

2009-10-11

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

Wydarzenia minionego tygodnia

USA:

- ✓ bilans handlowy za sierpień, -30,7 mld USD wobec -32,0 mld USD

Euroland:

- ✓ sprzedaż detaliczna za sierpień, -2,60% y/y wobec -1,90% y/y
- ✓ ostateczny odczyt dynamiki PKB za 2Q 2009, -4,8% y/y wobec -4,7% y/y
- ✓ decyzja ECB w sprawie stóp procentowych, stopy bez zmian

Wielka Brytania:

- ✓ produkcja przemysłowa za sierpień -11,2% y/y wobec -9,30% y/y
- ✓ decyzja BoE w sprawie stóp procentowych, stopy bez zmian

Szwajcaria:

- ✓ inflacja CPI za wrzesień, -0,9% y/y wobec -0,8% y/y
- ✓ wrześniowa stopa bezrobocia 4,10% wobec 4,00

Słowacja:

- ✓ sierpniowa sprzedaż detaliczna -9,6% y/y wobec -11,1% y/y
- ✓ produkcja przemysłowa za sierpień, -5,7% y/y wobec -21,4% y/y

Czechy:

- ✓ poziom bezrobocia za wrzesień, 8,6% wobec 8,5%

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 strefie 1,44-1,49

Na wykresie wyznaczonym dla długiego horyzontu czasowego w dalszym ciągu utrzymujemy się powyżej linii trendu wzrostowego. W chwili obecnej linia tego trendu przebiega na wysokości 1,4600. Spadek w te okolice nie byłby niczym zaskakującym. Ważne jednak, by z tego poziomu rynek wyraźnie odbił. Jeśli bowiem przełamiemy wsparcie 1,4600 będzie to sygnałem do średnioterminowej zmiany kierunku trendu na spadkowy. Odbicie w górę zaś od tego poziomu będzie sygnałem, iż korekta spadkowa uległa zakończeniu i ponownie ruszymy w górę.

Ale uwaga! Wykres świec dziennych wskazuje na możliwość pojawienia się korekcyjnego

spadku kursu. MACD dzieńne wskazuje bowiem na trend spadkowy, zaś oscylator odbił się od strefy wykupienia dając sygnał dla krótkoterminowych graczy do otwierania krótkich pozycji (sprzedaży Euro i kupna Dolarów). Korekcyjny spadek w okolicie 1,4600 nie byłby niczym zaskakującym. Brak takiej korekty zaś byłby oznaką wielkiej siły rynku.

Niezależnie od tego, czy taka korekta się pojawi, czy też nie, przyjmuję, iż do końca roku 2009 rynek zacznie atakować historyczny rekord 1,60. Ale zanim to nastąpi czeka nas jeszcze sporo wahań i duża zmienność na rynku.



ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

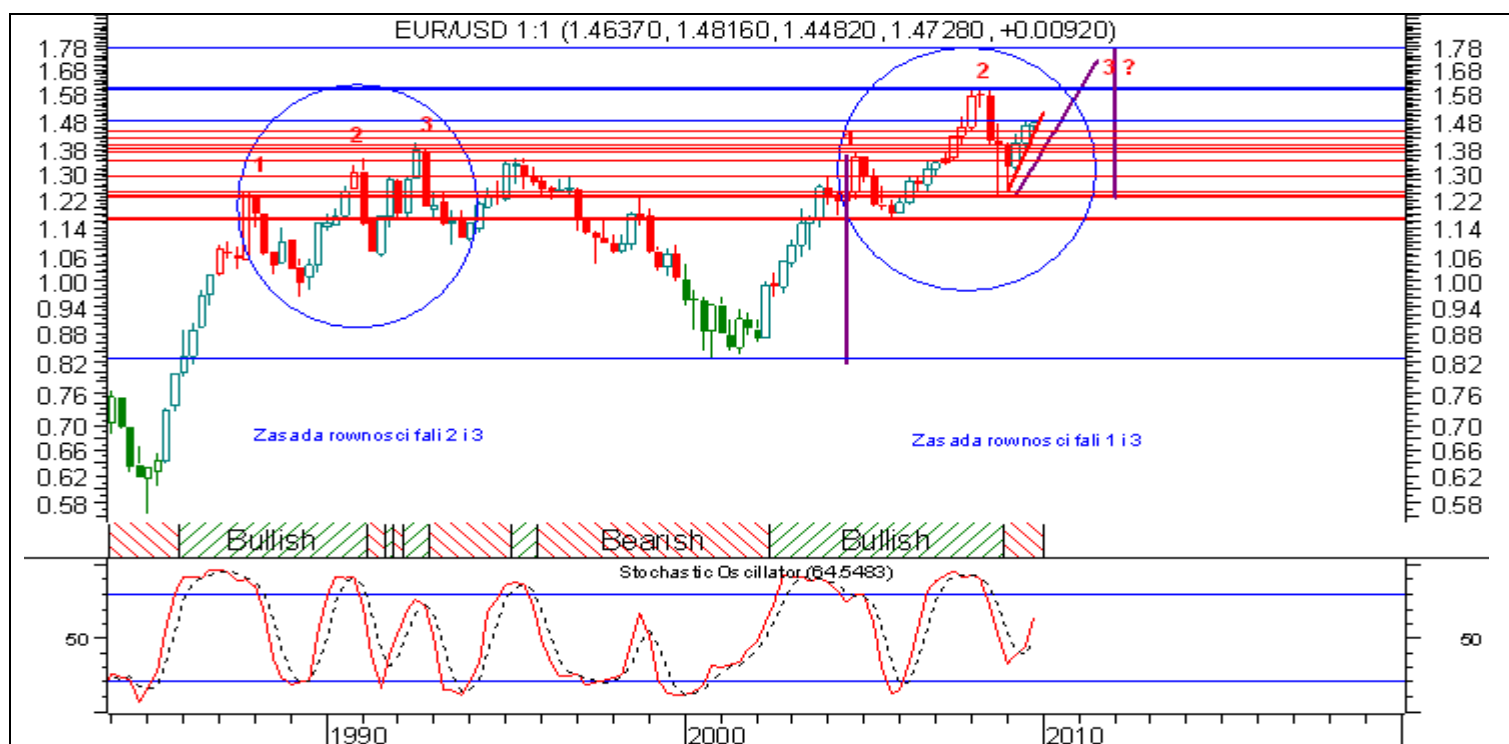
Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

