

2009-06-06

Spis treści

EUR/USD	2
Koszyk PLN	4
EUR/PLN	8
USD/PLN	10
GBP/PLN	15
CHF/PLN	16
JPY/PLN	17
Wybrane pary walutowe	18
W następnym tygodniu	23

Wydarzenia minionego tygodnia

USA:

- ✓ stopa bezrobocia za maj, 9,4%

Euroland:

- ✓ pierwszy odczyt dynamiki PKB za 1Q 2009, -4,80% y/y
- ✓ sprzedaż detaliczna za kwiecień, -2,3% y/y
- ✓ ECB pozostawił stopy procentowe bez zmian na poziomie 1,00%

Wielka Brytania:

- ✓ BoE pozostawił stopy procentowe bez zmian na poziomie 0,50%

Szwajcaria:

- ✓ dynamika za 1Q 2009, -2,40% y/y
- ✓ majowa inflacja CPI -1,0% y/y

Słowacja:

- ✓ dynamika PKB w 1Q 2009 -5,6% y/y

KRAJ	%	CPI	Bezrobocie	PKB
USA	0,25	-0,70	9,40	-6,10
Euroland	1,00	0,60	8,90	-4,80
Anglia	0,50	2,30	7,10	-4,10
Japonia	0,10	-0,30	4,80	-15,20
Szwajcaria	0,25	-1,00	3,40	-2,40
Kanada	0,25	0,40	8,40	-5,40
Australia	3,00	2,50	5,40	0,40
Nowa Zelandia	3,00	2,50	5,00	-1,90
Polska	3,75	4,00	11,20	2,90

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 – konsolidacja 1,38-1,43?

Tydzień temu wspominałem, iż w średnim terminie rynek Euro-Dolara powinien zmierzać w kierunku 1,47-1,49. I nadal tę swoją tezę podtrzymuję.

Teraz jednak mamy do czynienia z krótkookresową korektą spadkową. Jak nisko zejdzie kursu Euro-Dolara? Możemy posłużyć się analogią do sytuacji z lat 2001-2008, kiedy to każda korekta spadkowa miała zasięg 5 centów. Po takim 5-centowym spadku rynek oscylował w obrębie konsolidacji o 500 punktowej szerokości.

Gdyby i teraz schemat ten miał zadziałać, to rynek powinien zatrzymać się gdzieś w okolicach 1,3830.

W przedziale 1,38-1,43 wedle tego schematu powinniśmy utrzymać się 2-3 miesiące chodząc pomiędzy granicznymi poziomami.

Wybiecie ... no właśnie ... moim zdaniem wybiecie nastąpi górą, co potwierdziłoby moją tezę, iż zmierzamy w kierunku 1,47-1,49.

Gdyby zaś rynek spadł poniżej 1,38 na fali jakichś super dobrych danych ze Stanów Zjednoczonych, to wtedy trzeba będzie uwinie obserwować zachowanie rynku w okolicach 1,36 oraz 1,34.

Oczywiście inwestorzy stosujący wysoką dźwignię na wszelki wypadek powinni wycofać się z gry przeciwko Dolarowi po przebicium w dół wsparcia 1,38. Inwestorzy stosujący mniejszą dźwignię mogą sobie pozwolić na ustawienie linii obrony poniżej 1,36 lub nawet poniżej 1,34.





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

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

Koszyk/Pln – konsolidacja 3,75-3,90**Diagnoza:**

Rynek znalazł punkt równowagi w krótkim horyzoncie czasowym. Świadczy o tym zmniejszona amplituda wahań oraz zwięźlenie się spreadu – czyli różnicy pomiędzy ofertami kupna i sprzedaży na międzybankowym rynku spot. Jeszcze w maju spread ten wynosił około 50 pips. Dziś spread na Euro-Złotym oraz na Dolar-Złotym zszedł do 20-30 pips.

Należy z uwagą obserwować zachowanie się kursu Euro-Dolar na rynku światowym. Ewentualne przełamanie w dół poziomu 1,38 mogłoby wywołać więcej nerwowości pośród inwestorów działających w Polsce.

Na Łotwę nie zwracałbym szczególnej uwagi. Niezależnie od tego, czy kraj ten zdecyduje się zdevaluować swojego Łata, czy też nie, Złoty nie powinien się znacząco osłabić. Jedynie czekanie na decyzję rodzi niepewność i nerwowość. Gdy decyzja zapadnie, efekt może być bardzo zaskakujący dla wielu uczestników rynku.

Pamiętajmy, iż jeszcze tylko dwa miesiące i rozliczeniu ulegnie zdecydowana większość opcji CALL wystawionych przez polskich eksporterów.

