

2009-08-01

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:

- ✓ dynamika PKB w US za 2Q 2009, -1,0% y/y

Euroland:

- ✓ czerwcowa stopa bezrobocia 9,4%

Japonia:

- ✓ sprzedaż detaliczna za czerwiec, -3,0% y/y
- ✓ wstępny odczyt produkcji przemysłowej za czerwiec, -23,4% y/y
- ✓ czerwcowa inflacja CPI -1,7% y/y

Niemcy:

- ✓ lipcowa stopa bezrobocia 8,3%

Czechy:

- ✓ wstępny odczyt produkcji przemysłowej za czerwiec, -12,4% y/y

Polska:

- ✓ decyzja RPP w sprawie stóp procentowych, stopy bez zmian na poziomie 3,5%

KRAJ	%	CPI	Bezrobocie	PKB
USA	0,25	-1,40	9,50	-1,00
Euroland	1,00	-0,10	9,40	-4,90
Anglia	0,50	1,80	7,10	-5,60
Japonia	0,10	-1,70	5,40	-14,20
Szwajcaria	0,25	-1,00	3,80	-2,40
Kanada	0,25	-0,30	8,60	-5,40
Australia	3,00	1,50	5,80	0,40
Nowa Zelandia	2,50	1,90	5,00	-2,70
Polska	3,50	3,50	10,70	0,40
Czechy	1,50	1,20	7,90	-3,40
Słowacja	1,00	2,40	11,40	-6,10
Węgry	8,50	3,70	9,80	-6,70

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 – wybiecie z konsolidacji 1,38-1,43 na horyzoncie

Kurs Euro-Dolara po raz kolejny zbliżył się do górnego ograniczenia konsolidacji, na temat której sporo napisałem w poprzednich raportach. Sytuacja jest bardzo napięta. Jeśli stronie popytowej uda się na samym początku tygodnia wybić powyżej poziomu 1,43 i nie pojawi się od razu kontra ze strony sprzedających – niemal pewnym stanie się ruch w kierunku 1,47-1,49.

To, że Dolar powinien być słaby w najbliższych kilkunastu miesiącach wspominałem już wielokrotnie. Teraz pojawił się dodatkowy czynnik, który powinien osłabiać Dolara. Tym czynnikiem jest wykształtowana duża odwrócona formacja głowy i ramion –

widoczna na wykresie świec tygodniowych indeksu S&P500 – patrz dalsza część raportu.

Zasięg wzrostu wynikający z tej formacji, to przedział 1150-1250 pkt. Czyli do pełnego wykonania formacji brakuje jeszcze 15-25% wzrostu cen akcji.

Jeśli spojrzymy teraz na wykres świec tygodniowych Eur/Usd, zauważymy brakującą piątą falę impulsu Fal Eliota.

Wszystkie te czynniki każą zakładać, iż bardziej prawdopodobny jest teraz ruch w górę zarówno na Euro-Dolarze jak też na rynku akcji.



