

2009-09-05

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

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

Wydarzenia minionego tygodnia

USA:

- ✓ sierpniowa stopa bezrobocia 9,7%

Euroland:

- ✓ poziom bezrobocia za lipiec, 9,5%
- ✓ wstępny odczyt dynamiki PKB za 2Q 2009, -4,7% y/y
- ✓ inflacja PPI za lipiec, -8,5% y/y
- ✓ decyzja ECB w sprawie stóp procentowych, stopy bez zmian na poziomie 1,0%
- ✓ lipcowa sprzedaż detaliczna -1,8% y/y

Japonia:

- ✓ wstępny odczyt produkcji przemysłowej za lipiec, -22,90% y/y
- ✓ lipcowa sprzedaż detaliczna -2,5% y/y

Szwajcaria:

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

Słowacja:

- ✓ ostateczny odczyt dynamiki PKB -5,3% y/y
- ✓ lipcowa sprzedaż detaliczna -11,1% 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 – w kierunku 1,47-1,49?

W dalszym ciągu na rynku Eur/Usd utrzymuje się łagodny trend rosnący. Przypomina to wspinaczkę po „ścianie strachu” – pojęcie znane z rynków kapitałowych. Oznacza to, iż uczestnicy rynku pozbywają się powoli Dolara, lecz w każdej chwili zachowują gotowość do odkupienia „zielonego” gdyby na rynkach finansowych zapanowała jakaś gwałtowna korekta.

Paradoksalnie właśnie taki strach przed szybkim pozbywaniem się Dolara może utrzymać obecny trend jeszcze przez wiele miesięcy. Trend przedzielany licznymi korektami jest trendem najzdrowszym.

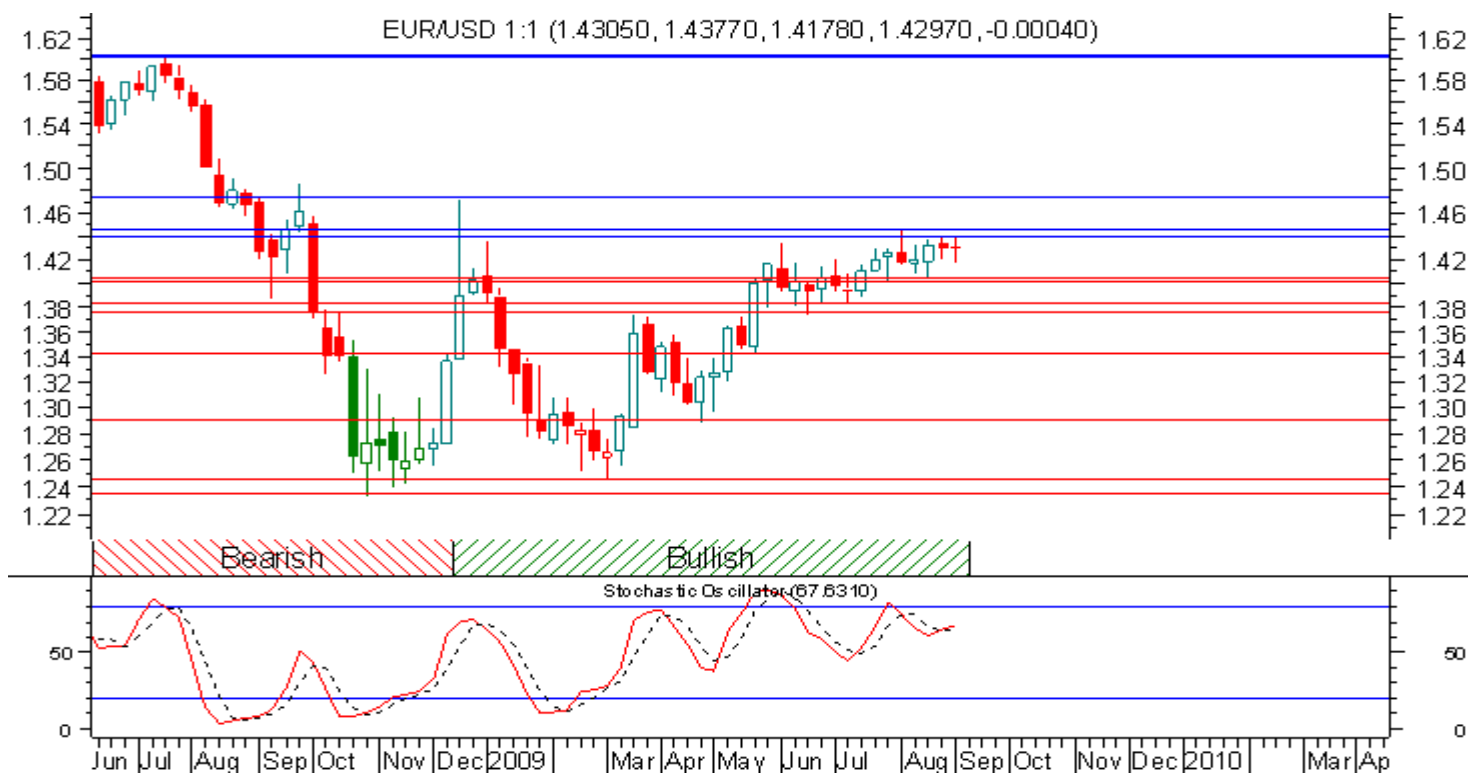
Średnioterminowo nadal więc bardziej prawdopodobny jest dalszy ruch w górę w kierunku 1,47-1,49. Na temat ważności tego

poziomu wspominałem w poprzednich raportach tygodniowych.

