

2009-10-18

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	-1,30	9,80	-0,70
Euroland	1,00	-0,30	9,50	-4,80
Anglia	0,50	1,10	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	-0,90	8,40	-3,40
Australia	3,25	1,50	5,70	0,60
Nowa Zelandia	2,50	1,70	6,00	-2,10
Polska	3,50	3,40	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	4,90	9,90	-7,30

Wydarzenia minionego tygodnia

USA:

- ✓ dynamika inflacji CPI za wrzesień -1,3% y/y wobec -1,5% y/y

Euroland:

- ✓ sierpniowa produkcja przemysłowa -15,40% y/y wobec -15,90% y/y
- ✓ sierpniowy bilans handlowy 1,0 mld EUR wobec 6,0 mld EUR

Japonia:

- ✓ decyzja BoJ w sprawie stóp procentowych, stopa bez zmian na poziomie 0,10%
- ✓ ostateczny odczyt produkcji przemysłowej za sierpień, -19,0% y/y wobec -18,70% y/y

Szwajcaria:

- ✓ sprzedaż detaliczna za sierpień, -1,0% y/y wobec 1,0% y/y

Czechy:

- ✓ sierpniowa sprzedaż detaliczna -3,5% y/y wobec -4,9% y/y
- ✓ ostateczny odczyt produkcji przemysłowej za sierpień, -8,4% y/y wobec -18,2% y/y

Węgry:

- ✓ wrześniowy odczyt produkcji przemysłowej -19,8% y/y wobec -19,5% 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 1,50

Tydzień temu wspomniałem, iż: „Niezależnie od tego, czy taka korekta [spadkowa – przyp. JM] się pojawi, czy też nie, przyjmuję, iż do końca roku 2009 rynek zacznie atak na historyczny rekord 1,60. Ale zanim to nastąpi czeka nas jeszcze sporo wahań i duża zmienność na rynku.

Jak na razie wypatrywana przez wielu korekta nie nadchodzi. Trudno bowiem nazwać korektą 1-2 dniowy ząbek w dół. Wszystko więc wskazuje na to, iż moje prognozy wskazujące na atak na historyczny rekord 1,60, zostaną spełnione.

Warto zwrócić uwagę, iż trend rosnący na Euro-Dolarze jest teraz bardzo łagodny. Podobnie rzecz się ma na wykresie indeksu S&P 500. Kolejne szczyty są przebijane o

kilka-kilkanaście punktów, po czym rynek robi łagodny przysiad. Takie powolne pełnienie w górę jest o wiele zdrowsze, niż gwałtowne wzrosty przedzielane równie gwałtownymi spadkami.

Sądzę, iż do końca 2009 roku będziemy mieli do czynienia właśnie z takim obrazem sytuacji.

Teraz ważny poziom psychologiczny to 1,50. Jeśli zostanie pokonany z marszu, to nie zdziwiłbym się, gdyby siłą rozpędu i na skutek zamykania stratnych krótkich pozycji rynek zdołał szarpnąć w górę nawet do poziomu 1,52.

Wtedy to droga na szczyt 1,60 stanęłaby otworem.





Warto spojrzeć na powyższy wykres. Jeśli przyjąć założenie, iż mamy do czynienia a z podwójnym dnem (1,23) gdzie linia szyi przebiega na wysokości 1,47, to ruch docelowy wynikający z tej formacji musiałyby się zakończyć gdzieś w okolicach 1,72. Patrz pionowe fioletowe linie.

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 1050 punktów. 50 punktów niżej znajduje się psychologiczny poziom tysiąca punktów.

Ponadto wykres świec tygodniowych 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:

Diagnoza sytuacji podobna do tej przedstawionej tydzień temu. Mamy równowagę na rynku Złotego. Kupujący jak też sprzedający walutę zagraniczną mają wyrównane siły i determinację.

