

2009-03-07

## Spis treści

<a href="#">EUR/USD</a>	2
<a href="#">Koszyk PLN</a>	4
<a href="#">EUR/PLN</a>	12
<a href="#">USD/PLN</a>	13
<a href="#">GBP/PLN</a>	15
<a href="#">CHF/PLN</a>	16
<a href="#">JPY/PLN</a>	17
<a href="#">Wybrane pary walutowe</a>	18
<a href="#">W następnym tygodniu</a>	23

KRAJ	%	CPI	Bezrobocie	PKB
USA	0,25	0,00	8,10	-3,80
Euroland	1,50	4,10	8,20	-1,30
Anglia	0,50	3,00	6,30	-1,90
Japonia	0,10	0,00	4,10	-12,70
Szwajcaria	0,50	0,20	3,30	-0,60
Kanada	0,50	1,10	7,20	-3,40
Australia	3,25	3,70	4,80	0,30
Nowa Zelandia	3,50	3,40	4,60	0,10
Polska	4,00	3,10	10,50	2,90

## Wydarzenia minionego tygodnia

### USA:

- ✓ zamówienia fabryczne za styczeń, -1,90% y/y
- ✓ stopa bezrobocia za luty, 8,10%

### Euroland:

- ✓ dynamika PKB za 4kw 2008, -1,30% y/y
- ✓ decyzja ECB w sprawie stóp procentowych, obniżka z poziomu 2,00% do 1,50%

### Niemcy:

- ✓ sprzedaż detaliczna za styczeń, -1,30% y/y

### Wielka Brytania:

- ✓ decyzja BoE w sprawie stóp procentowych, obniżka z poziomu 1,00% do 0,50%,

### Szwajcaria:

- ✓ dynamika PKB za 4Q 2008, -0,6% y/y
- ✓ inflacja CPI za luty, 0,20% y/y

### Polska:

- ✓ dynamika PKB za 4Q 2008, 2,90% 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](http://www.alphafs.com.pl)

E-mail: [afs@wgt.com.pl](mailto:afs@wgt.com.pl)

## Eur/Usd – ubijanie dna

Euro-Dolar w dalszym ciągu ubija dno w okolicach 1,24-1,25. Nie widać na razie mocnej presji na przełamanie ubiegłorocznych dołków. Nie widać też próby szarpnięcia rynku w górę.

Najwyraźniej uczestnikom rynku obecny poziom notowań w zupełności odpowiada.

Na takim rynku gra toczy się jedynie pomiędzy inwestorami, dla których horyzont inwestycyjny zamyka się w obrębie kilku dni i nastawiony jest na ruchy 100-200 punktowe.

Taki stan równowagi rodzi napięcia. I jak zwykle po okresie konsolidacji dojdzie do bardzo mocnego wybicia, a paliwem napędzającym ruch będą wszelkiego rodzaju powystawiane opcje.

Gospodarczo Stany Zjednoczone coraz bardziej zbliżają się do bankruta. Stan

Kalifornia, miasto Nowy York to pierwsi w kolejności, którzy mogą lada chwila ogłosić moratorium na spłatę zadłużenia (obligacje).

Dopóki jednak świat ufa FEDowi, dopóty nikt się nie odwróci na masową skalę od Dolara. Gdyby jednak pojawiła się jakaś obawa inwestorów (Chiny, Japonia), iż pozostali uczestnicy rynku zaczną się odwracać od Dolara, kraje te zaczną szukać alternatywy.

Czy Euro, Yen lub Yuan jest w stanie udźwignąć rolę światowej waluty rezerwowej?

Na razie nie zaprzatajmy tym sobie głowy. Dolar powinien być słaby, gdyż jest to w interesie niemal całego świata włącznie z Amerykanami. Ale na razie jest jak jest i pozostaje jedynie poczekać na wyjaśnienie się sytuacji.





## 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 – uspokojenie

### Diagnoza:

Uspokoilo się na naszym rynku walutowym. Zmienność dobową nie jest już tak duża, jak jeszcze miesiąc temu. Importerzy po szoku, jaki przeżyli w ostatnich kilku miesiącach pogodzili się ze stratami i kupili walutę aby zapłacić zaległe faktury (mowa o tych importerach, którzy nie zabezpieczyli się przed ryzykiem preferując spekulację, niż zabezpieczenie przed ryzykiem).

Eksporterzy zaś są wyraźnie podzieleni. Jedni trzymają kciuki za to, by Złoty zaczął się umacniać. Inni trzymają kciuki za to, by nasza waluta nadal pozostała słaba.

Zagranica zaś nie za bardzo ma już co sprzedawać. Udział polskich obligacji w rękach zagranicznych inwestorów jest na najniższym poziomie od wielu, wielu lat. Według wstępnych obliczeń zagraniczni inwestorzy mają nie więcej niż 20% polskiego długu.

Wobec powyższego, można sobie wyobrazić, jak silna będzie przyszła hossą (za rok? Za dwa lata?), gdy kapitał zagraniczny zacznie powracać na rynku wschodzące szukając ponadprzeciętnej stopy zwrotu. Ta hossą może przyćmić wszystkie poprzednie hossy.

Ale na razie strach przed poniesieniem strat w krótkim horyzoncie czasowym sprawia, iż inwestorzy zagraniczni oraz krajowi bardzo ostrożnie kupują polskie papiery wartościowe oraz naszą walutę krajową.

### Zalecenia:

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

- ✓ **Eksporterzy Euro** – Tym razem nie było już okazji do kolejnego przesunięcia w górę korytarzy. Cały 2009 rok powinien więc być w chwili obecnej zabezpieczony szerokim korytarzem 4,60-5,20, a kurs 4,60

powinien zostać przyjęty jako kurs budżetowy.

- ✓ **Eksporterzy dolarowi** – Tym razem nie było już okazji do kolejnego przesunięcia w górę korytarzy. Cały 2009 rok powinien więc być w chwili obecnej zabezpieczony szerokim korytarzem 3,60-4,40, a kurs 3,60 powinien zostać przyjęty jako kurs budżetowy.