Utrzymujący się dobry klimat inwestycyjny na giełdach papierów wartościowych oraz wzrost cen surowców powinien wspierać trend na osłabienia Dolara. Przypominam p raz kolejny, że na wykresie tygodniowych świec indeksu S&P500 bije w oczy wielka formacja odwróconej głowy i ramion (ORGR), która zapowiada dalszą zwyżkę tego indeksu w kierunku 1150-1250 pkt.

Wracając do rynku Eur/Usd - teraz czekamy na pokonanie poprzednich szczytu 1,4455 ustanowionego na przełomie sierpnia i września. W strefie 1,4470-1,4530 jest cała masa zleceń stop-loss które raz wyzwolone mogą dynamicznie pchać rynek w górę.





Jeśli spojrzymy na dłuższy horyzont czasowy, zauważymy, iż czwarty kwartał może przynieść dość głęboką korektę spadkową. Jednak po jej zakończeniu czekałaby nas dalsza silna hossa – patrz podobieństwo okresów oznaczonych niebieskimi okręgami.



Warto zwrócić uwagę na odwróconą formację RGR na wykresie indeksu S&P 500. Na początku lipca układ wskaźników MACD + oscylator dał klasyczny sygnał kupna na zakresie świec tygodniowych. Również gwałtowny wzrost obrotów podczas przebijania linii szyi potwierdza, iż mamy do czynienia z klasycznym sygnałem kontynuacji trendu rosnącego! Ale uwaga! Oscylator lada chwila wygeneruje sygnał do rozpoczęcia mocniejszej korekty spadkowej.



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 – nadal konsolidacja 3,45-3,60

Diagnoza:

Kurs Koszyka nadal oscyluje od sześciu tygodni w obrębie wąskiej konsolidacji ograniczonej od dołu poziomem 3,45 oraz od góry poziomem 3,60.

Tezy przedstawione tydzień temu nadal są aktualne, więc jedynie je powtórzę.

Wybicie dołem lub górą da wskazanie co do kierunku dalszego ruchu na przestrzeni kilku najbliższych tygodni.

Warto pamiętać o ważności poziomów 4,06 Euro-Złoty, 2,80 Dolar-Złoty oraz 3,45 Koszyk-Złoty. Są to bowiem poziomy 50% zniesienia całej fali wzrostowej zapoczątkowanej w lipcu 2008 i zakończonej w lutym 2009.

Ewentualne przełamanie w dół wspomnianych wsparć mogłoby wprawić wielu uczestników rynku w stan euforii/paniki (w zależności od zajmowanej pozycji na rynku). Taka ewentualna euforia/panika byłaby dobrą okazją do średnioterminowego zrealizowania zysków z krótkich pozycji w walutach obcych, czyli do ich odkupienia.

Warto zwrócić uwagę na dwie ważne nadchodzące daty: 30 września oraz 31 grudnia.

Według kursu NBP z dnia 30 września przeliczane będą dla polskich rolników dopłaty unijne. Im niższy kurs, tym Rząd polski będzie musiał wypłacić z budżetu mniej Złotych. Być może w dobie dziury budżetowej będzie to pokusą dla Ministerstwa Finansów, by w drugiej połowie września rzucić na rynek większą ilość walut pozyskanych z ostatnich emisji euro-obligacji. Kilka miliardów Euro położonych na rynek może skutecznie zbić kurs Eur/Pln nawet o kilkanaście groszy. Jeśli pod taką podaż podłączą się „sprzymierzeńcy”, to ruch może być całkiem dynamiczny.

W okresie październik-listopad „niewidzialna ręka rynku” może lekko popuścić cugle, by pod koniec roku ponownie spróbować przydusić kursy walut w dół.

31 grudnia bowiem, to druga ważna data. Według kursu NBP z tego dnia przeliczany będzie polski dług publiczny wyrażony w walutach zagranicznych. Im niższe kursy walut, im silniejszy Złoty, tym mniejsza wartość długu publicznego w relacji do PKB. A to oznacza wyższy rating nadany Polsce przez agencje ratingowe. To zaś oznacza niższe koszty finansowania naszego długu w roku 2010 nawet o kilkanaście miliardów Złotych w skali całego roku.

Jest więc o co powalczyć ...

Pamiętajmy też, iż ewentualne wybicie dołem z konsolidacji dałoby potencjał do 15-groszowego spadku w kierunku 3,30 Złotego za Koszyk – co odpowiada poziomowi 3,88-3,90 Złotego za Euro.

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, który trwał 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

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

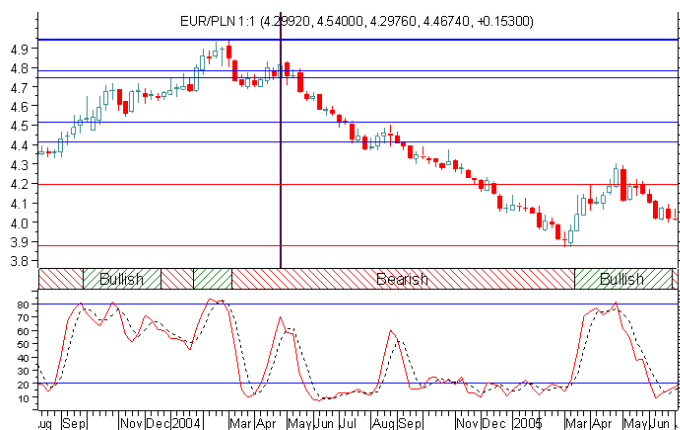
E-mail: afs@wgt.com.pl

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.

