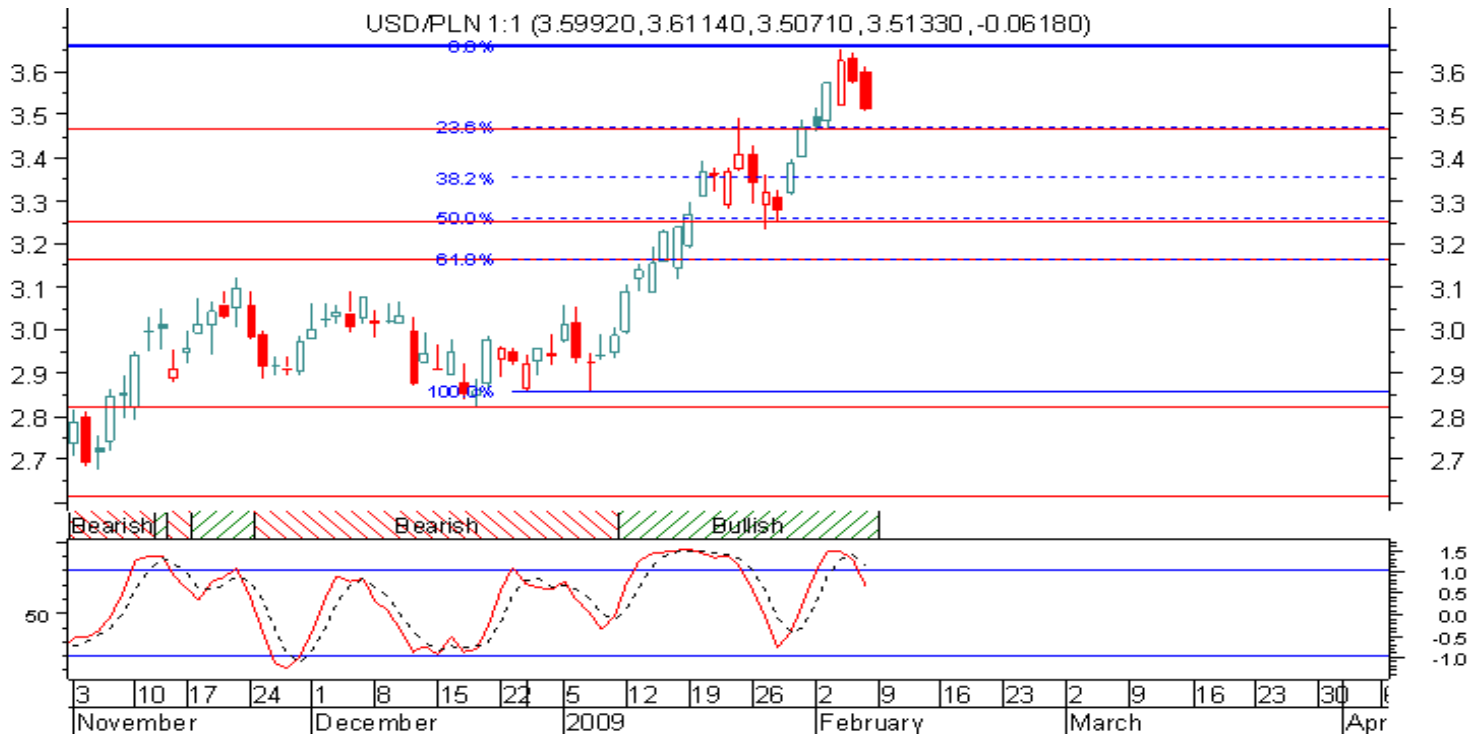
Jeśli zaś w marcu kurs Dolara wzrośnie powyżej 4,00, to eksporter marcowy swój przychód z zagranicy zamieni na Złote po kursie 4,00 co wraz z otrzymaną premią za wystawienie opcji CALL da mu efektywny kurs wymiany 4,10.

Gdyby tak się stało (czyli gdyby w marcu kurs Dolara był powyżej 4,00), to eksporter mógłby ponownie wystawić jednomiesięczną opcję CALL na kwiecień – czyli na miesiąc do przodu. Za opcję CALL z ceną wykonania 4,30-4,40 otrzymałby około 10 groszy premii. W ten oto sposób eksporter co miesiąc mógłby wystawiać nową jednomiesięczną opcję CALL.