- ✓ **Importerzy dolarowi** – Zabezpieczamy na bieżąco wpływające faktury oraz podpiswane kontrakty handlowe stosując STRATEGIĘ DZIENNĄ. Większe zabezpieczenia z wykorzystaniem opcji CALL warto przeprowadzić dopiero po pojawieniu się spadku kursu Dolara w okolice 3,50-3,60.

- ✓ **Importerzy Euro** – Zabezpieczamy na bieżąco wpływające faktury oraz podpiswane kontrakty handlowe stosując STRATEGIĘ DZIENNĄ. Większe zabezpieczenia z wykorzystaniem opcji CALL warto przeprowadzić dopiero po pojawieniu się spadku kursu Euro w okolice 4,50-4,60.

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 można spekulacyjnie zaryzykować i przewalutować swoje kredyty złotowe na kredyty w Euro.** Jeśli komuś uda się dokonać takiego przewalutowania po kursie z okolic 4,70-4,90 może uznać, iż jest to super okazja - okazją na którą warto

### ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

[www.alphafs.com.pl](http://www.alphafs.com.pl)

E-mail: [afs@wgt.com.pl](mailto:afs@wgt.com.pl)

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.**

Tydzień temu na wykresie świec dziennych pojawił się sygnał do otwierania krótkich pozycji w Koszyku (czyli sygnał do kupna Złotego i sprzedaży walut zagranicznych). MACD dzieńne wskazywało bowiem na krótkoterminowy trend spadkowy, zaś oscylator wszedł w strefę wykupienia i była to pierwsza korekta po zmianie kierunku trendu na wskaźniku MACD.

Teraz z uwaga należy obserwować zachowanie się uczestników rynku. Na razie należałoby przyjąć założenie, iż gra toczyć się będzie w przedziale 4,05-4,30 Złotego za Koszyk (co odpowiada poziomowi 4,55-4,80 na Euro-Złotym). Przy dolnym ograniczeniu tej konsolidacji inwestorzy krótkoterminowi będą zapewne realizować zyski i odkupywać sprzedane waluty. Przy górnym zaś poziomie na powrót będą sprzedawać waluty i kupować Złotego.

Gdyby jednak w którymś momencie doszło do przełamania wsparcia 4,05 lub oporu 4,30, możemy być świadkami bardzo dynamicznego ruchu.

Pamiętajmy, iż w czerwcu-lipcu zapada większość pozostałych przy życiu opcji, które w dużej ilości wystawiali polscy eksporterzy rok temu w wakacje.

Kapitał spekulacyjny wie o tym, i jeśli chce zarobić na osłabieniu Złotego, to musi to zrobić najpóźniej do końca maja. Taka gra pod presją uciekającego czasu nie jest niczym przyjemnym. Dlatego też osobiście uważam, iż gracze posiadający duże zasoby kapitałowe nie zdecydują się na taki ruch. Dużo większe

szanse powodzenia ma zaś gra na umocnienie Złotego. Tutaj potencjał do spadku kursu Eur/Pln czy też całego Koszyka jest bardzo duży.

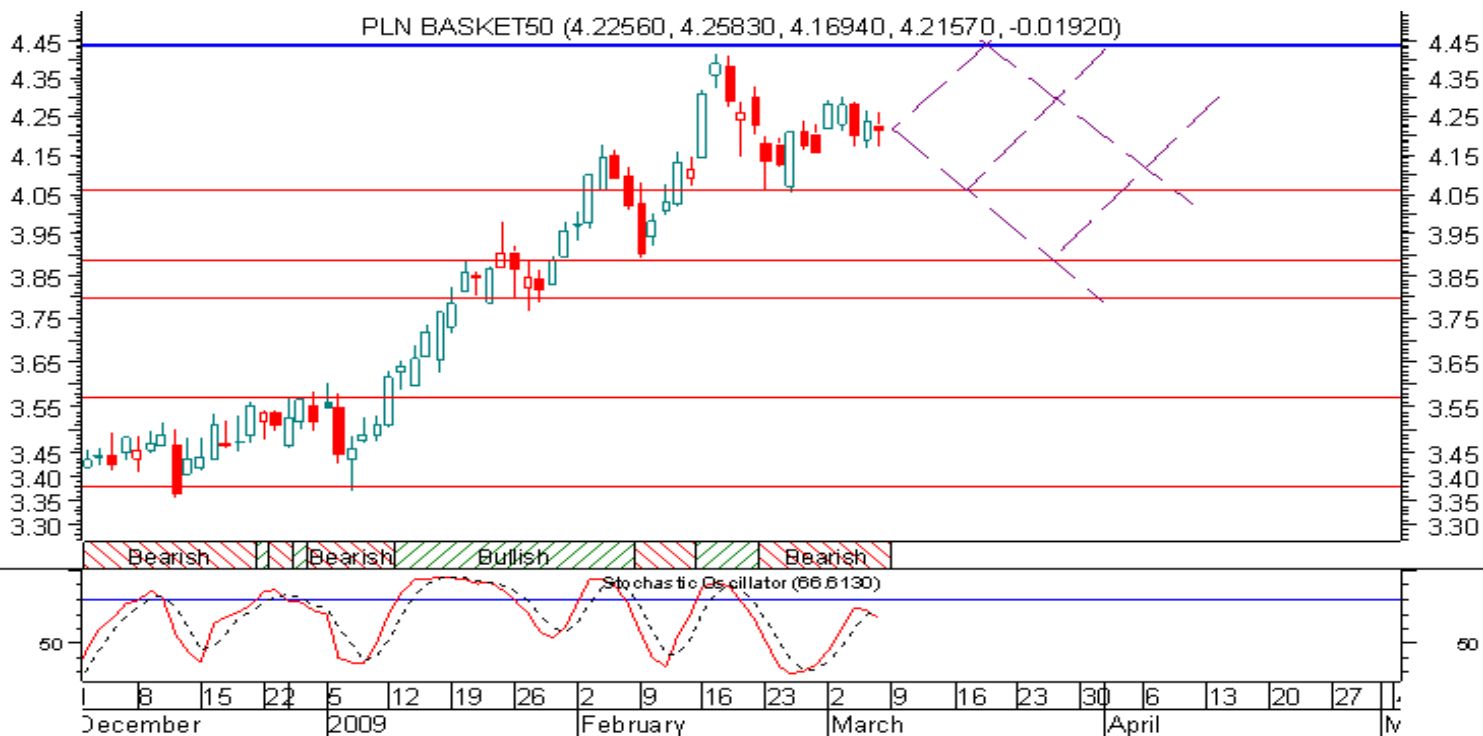
Dodatkowo sprzymierzeńcem w tej spekulacyjnej grze może okazać się polski Rząd, który nie raz już pokazywał uczestnikom rynku, iż nie przeszkadza mu silna waluta krajowa.