Po tej dacie pozostanie rzecz jasna niebezpieczeństwo, iż zachodnie instytucje finansowe będą próbowały „wycisnąć” kilka polskich banków, które to banki pozwoliły swoim klientom (eksporterom) zrestrukturyzować portfel zabezpieczeń walutowych rozkładając ciężar spłat na długi okres.

Zalecenia:

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

- ✓ **Eksporterzy Euro** – zakładam, że wszyscy mają już zabezpieczenie na najbliższe 12 miesięcy w postaci korytarza 4,00-5,00 lub 4,40-5,30. Od

następnego raportu tygodniowego skupię się na planie działania dla firm, które takie korytarze już mają.

- ✓ **Eksporterzy dolarowi** – zakładam, że wszyscy mają już zabezpieczenie na najbliższe 12 miesięcy w postaci korytarza 3,00-4,00 lub 3,40-4,30. Od następnego raportu tygodniowego skupię się na planie działania dla firm, które takie korytarze już mają.
- ✓ **Importerzy dolarowi** - W chwili obecnej importerzy powinni mieć korytarz wzorcowy 3,00-3,40 zabezpieczający płatności importowe do czerwca włącznie. Opcjonalnie można zastosować strategię spread PUT 3,20 na 3,10 ratio 2:1 (kupione PUT 3,20 i wystawione PUT 3,10 o podwójnym nominale) na opcjach lipcowych. Szczegóły tych strategii omawiam w każdym kolejnym raporcie specjalnym.
- ✓ **Importerzy Euro** – W chwili obecnej importerzy powinni mieć korytarz wzorcowy 4,00-4,40 zabezpieczający płatności importowe do czerwca włącznie. Opcjonalnie można zastosować strategię spread PUT 4,40 na 4,30 ratio 2:1 (kupione PUT 4,40 i wystawione PUT 4,30 o podwójnym nominale) na opcjach lipcowych. Szczegóły tych strategii omawiam w każdym kolejnym raporcie specjalnym.

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**

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

zaryzykować i przewalutować swoje kredyty złotowe na kredyty w Euro. Jeśli komuś udało się dokonać takiego przewalutowania po kursie z okolic 4,50 może uznać, iż nadal jest to super okazja - okazją na którą warto było poczekać wiele miesięcy.

Spójrzmy na podobieństwo dwóch okresów: lata 2004-2005 oraz lata 2008-2009.

Za pierwszym razem odwracał nam się trend rosnący trwający prawie 3 lata (od czerwca 2001 do kwietnia 2004).

W drugim okresie (2008-2009) układ świec tygodniowych oraz struktura fal jest bardzo podobna. Co prawda trend rosnący trwał tym razem zaledwie 7 miesięcy (od lipca 2008 do lutego 2009), ale zasięg fali wzrostowej był taki sam jak w poprzednim cyklu.

Innymi słowy coś, co kiedyś zajmowało 4 lata, teraz dokonuje się kilka razy szybciej. Być

może ma to związek ogólnosiwiatowym przyspieszeniem przepływu informacji, przyspieszeniem procesów produkcyjnych, procesów obrotu, itp.

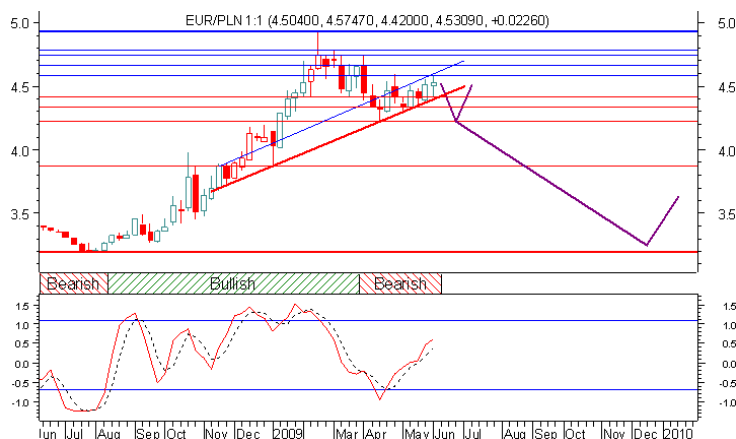
Jeśli przyjmujemy założenie, iż obecnie rynek wjedzie w nowy trend umacniania Złotego – na podobieństwo trendu z lat 2004-2008 – to może się okazać, iż to co za pierwszym razem zajęło ponad 4 lata (od kwietnia 2004 do lipca 2008), teraz może wydarzyć się w ciągu jednego roku.

Gdyby tak się stało, to do lutego 2010 rynek mógłby spaść do poziomu 3,20 Eur/Pln i dopiero z tego poziomu mielibyśmy odbicie (korekcyjne, lub też ponowne odwrócenie trendu).