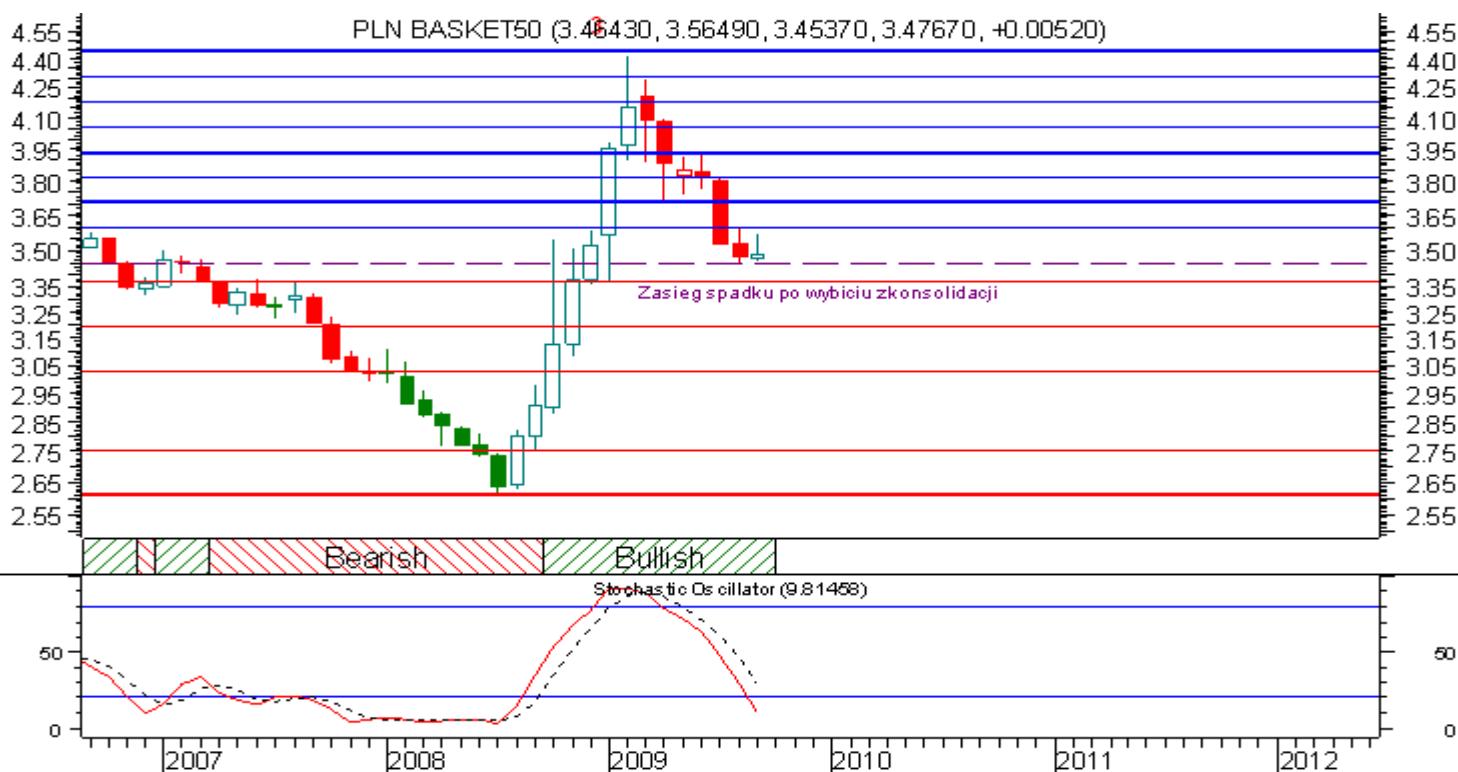


Lata 2004-2005



Lata 2008-2009





	Kurs bieżący (bid)	3,4770	4,0923	2,8617	2,6985	4,6903
Poziom Eur/Usd - constans	1,4300	Koszyk	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Gbp/Pln
Poziom Eur/Gbp - constans	0,8725					
Poziom Usd/Chf - constans	1,0605					
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,8200	4,4960	3,1440	2,9647	5,1530
	Drugi poziom oporu (bid)	3,7100	4,3665	3,0535	2,8793	5,0046
	Pierwszy poziom oporu (bid)	3,6000	4,2370	2,9630	2,7939	4,8562
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	3,4500	4,0605	2,8395	2,6775	4,6539
	Drugi poziom wsparcia (bid)	3,3700	3,9663	2,7737	2,6154	4,5459
	Trzeci poziom wsparcia (bid)	3,3000	3,8840	2,7160	2,5611	4,4515

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 9 miesięcy przychodów

Trzeci poziom oporu - zabezpieczenie na 12 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 – nadal konsolidacja 4,06-4,22

Na rynku Eur/Pln nadal mamy okres wyczekiwania na wybiecie z małej konsolidacji 4,06-4,22, która trwa od prawie 6 tygodni..

Wybiecie dołem lub górą dałoby więc impuls do 16-groszowego ruchu. Zakładam, iż bardziej prawdopodobne jest wybiecie dołem, co dałoby impuls do spadku w kierunku 3,90 Złotego za Euro.

Ale nie należy zapominać, iż wybiecie górą też jest możliwe, choć w mojej ocenie jest ono mniej prawdopodobne.

Dlatego przestrzegam importerów przed zbyt wczesnym popadaniem w pewność siebie. Każdy spadek w okolicie wsparcia 4,07-4,08 należy wykorzystać do zrealizowania zysków na nieopłaconych fakturach – czyli do zakupu waluty bądź to za gotówkę bądź to na termin

za pomocą forward/futures. Wszystkie wrześniowe faktury powinny zostać po takich kursach zabezpieczone,

Gdyby bowiem zrealizowało nam się mniej prawdopodobne zdarzenie – czyli wybiecie z konsolidacji górą - to impuls wzrostowy mógłby podciągnąć kurs Euro/Złoty w okolice 4,38.

