

Biuletyn Inwestycyjny

Numer 2/2006

Redaguje Maciej Witkowski



Witamy!

Szanowni Klienci!

Witam w kolejnym numerze Biuletynu Inwestycyjnego. Dziś wracamy do tradycyjnego układu biuletynu, z dwiema głównymi pozycjami – analizą rynku oraz mini-cyklem szkoły analizy technicznej, w której tym razem zajmiemy się oscylatorami. Poza tym, jak zawsze garść aktualności o naszej ofercie inwestycyjnej.

Miłej lektury!

Maciej Witkowski

Aktualności

Styczeń był bardzo ciekawym miesiącem. Zarówno w SFI jak i w eMAKLERZE zanotowaliśmy kolejne rekordy. Miło nam poinformować, że już **140 tysięcy** osób zdecydowało się otworzyć w mBanku rachunek do obsługi funduszy inwestycyjnych, a **14,6 tysiąca** korzysta z usługi maklerskiej.

W styczniu zanotowaliśmy rekordowy napływ aktywów do SFI. Nasi klienci w ciągu 31 dni zainwestowali niemal **76 mln zł** w fundusze inwestycyjne, dzięki temu wartość aktywów SFI wzrosła pod koniec miesiąca do poziomu **648 mln zł**. Podobna była sytuacja w eMAKLERZE – w grudniu świętowaliśmy pierwszy w historii miesiąc, w którym obroty przekroczyły 100 mln zł, a już w styczniu ich wartość wzrosła do ponad **230 mln zł**. Warto zauważyć, że platforma nie straciła przy tym na wydajności i pracuje w sposób zadowalający.

Nowości i zmiany...

W ciągu ostatnich dwóch miesięcy udało nam się ustabilizować applet notowań ciągłych w eMAKLERZE, który na początku sprawiał Klientom drobne ale uciążliwe kłopoty. Obecnie przygotowujemy się do zrealizowania kolejnych postulatów, tj: wprowadzenia zleceń z limitem aktywacji oraz wyłączenia automatycznego wylogowania z systemu przy aktywnych notowaniach ciągłych. Sądzymy, że efekty tych prac będą widoczne w II kwartale bieżącego roku i dzięki temu spełnimy oczekiwania naszych Klientów.

Z przyjemnością informujemy, że doskonałe wyniki SFI zainteresowały kolejnego potencjalnego partnera platformy. Rozmowy dopiero się zaczynają i trudno przewidzieć ich efekt, ale nie jest wykluczone, że oferta funduszy w SFI po raz kolejny się rozszerzy.

Analiza rynku akcji – 20.02.2005

Rzut oka na analizę z 16.01

Moja poprzednia analiza wyprzedziła rynek o niecały miesiąc. Moment, w którym oczekiwałem spadków okazał się tylko przystankiem, po którym rynek podciągnął się jeszcze o 150 pkt. Z jednej strony to dużo, z drugiej zaś, patrząc przez pryzmat własnych inwestycji, wcale nie oceniam negatywnie faktu, że wycofałem się wcześniej. Nigdy nie udało mi się w praktyce wykorzystać całego ruchu indeksu w średnim terminie. Nie taki jest z resztą cel inwestowania. Trzeba się starać nie tracić pieniędzy i wykorzystywać 60-75% trendu wzrostowego, wówczas kapitał rośnie – oto moja strategia. Mój rachunek inwestycyjny wyraźnie jest z niej zadowolony. Dlatego wszystkim tym, którzy nie czują się jeszcze rekinami rynku (a to jak sądzę większość moich Czytelników), powtarzam jedno: nigdy nie żałuj, że za wcześniej sprzedałeś. Najważniejsze to osiągnąć zysk i powiększyć swój kapitał - kolejnych okazji do zarobienia pieniędzy nie zabraknie. Rynek dostarcza ich bez liku.