Takie wystawienie pojedynczych opcji o małym nominale nie jest niebezpieczne. Jest to ewidentna korzyść dla eksportera. Ale wiem, iż dziś słowo „wystawiona opcja” wywołuje gęsią skórę u eksporterów – ale tylko tych, którzy przeholowali z nominalami i zamiast wystawiać pojedyncze opcje na jeden miesiąc na przód, wystawiali opcje na 1-2 lata naprzód i o nominale przekraczającym spodziewany eksport.

Ale ten temat był już wielokrotnie opisywany, więc nie będę się na ten temat rozwodził.

Zainteresowanych wystawianiem pojedynczych opcji CALL proszę o indywidualne konsultacje.



Gbp/Pln – Funt wreszcie silny

Po wielu miesiącach słabości brytyjskiej waluty na rynku światowym (pamiętny wzrost kursu Eur/Gbp do poziomu 0,98) wreszcie doczekaliśmy się jej zwyżki.

Funt zaczyna odrabiać straty w coraz szybszym tempie w relacji do Euro i do Dolara.

Pokazuje to nam, iż nawet po wielkiej zapaści, zawsze przychodzi silne odreagowanie. Jest więc spora szansa na to, by i Złoty zaczął wkrótce odrabiać poniesione straty.

Ale teraz spójrzmy na wykres świec tygodniowych Funt-Złoty. Widzimy wyraźnie dwie mocne fale wzrostowe przedzielone silną korekta spadkową.

Teraz rynek powinien wejść ponownie w korektę spadkową, której dna upatrywałbym gdzieś w okolicach 4,60.



Chf/Pln – wyrównany rekord wszech-czasów 3,15

Panika w Polsce przy jednoczesnym dobrym sentymencie do Franka na arenie światowej (waluta szwajcarska była jedną z silniejszych walut w ostatnich kilku tygodniach) sprawiło, iż kurs Frank-Złoty dotarł do historycznego rekordowego poziomu 3,15 zanotowanego poprzednio w marcu 2004 roku.

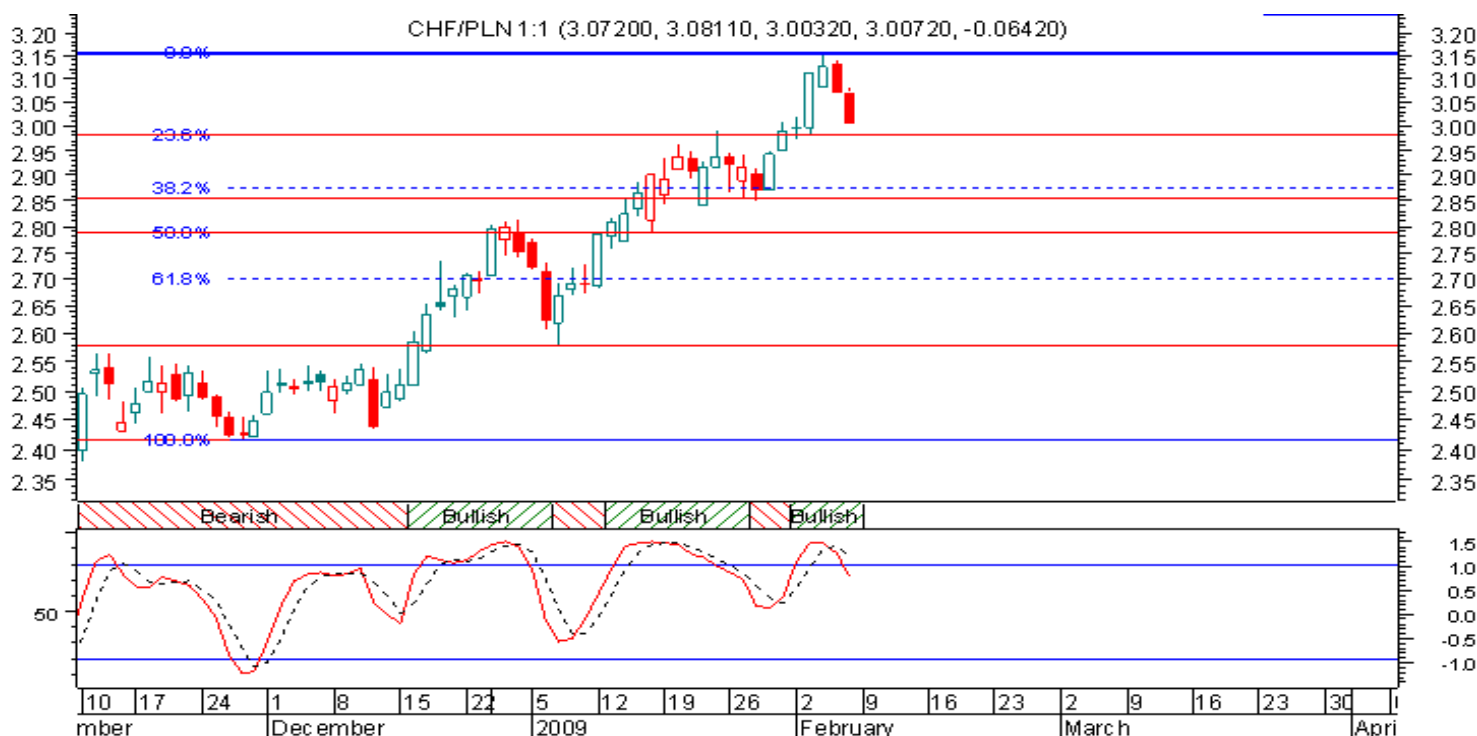
Poziom ten nie został pokonany, co mogło przynieść ulgę wszystkim tym, którzy spłacają kredyty hipoteczne we Franku.