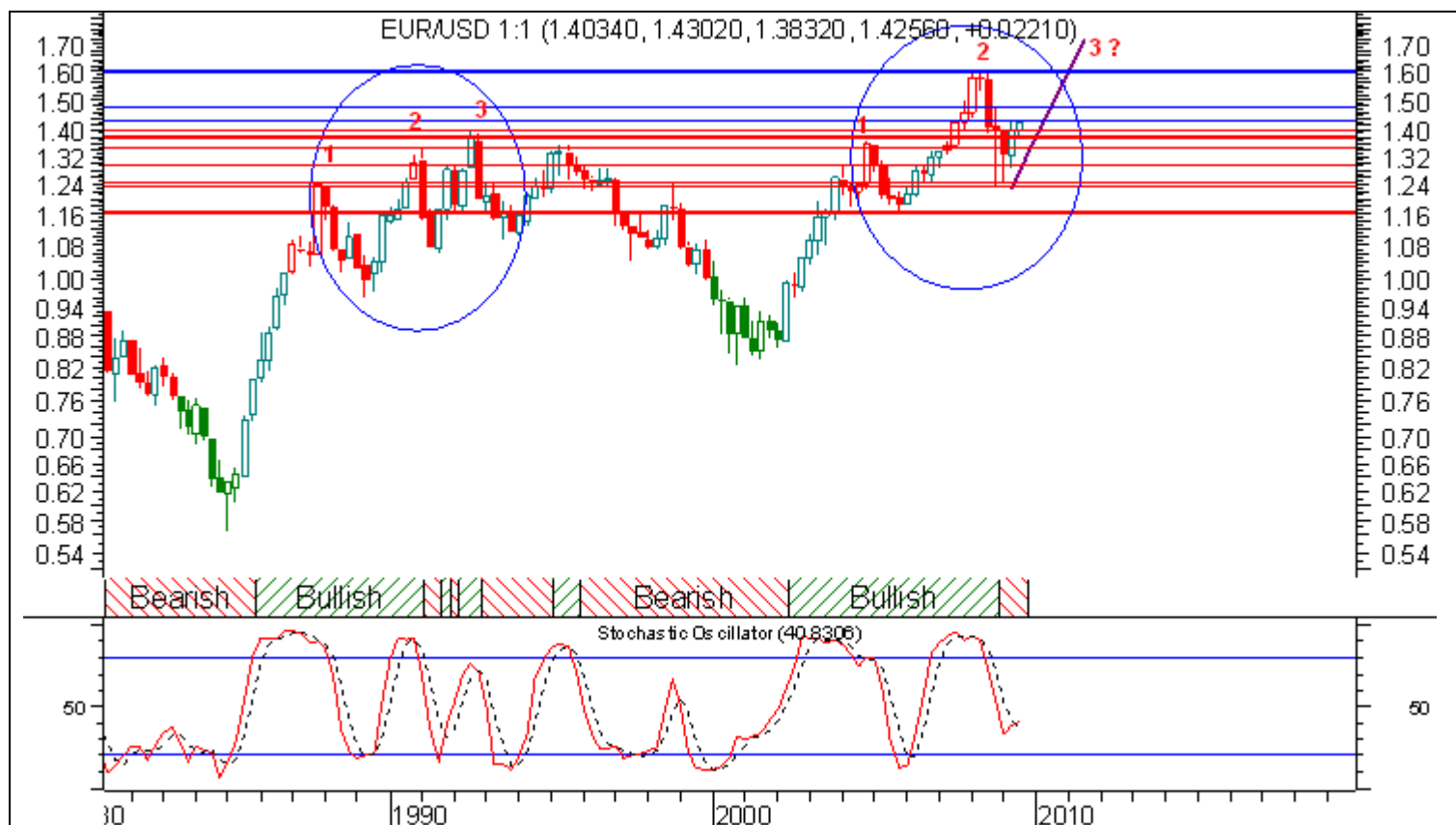


Na poniższych wykresach przedstawiłem dwie konsolidacje (jedna z roku 2006 i druga z przełomu lat 2007/2008), w których układ fal jest do złudzenia podobny do obecnie trwającej konsolidacji. Co ciekawe poprzednie dwie konsolidacje miały podobną szerokość (w roku 2006 – 4 ceny; na przełomie 2007/2008 – 6 centów). Pierwsza z wymienionych konsolidacji trwała 6 miesięcy, zaś druga trwała 3 miesiące. Obecna konsolidacja trwa dopiero 6 tygodni – czyli połowę czasu trwania poprzedniej.





Powyższe porównanie odnosiło się do krótszego horyzontu czasowego. Poniższy wykres świec kwartalnych zaś wskazuje iż w dłuższym horyzoncie powinna pojawić się brakująca trzecia mocna fala wzrostowa (piąta fala impulsu według Fal Eliota).





Podobieństwo okresów 1985-1993 i 2001-2009

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 – w kierunku 3,45

Diagnoza:

W poprzednim raporcie tygodniowym wskazałem, iż: „Kolejne dobre dane makroekonomiczne na temat bilansu płatniczego Polski (po raz pierwszy w historii czwarty kolejny miesiąc nadwyżki płatniczej Polski: luty, marzec, kwiecień i maj) sprawiają, iż inwestorzy zagraniczni śmieiej powracają na nasz rynek walutowy oraz śmieiej kupują polskie papiery dłużne oraz udziałowe.”.

Dodałem jeszcze, iż: „Gdybyśmy mieli podążyc śladem walut naszych sąsiadów, to lada tydzień powinien zacząć się mocny ruch w kierunku poziomu 3,90 Złotego za Euro. Ale zanim to nastąpi musielibyśmy na trwałe wybić się dołem z konsolidacji 4,23-4,60, w jakiej utrzymujemy od połowy kwietnia 2009.”.

No i stało się! Sprzedający walutę i kupujący Złotego byli tak bardzo zdeterminowani, iż nawet fakt odkupywania waluty przez eksporterów (jakie kumuluje się tradycyjnie w końcówce miesiąca) nie był w stanie przeszkodzić im w przełamaniu kwietniowego dołka.

Teraz sprawy mogą potoczyć się w iście błyskawicznym tempie. Dla wielu bowiem mógł być to szok i spore zaskoczenie. Wielu liczyło na to, że zanim dojdzie do przełamania wsparcia 4,23, rynek odbije najpierw nieco w górę tych kilka groszy. Zapewne było wielu amatorów gry pod takie kilkugroszowe odbicie w górę. Gdy do takiego odbicia nie doszło, inwestorzy tacy będą uciekać ze stratnych pozycji pozbywając się waluty za wszelką cenę.