Czekamy na wybite z konsolidacji, Być może sprzymierzeńcem graczy obstawiających umocnienie Złotego będzie sygnał, który właśnie pojawił się na wykresie świec tygodniowych kursu Eur/Pln patrz dalsza część raportu.

Tydzień temu wspomniałem, iż: „Eksporterzy powinni już teraz zabezpieczać plany finansowe na rok 2010 – ale WYŁĄCZNIE za pomocą KORYTARZY Z DASZKIEM.”. Sugeruję, by nie zwlekać z podjęciem decyzji o zabezpieczeniu planu finansowego. Uważam,

iż kurs z okolic 4,20 Eur/Pln jest dobrym poziomem. W jednym z ostatnich Raportów Specjalnych przedstawiłem przykładowe strategie zabezpieczające z wykorzystaniem KORYTARZA z DASZKIEM.

Przejdźmy teraz do analizy technicznej.

Wykresy świec dziennych i tygodniowych wskazują na trend spadkowy Koszyka. A to oznacza, iż większe prawdopodobieństwo jest po stronie tych, którzy grają na spadek kursu Koszyka (czyli na umocnienie Złotego). W raportach specjalnych przedstawiłem plan działania dla eksporterów oraz dla importerów na najbliższe miesiące. Zainteresowanych odsyłam do odpowiednich arkuszy Excela (strategie krótkoterminowe oraz strategie długoterminowe).



Lata 2004-2005



Lata 2008-2009





	Kurs bieżący (bid)	3,5170	4,2091	2,8249	2,7750	4,6178
Poziom Eur/Usd - constans	1,4900	Koszyk	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Gbp/Pln
Poziom Eur/Gbp - constans	0,9115					
Poziom Usd/Chf - constans	1,0180					
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,8200	4,5717	3,0683	3,0140	5,0156
	Drugi poziom oporu (bid)	3,7100	4,4401	2,9799	2,9272	4,8712
	Pierwszy poziom oporu (bid)	3,6000	4,3084	2,8916	2,8404	4,7268
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	3,5000	4,1888	2,8112	2,7615	4,5955
	Drugi poziom wsparcia (bid)	3,4400	4,1169	2,7631	2,7142	4,5167
	Trzeci poziom wsparcia (bid)	3,3700	4,0332	2,7068	2,6590	4,4248

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 na grudzień 2009 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	Prognoza Eur/Pln		
		Optymistyczna - 3,90	Umiarkowana - 4,10	Pesymistyczna - 4,30
Prognoza Eur/Usd	Optymistyczna - 1,50	2,60	2,73	2,87
	Umiarkowana - 1,45	2,69	2,83	2,97
	Pesymistyczna 1,40	2,79	2,93	3,07