E-mail: afs@wgt.com.pl

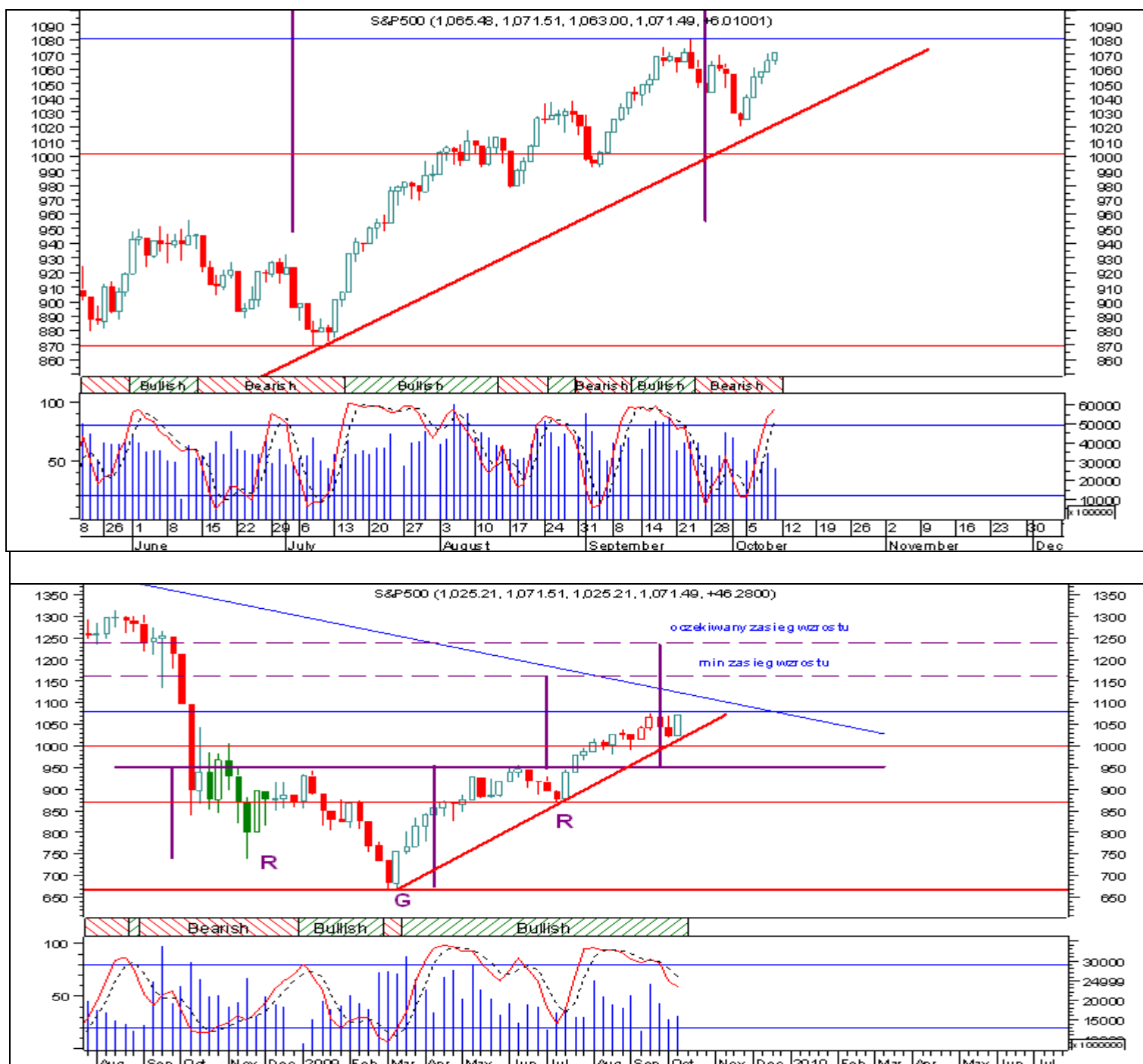


W poprzednich raportach wskazywałem, iż: „Jeśli spojrzymy na dłuższy horyzont czasowy, zauważymy, iż czwarty kwartał może przynieść dość głęboką korektę spadkową. Jednak po jej zakończeniu czekałaby nas dalsza silna hossa – patrz podobieństwo okresów oznaczonych niebieskimi okręgami.”. Teraz modyfikuję swoją prognozę. Zakładam, iż mocna korekta spadkowa pojawi się DOPIERO w pierwszym kwartale 2010. Zaś teraz do końca roku Euro-Dolar systematycznie będzie piął się w górę osiągając szczyt w samej końcówce grudnia.



Teraz spójrzmy na wykres indeksu S&P 500 - czyli szeroki rynek akcji amerykańskich. Na wykresie wyznaczonym dla długiego horyzontu czasu widzimy podobną linię trendu rosnącego, jak na wykresie Eur/Usd. Tutaj linia tego trendu przebiega w okolicach 1030 punktów. 30 punktów niżej znajduje się psychologiczny poziom tysiąca punktów.

Wykres świec tygodniowych zaś wskazuje nam, iż zasięg wzrostu wynikający z realizacji formacji odwróconej głowy z ramionami (ORGR – 1150-1250) jeszcze nie został osiągnięty.



Od ponad roku zamieszczam dwie alternatywne prognozy długoterminowe dla Euro-Dolara. Wszystko na to wskazuje, iż oczekiwany przeze mnie wzrost w kierunku 1,57-1,65 do stycznia 2010 faktycznie się zrealizuje.

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:

Powoli uspokaja się na rynku Złotego. Dwie przeciwstawne siły zaczynają się nawzajem równoważyć. Z jednej strony mamy spekulacyjny popyt na walutę (podaż Złotego) ze strony tych uczestników rynku, którzy liczą, iż dziś kupioną walutę uda się sprzedać drożej, gdy Eureka zacznie wymieniać PLN na EURO z otrzymanej dywidendy z PZU. Dodatkowo kłopoty Łotwy podtrzymują te oczekiwania.

Z drugiej strony zaś mamy napływ kapitału zagranicznego (sprzedaż walut i kupno Złotego) przyciąganego przez wielką ofertę sprzedaży akcji Polskiej Grupy Energetycznej (PGE). Każdy szanujący się fundusz inwestycyjny oraz emerytalny MUSI posiadać tego typu akcje w swoich portfelach.