I teraz mamy dwie możliwości, jakie biorę pod uwagę. Jeśli rynek będzie zsuwać się bardzo spokojnie, to w ten sposób bez żadnej korekty (nie licząc kilkugroszowych ząbków w górę)

możemy doczołgać się do poziomu 3,90 Złotego za Euro.

Jeśli zaś w pierwszych dniach sierpnia dojdzie do euforii i gwałtownego umocnienia Złotego, to po takim ewentualnym 10-15 groszowym spadku warto będzie zrealizować zyski już przy poziomie nieco powyżej 4,00 i poczekać na nieco silniejszą korektę wzrostową, która po takim tąpnięciu powinna nadejść.

Przejdźmy teraz do analizy technicznej.

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 trendu wzrostowego była 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.

Jeśli przyjmiemy 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.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

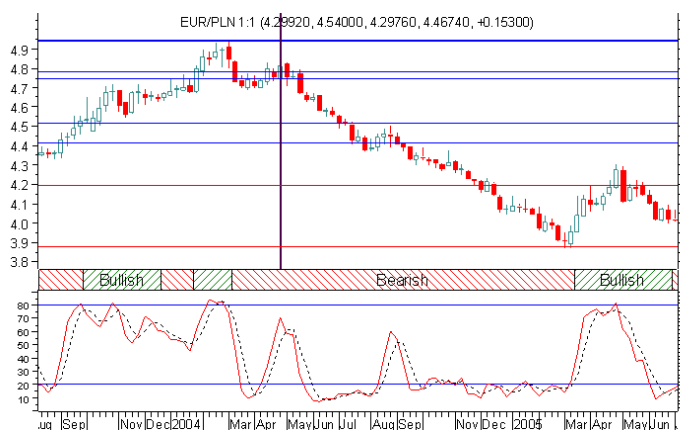
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

E-mail: afs@wgt.com.pl



Lata 2004-2005



Lata 2008-2009



3 PLN BASKET50 (3.56400, 3.59260, 3.52370, 3.52480, -0.04490)



	Kurs bieżący (bid)	3,7530	4,3915	3,1145	2,8679	5,1064
Poziom Eur/Usd - constans	1,4100	Koszyk	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Gbp/Pln
Poziom Eur/Gbp - constans	0,8600					
Poziom Usd/Chf - constans	1,0860					
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,9300	4,5986	3,2614	3,0031	5,3472
	Drugi poziom oporu (bid)	3,8200	4,4699	3,1701	2,9191	5,1975
	Pierwszy poziom oporu (bid)	3,7100	4,3412	3,0788	2,8350	5,0479
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	3,6100	4,2241	2,9959	2,7586	4,9118
	Drugi poziom wsparcia (bid)	3,4600	4,0486	2,8714	2,6440	4,7077
	Trzeci poziom wsparcia (bid)	3,3700	3,9433	2,7967	2,5752	4,5853