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 zaznaczyłem fioletowymi liniami prognozowane kierunki zmian.





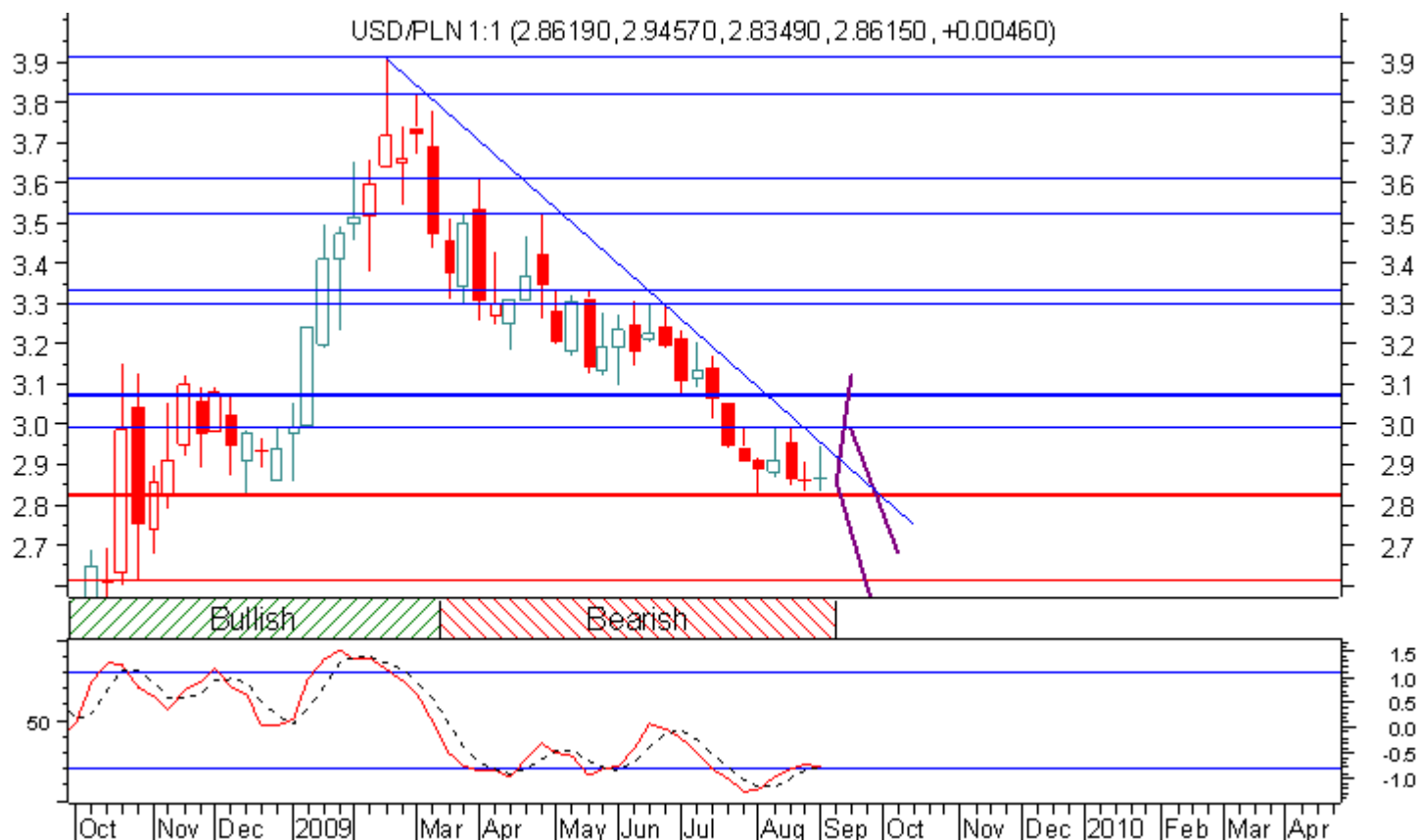
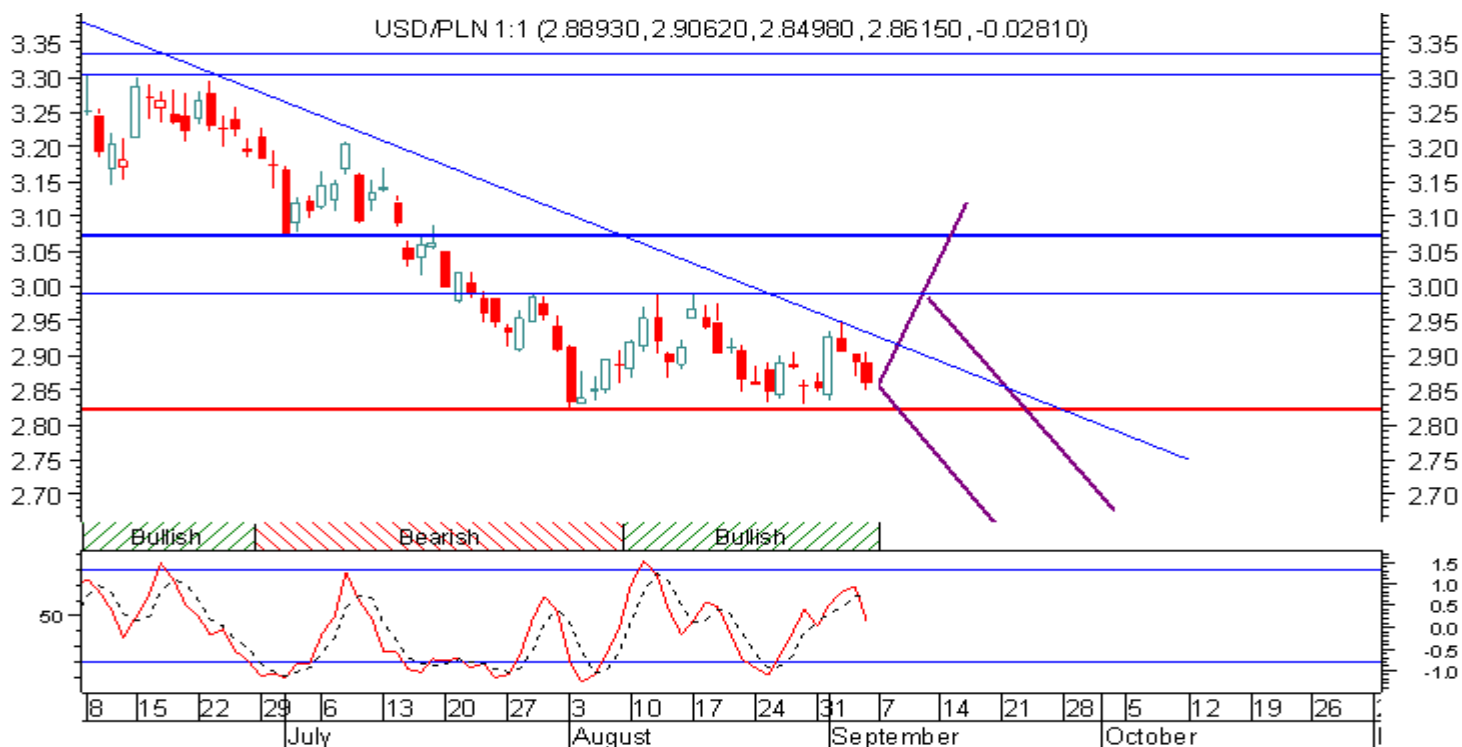
Usd/Pln – nadal konsolidacja 2,82-2,98