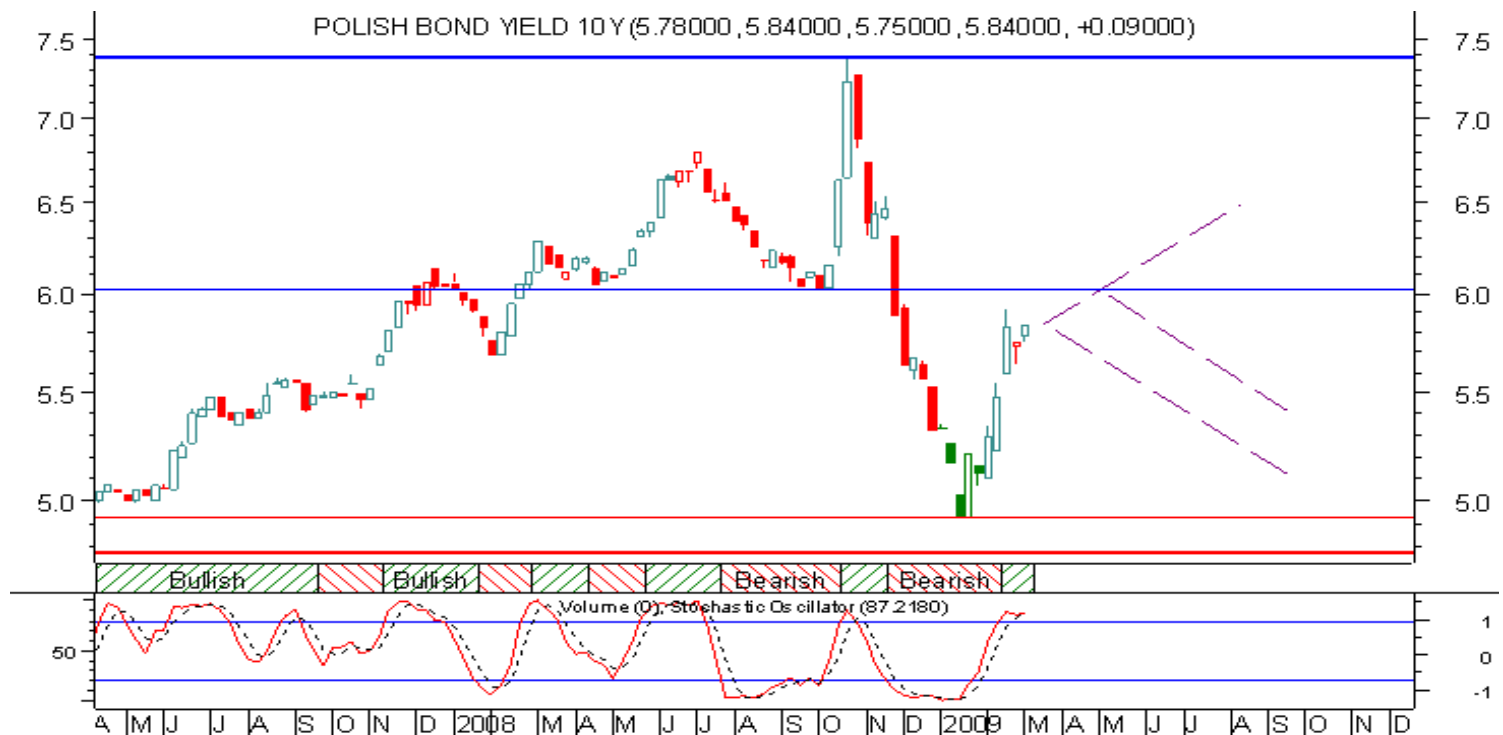
Gdyby do takiego mocniejszego ruchu w dół doszło w najbliższych miesiącach, powstałaby nam wielka formacja potrójnego szczytu widocznego na wykresie świec miesięcznych. To zaś zachęciłoby kolejną grupę niezdecydowanych inwestorów do dołączanie się do nowego trendu – trendu, który bez żadnej znaczącej korekty może trwać 4-5 lat czyli do czasu wejścia Polski do strefy Euro.

Co ciekawe, możemy być świadkami deja-vu. Pięć lat temu w przededniu wejścia Polski do Unii Europejskiej mieliśmy niemal identyczną sytuację (histerię). Wieszczono szybki upadek finansów publicznych naszego kraju. Sądzone, iż Polska nie spełni kryteriów unijnych i nie zostanie przyjęta w poczet krajów członkowskich. Do ostatniego dnia przed datą 1 maja 2004 trwała gra spekulacyjna przeciwko Złotemu.

Gdy parę tygodni później okazało się, iż jednak weszliśmy do Unii Europejskiej, uczestnicy rynku zachowali się jakby byli tym zdarzeniem kompletnie zaskoczeni. W ciągu kilku tygodni kurs Euro-Złoty spadł o kilkadziesiąt groszy zapoczątkowując silny trend umacniania Złotego, trwający cztery lata.

Myślę, iż teraz będzie podobnie. Gra przeciwko Złotemu toczyć się będzie do ostatniego dnia przed ogłoszeniem wiadomości, iż Polska weszła do przedsiionka Euro (tak zwany ERM II) i zapewne wielu będzie tym obrotem sprawy bardzo zaskoczonych.