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 12 miesięcy przychodów

Drugi poziom oporu - zabezpieczenie na 18 miesięcy przychodów

Trzeci poziom oporu - zabezpieczenie na 24 miesięcy przychodów

ALPHA FINANCIAL SERVICES

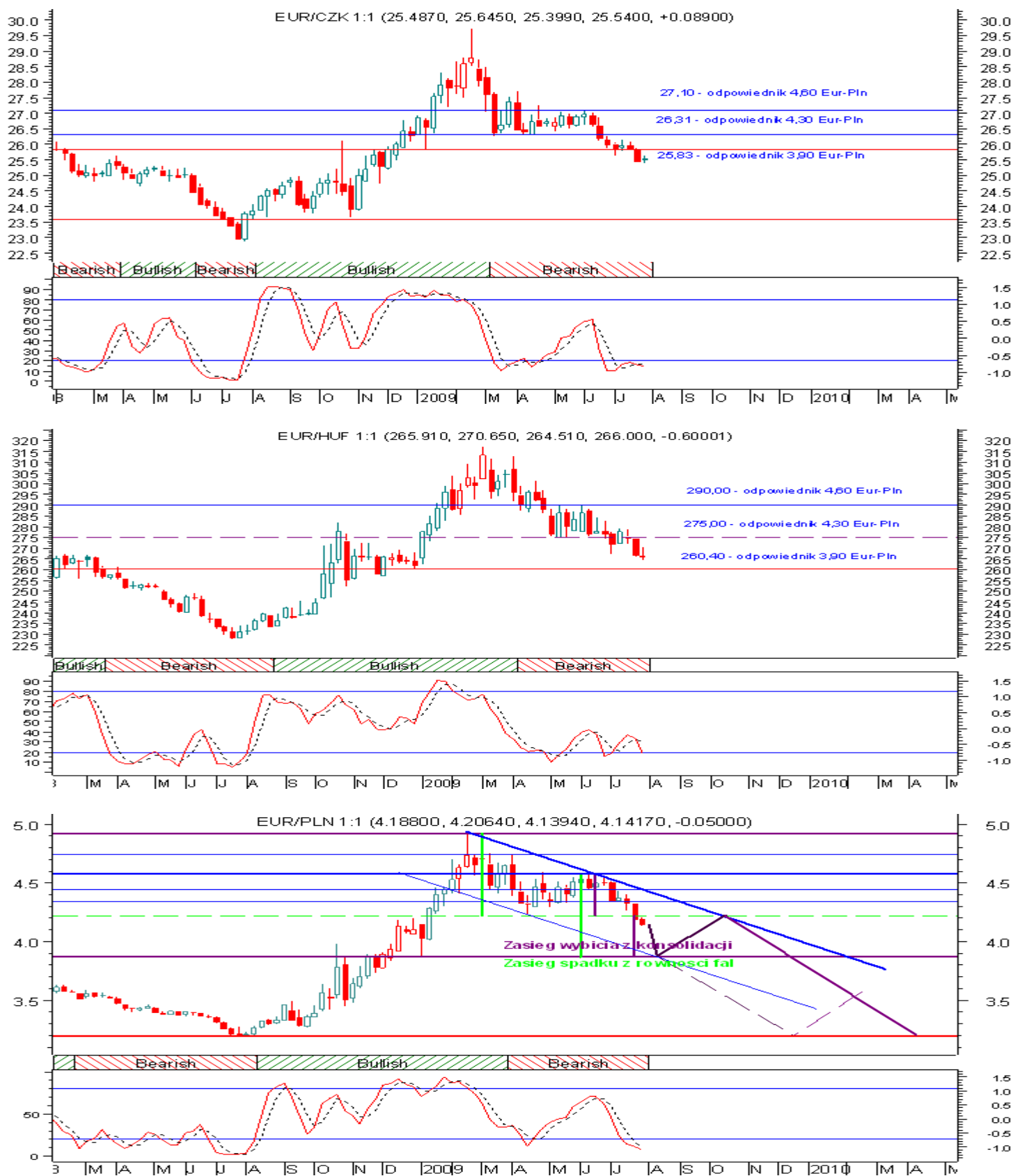
Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

E-mail: afs@wgt.com.pl



Proszę zwrócić uwagę na powyższe trzy wykresy kursów: Eur/Czk (Korona czeska), Eeur/Pln (Złoty polski) oraz Eur/Huf (Forint węgierski).

Na wykresie Korony czeskiej oraz Forinta węgierskiego zaznaczono linie wsparcia i oporu odpowiadające poziomom wsparć i oporów na rynku Złotego.

W przypadku Korony czeskiej rynek w ostatnich tygodniach przełamał bardzo ważne wsparcie 26,30 będące dolnym ograniczeniem konsolidacji trwającej od marca bieżącego roku. Po wybicium dołem z tej konsolidacji rynek spadł do 25,85 czyli do wsparcia ustanowionego 7 stycznia przełamując ten poziom (dla Euro-Złotego analogiczne wsparcie to 3,90). Teraz Korona zmierza do poziomu 23,50 zanotowanego w październiku 2008 (odpowiadałoby to poziomowi 3,45 Euro-Złoty).

W podobny sposób zaznaczono wsparcia i opory na wykresie Forinta i przypisano je do odpowiadających poziomów z rynku Euro-Złoty.

W poprzednim raporcie wspomniałem, iż: „Gdyby tym samym tropem podążył Złoty, to kluczowym poziomem będzie 4,23 Eur/Pln. I gdyby rynek zdołał wybić się dołem (podobnie jak to miało miejsce na Koronie), wysoce prawdopodobny stałby się spadek do 3,90 – czyli do dołka z 7 stycznia.”. Jak wiemy poziom 4,23 został przełamany i jeśli wierzyć prawidłowościom do końca września powinniśmy spaść w okolice 3,90 – a może nawet jeszcze niżej.

Obserwujemy więc uważnie zachowanie Korony czeskiej oraz Forinta, gdyż ruchy na tych walutach powinny zwiastować podobne zachowanie się Złotego.

Warto jeszcze polskich obligacji 10-letnich. Właśnie przebiliśmy bardzo ważne wsparcie 5,50, co oznacza że ceny obligacji powinny dalej znacząco rosnać. Krzywa dochodowości dla różnych terminów zapadalności staje się coraz bardziej płaska i lada chwila możemy mieć do czynienia z tak zwaną odwróconą krzywą dochodowości. Tak odwrócona krzywa dochodowości niemal zawsze towarzyszy silnej hossie na rynku akcji, obligacji oraz umacnianiu się krajowej waluty.