Obecna sytuacja do złudzenia przypomina sytuację z końcówki roku 2007. Wtedy to mieliśmy do czynienia z podobnym horyzontem cenowym na wykresie Euro-Złoty.

Wtedy to konsolidacja w zakresie 3,74-3,85 trwała od maja do października. I dopiero 12 października po przebiciu ważnego wsparcia 3,74 kurs Euro runął w dół spadając do grudnia w okolice 3,56 – czyli o 18 groszy poniżej wcześniejszego ważnego wsparcia.

Gdyby historia miała się powtórzyć, to lada tydzień, może dwa tygodnie powinniśmy zejść poniżej ważnego wsparcia 4,07. I gdyby zasięg spadku był teraz podobny, to spadek taki powinien zakończyć się gdzieś w okolicach 3,90. Skąd my znamy ten poziom ... !

Warto zachować daleko idącą ostrożność. A to oznacza, iż importerzy nadal powinni zabezpieczać jedynie otrzymane faktury od zagranicznych dostawców oraz złożone do tych dostawców własne zamówienia.

Eksporterzy zaś powinni już teraz zabezpieczać plany finansowe na rok 2010 – ale WYŁĄCZNIE za pomocą KORYTARZY Z DASZKIEM.

Przejdźmy teraz do analizy technicznej.

Najpierw długo horyzont czasowy. 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 przyjmujemy założenie, iż obecnie rynek znajduje się w nowym trendzie 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 półtorej o roku (czyli do wakacji 2010).

Gdyby tak się stało, to do lipcasierpnia 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.

Teraz krótki horyzont czasowy. Tutaj sprawa jest jasna. Dopóki rynek utrzymuje się w obrębie konsolidacji 3,45-3,60 na Koszyku, dopóty gra bądź to na umocnienie, bądź też na osłabienie Złotego powinna mieć krótkoterminowy charakter – gra „od bandy do bandy”.

Dopiero wybiecie górą lub dołem z tej konsolidacji sprawi, iż do gry włączą się inwestorzy o dłuższym horyzoncie.