Nadal uważam, iż zaciąganie kredytów w tej walucie jest ryzykowne. Znacznie lepszym pomysłem jest przewalutowanie kredytu z PLN na EUR - ale o tym już wielokrotnie wspominałem.

Cóż mają robić osoby które zaciągnęły kredyt w CHF przy znacznie niższym kursie niż obecny? NIC! Zaciśnąć zęby i nic nie robić, to najlepsze rozwiązanie.

Zamiana kredytu z CHF na PLN byłaby bowiem katastrofą. Wzrosłaby gwałtownie rata oraz kapitał pozostały do spłaty.

Pozostawiając kredyt w CHF tak jak jest, sprawia, iż jedynie kilka-kilkanaście najbliższych rat będzie wyższych, zaś cały kapitał pozostały do spłaty zostanie spłacony prawdopodobnie po niższym kursie.





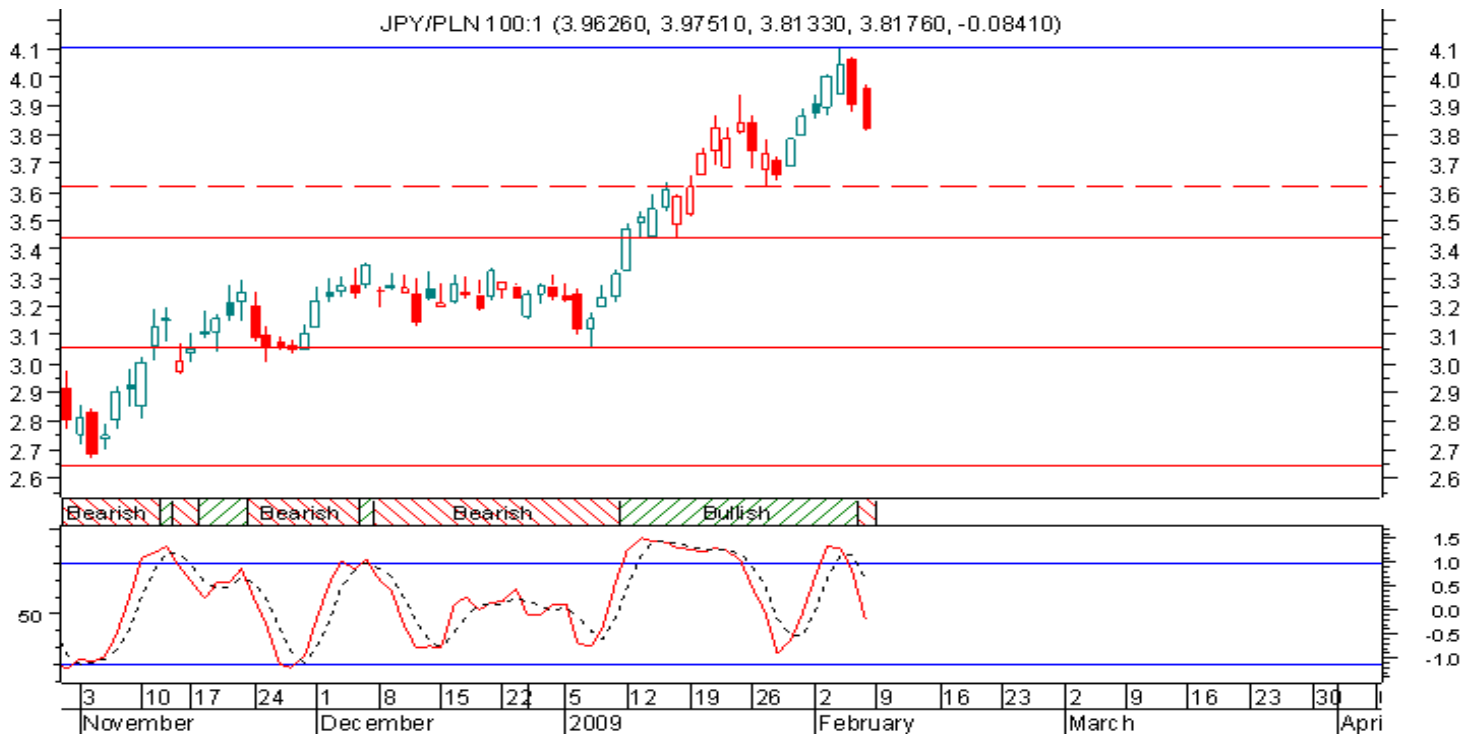
Jpy/Pln – czyżby koniec szaleństwa?