Eur/Pln – w kierunku 3,90

Od kilku tygodni zwracam uwagę na to, iż: „Rynek Euro-Złoty od dłuższego czasu utrzymuje się w przedziale 4,23-4,60.”.

W poprzednich raportach wspominałem też, iż: „Im dłużej utrzymywać się będziemy w konsolidacji, tym mocniejsze będzie późniejsze wybiecie. Zasięg wybiecia zwykle jest równy wysokości konsolidacji. W naszym przypadku oznaczałoby to albo spadek w kierunku 3,85 (spadek o 37 groszy od poziomu 4,23 będącego dolnym ograniczeniem konsolidacji), albo wzrost w kierunku 4,97 (wzrost o 37 groszy od poziomu 4,60 będącego górnym ograniczeniem konsolidacji).”.

Zasięg wybiecia z konsolidacji zazaczyłem na poniższym wykresie pionowymi fioletowymi liniami.

Co ciekawe – podobny zasięg spadku do 3,90 wynika z równości fal spadkowych. Pierwsza fala spadkowa z poziomu 4,93 do 4,23 (czyli 70 groszy spadku). Druga fala spadkowa z poziomu 4,60 do No właśnie chyba do 3,90 – co by dało 70 groszy spadku.

Na wykresie świec tygodniowych zazaczyłem fioletowymi liniami prognozowane kierunki zmian.