Brzmi to niewiarygodnie? Cóż ... rynek walutowy jest coraz bardziej zmienny. Warto być przygotowanym na różnego rodzaju nawet niewiarygodne scenariusze rozwoju wydarzeń.



Lata 2004-2005



Lata 2008-2009



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



	Kurs bieżący (bid)	3,8820	4,5250	3,2390	2,9825	5,1773
Poziom Eur/Usd - constans	1,3970	Koszyk	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Gbp/Pln
Poziom Eur/Gbp - constans	0,8740					
Poziom Usd/Chf - constans	1,0860					
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	4,1800	4,8723	3,4877	3,2115	5,5747
	Drugi poziom oporu (bid)	4,0600	4,7324	3,3876	3,1193	5,4147
	Pierwszy poziom oporu (bid)	3,9200	4,5692	3,2708	3,0117	5,2280
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	3,7700	4,3944	3,1456	2,8965	5,0279
	Drugi poziom wsparcia (bid)	3,7400	4,3594	3,1206	2,8735	4,9879
	Trzeci poziom wsparcia (bid)	3,7100	4,3245	3,0955	2,8504	4,9479

Oznaczenia poziomów wsparć i oporów jako horyzont zabezpieczeń:

Import:

Pierwszy poziom wsparcia - zabezpieczenie na 1 miesiąc płatności

Drugi poziom wsparcia - zabezpieczenie na 2 miesiące płatności

Trzeci poziom wsparcia - zabezpieczenie na 3 miesiące płatności

Eksport:

Pierwszy poziom oporu - zabezpieczenie na 6 miesięcy przychodów

Drugi poziom oporu - zabezpieczenie na 12 miesięcy przychodów

Trzeci poziom oporu - zabezpieczenie na 18 miesięcy przychodów

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/Pln – uwaga na poziom 4,60!

Tydzień temu wspomniałem, iż: „Należy zachować szczególną ostrożność. Jeśli najwięksi uczestnicy rynku podejmą decyzję o ataku na Złotego i swymi zleceniami kupna walut i sprzedaży Złotego zdołają wybić rynek powyżej poziomu 4,60, znacząco wzrośnie prawdopodobieństwo dalszej zwyżki aż do 4,75.”.

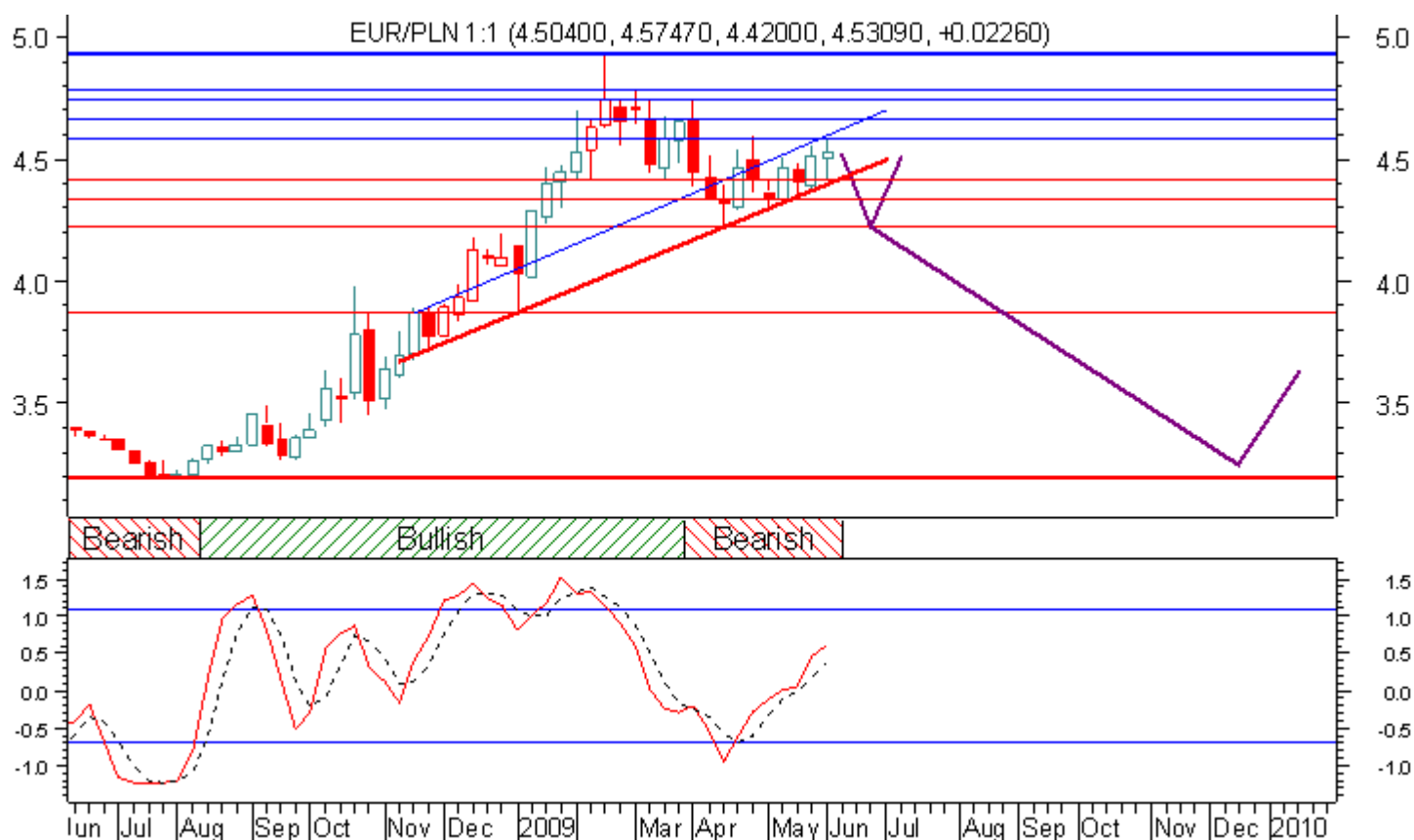
Jeśli jednak taki atak nie zakończy się powodzeniem i rynek zacznie spadać pod