	Kurs bieżący (bid)	4,2160	4,7093	3,7227	3,2148	3,7890	5,2442
Poziom Eur/Usd - constans	1,2650	Koszyk	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Jpy/Pln	Gbp/Pln
Poziom Usd/Jpy - constans	98,25						
Poziom Eur/Gbp - constans	0,8980						
Poziom Usd/Chf - constans	1,1580						
Eksport	brak dalszych oporów						
	brak dalszych oporów	4,4400	4,9595	3,9205	3,3856	3,9904	5,5228
	Pierwszy poziom oporu (bid)	4,3000	4,8031	3,7969	3,2789	3,8645	5,3487
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	4,1700	4,6579	3,6821	3,1797	3,7477	5,1869
	Drugi poziom wsparcia (bid)	4,0600	4,5350	3,5850	3,0958	3,6488	5,0501
	Trzeci poziom wsparcia (bid)	3,9000	4,3563	3,4437	2,9738	3,5050	4,8511

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

**ALPHA FINANCIAL SERVICES**

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

[www.alphafs.com.pl](http://www.alphafs.com.pl)

E-mail: [afs@wgt.com.pl](mailto:afs@wgt.com.pl)

**Eur/Pln – konsolidacja 4,55-4,80**

Podobnie jak na wykresie Koszyka, tak i tutaj tydzień temu pojawił się sygnał do otwierania krótkich pozycji spekulacyjnych. MACD dzienne wskazuje na krótkoterminowy trend spadkowy, zaś oscylator wszedł w strefę wykupienia i była to pierwsza korekta wzrostowa po zmianie kierunku wskazania MACD.

Rynek najprawdopodobniej zacznie się teraz konsolidować w zakresie 4,55-4,80 i dopiero wybite się góra lub dół z tego przedziału nada kolejny impuls.

Pora zdiagnozować sytuację pod kątem sytuacji eksporterów i importerów. Eksporterzy, którzy nie uwikłali się w wakacje 2008 roku w długoterminowe umowy opcyjnie z bankami, miały okazję do tego, by zabezpieczyć się na cały 2009 rok szerokim korytarzem 4,60-5,20. Kurs 4,60 w takiej sytuacji staje się kursem budżetowym – czyli najgorszym z możliwych.

Niektórzy eksporterzy mający podpisane wieloletnie kontrakty (statki, samoloty, projekty budowlane, itp.) zabezpieczyli się na kilka lat naprzód korytarzem 4,00-6,00. Czyli stworzyli sobie szansę do sprzedawania Euro po kursie 6,00 mając już dziś zagwarantowane nie mniej niż 4,00 i to przez kilka najbliższych lat.

Dziś wydaje się to mało atrakcyjne. Ale może za rok-dwa wielu pozostałych będzie z zazdrością spoglądać na tych, którzy nie poddali się emocjom, lecz na chłodno zanalizowali sytuację i wykorzystali okazję, jaka się pojawia raz na wiele lat.