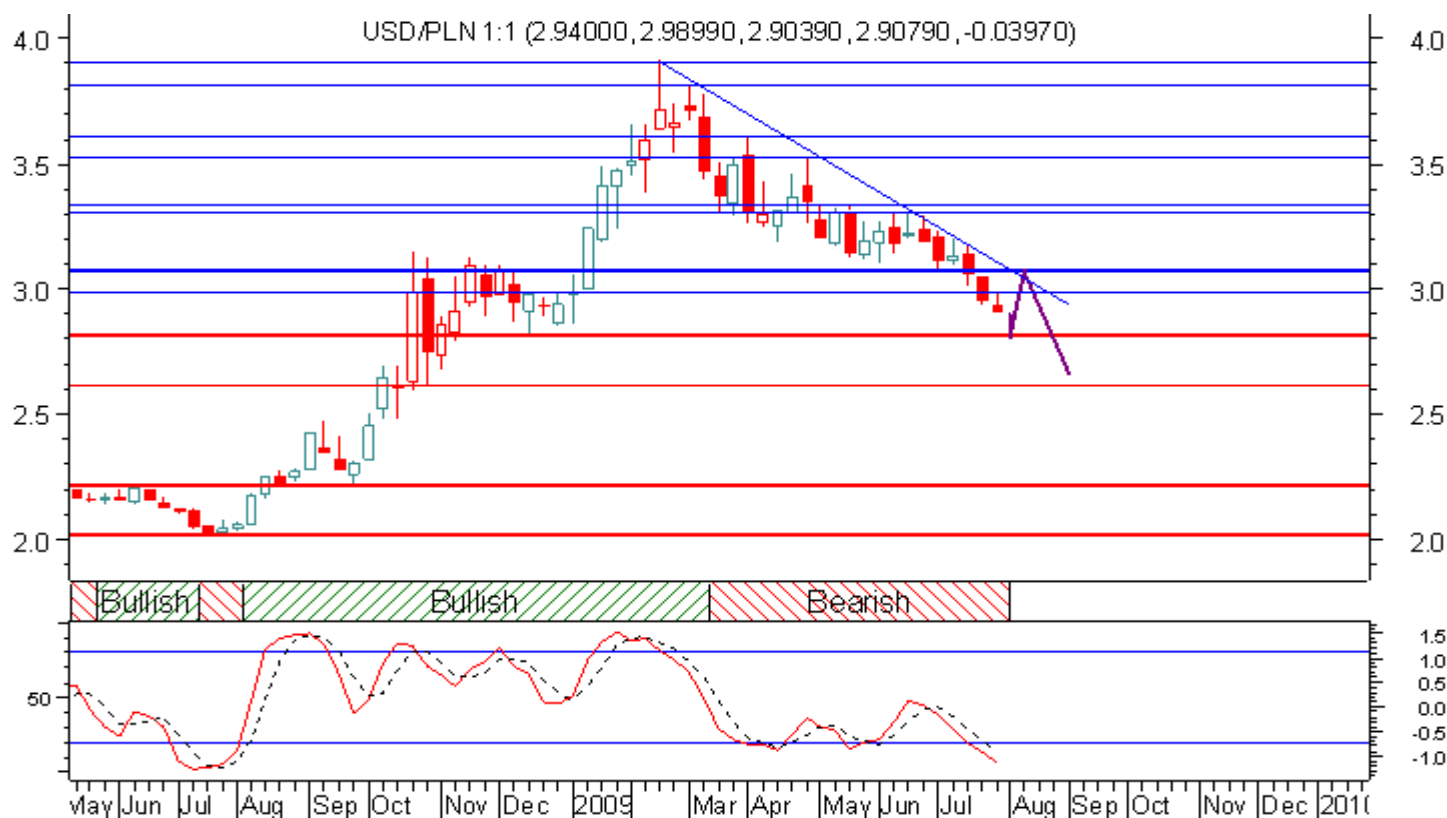
Usd/Pln – w kierunku 2,80, a nawet 2,65

Tytuł dość zabawny. Spadek do 2,80 wynika z czystego przeliczenia kursu 4,00 (potencjalne chwilowe zatrzymanie Eur/Pln) oraz bieżącego notowania Euro-Dolara (1,4250). Natomiast spadek do 2,65 wynika z przeliczenia poziomu 3,90 Eur/Pln oraz 1,47 Eur/Usd.

Gdyby więc Złoty umocnił się do oczekiwanego przeze mnie poziomu 3,90 Złotego za Euro i w tym samym czasie doszłoby do wzrostu Euro-

Dolara do poziomu 1,47, to Dolar-Złoty musiałby wtedy być na wysokości 2,65.

Sugeruję skupić się na podstawowej parze i ewentualnie dopiero po wybiciu się Euro-Dolara powyżej 1,4340 podzielić portfel na pół grając na spadek Usd/Pln oraz na spadek Eur/Pln.



Gbp/Pln – wsparcie 4,75

Od szczytu zanotowanego na początku roku kurs Funta spadł już o prawie 80 groszy. Ale i tak Funt zachowuje się najsilniej względem Złotego w porównaniu do innych głównych walut światowych.

Wsparcie 4,75 może się wybronić tylko w razie znaczącego spadku kursu Eur/Gbp oraz silnego wzrostu Gbp/Usd. Jeśli na tamtych rynkach będzie stabilnie, to ruch Euro-Złotego w kierunku 3,90 ciągnąć będzie w dół kurs Funt-Złoty. Gdyby pękło wsparcie 4,75, to kolejny, jest dopiero 4,20.



Chf/Pln – w kierunku 2,60

Coraz więcej powodów do zadowolenia mają osoby spłacające kredyty hipoteczne we Franku. Frak oraz Yen na powrót stają się najsłabszymi walutami na świecie.

A to jest oznaką tego, iż inwestorzy ponownie zaczęli zaciągać pożyczki w tych niskooprocentowanych walutach, by po sprzedaniu ich na rynku kupić waluty wyżej oprocentowane. Nazywa się to „carry trade”.

Patrząc na wykres świec dziennych można dostrzec, iż po wybiciu dołem z konsolidacji (czyli po spadku poniżej poziomu 2,80), wysoce prawdopodobne stało się przyspieszenie spadku w kierunku 2,60 - gdzie znajduje się wsparcie zanotowane 6-7 stycznia 2009.