Inną sprawą jest specyfika polskiego rynku. Nie po raz pierwszy i nie ostatni zdarza się, że kiedy kolejna fala wzrostów wydaje się kończyć i korekta jest wręcz pewna, nagle pojawia się dodatkowy popyt i indeks wędruje o 100 pkt w górę. Na własny użytek nazywam to „dojeniem naiwnych”, ponieważ wciąż wielu jest chętnych do kupowania papierów w ostatniej chwili, „rzutem na taśmę”. Później są już tylko

nerwy. I strata. Jeśli pojawiają się sygnały końca fali wzrostowej, to należy z nich korzystać, niezależnie od tego, czy pozostało jeszcze do zdobycia 30 czy 130 punktów indeksu. Jedna z podstawowych zasad inwestowania brzmi „nie pozwól, aby zysk zamienił się w stratę” i ja bardzo tę zasadę szanuję.

Co teraz?

W ostatnich dniach WIG20 realizował scenariusz, o którym pisałem miesiąc temu. Rynek zawsze musi się skorygować i taka właśnie korekta miała miejsce pomiędzy 25 stycznia a 16 lutego. Na wykresie dziennym uformowała się ponadto relatywnie niewielka formacja głowy i ramion. Do piątkowej sesji w formacji tej można było upatrywać odpowiedzi na pytanie o zasięg spadków. Jednak piątek w dużym stopniu zanegował jej wydźwięk.



Formacja widoczna na wykresie ma wysokość około **150** pkt, co oznacza, że docelowy zasięg spadków to potencjalnie kolejne 150 pkt od jej podstawy. Daje to poziom końca korekty w okolicach **2650** pkt i wydawało mi się, że to bardzo realny scenariusz, tym bardziej, że na tej wysokości przebiega również linia średnioterminowej linii trendu wzrostowego, poprowadzonej przez dołki z 16.05 i 28.10.2005 – doskonałe miejsce na obronę dla byków. Uważam również, że poziom spadków, z którym mieliśmy do czynienia do tej pory jest jeszcze zbyt płytki, a co za tym idzie „oczyszczenie” rynku zbyt pozorne.

Doświadczenie uczy jednak, że z rynkiem się nie dyskutuje. Podczas piątkowej sesji ton rynkom wschodzącym nadawała giełda węgierska, min. z uwagi na doskonałe wyniki spółek i dobre prognozy. Wydaje się zatem, że duża zwyżka na rosnących obrotach w Warszawie ma z tym spory związek i odpowiedzialny jest za nią kapitał zagraniczny. Wielokrotnie już bywało tak, że popularna „zagranica” powodowała dziwne i zupełnie niezwiązane z analizą techniczną zachowanie indeksów, więc czemu nie i tym razem?

Jakie zatem obecnie mamy warianty rozwoju wydarzeń?

Piątkowe odbicie może, ale nie musi, oznaczać koniec korekty. Wzrost był imponujący, obroty wzrosły w sposób istotny w stosunku do tych z okresu korekty, zatem sprawa wygląda „byczo”. Wszystko jednak rozegra się na poziomie oporu, czyli szczycie z 25.01 – **2953** pkt.