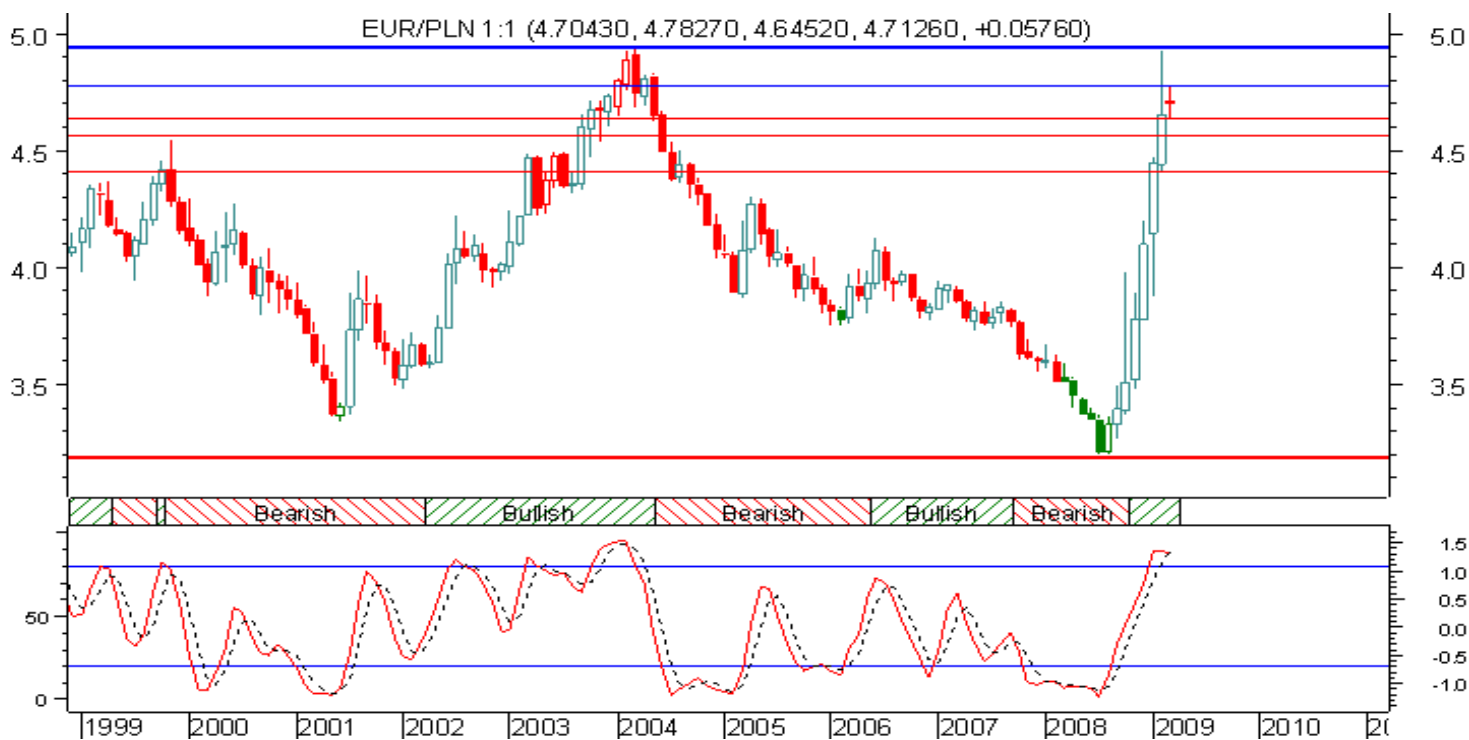
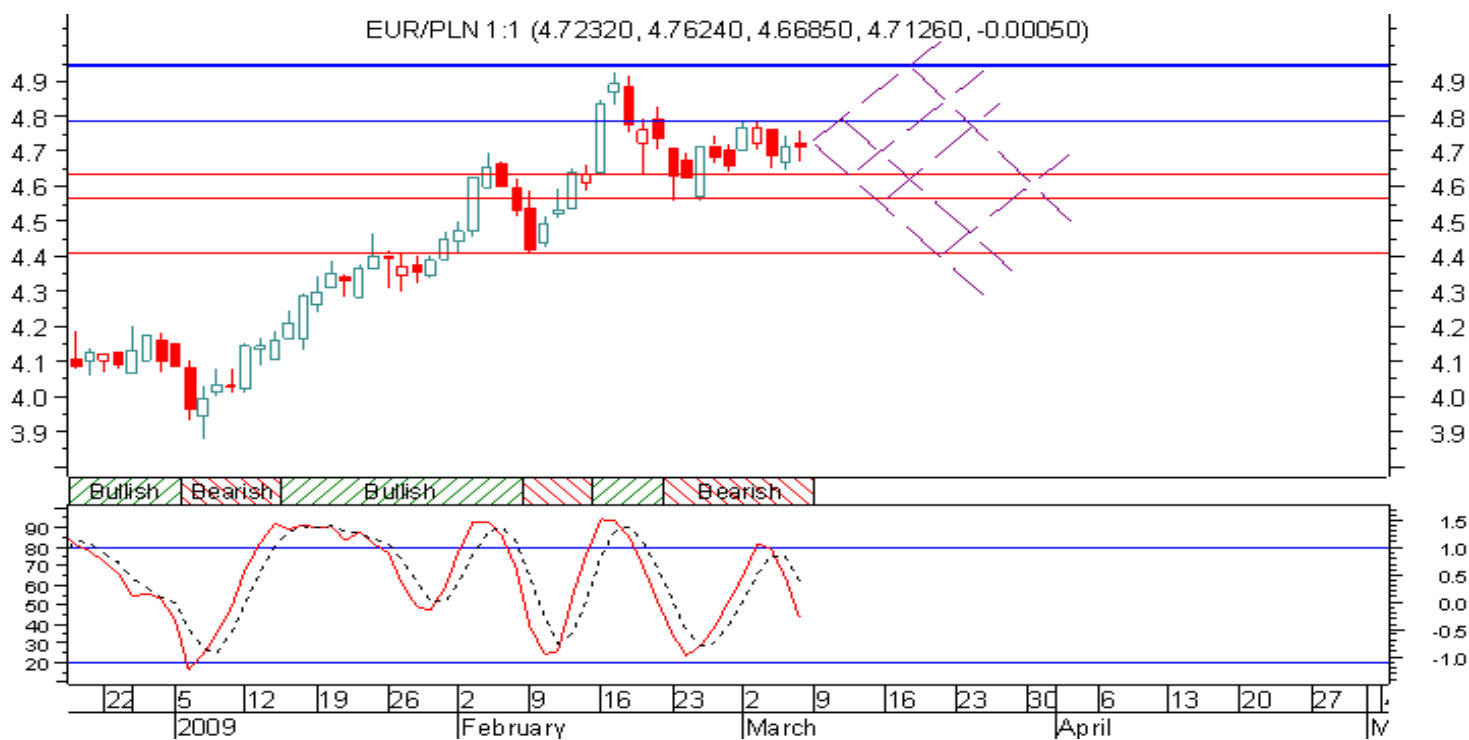
Importerzy na razie zabezpieczają się na bieżąco. Ta grupa przedsiębiorstw miała swoją super okazję w lipcu ubiegłego roku. Niektórzy wykorzystali tę okazję zabezpieczając się szerokim korytarzem 2,80-3,70 na rok naprzód. Importerzy tacy stworzyli sobie szansę do kupowania Euro po kursie 2,80 (z której to szansy nie skorzystali, gdyż rynek im na to nie pozwolił) mając jednocześnie zagwarantowany zakup waluty nie drożej niż po kursie 3,70.

Do lipca 2009 roku importerzy tacy będą kupować walutę po kursie 3,70 mogąc dzięki temu oferować znacznie lepsze ceny dla krajowych odbiorców w porównaniu do tych importerów, którzy nie zabezpieczyli się przed katastrofą.

Z punktu widzenia AT, jeśli rynek zejdzie poniżej poziomu 4,55 na wykresie zacznie się budować wielka formacja podwójnego szczytu 4,95 z linią szyi znajdującą się prawie 180 groszy niżej.

Być może dziś wyda się to niewiarygodne, ale jeśli wierzyć prawidłowościom statystycznym podpierającym analizę techniczną, to za kilka lat możemy zejść poniżej linii szyi o wysokość całej formacji – czyli w okolice 1,50 Złotego za Euro (sic!!).

Na razie brzmi to jak fantastyka. Niemniej jednak warto mieć na uwadze, iż taki scenariusz jest możliwy i nie należy go wykluczać ad-hoc.



## Usd/Pln – konsolidacja 3,55-3,80

Tutaj mamy bardzo podobną sytuację do tej z wykresu Euro-Złoty. Tydzień temu na wykresie świec dziennych pojawił się sygnał do otwierania krótkich pozycji spekulacyjnych przy kursie z okolic 3,80.