Zwróćmy jeszcze uwagę na wykres świec tygodniowych zarówno dla Koszyka, jak też dla Euro-Złoty. MACD tygodniowe wskazuje na trend spadkowy, zaś oscylator lada tydzień da silny sygnał do gry na spadek kursu Eur-Pln oraz kursu Koszyk-Pln

Ten tydzień może jeszcze upłynąć w miarę spokojnie, ale przyszły tydzień może przynieść wzmożoną zmienność.



Lata 2004-2005



Lata 2008-2009



	Kurs bieżący (bid)	3,5910	4,2778	2,9042	2,8155	4,5998
Poziom Eur/Usd - constans	1,4730	Koszyk	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Gbp/Pln
Poziom Eur/Gbp - constans	0,9300					
Poziom Usd/Chf - constans	1,0315					
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,8200	4,5506	3,0894	2,9950	4,8932
	Drugi poziom oporu (bid)	3,7100	4,4196	3,0004	2,9088	4,7523
	Pierwszy poziom oporu (bid)	3,6000	4,2886	2,9114	2,8225	4,6114
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	3,4500	4,1099	2,7901	2,7049	4,4192
	Drugi poziom wsparcia (bid)	3,5000	4,1694	2,8306	2,7441	4,4833
	Trzeci poziom wsparcia (bid)	3,3700	4,0146	2,7254	2,6422	4,3167

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

Poniżej przedstawiłem prognozy dla rynku Euro-Dolar, Euro-Złoty oraz wynikową prognozę Dolar-Złoty.

Przyjąłem dwie daty: 30 września 2009 oraz 31 grudnia 2009. Przyjąłem także trzy scenariusze: optymistyczny, umiarkowany oraz pesymistyczny dla dwóch rynków Eur/Usd oraz Eur/Pln.

Data 30 września już się zrealizowała scenariuszem pesymistycznym dla Eur/Pln (4,30) oraz umiarkowanym dla Eur/Usd (1,45).

Prognozy dla Usd/Pln są wynikiem dzielenia Eur/Pln przez Eur/Usd i znajdują się w środku tabel.

Warto zwrócić uwagę na rozpiętość prognozy dla Usd/Pln. Minimum to 2,30 (przy jednoczesnym zrealizowaniu się optymistycznej ścieżki dla Eur/Usd oraz Eur/Pln). Maksimum zaś to 3,10 (przy jednoczesnym zrealizowaniu się pesymistycznej ścieżki dla Eur/Usd oraz Eur/Pln).

Środek tabeli - Usd/Pln

2009-09-30

Proгноza Eur/Pln

Optymistyczna - 3,90 Umiarkowana - 4,10 Pesymistyczna - 4,30

Proгноza Eur/Usd

Optymistyczna - 1,50
Umiarkowana - 1,45
Pesymistyczna 1,40

2,60	2,73	2,87
2,69	2,83	2,97
2,79	2,93	3,07

Środek tabeli - Usd/Pln

2009-12-31

Proгноza Eur/Pln

Optymistyczna - 3,70 Umiarkowana - 3,90 Pesymistyczna - 4,10

Proгноza Eur/Usd

Optymistyczna - 1,60
Umiarkowana - 1,50
Pesymistyczna 1,40

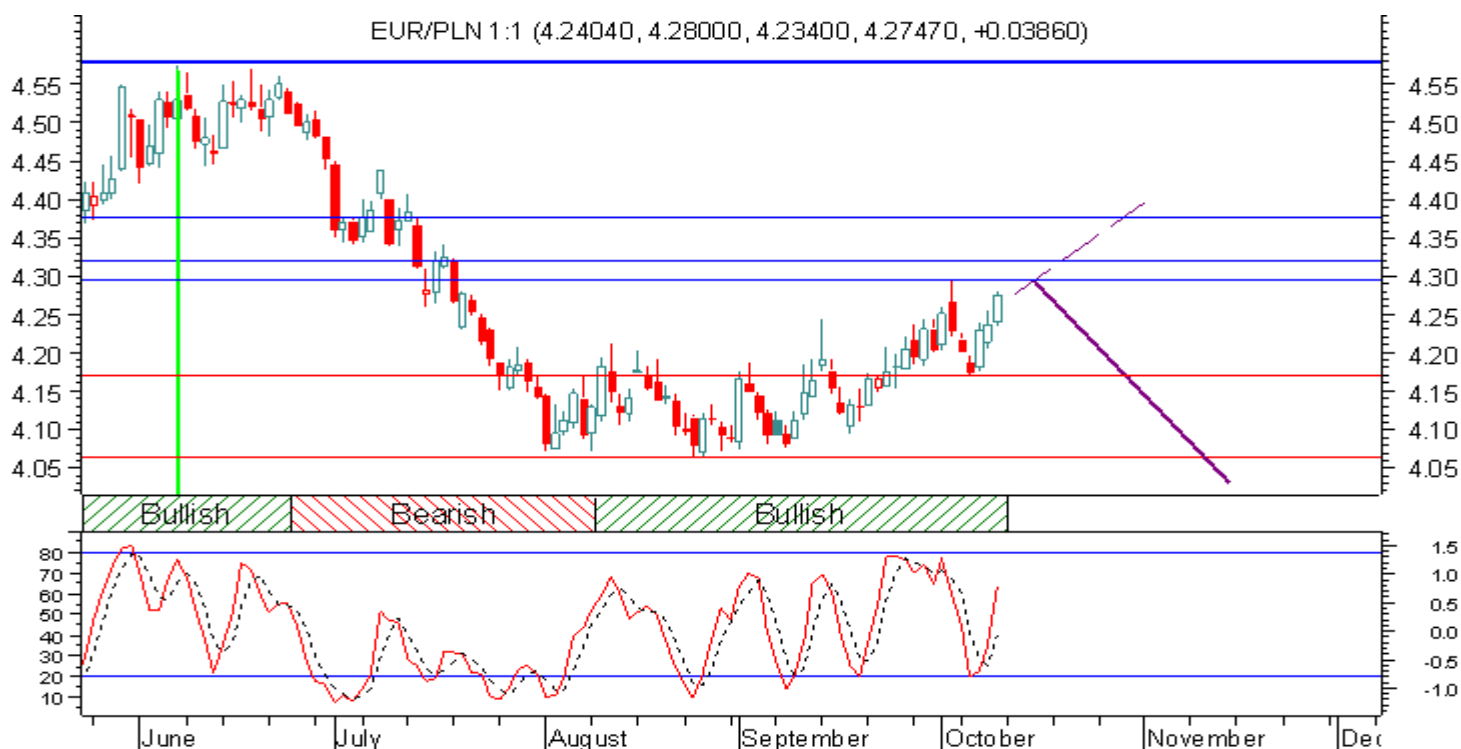
2,31	2,44	2,56
2,47	2,60	2,73
2,64	2,79	2,93