Tutaj mamy podobną 16-groszowej szerokości konsolidację 2,82-2,98.

Wybicie w górę lub w dół z tej konsolidacji dałoby impuls do 16-groszowego impulsu spadkowego w kierunku 2,66 lub wzrostowego w kierunku 3,14. Spadek do 2,66 wynika z przeliczenia poziomu 3,90 Eur/Pln oraz 1,47 Eur/Usd. Na początku raportu rozpisałem Fale Eliota dla Euro-Dolara, z których wynika, iż zakończenia obecnego średnioterminowego

cyklu należy upatrywać gdzieś w okolicach 1,47-1,49.

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 musiałyby wtedy być na wysokości 2,66. O cała układanka ładnie by do siebie pasowała.



Gbp/Pln – w kierunku 4,20!

Od szczytu zanotowanego na początku roku kurs Funta spadł już o prawie złotówkę. Ale i tak nie jest to rekordowy spadek, gdyż w tym samym czasie kurs Dolar-Złoty spadł o ponad Złotówkę i dodatkowo o 10 groszy!

Teraz poziom 4,75, który wcześniej był wsparciem, stanie się oporem technicznym powstrzymującym rynek przed wzrostem. Kolejne wsparcie, znajduje się dopiero na wysokości 4,20.

Poziom 4,20 wynika z podzielenia poziomu 3,90 Eur/Pln oraz poziomu 0,9280 Eur/Gbp.

Pytanie czy Euro-Funt ma szansę wzrosnąć aż do poziomu 0,9280 z obecnych 0,8720? To tylko niecałe 5 Eurocentów. Sądzę, iż jest to jak najbardziej możliwe.

Tak więc uwaga na spadek w kierunku 4,20!



Chf/Pln –konsolidacja 2,65-2,76

Tutaj podobnie mamy do czynienia z wąską konsolidacją w zakresie 2,65-2,76. Czekamy wobec tego na rozstrzygnięcie. Im dłużej trwa konsolidacja, tym większe późniejsze wybicie. Pamiętajmy bowiem, iż na skrajach otwierane

są opcje PUT i CALL. Ich wystawcy w razie przebicia wsparcia lub oporu będą zmuszeni albo do odkupu tych opcji albo do pokrywania ich kontraktami futures. Tak czy siak, napędza to ruch w danym kierunku.