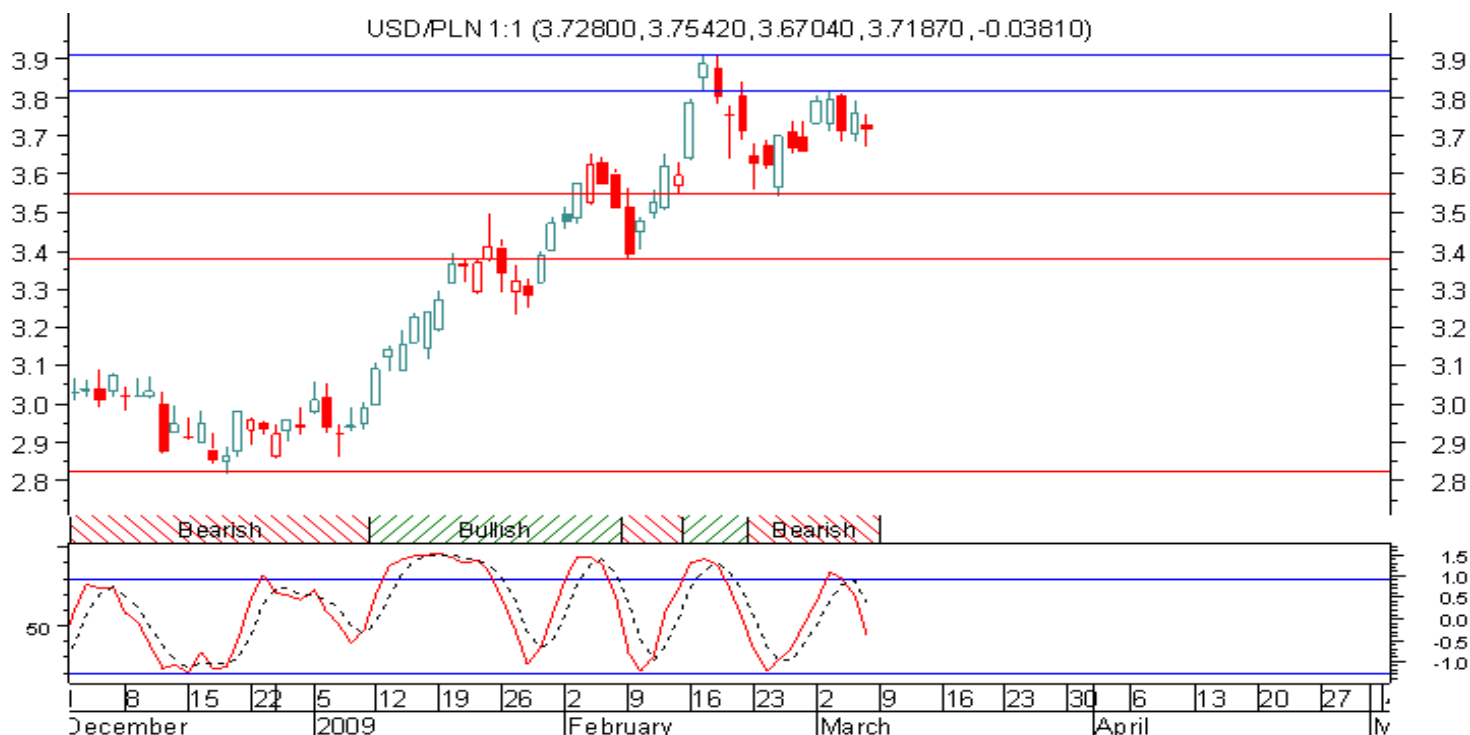
Teraz z uwagą należy obserwować zachowanie się uczestników rynku.

Ale bardziej uważałbym na rynek Eur/Usd. Jeśli tam dojdzie do wybiecia w górę powyżej poziomu 1,30, ruch ten nada silny impuls spadkowy naparze Dolar-Złoty.

Dlatego też sugeruję importerom, by nie zawierali zbyt dużych nominalów transakcji zabezpieczających, które rodzą zobowiązania (nie wystawiać dużych ilości PUT, nie kupować dużych ilości forward/futures).

Eksporterzy w chwili obecnej powinni być modelowo zabezpieczeni na cały 2009 rok korytarze o szerokości 3,60-4,20. Kurs 3,60 w takiej sytuacji możemy przyjąć jako kurs budżetowy.

Niektórzy przeczorni eksporterzy, którzy obawiają się, iż Złoty na powrót zacznie się umacniać, a którzy mają podpisane wieloletnie kontakty zagraniczne, otworzyli szerokie korytarz 3,00-5,00 na kilka lat wprzód. Pozwoli im to sprzedawać Dolary po kursie nie niższym niż 3,00 przez najbliższych kilka lat. Od góry ograniczać ich będzie jedynie poziom 5,00 – poziom którego nigdy w przeszłości nie widzieliśmy.