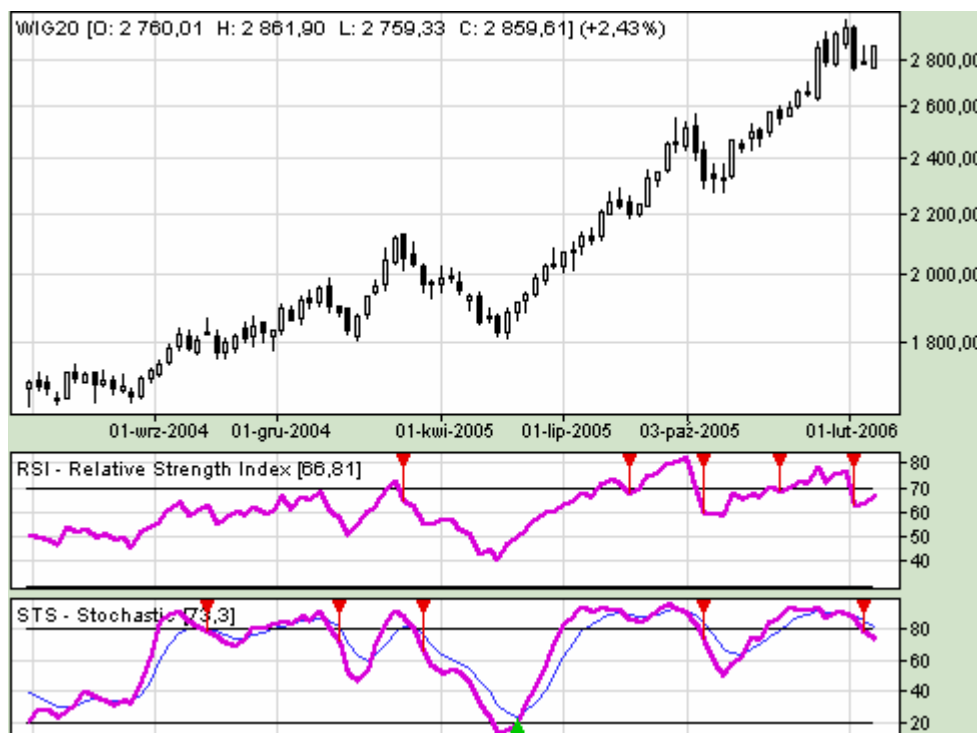
Jeśli bycza strona rynku będzie w stanie wygenerować popyt, który wyniesie WIG20 powyżej tego poziomu, to możemy mówić o kolejnej fali wzrostowej. Osobiście jednak będę do niej podchodził bardzo nieufnie, ponieważ zbyt płytka korekta może się w dużym stopniu przyczynić do tego, że nadchodząca fala wzrostów będzie równie dynamiczna, co krótkotrwała. Istnieje poważne niebezpieczeństwo, że zbyt wielu inwestorów jeszcze nie zrealizowało osiągniętych zysków. Bardzo prawdopodobne, że będą chcieli zrobić to jak najszybciej po osiągnięciu nowego szczytu, oczywiście w pewnym sensie „kosztem” tych,

którzy do pociągu dopiero wsiadają. Na pewno znajdą się tacy, którzy uznają moje stanowisko za zbyt ostrożne, ale taka jest moja filozofia inwestowania.

Drugi scenariusz to kontynuowanie korekty mimo takiego rewelacyjnego dnia, jakim był dla byków piątek. Zupełnie niedawno, 6 lutego, WIG20 odnotował wzrost o 2,78%, a więc również imponujący. Wcale nie oznaczało to końca spadków. Podobnie może być tym razem, tym bardziej, że RSI zatrzymał się tym razem nieco wcześniej, niż w przypadku poprzednich korekt w tym trendzie. Jest zatem możliwe, że indeks jeszcze raz zawróci na południe.

Gdzie szukać potwierdzenia?

Tradycyjnie pomocny może być tutaj wykres w ujęciu tygodniowym:



Długa biała świeca nie bardzo pasuje do technicznego obrazu rynku z ostatnich 3 tygodni. Ponadto na wykresie RSI widać wyraźnie jak bardzo płytka była korekta i to jest bardzo negatywny sygnał. Dodatkowo jeszcze oscylator stochastyczny wygenerował sygnał sprzedaży, co na wykresie tygodniowym, jak pokazuje historia, jest bardzo wiarygodnym sygnałem. Można zatem powiedzieć, że wykres WIG20 w układzie tygodniowym ma o wiele mniej optymistyczny wydźwięk, niż w układzie dziennym.

Jak należy się zachować?

Mam przeświadczenie, że obraz rynku, jaki wytworzyła piątkowa sesja jest zbyt „różowy” i może dlatego właśnie doszukuję się w tym wszystkim jakiegoś „ale”. Radzę zachować daleko idącą ostrożność. Z zajmowaniem pozycji zamierzam wstrzymać się do momentu pokonania oporu na poziomie 2953 pkt, ale nawet jeśli teraz to nastąpi, to moje zaangażowanie będzie naprawdę niewielkie. Rynek nie jest obecnie wart więcej niż 15-20% mojego kapitału.