ciężarem zleceń sprzedaży walut, ruch w kierunku 4,30 może zrealizować się w kilka dni.

Dziś podtrzymuję tezy postawione tydzień temu.

Czekamy na wyjaśnienie sytuacji.





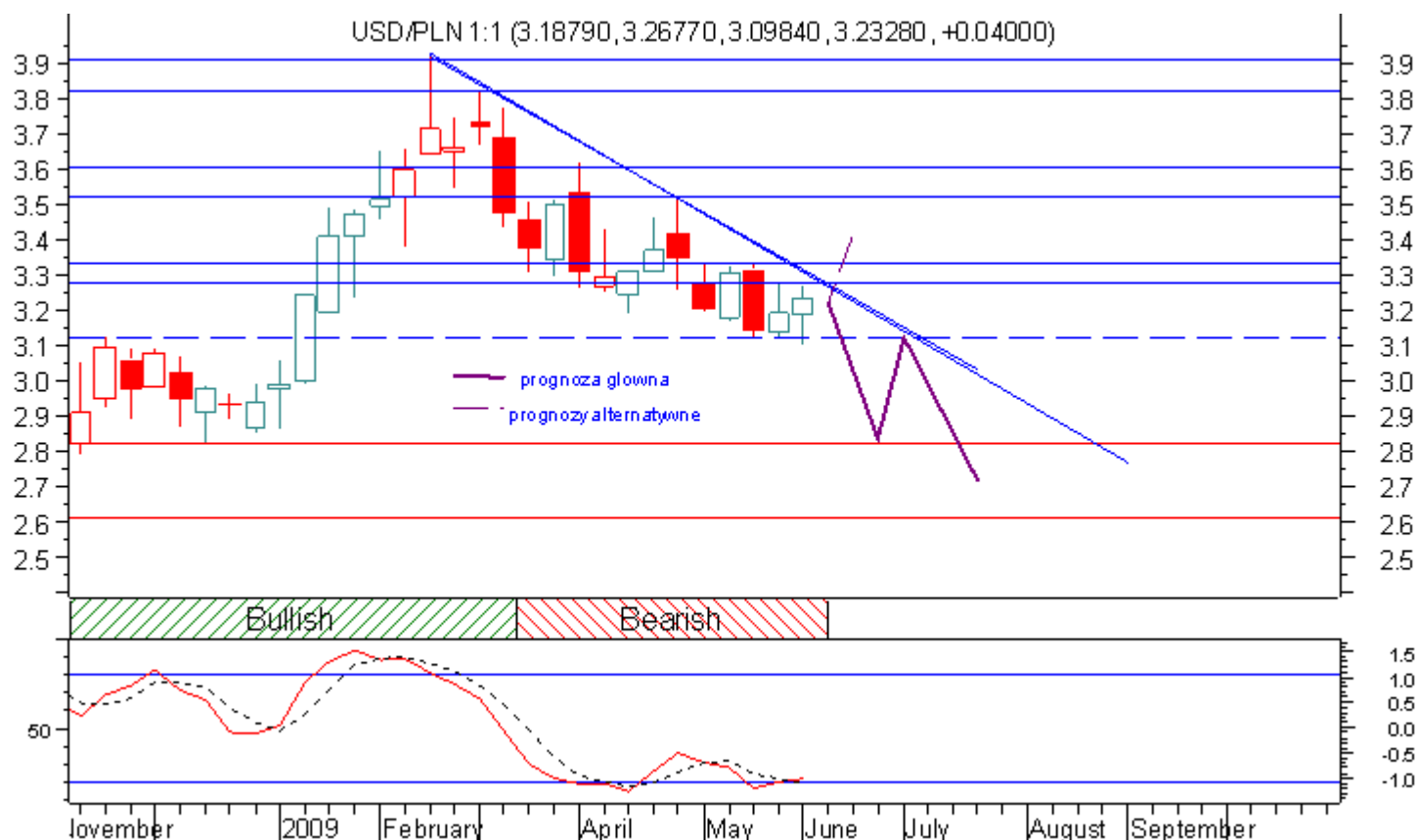
Usd/Pln – konsolidacja 3,10-3,35?