Wybrane główne pary walutowe

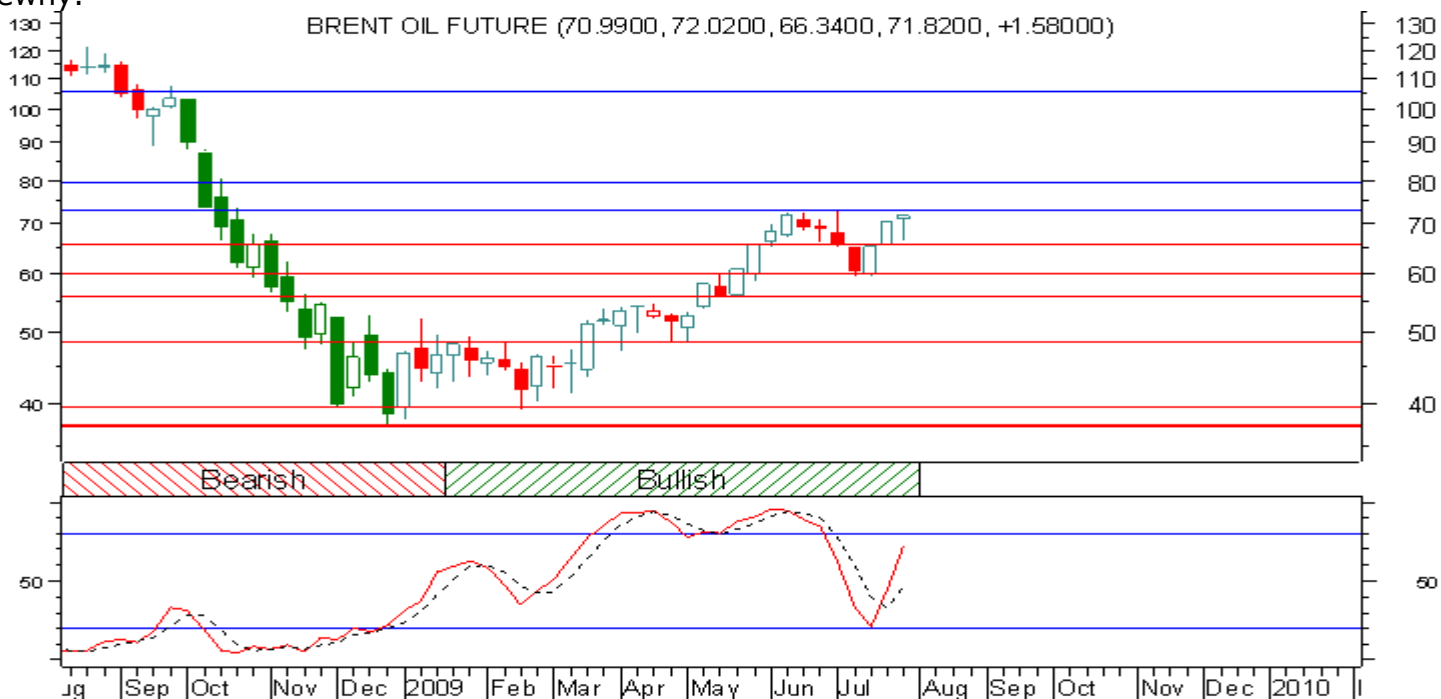
Funt-Dolar. Tutaj może być gorąco. Jeśli z nastaniem nowego tygodnia rynek otworzy się luka powyżej 1,6720, czeka nas bardzo mocny ruch w górę pchany zleceniami stop pochodzącymi od inwestorów zamykających w popłochu krótkie pozycje.



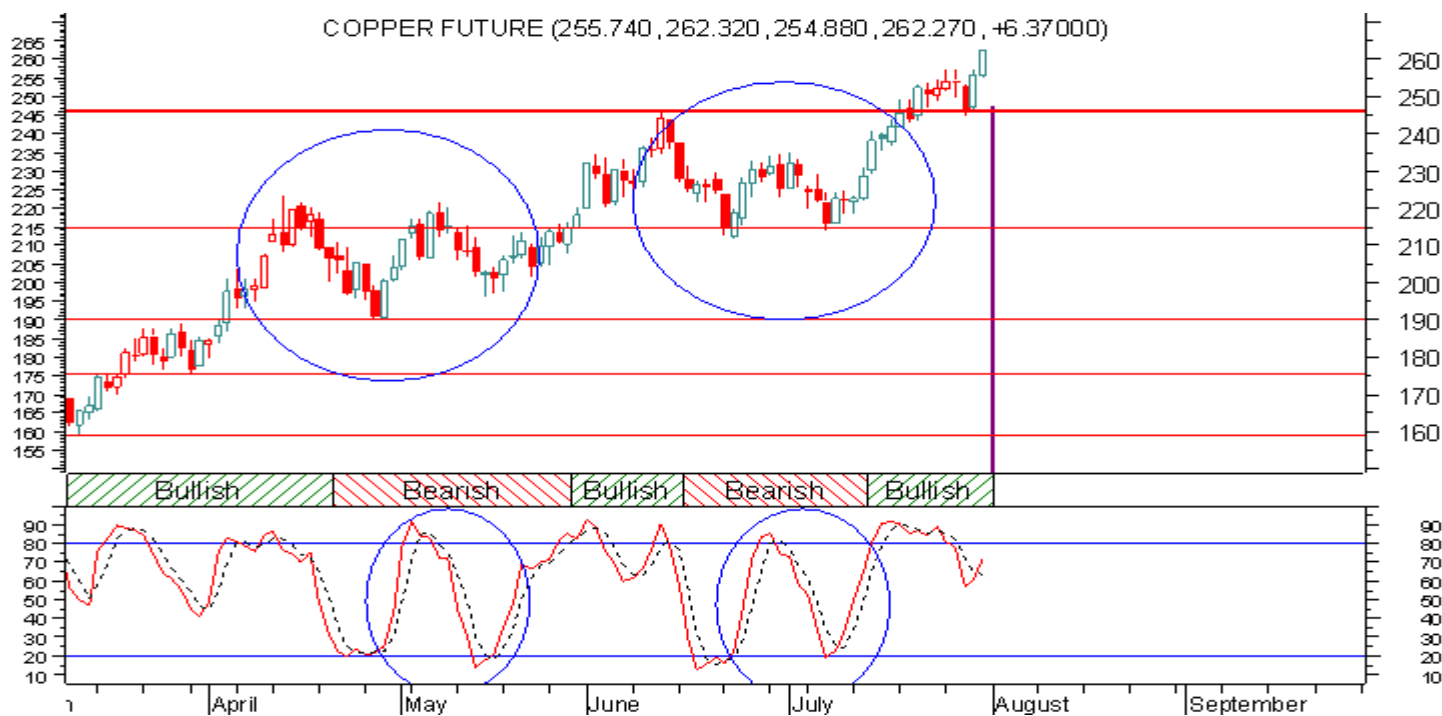
Dolar-Frank. Na rynku Dolar-Frank zbliża się średnioterminowy sygnał do gry na osłabienie Franka. MACD tygodniowe wskazuje bowiem na trend rosnący, a oscylator lada chwila wejdzie do strefy wyprzedania.