Jeśli natomiast piątkowy wystrzał okaże się tylko iluzją dla łatwowiernych, będę miał wiele satysfakcji z bycia ostrożnym i o odnawianiu długich pozycji pomyślę dopiero w okolicach 2650-2700 pkt.

Życzę wszystkim jak najwyższych zysków.

Maciej Witkowski

Uwaga: poglądy wyrażone w niniejszym Biuletynie są indywidualną oceną rynku dokonaną przez ich autora i nie są zaproszeniem do zakupu lub sprzedaży papierów wartościowych ani też nie są rekomendacją w rozumieniu Ustawy „Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi”.

Analiza techniczna dla początkujących – część 4

W poprzednim odcinku zajmowaliśmy się średnimi kroczącymi, które stanowią swoisty wstęp do „matematycznej” części analizy technicznej. Patrząc na możliwości, jakie ta metoda nam oferuje, można wymienić narzędzia „intuicyjne” (trendy, formacje na wykresach) oraz „matematyczne” (średnie, oscylatory). „Matematyczność” dotyczy wyłącznie metody, ponieważ sama interpretacja, podobnie jak przy narzędziach „intuicyjnych”, pozostawia wiele swobody.

Dziś będziemy się zajmować oscylatorami.

Czym jest oscylator?

Oscylator to nic innego jak pewnego rodzaju funkcja (wzór) matematyczny, gdzie wartościami X są kursy akcji, indeksów etc. W efekcie podstawienia otrzymujemy różnego rodzaju wykresy, które możemy interpretować. Oscylatory mają różną funkcję – jedne mierzą siłę rynku, inne starają się wyprzedzać ruchy cen. Przy interpretacji należy wszakże pamiętać o jednej istotnej rzeczy – każdy oscylator wyliczany jest na podstawie historycznej wartości akcji czy indeksu.

Liczba oscylatorów, które potrafi wyliczyć przeciętny program do analizy technicznej jest bardzo duża (ISPAG na stronach mBanku oferuje ich kilkadziesiąt). Wynikają z tego następujące konsekwencje:

- o nie będziemy w szczegółach omawiać konstrukcji oscylatorów (w sensie matematycznym), ponieważ programy liczą je za nas. My mamy umieć je interpretować,
- o zajmiemy się tylko wybranymi oscylatorami.

Na początek jednak kilka słów wprowadzenia o...

...zastosowaniu oscylatorów

Oscylator nie jest narzędziem, na podstawie którego można dokonywać racjonalnej oceny rynku. Traktuję go jako narzędzie wspomagające, które w pewnych momentach może potwierdzić hipotezy dotyczące stanu rynku w danej chwili i prawdopodobnego kierunku rozwoju sytuacji. Może również być światłem ostrzegawczym, które sygnalizuje, że na idealnej tafli pokazały się rysy.

Oscylatorów należy używać z umiarem i w połączeniu z innymi dostępnymi narzędziami AT. Dlaczego? Głęboko wierzę, że podejmując decyzje inwestycyjne na podstawie sygnałów płynących z 20 wskaźników, nigdy nie zareagujemy dobrze w wystarczająco krótkim czasie. Najlepszym wykorzystaniem analizy technicznej jest wybranie 2-4 wskaźników głównych i maksymalnie 1-2 dodatkowych, a następnie podejmowanie decyzji na ich podstawie. Jeśli sygnały płynące z podstawowych wskaźników są zbieżne, w ogóle nie należy zwracać uwagi na dodatkowe. Służą one tylko jako wsparcie, gdy pojawiają się wątpliwości w interpretowaniu wskaźników podstawowych. Sam stosuję taką metodę i dlatego czasami spotykam się z pytaniami czytelników, dlaczego w swojej analizie nie uwzględniłem tego czy innego oscylatora. Odpowiedź jest zawsze taka sama – ponieważ nie ma go w „moim” zestawie wskaźników.