Eur/Pln – rozszerzenie konsolidacji 4,07-4,30

Sporo informacji przekazałem w części dotyczącej Koszyka. Teraz mogę jedynie skrótowo powtórzyć, iż rozszerzenie się konsolidacji do zakresu 4,07-4,30 może w przyszłości sprawić większy zasięg wybicia z tej konsolidacji, gdy rynek wreszcie wyjdzie ze stanu równowagi. 23 grosze odłożone w dół od poziomu 4,07 daje nam 3,84. 23 grosze odłożone w górę od 4,30 daje nam 4,54. Zapowiada się więc ciekawa jesień na polskich rynku.

W razie spadku kursu Euro w okolice 4,07 - 4,08 importerzy powinni na wszelki wypadek zabezpieczyć swoje płatności spodziewane do połowy listopada.

Eksporterzy zaś powinni bronić się przed spadkiem kursu poniżej 4,06 bądź to zleceniami stop-sprzedaj bądź też kupując odpowiednie opcje PUT.



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



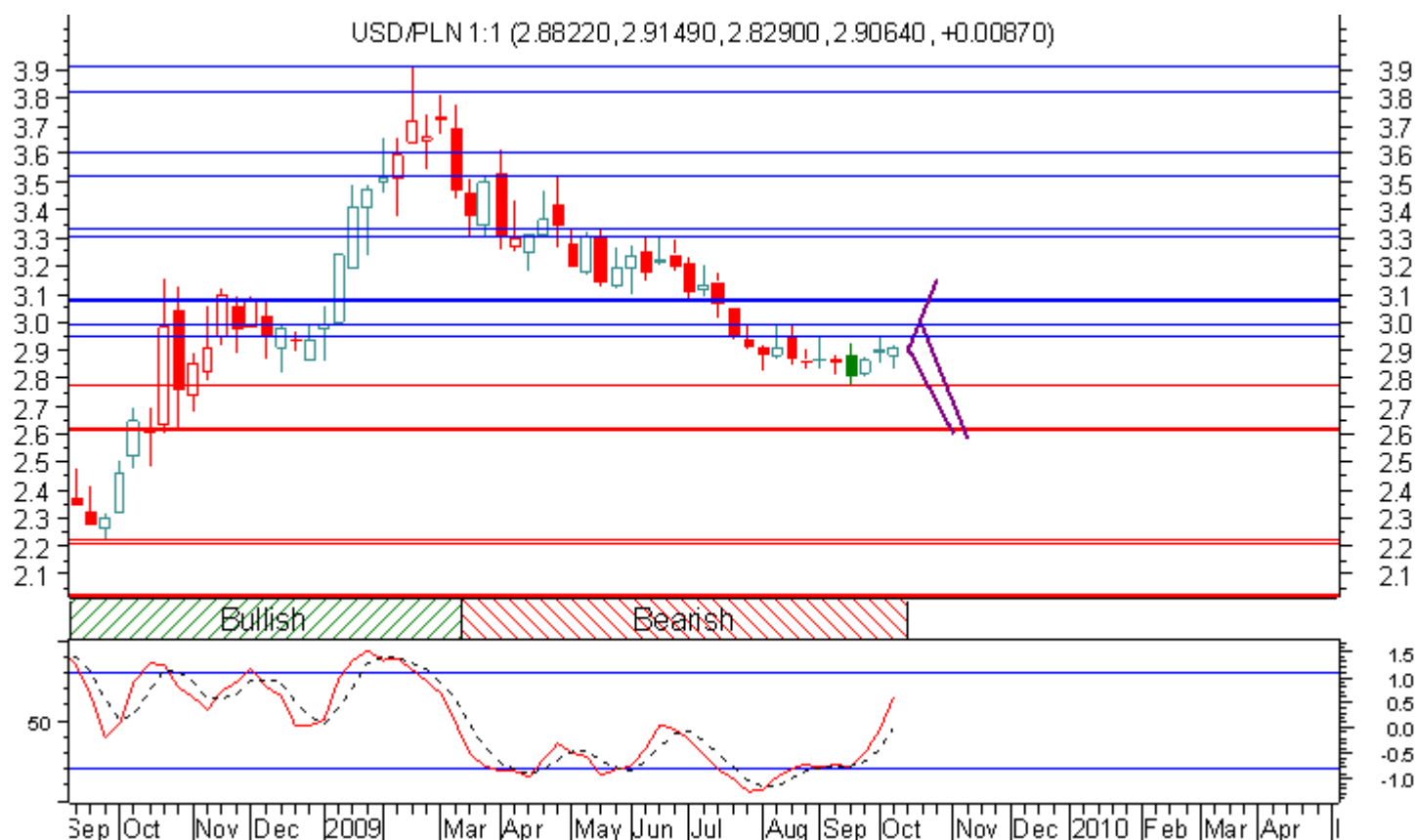
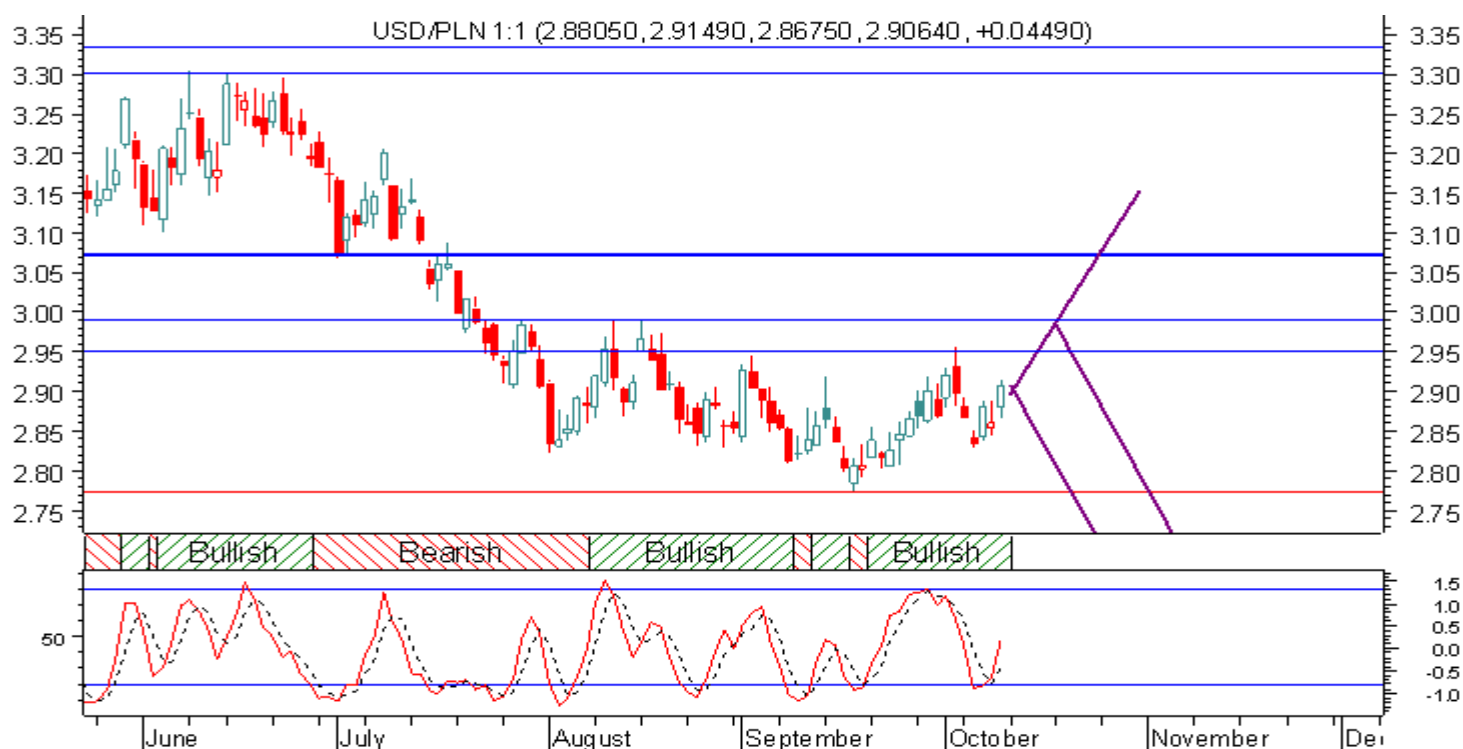
Usd/Pln – nadal konsolidacja 2,78-2,98

Tutaj mamy podobną 20-groszowej szerokości konsolidację 2,78-2,98.