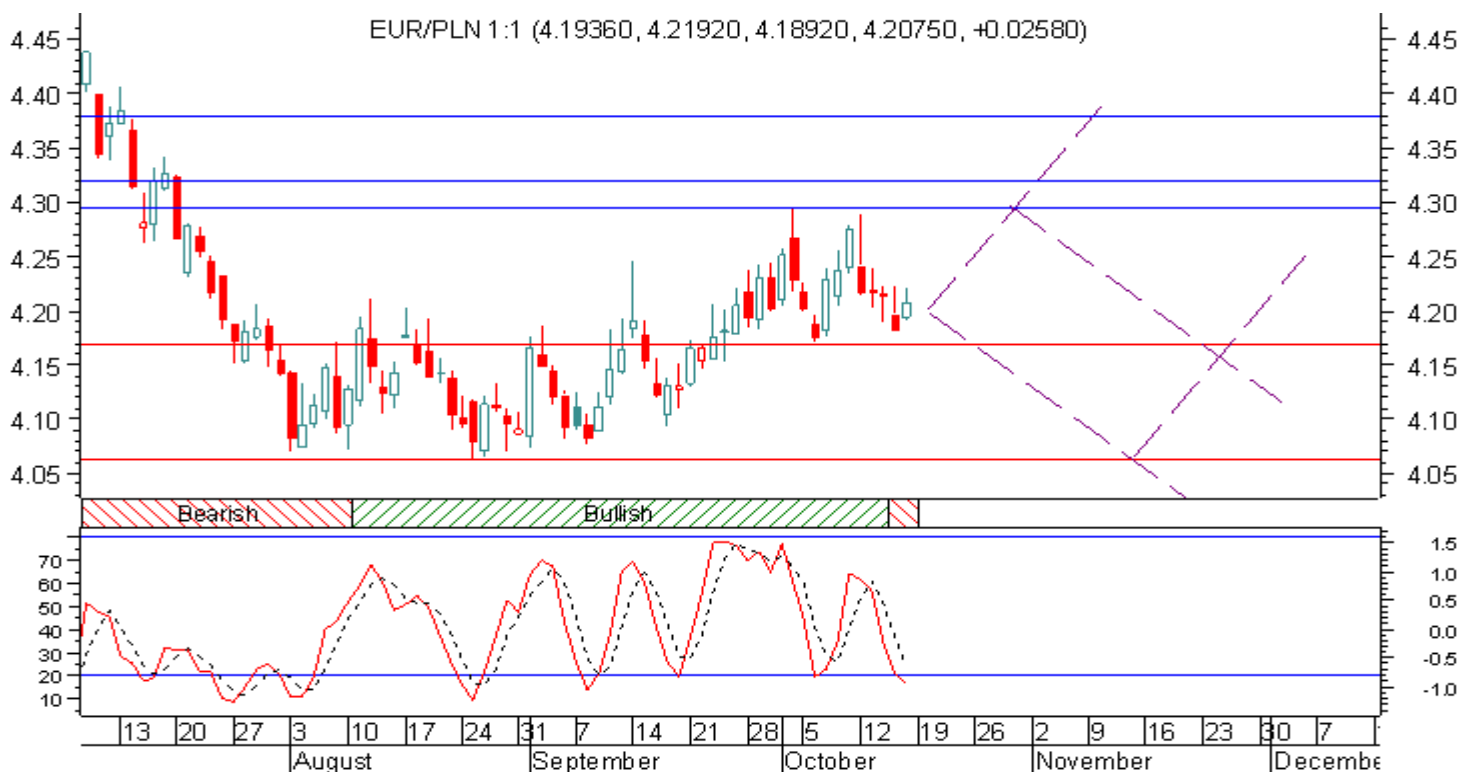
Środek tabeli - Usd/Pln	2009-12-31	Prognoza Eur/Pln		
		Optymistyczna - 3,70	Umiarkowana - 3,90	Pesymistyczna - 4,10
Prognoza Eur/Usd	Optymistyczna - 1,60	2,31	2,44	2,56
	Umiarkowana - 1,50	2,47	2,60	2,73
	Pesymistyczna 1,40	2,64	2,79	2,93

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

Sporo informacji przekazałem w kilku ostatnich raportach specjalnych. Sytuacja staje się powoli napięta dla eksporterów, którzy zwlekają z zabezpieczeniem przyjmowanych właśnie planów finansowych. Przypomnę, iż przyjęcie planu finansowego, któremu to planowi nie towarzyszy odpowiednia transakcja zabezpieczająca, jest SPEKULACJĄ w najczystszej postaci. Znam historie, w których eksporterzy przyjęli na przyszły rok kurs budżetowy 4,40 Euro-Złoty

oraz 3,40 Dolar Złoty bez przeprowadzenia transakcji zabezpieczającej tak przyjęte poziomy. Istnieje spore niebezpieczeństwo, iż takie plany finansowe trzeba będzie modyfikować (ciąć koszty) już w połowie roku 2010.

Zachęcam wobec tego eksporterów, by nie spekulowali w ten sposób, lecz zgodnie z rzemiosłem zabezpieczali swoje plany finansowe za pomocą korytarzy z daszkiem.