Na temat CIRSów Yen-Złoty pisałem już wielokrotnie. Dziś wspomnę jedynie, iż po przebiciu poziomu 4,00 ostatni „twardziele” pękli i pozamykali swoje transakcje w bankach. Być może na polu walki pozostała jedynie garstka takich przedsiębiorstw, które zawarły tego typu transakcję o małym nominale.

Wzrost kursu Dolar-Yen oraz Euro-Yen na rynku światowym może sprawić, iż najszybciej

spadającym kursem w Polsce może być właśnie kurs Yen-Złoty. Byłby to chyba dodatkowy cios – tym razem cios psychiczny – dla tych, którzy zamknęli swe stratne pozycje na samym szczycie.

W razie rozpoczęcia się korekcyjnego spadku kursu Yen-Złoty najbliższym wsparciem jest poziom 3,60. Jednak ja bym się nastawił na głębszy spadek – sięgający nawet poziomu 3,40



Wybrane główne pary walutowe

Euro-Funt. Na wykresie świec dziennych pojawiła się formacja 1-2-3, zapowiadająca kontynuację nowego trendu spadkowego. Po ewentualnym korekcyjnym podskoku w okolice 0,90, powinniśmy spaść w kierunku 0,82. Warto więc przygotować się na taki podskok, by wtedy to kupić opcje PUT.



Euro-Yen. Tutaj mamy szansę wybić się powyżej ważnego poziomu 120 Yenów za Euro, co otworzyłoby drogę do wzrostu nawet w okolice 131.



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. Widzimy formację „proporczyka”, która zwykle kończy się wybieciem w górę.



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. łagodnego umocnienia Złotego

W następnym tygodniu

- ✓ 8 luty – zamówienia nowych maszyn w Japonii za grudzień, prognoza -33,0% y/y wobec -27,7% y/y
- ✓ 10 luty – styczniowy indeks zaufania konsumentów w Japonii, prognoza brak, wobec 26,7 pkt
- ✓ 10 luty – inflacja CPI w Szwajcarii za styczeń, prognoza 0,6% y/y wobec 0,7% y/y
- ✓ 10 luty – bilans handlowy w Wielkiej Brytanii za grudzień, prognoza -4,0 mld GBP wobec -4,47 mld GBP
- ✓ 10 luty – inflacja CGPI w Japonii za styczeń, prognoza 0,3% y/y wobec 1,1% y/y
- ✓ 11 luty – styczniowa inflacja CPI w Niemczech, prognoza 0,9% y/y wobec 0,9% y/y
- ✓ 11 luty – bilans handlowy w USA w grudniu, prognoza -36,4 mld USD wobec -40,4 mld USD
- ✓ 12 luty – saldo na rachunku obrotów bieżących w Polsce za grudzień, prognoza -1,9 mld EUR wobec -1,74 mld EUR
- ✓ 12 luty – produkcja przemysłowa w Eurolandzie za grudzień, prognoza -9,5% y/y wobec -7,7% y/y
- ✓ 13 luty – dynamika PKB w Niemczech za 4Q 2008, prognoza -1,4% y/y wobec 0,3% y/y
- ✓ 13 luty – dynamika PKB w Euroalndzie za 4Q 2008, prognoza -1,1% y/y wobec 0,6% 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