Wybicie w górę lub w dół z tej konsolidacji dałoby impuls do 20-groszowego impulsu spadkowego w kierunku 2,58 lub wzrostowego w kierunku 3,18. Spadek do 2,58 wynika z przeliczenia poziomu 3,90 Eur/Pln oraz 1,49 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 1,49, to Dolar-Złoty musiałby wtedy być na wysokości 2,58. I cała układanka ładnie by do siebie pasowała.

Ale ... należy zachować ostrożność, gdyż ewentualna niespodziewana mocna korekta spadkowa na Eur/Usd mogłaby zmienić oblicze rynku. Co prawda nie bardzo wiem, co by mogło wywołać taką mocną korektę spadkową na Euro-Dolarze. Nie mniej jednak ostrożności nigdy za wiele.



Gbp/Pln – konsolidacja 4,50-4,70

Funt ponownie traci na wartości względem głównych walut światowych, co odbija się niskim notowaniem Funt-Złoty. Najbardziej prawdopodobny scenariusz to konsolidacja w zakresie 4,50-4,70.

Uwaga! Euro-Funt zmierza w kierunku 1,00 czyli na zrównanie Euro z Funtem. Gdyby tak się stało, to już niedługo mielibyśmy kurs Funta poniżej 4,00 PLN.



Chf/Pln – bliski sygnał do gry na spadek

Podobnie jak na wykresie Euro-Złoty, tak i tutaj lada tydzień pojawi się silny sygnał do gry na spadek kursu Chf/Pln. MACD tygodniowe wskazuje na trend spadkowy, zaś

oscylator lada chwila wejdzie w strefę wykupienia dając sygnał dla średnioterminowych graczy do sprzedaży Franków.

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

Funt-Dolar. Rynek odbija się od ważnego poziomu 1,58. Jego przełamanie dałoby bardzo silny impuls do spadku w kierunku 1,44. Ale teraz można przyjąć, iż raczej kierujemy się do 1,70.



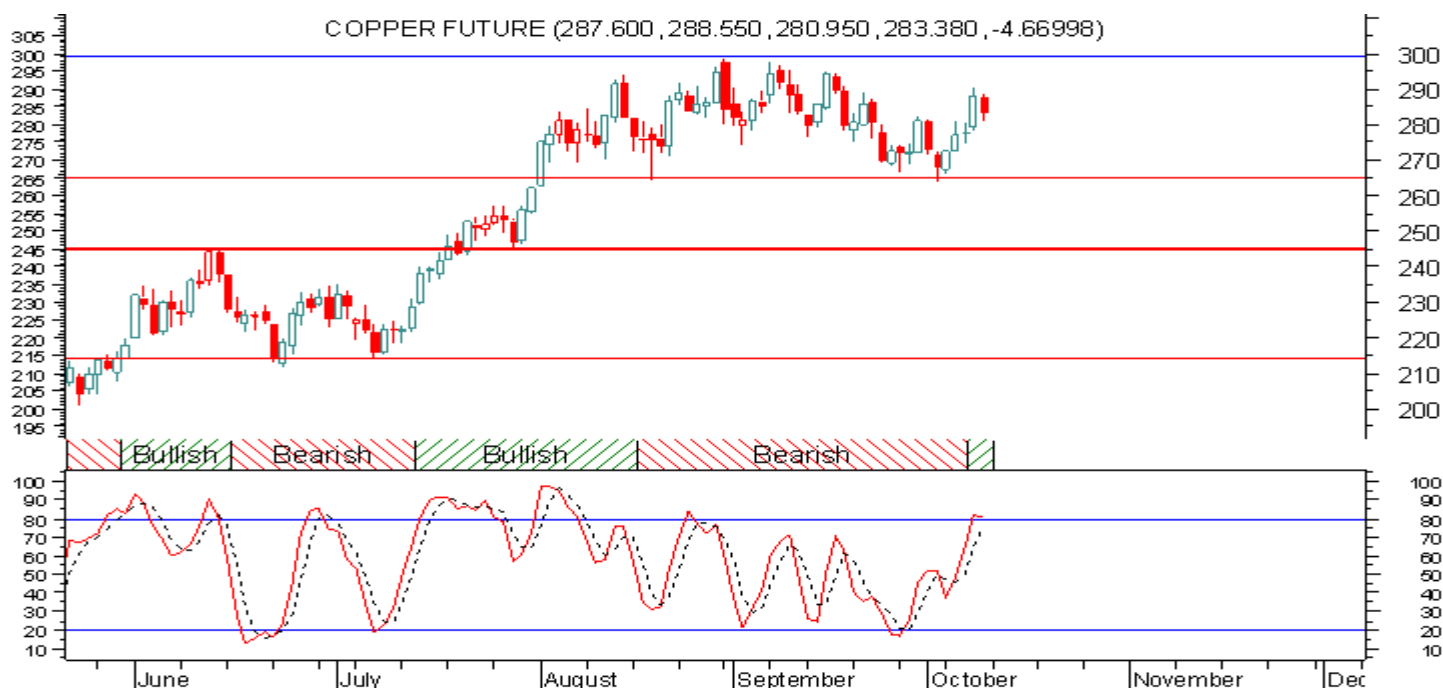
Dolar-Yen. Tutaj czeka nas wzmożona zmienność. Przełamanie wsparcia 87,00 dałoby bowiem kolejną mocną falę spadkową. Odbicie w górę zaś od tego wsparcia mogłoby wywołać falę wzrostową nawet w kierunku 100. Na wszelki wypadek zamknąłbym krótkie pozycje i przez jakiś czas unikał tej pary.