## 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.

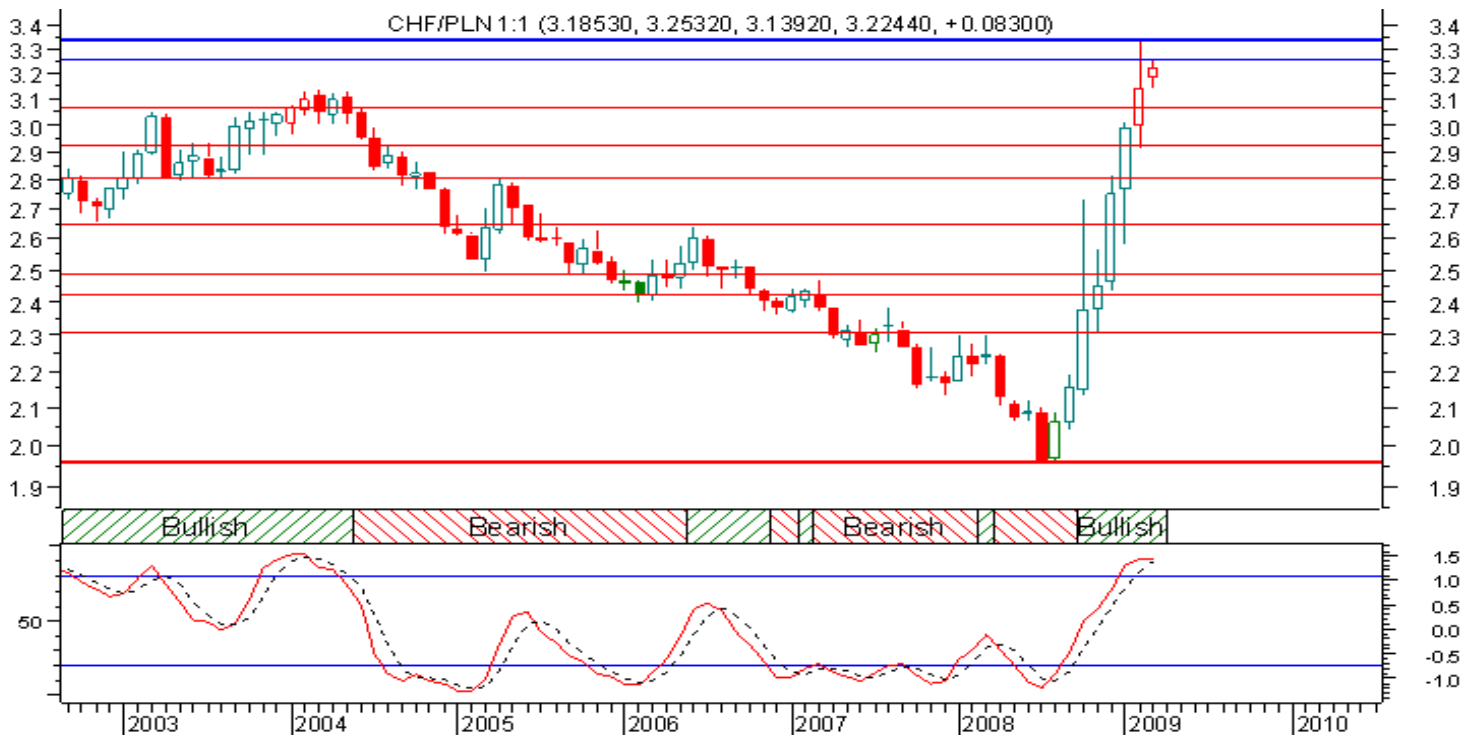


## Chf/Pln – konsolidacja 3,05-3,25

Podobnie jak na innych parach złotych, tak i tutaj mamy do czynienia z konsolidacją o szerokości 3,05-3,25. Zasady są takie same – wybicie góra lub dołem z tej konsolidacji nada rynkowi kolejny silny impuls.

Osoby, które zastanawiają się nad wzięciem kredytu hipotecznego we Franku powinny

zastanowić się, czy lepszym rozwiązaniem nie będzie wzięcie kredytu w EUR. Koszt odsetkowy jest niewiele wyższy niż w przypadku CHF, zaś ryzyko znacznie mniejsze z racji bliskości terminu związania naszej waluty z Euro.



## Jpy/Pln – mała formacja RGR

Carry-trade powoli powraca – co jest widoczne po zachowaniu się kursu Usd/Jpy. Tamtejszy rynek podszedł pod ważny poziom 100 Yenów za Dolara i od listopadowego dołka jest już ponad 13% wyżej.

W efekcie tego osłabienia Yena na rynku światowym, u nas kurs Yen-Złoty spadł od szczytu o ponad 50 groszy.

Zapewne niewielu amatorów transakcji CIRS zdołało doczekać wytchnienia.

Z punktu widzenia AT przebicie się poniżej poziomu 3,65 może nadać silny impuls spadkowy – nawet w kierunku 3,05!





## Wybrane główne pary walutowe

**Euro-Yen.** Sześć tygodni temu na tej parze pojawił się średnioterminowy sygnał KUPUJ. MACD tygodniowe wskazywało bowiem na trend wzrostowy, a oscylator wszedł w strefę wyprzedania. Teraz oscylator zbliża się do strefy wykupienia i lada tydzień pojawi się sygnał do zamykania długich pozycji i realizowania zysków. Warto więc zachować ostrożność przy podejmowaniu decyzji.



**Dolar-Frank.** Tydzień temu wspominałem, iż „mamy sygnał do zajmowania krótkich pozycji – czyli grę przeciwko Dolarowi. MACD dzieńne wskazuje bowiem na trend spadkowy, a oscylator wszedł w strefę wykupienia.”. Teraz warto zastanowić się nad zamknięciem pozycji przy widocznym wsparciu (czerwona linia) i ewentualnie je odnowić po przebiciu wsparcia w dół.



**Frank-Yen.** Sytuacja podobna jak na parze Euro-Yen. Kilka tygodni temu mieliśmy silny sygnał do gry na odbicie. Ale teraz należy się liczyć z cofnięciem w dół.



**Rynek ropy.** Uczestnicy tego rynku są mocni zdezorientowani – o czym świadczy spora zmienność kierunku. Na razie nie spekulowałbym na tym rynku czekając na wyjaśnienie.



**Rynek miedzi.** Wraca koniunktura na rynek miedzi. Przebiliśmy się powyżej ważnego oporu technicznego, co otwiera drogę do dalszej nawet 30-procentowej zwyżki.



**Rynek złota.** Widzimy wyraźny kanał wzrostowy. Atak na cenę 1000 Dolarów za uncję wydaje się więc kwestią czasu. Na rynku towarowe wraca dobra koniunktura.



## Podsumowanie.

### W nadchodzących tygodniach spodziewam się:

1. Wybicia powyżej poziomu 1,30 na Euro-Dolarze,
2. wybicia powyżej 95 Yenów za Dolara
3. wzrostu ceny ropy naftowej kierunku 50 Dolarów za baryłkę,
4. wzrostu ceny miedzi – czyli generalnie powrotu dobrej koniunktury na rynki towarowe,
5. wzrostu ceny złota w kierunku 1000 Dolarów za baryłkę i przebicie historycznego rekordu,
6. uspokojenia na rynku Złotego i konsolidacji w zakresie 4,55-4,80 Eur/Pln

## UWAGA SZKOLENIE!!

Mam przyjemność przypomnieć, iż w dniach 20 marca oraz 25 marca przeprowadzimy dwa kolejne szkolenia w Katowicach oraz w Warszawie.

Sz szczególnie gorąco zapraszam na szkolenie w Warszawie w dniu 25 marca. Szkolenie to zostanie zorganizowane wspólnie z Kancelarią Krawczyk i Wspólnicy. Jest to pierwsza tego typu inicjatywa w Polsce. Podczas wspólnego szkolenia zostaną poruszone metody prawnego rozwiązania umów opcyjnych pomiędzy bankiem a przedsiębiorcą jak i restrukturyzacji szkodliwego portfela zabezpieczeń, z obejściem ostatecznej drogi jakim jest powództwo wobec banku.