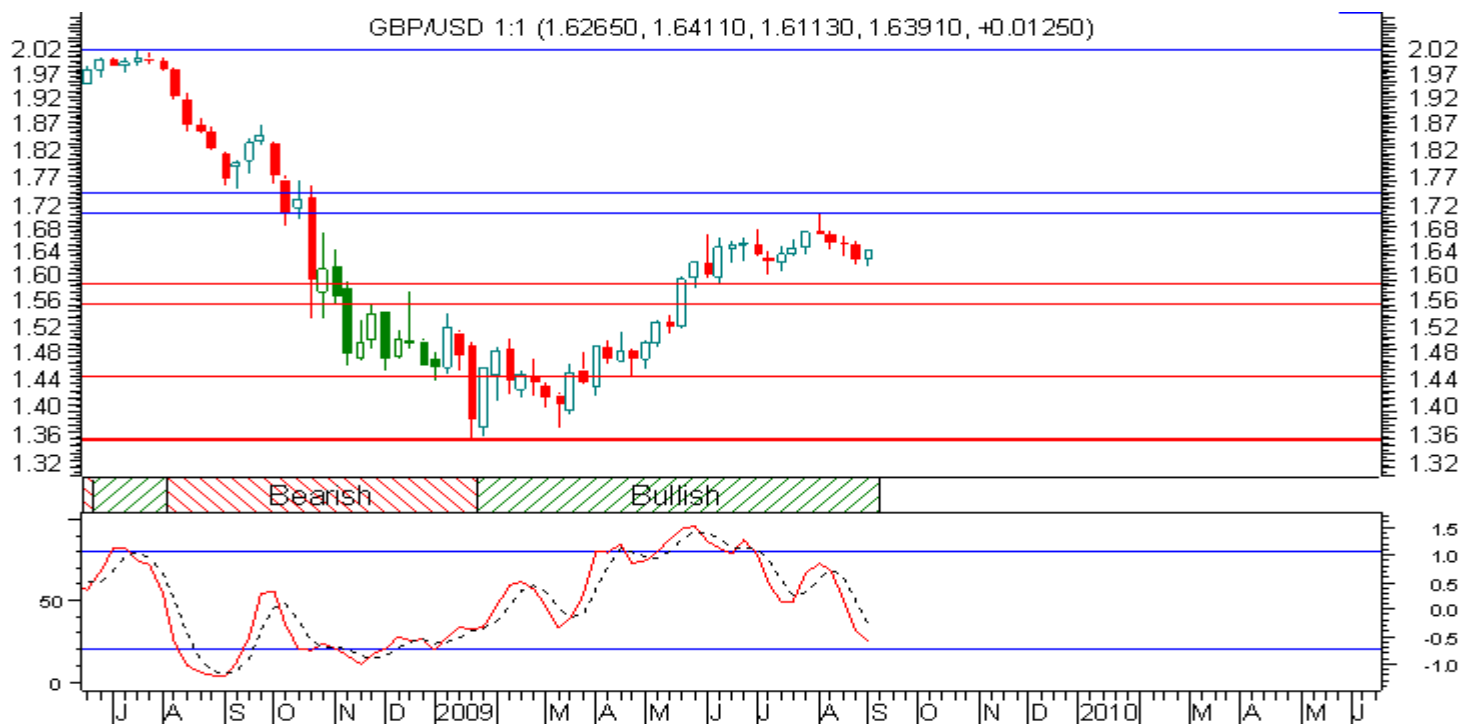


Wybrane główne pary walutowe

Euro-Funt. Tutaj zbliża się sygnał do otwierania długich krótkoterminowych pozycji. MACD dzieńne wskazuje na trend spadkowy, a oscylator zbliża się do strefy wyprzedzenia sugerując bliskie zakończenie trwającej obecnie korekty spadkowej.



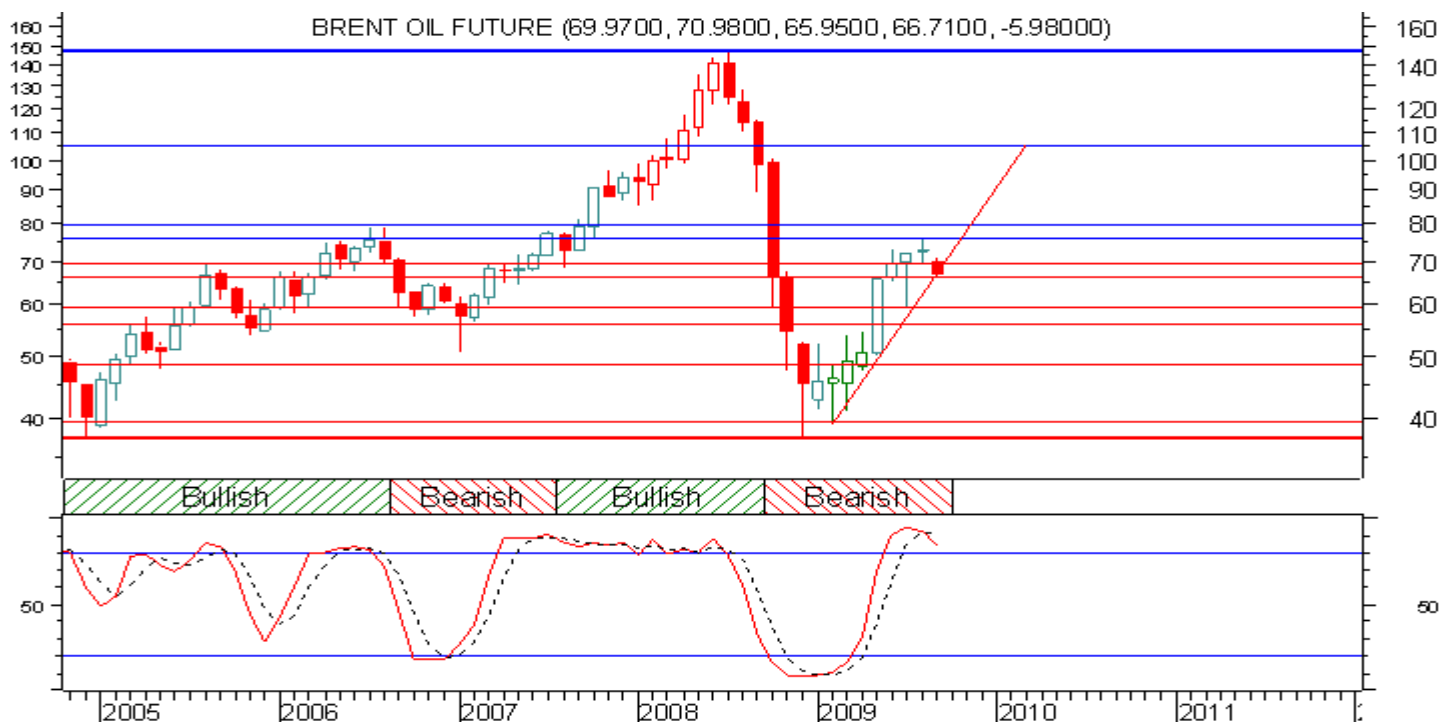
Funt-Dolar. Tutaj zaś zbliża się sygnał do gry na wzrost w średnik terminie.