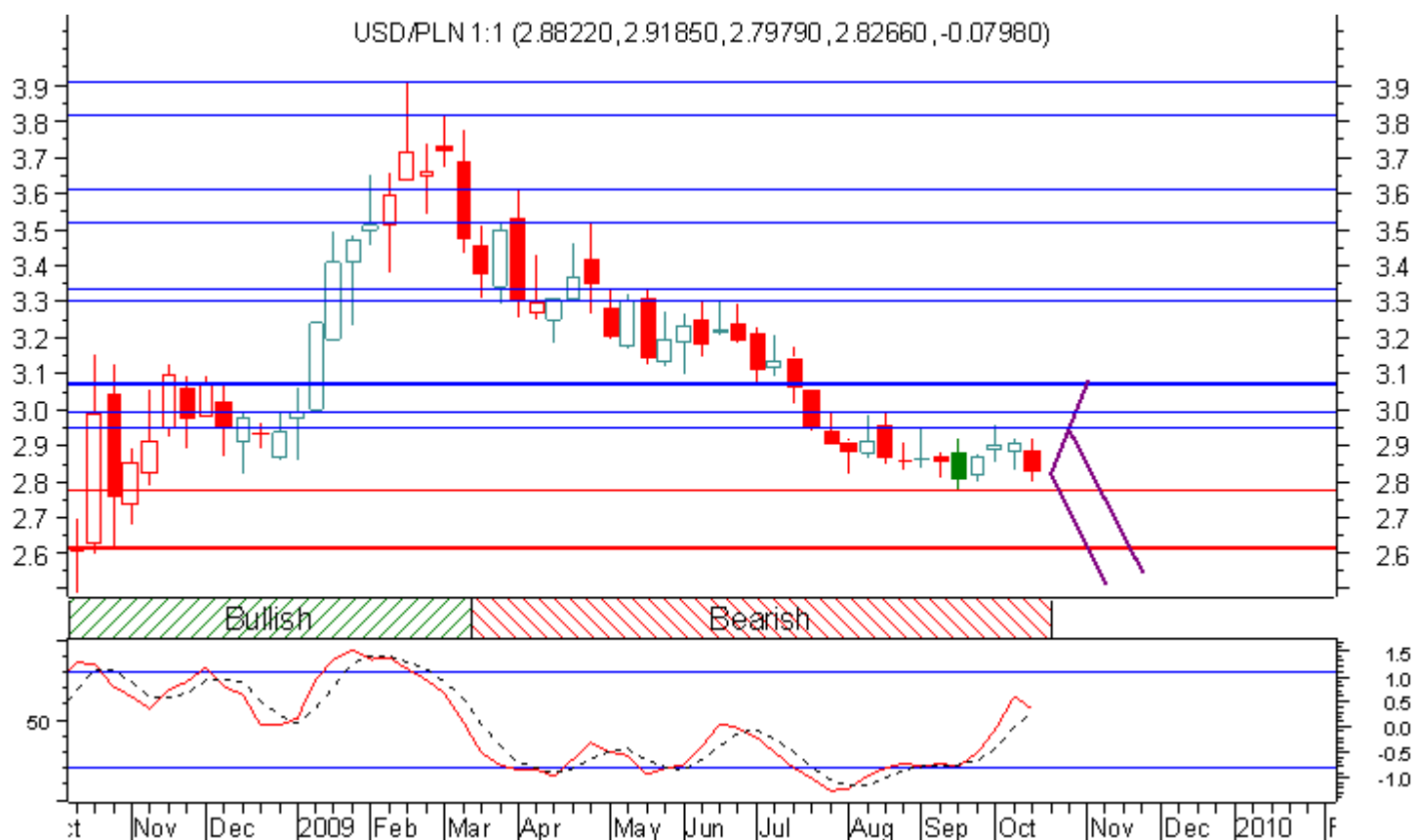
Usd/Pln – nadal konsolidacja 2,78-2,98

Tutaj sytuacja jest analogiczna. Z tym, że eksporterom dużo trudniej podjąć decyzję o zabezpieczeniu planu finansowego w sytuacji, gdy od lutego kurs Dolara spadł o ponad 110 groszy od szczytu.