Tydzień temu wspomniałem, iż: „Na chwilę obecną krótkoterminowi inwestorzy powinni przyjąć założenie, iż na rynek zagości kilkutygodniowa konsolidacja w przedziale 3,10-3,35 i w obrębie tej konsolidacji będą grać według strategii „od bandy do bandy”.

Poziom 3,10 jest bardzo ważny. Na tej wysokości ustanowiony został pod koniec ubiegłego roku podwójny szczyt.

Gdyby wsparcie to pękło, to praktycznie jednym szybkim ruchem rynek powinien spaść do 2,85. Ale myślę, że zanim to nastąpi, czeka nas jeszcze kilka tygodni wahań w przedziale 3,10-3,35.

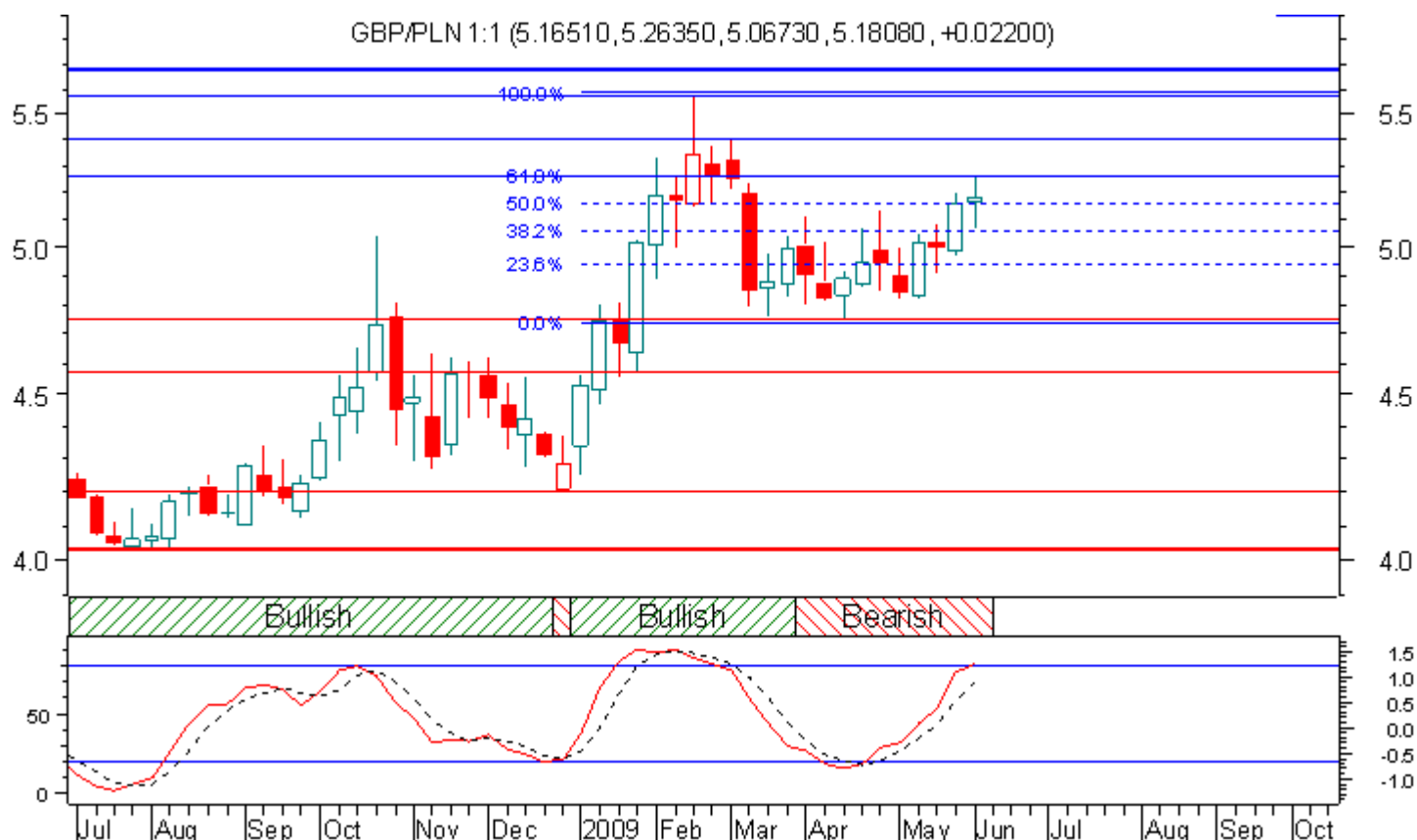
Dziś podtrzymuję tezy postawione w ubiegłym tygodniu.