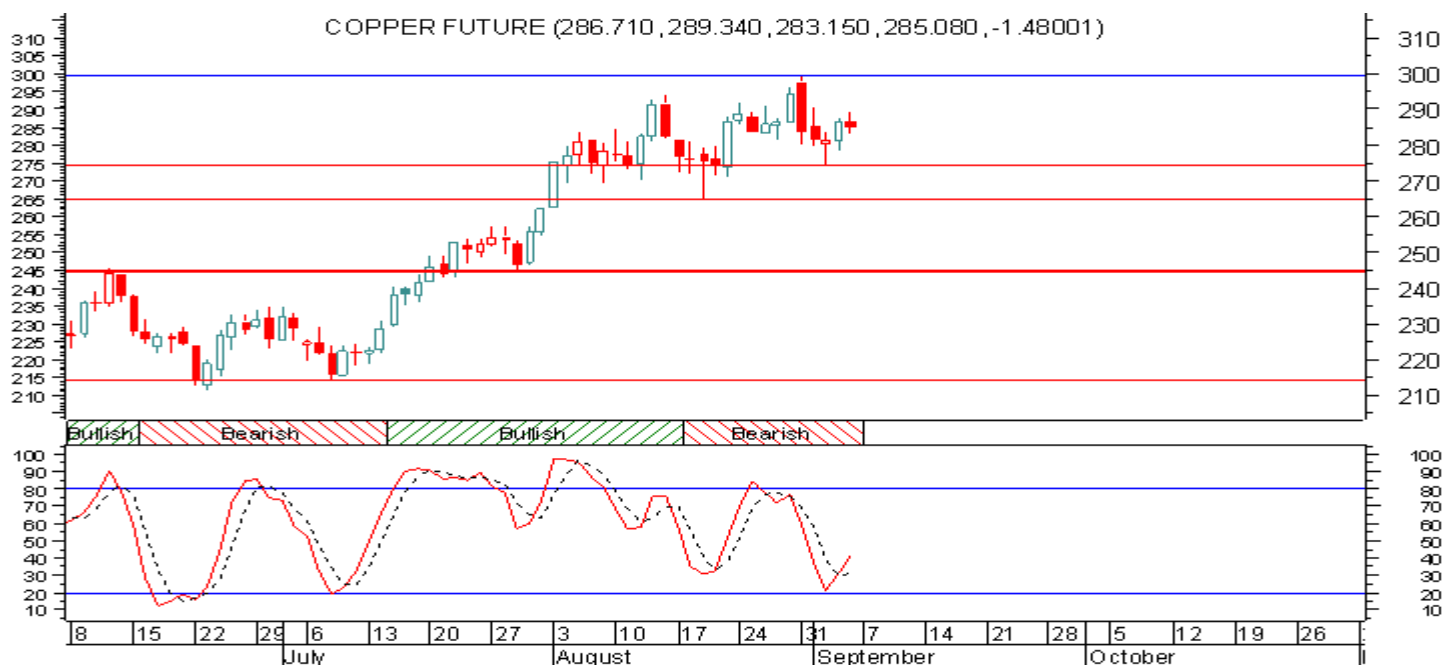
Funt-Frank. Tutaj zbliża się sygnał do gry na spadek w średnim terminie. MACD wskazuje bowiem na trend spadkowy, a oscylator dociera do strefy wykupienia sugerując bliski koniec trwającej obecnie korekty wzrostowej. Poziom 1,74 będący linią szyi formacji podwójnego szczytu powinien stanowić silny opór.