W ostatnich dniach braliśmy udział w wielu spotkaniach-negocjacjach pomiędzy eksporterami i przedstawicielami banków.

### ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

[www.alphafs.com.pl](http://www.alphafs.com.pl)

E-mail: [afs@wgt.com.pl](mailto:afs@wgt.com.pl)

Wiele banków wyraża zgodę na różnego rodzaju restrukturyzacje portfela zabezpieczeń i narosłego z tego tytułu zadłużenia. Wiele propozycji restrukturyzacji proponowanych przez banki jest naprawdę do przyjęcia i do wdrażania.

Dla firm, które mają tego typu sytuację - przygotowaliśmy drugą część szkolenia - czyli opis metod restrukturyzacji akceptowalnych przez banki.

Niestety kilka innych banków wykazuje postawę arogancką, wręcz chamską. Nie tylko nie zgadzają się na jakiegokolwiek rozmowy ze swoimi klientami, lecz nawet zastraszają. W tego typu przypadkach jedyną drogą jest droga prawna/sądowa.

Dla tej grupy firm - przygotowaliśmy pierwszą część szkolenia.

Podczas szkolenia przedstawiciel kancelarii Krawczyk i Wspólnicy wyjaśni przedsiębiorcom związanym umowami opcyjnymi, czy i kiedy warto wejść z bankiem na drogę sądową oraz pokaże najskuteczniejsze rozwiązania w konkretnych przypadkach.

Mam nadzieję, iż każdy z Państwa znajdzie na tym szkoleniu informacje dla siebie.

Zapraszamy również firmy, które nie mają żadnych problemów. Warto posłuchać, by ustrzec się popełnieniu błędów w przyszłości.

## **Szkolenie zostanie podzielone na dwie zasadnicze części:**

### **1) Prowadzone przez przedstawicieli Kancelarii Krawczyk i Wspólnicy**

- a) Kiedy warto wytoczyć powództwo wobec banku;
- b) Na czym można a na czym warto opierać swoje powództwo;
- c) Na jakie dodatkowe uwarunkowania należy zwrócić uwagę przed wszczęciem sporu;
- d) Jak bronić się w sporze, gdy bank pierwszy wystąpi z roszczeniami na drodze sądowej lub egzekucyjnej;
- e) Jak uzyskać zabezpieczenie swojego roszczenia i w ten sposób utrzymać płynność finansową;
- f) Wzorcowy model postępowania sądowego wobec banku na wypadek niepowodzenia prób ugodowych.

### **2) Prowadzone przez Alpha Financial Services**

A). Wojna prawna z bankiem czy może negocjacje? Co lepsze?

- a) kiedy firmom bardziej opłaca się iść na drogę sądową
- b) kiedy firmom bardziej opłaca się negocjować z bankiem warunki restrukturyzacji?

B) Geneza problemów z opcjami wystawionymi przez eksporterów

C) Metody restrukturyzacji portfela opcji

- a) rozwadnianie hurtowe
- b) rozwadnianie kroczące
- c) przenoszenie opcji z banku do innego banku

D) Jak unikać problemów w przyszłości?

- a) unikać kupna opcji z wyłącznikiem
- b) wystawiać opcje z wyłącznikiem

E) Klasyczne metody zabezpieczania ryzyka długoterminowego

- a) zakup opcji za gotówkę
- b) szerokie korytarza zerokosztowe

F) Klasyczne metody zabezpieczania ryzyka krótkoterminowego

- a) sprzedaż lub zakup forward
- b) SWAP walutowy
- c) wykorzystanie kredytu w rachunku bieżącym banku

Szkolenie odbędzie się 25 marca 2009 w Warszawie przy ul. Nowy Świat 6/12 skrzydło B (Centrum Bankowo Finansowe przy Rondzie de Gaull'a). Szkolenie odbędzie się w godzinach 9.30 - 16.00.

Aby wziąć udział w szkoleniu, prosimy o kontakt z Panią Gabrielą Szymańską tel. (022) 661 74 12, tel. kom. 602 478 600 g.szymanska@alphafs.com.pl

Szczegóły na naszej stronie [www.alphafs.com.pl](http://www.alphafs.com.pl)

## W następnym tygodniu

- ✓ 9 marzec – stopa bezrobocia w Szwajcarii za luty, prognoza 3,4% y/y wobec 3,3% y/y
- ✓ 10 marzec – inflacja CPI w Niemczech za luty, prognoza 1,0% y/y wobec 0,9% y/y
- ✓ 10 marzec – styczniowa produkcja przemysłowa w Wielkiej Brytanii, prognoza -10,0% y/y wobec -9,4% y/y
- ✓ 10 marzec – zamówienia nowych maszyn w Japonii za styczeń, prognoza -40,2% y/y wobec -26,8% y/y
- ✓ 11 marzec – bilans handlowy w Wielkiej Brytanii za styczeń, prognoza -3,7 mld GBP wobec -3,6 mld GBP
- ✓ 11 marzec – potwierdzenie danych dotyczących dynamiki PKB w Japonii za 4Q 2008, było -12,7% y/y ma być -13,4% y/y
- ✓ 12 marzec – decyzja SNV w sprawie stóp procentowych, prognoza obniżka z poziomu 0,50% do 0,25%
- ✓ 12 marzec – inflacja PPI w Eurolandzie za styczeń, prognoza 0,7% y/y wobec 1,8% y/y
- ✓ 13 marzec – sprzedaż detaliczna w Eurolandzie za styczeń, prognoza -2,2% y/y wobec -1,6% y/y
- ✓ 13 marzec – styczniowy bilans handlowy w USA, prognoza -38,2 mld USD wobec -39,9 mld USD
- ✓ 13 marzec – inflacja CPI w Polsce za luty, prognoza 3,4% y/y wobec 3,1% y/y 0,1% y/y

Jacek Maliszewski

mail to: [j.maliszewski@alphafs.com.pl](mailto: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](mailto:afs@wgt.com.pl)