Gbp/Pln – średnioterminowy sygnał sprzedaż Funta

Na wykresie świec tygodniowych zbliża nam się średnioterminowy sygnał sprzedaży Funta. MACD tygodniowe wskazuje na trend spadkowy, zaś oscylator zbliża się do strefy wykupienia i jest to pierwsza korekta wzrostowa po zmianie trendu na spadkowy (na wskaźniku MACD).

Kurs Funt-Złoty dotarł do drugiego znieśnienia Fibonacciego. Można zaryzykować, iż poziom 5,30 nie zostanie wybity w górę.



Chf/Pln – konsolidacja 2,80-3,05?

Równowaga na rynku Eur/Chf i stabilizacja kursu tej pary w okolicach 1,50-1,52 sprawia, iż kurs Frank-Złoty zachowuje się bardzo podobnie do Euro-Złoty. Na Euro-Złotym wskazałem na konsolidacji 4,30-4,60, zaś na rynku Frank-Złoty wskazuję na konsolidację 2,80-3,05 – co wynika wyłącznie z przeliczenia matematycznego ($\text{Chf/Pln} = \text{Eur/Pln} : \text{Eur/Chf}$).

Należy jednak zachować ostrożność, gdyż na parze Eur/Chf coraz wyraźniej pojawia się sygnał do wzrostu kursu tej pary. A to oznacza, iż Frank może zacząć tracić na wartości względem Euro. Czyli u nas Frank-Złoty będzie wolniej rósł niż wzrost kursu Euro-Złoty lub szybciej spadał niż spadek kursu Eur/Złoty.

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



Wybrane główne pary walutowe

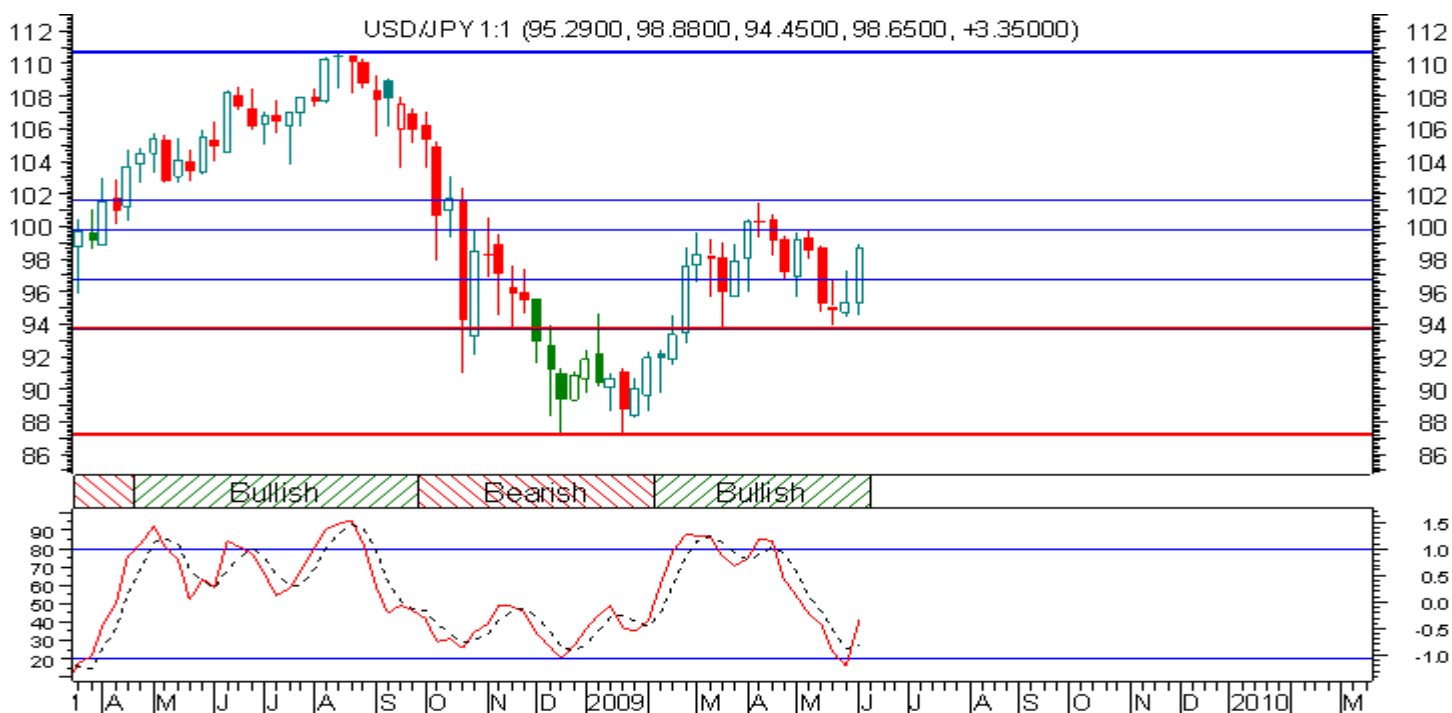
Euro-Frank. Mamy do czynienia z konsolidacją 1,50-1,53. Więcej szans upatruję w wybiciu górą.