Rynek ropy. Uwaga! Przełamaliśmy linię trendu wzrostowego. Teraz najbardziej prawdopodobny scenariusz, to szeroka konsolidacja 60-75.



Rynek miedzi. Tutaj buduje się konsolidacja 265-300. Ale uwaga! Jeśli przebijemy w dół 265, czeka nas średnioterminowy trend spadkowy.



Rynek złota. Po przebiciu linii szyi odwróconej formacji RGR najbardziej prawdopodobny scenariusz to dalszy wzrost w kierunku 1200 a nawet 1400 Dolarów za uncję.



Podsumowanie**W nadchodzących tygodniach spodziewam się:**

1. na rynku Eur/Usd konsolidacji w strefie 1,45-1,49,
2. korekcyjne osłabienie Yena
3. konsolidacji na rynku ropy w zakresie 65-75,
4. konsolidacji na rynku miedzi,
5. po przebicju historycznego rekordu dalszy ruch w kierunku 1200-1400 Dolarów za uncje – co wynika z formacji ORGR
6. na rynku Euro-Złoty konsolidacji w strefie 4,07-4,30 i jeśli dojdzie do wybicia dołem **przyspieszenie ruchu w kierunku 3,85**. Zanim to nastąpi możliwe jest przedłużenie korekty wzrostowej nawet w okolice 4,38-4,40.

W nowym tygodniu

- ✓ 12 październik – ostateczny odczyt produkcji przemysłowej w Czechach za sierpień, prognoza -8,1% y/y wobec -18,2% y/y
- ✓ 12 październik – wrześniowa inflacja CPI na Słowacji, prognoza 1,0% y/y wobec 1,3% y/y
- ✓ 12 październik – bilans handlu zagranicznego na Słowacji za sierpień, prognoza 88 mln EUR wobec 38,6 mln EUR
- ✓ 13 październik – dynamika inflacji CPI na Węgrzech, prognoza 5,3% y/y wobec 5,0% y/y
- ✓ 13 październik – bilans płatniczy w Polsce za sierpień, prognoza -190,0 mln EUR wobec -565 mln EUR
- ✓ 13 październik – wrześniowa inflacja CPI w Wielkiej Brytanii, prognoza 1,3% y/y wobec 1,6% y/y
- ✓ 13 październik – dynamika inflacji CGPI w Japonii za wrzesień, prognoza -7,9% y/y wobec -8,5% y/y
- ✓ 14 październik – ostateczny odczyt produkcji przemysłowej na Węgrzech za sierpień, prognoza -19,9% y/y wobec -19,4% y/y
- ✓ 14 październik – sprzedaż detaliczna w Czechach za sierpień, prognoza -1,9% y/y wobec -4,9% y/y
- ✓ 14 październik – dynamika inflacji CPI w Polsce za wrzesień, prognoza 3,6% y/y wobec 3,7% y/y
- ✓ 14 październik – decyzja BoJ w sprawie stóp procentowych, prognoza stopy bez zmian na poziomie 0,10%
- ✓ 14 październik – sierpniowa produkcja przemysłowa w Eurolandzie, prognoza -15,5% y/y wobec -15,9% y/y
- ✓ 15 październik – dynamika inflacji PPI w Czechach za wrzesień, prognoza -5,1% y/y wobec -5,1% y/y
- ✓ 15 październik – wrześniowa dynamika inflacji CPI w Eurolandzie, prognoza -0,3% y/y wobec -0,3% y/y
- ✓ 15 październik – wrześniowa dynamika inflacji CPI w USA, prognoza -1,4% y/y wobec -1,5% y/y
- ✓ 16 październik – sierpniowa sprzedaż detaliczna w Szwajcarii, prognoza 0,8% y/y wobec 1,0% y/y
- ✓ 16 październik – sierpniowy bilans handlowy w Eurolandzie, prognoza 2,5 mld EUR wobec 12,6 mld EUR

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

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