W tym miejscu dotykamy bardzo ważnej kwestii. Każda, podkreślam **każda** analiza, niezależnie od tego, kto ją publikuje, jest subiektywna i zawsze znajdzie się kilku analityków, którzy będą mieć odmienne zdanie i inną ocenę rynku. I to właśnie ta różnorodność stanowi podstawę istnienia giełdy!. Aby rynek funkcjonował i zachowywał swoją płynność, w każdym momencie (nawet najstraszniejszego krachu) muszą istnieć dwie jego strony – ci, którzy sprzedają, ponieważ uważają, że więcej już nie zyskają, oraz ci, którzy od nich kupują, gdyż widzą możliwość zarobku.

RSI (Relative Strength Index)

RSI to mój ulubiony oscylator, który doskonale łączy się z klasyczną analizą trendu. Jest to wskaźnik relatywnej siły rynku i, najprościej rzecz ujmując, **mierzy siłę i potencjał stron rynku** (podaży i popytu).

Linia sygnału oscylatora RSI porusza się pomiędzy wartościami **0 a 100**. Poziomy **30 i 70** uznawane są powszechnie za **linię sygnału** (o znaczeniu linii sygnału za chwilę), zaś parametrem ustalonym przez analityków jest czas obserwacji. Zwykle jest to **14** dni, ale nic nie stoi na przeszkodzie, by dla własnych potrzeb badać okresy tygodniowe czy 21-dniowe. Ogólna zasada mówi: im krótszy czas, tym częstsze sygnały i tym większa liczba sygnałów fałszywych. Im dłużej trwa obserwacja, tym mniejsza liczba sygnałów, ale sygnałów o większej wartości merytorycznej. Przy dłuższym czasie prawdopodobieństwo przeoczenia prawdziwego sygnału jest mniejsze.

Interpretacja RSI

RSI oferuje nam trzy główne rodzaje sygnałów:

- 1) wstępny sygnał wykupienia lub wyprzedania rynku,
- 2) sygnał kupna/ sprzedaży,

3) dywergencje do wykresu cen.



Ad 1) Aby mówić o **wykupieniu lub wyprzedaniu** trzeba najpierw zdefiniować te pojęcia. Przyjmuje się, że na rynku mamy do czynienia z dwiema grupami inwestorów: są to **silne i słabe ręce**. Oczywiście warto jest robić to, co robią silne ręce i dlatego do nich odnosi się interpretacja RSI. Rynek jest **wykupiony**, jeśli silne ręce mają portfele pełne walorów i ich zdolność do dalszego kupowania akcji szybko się zmniejsza. To sygnał ostrzegawczy, sugerujący, że wzrosty mogą się kończyć. **Wyprzedanie** zaś oznacza, że portfele akcji omawianej grupy są puste i istnieje duże prawdopodobieństwo, że wkrótce zaczną się napełniać, a jak wiadomo rosnący popyt, to rosnące ceny.

Oscylator RSI sugeruje, że rynek jest **wykupiony**, jeśli jego wykres wejdzie w strefę powyżej wartości 70. Dla odmiany, wejście oscylatora w strefę poniżej 30 wskazuje, że rynek jest **wyprzedany**. Czy wykupienie rynku automatycznie oznacza, że wzrosty się skończą? Nie. W silnych trendach wzrostowych pierwsze czy drugie wejście oscylatora w strefę wykupienia jest tylko ostrzeżeniem. Jeśli na rynku pojawi się nagle nowy kapitał zachęcony dobrą passą spółek (np. zagraniczny), to mimo wykupienia rynek może jeszcze przez jakiś czas rosnąć. Ale rozsądny inwestor nie myśli już wówczas o kupowaniu akcji, gdyż ryzyko jest zbyt duże – powoli redukuje raczej posiadane pozycje. Kwestia wyprzedania jest analogiczna, tyle, że ma miejsce na drugim biegunie oscylatora. Wejście w strefę poniżej wartości 30 powoduje, że możemy zacząć uważniej przyglądać się walorowi, ponieważ spadki mogą się już zbliżać ku końcowi. W silnych trendach spadkowych należy jednak pamiętać, że pierwsze wejście RSI w strefę wyprzedania może mieć niewielkie znaczenie.