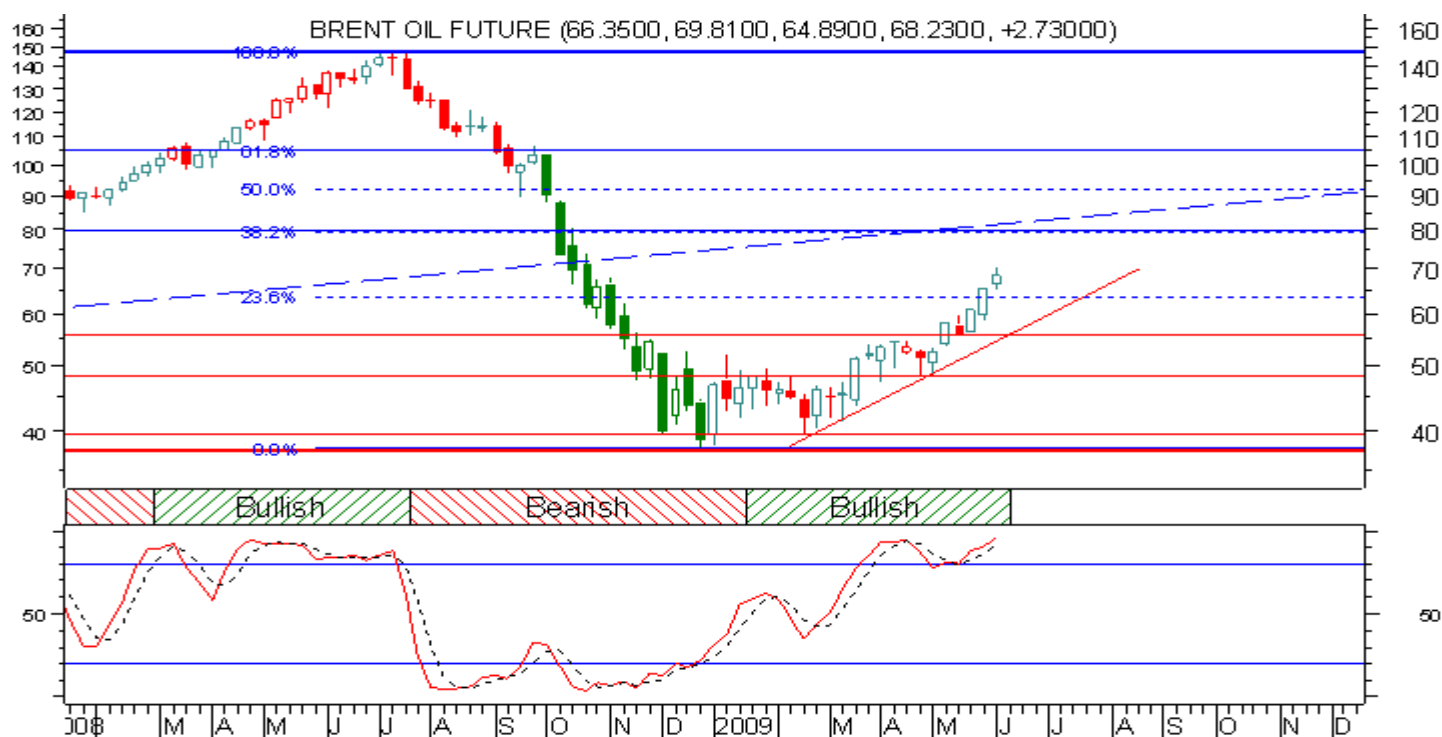
Funt-Dolar. Pojawił nam się mocny wzrost korygujący falę spadkową 2,12-1,35. Zasięg obecnej fali to albo 1,64, albo 1,74. Ponieważ 1,64 już pękło, to zostaje nam ruch w kierunku 1,74. Ale na razie trwa korekta.