Niestety perspektywy dla Dolara są raczej kiepskie. Euro-Dolar najwyraźniej idzie w kierunku 1,60 i wcale nie jest powiedziane, iż historyczny rekord się wybroni.

Śmiem twierdzić, iż sprzedanie Dolarów po kursie 3,80-3,90 (ciekawe ilu jest takich, którzy sprzedali wtedy Dolary?) było hitem 10-lecia. Na następną tego typu okazję trzeba będzie poczekać do kolejnego krachu. Być może za 3-4 lata do takiego krachu dojdzie. Ale na razie mamy początek hossy na rynkach, więc silnego Dolara nie ma co na razie się spodziewać.





Gbp/Pln – konsolidacja 4,50-4,70

Funt odzyskał nieco siły względem głównych walut światowych, co pozwoliło odbić się kursowi Gbp/Pln od wsparcia 4,50. 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 –sygnał do gry na spadek

Tydzień temu wspomniałem, iż: „MACD tygodniowe wskazuje na trend spadkowy, zaś oscylator lada chwila wejdzie w strefę wykupienia dając sygnał dla średnioterminowych graczy do sprzedaży Franków.”.

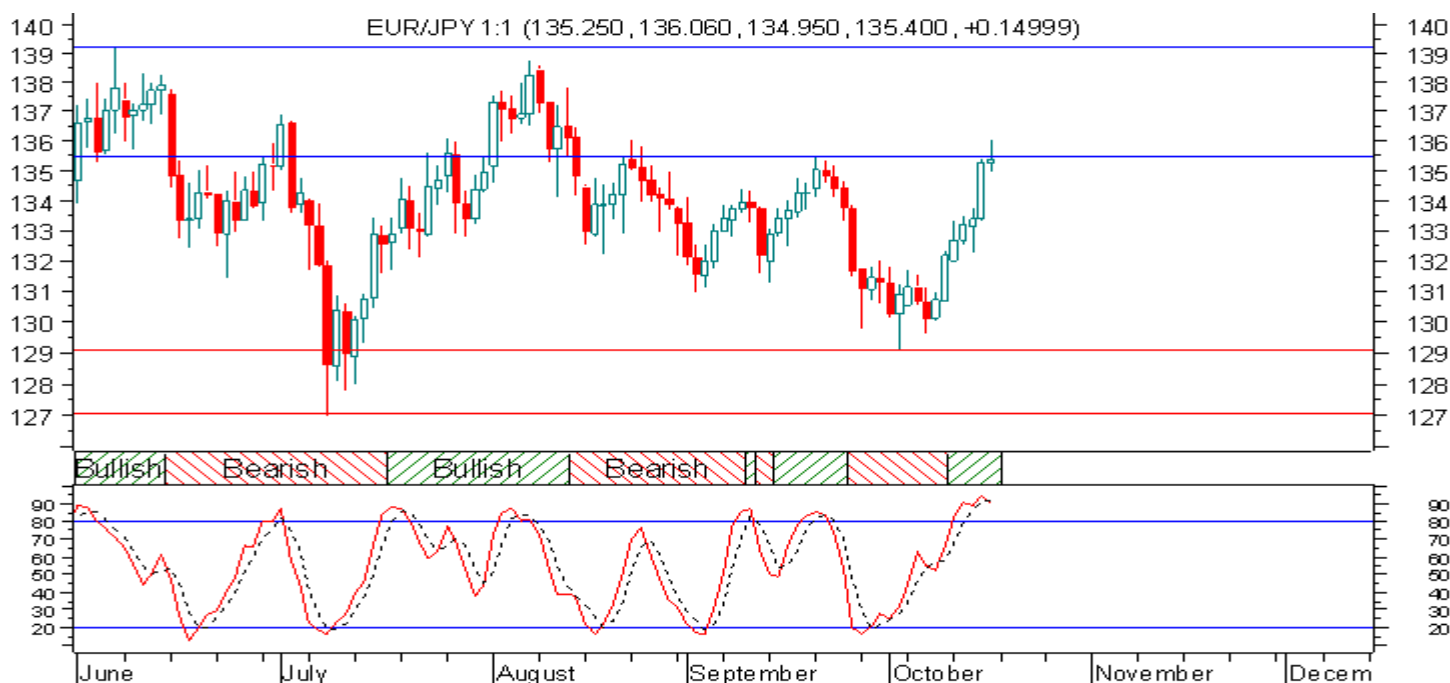
I właśnie takiego sygnału się doczekaliśmy. Teraz należy spodziewać się ruchu w kierunku