Ad 2) **Sygnałem kupna** na oscylatorze RSI jest moment, kiedy wykres znajduje się poniżej poziomu 30, a następnie przebija ten poziom i rośnie (zielona strzałka na wykresie). Za **sygnał sprzedaży** natomiast przyjmuje się moment, kiedy RSI jest w strefie powyżej 70 i spada poniżej, przecinając linię sygnału (czerwona strzałka).

Ad 3) **Dywergencje** są to, najprościej rzecz ujmując, rozbieżności pomiędzy wykresem cen akcji, a wykresem oscylatora. RSI nie jest, jak pokazuje wykres, jednolitą linią. Na przemian rośnie i spada, podążając za kursem. O **negatywnych dywergencjach** możemy mówić wtedy, gdy wykres cen akcji (indeks) osiąga nowe szczyty, a oscylator tego nie robi. Dzieje się to najczęściej w strefie wykupienia i jest sygnałem, że siła popytu jest tylko kruchą mistyfikacją. **Dywergencje pozytywne** występują wtedy, gdy wykres oscylatora jest na poziomie poniżej 30, wykres cen ustanawia nowy lokalny dołek, a RSI nie spada i nie notuje nowych minimów. Sygnał taki informuje, że podaż najprawdopodobniej się wyczerpuje i można rozpocząć poszukiwanie dna spadków.

Prawidłowa interpretacja RSI wymaga **poglądu i świadomości, w jakim trendzie znajduje się rynek**. Jeśli trend jest silny i rosnący, do sygnałów wykupienia należy podchodzić ostrożnie i traktować je bardziej jak ostrzeżenie. Jeśli jednak zacznie spadać, a RSI wejdzie w strefę wykupienia, to najczęściej pierwsze wejście jest końcem korekty i czekanie na kolejny sygnał spowoduje, że pociąg do zysków nam ucieknie.

W tym numerze to wszystko. W następnym przyjrzymy się kolejnym oscylatorom. Jak łatwo zauważyć, w miarę dokładne omówienie jednego zajmuje sporo miejsca. Czas poświęcony na lekturę nie

jest jednak czasem straconym. Mam nadzieję, że dzięki powyższym wyjaśnieniom moje analizy rynku będą bardziej czytelne i użyteczne.

MW

Jak uruchomić usługi inwestycyjne (SFI, eMAKLER) w mBanku

1. Jeżeli jesteś posiadaczem eKONTA możesz:

- zadzwonić do mLinii i aktywować usługę (otrzymasz pocztą oświadczenie SFI lub umowę maklerską, które należy podpisać i odesłać do nas)
- pobrać ze stron mBanku (www.mbank.com.pl/inwestycje) oświadczenie SFI lub umowę maklerską w formie PDF, wypełnić i wysłać na adres:

mBank,
Bankowość Detaliczna BRE Banku SA
Wydział Operacji Bankowych
Skrytka Poczтовая 2108
90-959 Łódź.

2. Jeżeli nie masz eKONTA:

Możesz otworzyć eKONTO dzwoniąc na mLinie lub wypełniając internetowy formularz na stronach www.mbank.com.pl

Oświadczenie umożliwiające aktywację SFI zostanie standardowo dołączone do umowy o prowadzenie rachunku eKONTO, natomiast z umową maklerską musisz poczekać do otwarcia rachunku eKONTO (wówczas postępuj zgodnie z pkt 1).

Biuletyn przygotował
Maciej Witkowski
mBank
maciej.witkowski@mbank.com.pl