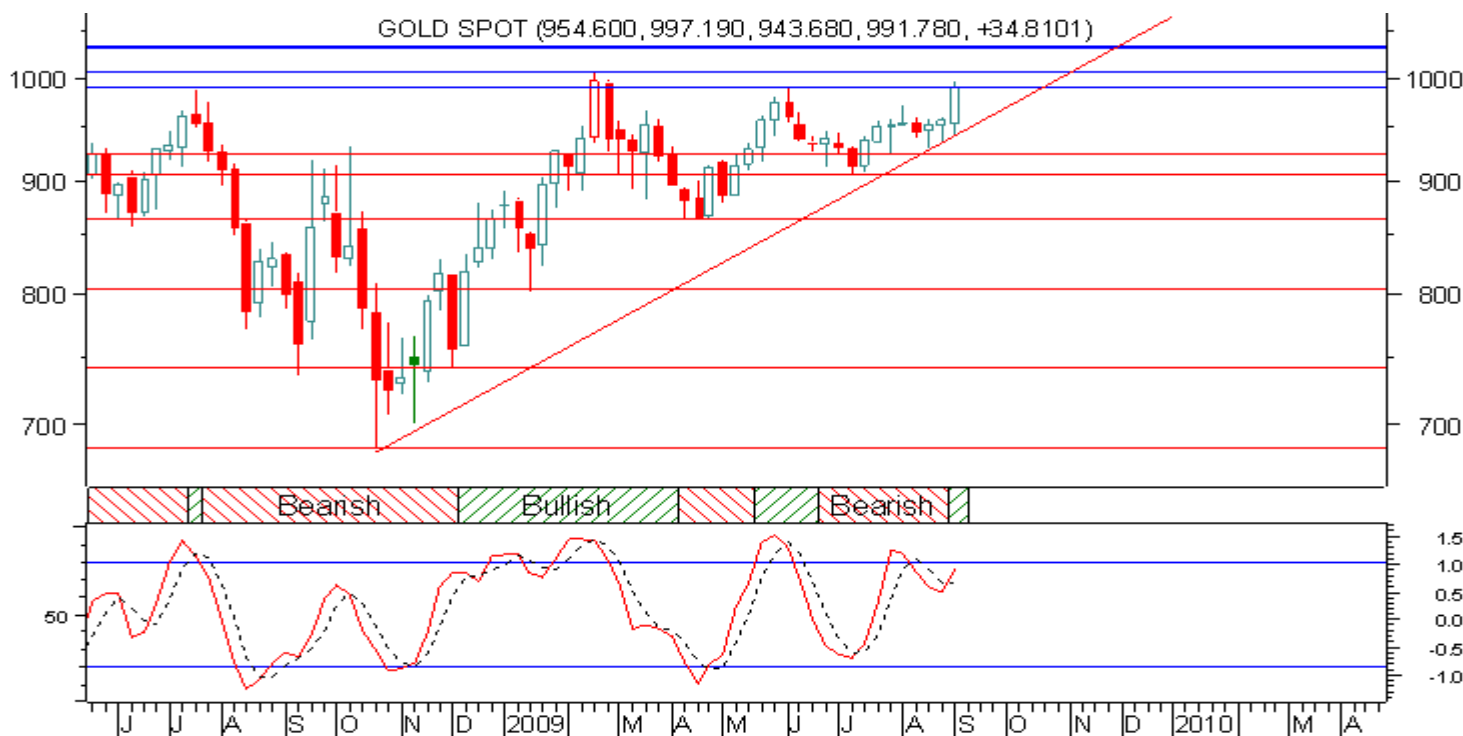
Rynek ropy. Uwaga! Zbliża się mocna średnioterminowa korekta. Zarówno wykres świec tygodniowych jak też wykres świec miesięcznych wskazują na zbliżający się sygnał do gry na spadek ceny ropy. Zachowajmy więc ostrożność.



Rynek miedzi. Tutaj mamy do czynienia z mega-hossą. Rynek miedzi jest dla mnie najlepszym barometrem. Tutaj już mamy do czynienia z euforią. Lada chwila taka euforia powinna pojawić się na rynkach akcji, na Euro-Dolarze oraz na Złotym. I to chyba będzie ten moment, gdy warto będzie na wszelki wypadek zrealizować zyski.



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



Podsumowanie.

W nadchodzących tygodniach spodziewam się:

1. na rynku Eur/Usd ruchu w kierunku 1,47-1,49,
2. fali osłabienia Yena
3. na rynku ropy naftowej euforyczny wzrost w kierunku 80 Dolarów za baryłkę, po czy początek dłuższej korekty spadkowej,
4. dalszego euforycznego 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

- ✓ 8 wrzesień – stopa bezrobocia w Szwajcarii za sierpień, prognoza 3,9% wobec 3,9%
- ✓ 8 wrzesień – ostateczny odczyt dynamiki PKB na Węgrzech, prognoza -7,4% y/y wobec -5,6% y/y
- ✓ 8 wrzesień – wstępny odczyt produkcji przemysłowej na Węgrzech, prognoza -19,4% y/y wobec -18,8% y/y
- ✓ 8 wrzesień – dynamika PKB w Czechach za 2Q 2009, prognoza -4,8% y/y wobec -4,5% y/y
- ✓ 8 wrzesień – sierpniowa stopa bezrobocia w Czechach, prognoza 8,5% wobec 8,4%
- ✓ 8 wrzesień – lipcowa produkcja przemysłowa na Słowacji, prognoza -18,0% y/y wobec -18,5% y/y
- ✓ 8 wrzesień – lipcowa dynamika produkcji przemysłowej w Wielkiej Brytanii, prognoza -10,1% y/y wobec -11,1% y/y
- ✓ 9 wrzesień – dynamika inflacji CPI w Czechach za sierpień, prognoza 0,3% y/y wobec 0,3% y/y
- ✓ 9 wrzesień – sierpniowa dynamika inflacji CPI w Niemczech, odczyt ostateczny, prognoza 0,0% y/y wobec 0,0% y/y
- ✓ 9 wrzesień – bilans handlowy Wielkiej Brytanii za lipiec, prognoza -2,0 mld GBP wobec -2,17 mld GBP
- ✓ 9 wrzesień – inflacja CGPI za sierpień w Japonii, prognoza -8,4% y/y wobec -8,5% y/y
- ✓ 9 wrzesień – lipcowe zamówienia nowych maszyn w Japonii, prognoza -31,0% y/y wobec -29,7% y/y
- ✓ 10 wrzesień – dynamika inflacji CPI na Słowacji za sierpień, prognoza 2,4% y/y wobec 2,5% y/y
- ✓ 10 wrzesień – decyzja BoE w sprawie stóp procentowych, prognoza stopa bez zmian na poziomie 0,5%
- ✓ 10 wrzesień – lipcowy bilans handlowy USA, prognoza -27 mld USD wobec -27 mld USD
- ✓ 10 wrzesień – ostateczny odczyt dynamiki PKB w Japonii za 2Q 2009, prognoza 3,7% y/y wobec 3,7% y/y
- ✓ 11 wrzesień – dynamika inflacji CPI na Węgrzech za sierpień, prognoza 5,5% y/y wobec 5,1% y/y
- ✓ 11 wrzesień – lipcowa produkcja przemysłowa w Czechach, prognoza -18,4% y/y wobec -12,2% y/y
- ✓ 11 wrzesień – bilans płatniczy w Polsce za lipiec, prognoza brak

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