Dolar-Yen. Wielu widzi formację RGR. Gdyby rynek spadł poniżej 94,00, formacja zrealizowałaby się, co dałoby spadek do 88,00. Ale ... jeśli rynek wybije w górę poziom 100,00, załamana zostanie formacja RGR i wszyscy, którzy ją obstawiali zaczną panicznie uciekać ze stratnych pozycji. Zapowiada się więc duża szarpanina pomiędzy 94-100.



Rynek ropy. Teraz gdy ruch do 68 stał się faktem należy zwrócić uwagę na ewentualną korektę spadkową. Po jej zakończeniu oczekuję dalszego wzrostu w kierunku 80, a nawet 95.



Rynek złota. Zaczyna się atak na poziom 1000 Dolarów za uncję. Ewentualne przebicie szczytów z marca 2008 i lutego 2009 może sprawić pojawienie się euforii i szału zakupu złota. Czy szal zakupu złota = panicznemu pozbywaniu się Dolara?



Podsumowanie.**W nadchodzących tygodniach spodziewam się:**

1. na rynku Eur/Usd ruchu konsolidacji 1,38-1,43 przez najbliższe tygodnie,
2. Bardzo niejasnej sytuacji na Yenem – ostrożnie z Yenem!
3. na rynku ropy naftowej korekta spadkowa, po czym rynek ponownie w górę w kierunku 80,
4. dalszego wzrostu ceny miedzi z lokalnymi krótkoterminowymi korektami spadkowymi,
5. rozpoczęcia ataku na poziom 1000 Dolarów za uncję złota,
6. konsolidacji na rynku Euro-Złoty w przedziale 4,30-4,60 przez najbliższe dwa miesiące.

W nowym tygodniu

- ✓ 8 czerwiec – stopa bezrobocia w Szwajcarii za maj, prognoza 3,5%
- ✓ 8 czerwiec – stopa bezrobocia w Czechach za maj, prognoza 8%
- ✓ 8 czerwiec – kwietniowa produkcja przemysłowa na Słowacji, prognoza -22,0% y/y
- ✓ 8 czerwiec – zamówienia fabryczne w Niemczech za kwiecień, prognoza -33,0% y/y
- ✓ 9 czerwiec – ostateczny odczyt dynamiki PKB w Czechach za 1Q 2009, prognoza -3,4% y/y
- ✓ 9 czerwiec – inflacja CPI w Czechach za maj, prognoza 1,4% y/y
- ✓ 9 czerwiec – ostateczny odczyt dynamiki PKB na Węgrzech za 1Q 2009, prognoza -6,4% y/y
- ✓ 9 czerwiec – zamówienia nowych maszyn w Japonii za kwiecień, prognoza -29,5% y/y
- ✓ 10 czerwiec – inflacja CPI w Niemczech za maj, prognoza 0,0% y/y
- ✓ 10 czerwiec – bilans handlowy w Wielkiej Brytanii za kwiecień, prognoza -2,4 mld GBP
- ✓ 10 czerwiec – kwietniowa produkcja przemysłowa w Wielkiej Brytanii, prognoza -12,4% y/y
- ✓ 10 czerwiec – bilans handlowy w USA za kwiecień, prognoza -28,7 mld USD
- ✓ 10 czerwiec – ostateczny odczyt dynamiki PKB w Japonii za 1Q 2009, prognoza -14,9% y/y
- ✓ 11 czerwiec – dynamika produkcji przemysłowej w Czechach za kwiecień, prognoza -23,2% y/y
- ✓ 11 czerwiec – majowa inflacja CPI na Węgrzech, prognoza 3,0% y/y
- ✓ 11 czerwiec – majowa inflacja CPI na Słowacji, prognoza 2,0% y/y
- ✓ 12 czerwiec – majowy indeks zaufania konsumentów w Japonii, prognoza 34,0 pkt
- ✓ 12 czerwiec – kwietniowa produkcja przemysłowa w Eurolandzie, prognoza -0,4% m/m

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