2,60. Zadowoleni powinni być kredytobiorcy spłacający kredyty w CHF. Mniej zadowoleni będą zaś ci, którzy czekają na uruchomienie takiego kredytu. Im niższy kurs w dniu uruchomienia, tym mniej Złotych otrzymanych, lub tym większy kredyt do spłacenia w CHF.



Wybrane główne pary walutowe

Euro-Yen. Rynek przebił się powyżej ważnego poziomu 135,50, co otwiera drogę do dalszej zwyżki w kierunku 139,00. Preferowane długie pozycje otwierane na „przysiadach”.



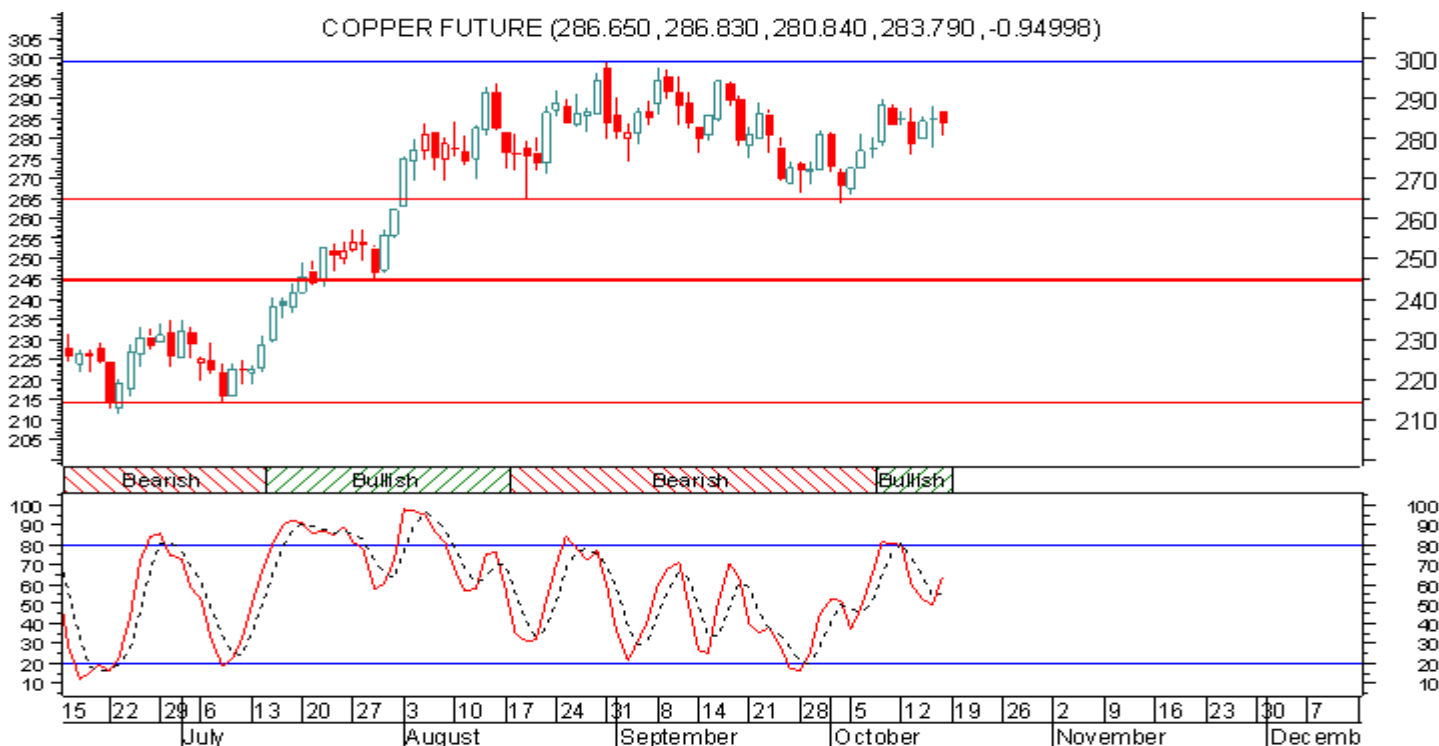
Funt-Dolar. Tydzień temu wspomniałem, iż: „Rynek odbija się od ważnego poziomu 1,58. Jego przełamanie dałoby bardzo silny impuls do spadku w kierunku 1,44. Ale teraz można przyjąć, iż raczej kierujemy się do 1,70.”. Ruch w kierunku 1,70 najbardziej prawdopodobny.