Rynek ropy. Trzy tygodnie temu powstał klasyczny sygnał do otwierania długich pozycji. MACD tygodniowe wskazuje bowiem cały czas na trend rosnący, zaś oscylator dotknął strefy wyprzedania i odbił w górę. Teraz do potwierdzenia tego silnego sygnału brakuje jeszcze tylko pokonania szczytów z maja i czerwca. Jeśli do tego dojdzie, ruch w kierunku 80 Dolarów za baryłkę będzie niemal pewny.



Rynek miedzi. Tutaj mamy do czynienia z mega-hossą. W poprzednim raporcie wskazałem na podobieństwo fal wzrostowych. Jeszcze wcześniej wskazałem, iż rynek przełamuje od dołu w górę linię szyi wielkiej formacji podwójnego szczytu. Gra przeciwko temu trendowi może zakończyć się katastrofą finansową.



Rynek złota Tutaj względnie spokojnie. Ale jeśli przebijemy szczyty z lipca, ruch w kierunku 1000 Dolarów za uncję stanie się niemal pewny..



Podsumowanie.

W nadchodzących tygodniach spodziewam się:

1. na rynku Eur/Usd ruchu konsolidacji 1,38-1,43 przez najbliższe tygodnie z większą szansą na wybiecie górą w kierunku 1,47-1,49,
2. początek dłużej trwającej fali osłabienia Yena
3. na rynku ropy naftowej zakończenia korekty spadkowej, po czym rynek ponownie w górę w kierunku 80,
4. dalszego wzrostu ceny miedzi z lokalnymi krótkoterminowymi korektami spadkowymi,
5. ponownego rozpoczęcia ataku na poziom 1000 Dolarów za uncję złota,
6. na rynku Euro-Złoty **przyśpieszenie ruchu w kierunku 3,90.**

W nowym tygodniu

- ✓ 3 sierpień – czerwcowa sprzedaż detaliczna w Niemczech, prognoza 0,9% y/y wobec -2,9% y/y
- ✓ 3 sierpień – prognoza inflacji CPI MF w Polsce za lipiec, prognoza 3,3% y/y wobec 3,4% y/y
- ✓ 4 sierpień – sprzedaż detaliczna na Słowacji za czerwiec, prognoza -11,3% y/y wobec -12,3% y/y
- ✓ 4 sierpień – lipcowa dynamika inflacji CPI w Szwajcarii, prognoza -1,1% y/y wobec -1,0% y/y
- ✓ 4 sierpień – czerwcowa dynamika inflacji PPI w Eurolandzie, prognoza -6,6% y/y wobec -5,8% y/y
- ✓ 5 sierpień – czerwcowa produkcja przemysłowa w Wielkiej Brytanii, prognoza -11,4% y/y wobec -11,9% y/y
- ✓ 5 sierpień – czerwcowa sprzedaż detaliczna w Eurolandzie, prognoza -2,2% y/y wobec -3,3% y/y
- ✓ 6 sierpień – decyzja CNB (Czechy) w sprawie stóp procentowych, prognoza stopy bez zmian na poziomie 1,5%
- ✓ 6 sierpień – decyzja BoE w sprawie stóp procentowych, prognoza stopy bez zmian na poziomie 0,5%
- ✓ 6 sierpień – decyzja ECB w sprawie stóp procentowych, prognoza stopy bez zmian na poziomie 1,0%
- ✓ 7 sierpień – produkcja przemysłowa na Słowacji za czerwiec, prognoza brak wobec -23,9% y/y
- ✓ 7 sierpień – lipcowy poziom bezrobocia w Szwajcarii, prognoza 3,7% wobec 3,6%
- ✓ 7 sierpień – lipcowy poziom bezrobocia w USA, prognoza 9,6% wobec 9,5%

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. Wyłącznie 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