Rynek ropy. Rynek wrócił do trendu wzrostowego po przebicciu lipcowego szczytu. Na drodze do dalszych wzrostów stoi teraz opór techniczny 80 Dolarów za baryłkę, ale raczej powinien zostać gładko pokonany.



Rynek miedzi. Tutaj buduje się konsolidacja 265-300.



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 ataku na poziom 1,50,
2. korekcyjne osłabienie Yena
3. rynek ropy naftowej - atak na poziom 80 Dolarów za baryłkę,
4. konsolidacji na rynku miedzi,
5. po przebiciu historycznego rekordu dalszy ruch w kierunku 1200-1400 Dolarów za uncję – co wynika z formacji ORGR
6. na rynku Euro-Złoty konsolidacji w strefie 4,07-4,30 i jeśli dojdzie do wybicia dołem **przyśpieszenie ruchu w kierunku 3,85.**

W nowym tygodniu

- ✓ 19 października – decyzja NBH w sprawie stóp procentowych, prognoza obniżka z poziomu 7,50% do 7,0%
- ✓ 19 października – produkcja przemysłowa w Polsce za wrzesień, prognoza -2,2% y/y wobec -0,2% y/y
- ✓ 20 października – inflacja PPI za wrzesień w Niemczech, prognoza -7,0% y/y wobec -6,90% y/y
- ✓ 20 października – dynamika inflacji PPI w USA za wrzesień, prognoza -4,0% y/y wobec -4,30% y/y
- ✓ 21 października – dynamika inflacji CPI bazowej w Polsce za wrzesień, prognoza 2,8% y/y wobec 2,9% y/y
- ✓ 22 października – bilans handlowy w Szwajcarii za wrzesień, prognoza brak wobec 1,79 mld CHF
- ✓ 22 października – wrześniowa sprzedaż detaliczna w Wielkiej Brytanii, prognoza 2,7% y/y wobec 2,1% y/y
- ✓ 22 października – bilans handlu zagranicznego Japonii za wrzesień, prognoza brak wobec 185,7 mld JPY
- ✓ 23 października – wstępny odczyt dynamiki PKB w Wielkiej Brytanii za 3Q 2009, prognoza -4,6% y/y wobec -5,50% y/y
- ✓ 23 października – nowe zamówienia przemysłowe w Eurolandzie za sierpień, prognoza -22,5% y/y wobec -24,3% y/y

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