

# Biuletyn Inwestycyjny

Numer 8/2005



## Witamy!

### Szanowni Klienci!

Witam w kolejnym numerze Biuletynu. To ostatni numer w roku 2005, w którym znajdziecie wszystkie stałe pozycje, takie jak analiza rynku akcji czy szkoła analizy technicznej. Następny numer już w styczniu a w nim podsumowanie roku 2005 oraz co czeka nas w roku 2006.

Życzę miłej lektury!

Maciej Witkowski

## Aktualności

### Kolejny czat audio&video z autorem Biuletynu!

W poniedziałek **19.12 o godzinie 16.00** odbędzie się kolejny czat audio&video z autorem biuletynu, **Maciejem Witkowskim**. Pierwszy czat audio-video odbił się pozytywnym echem wśród klientów produktów inwestycyjnych, co zachęciło nas oczywiście do kontynuowania nowatorskiego sposobu kontaktu z Wami. Zapraszamy serdecznie i gwarantujemy, że nasze serwery sprostają wyzwaniu.

### **Na czym polega czat audio&video?**

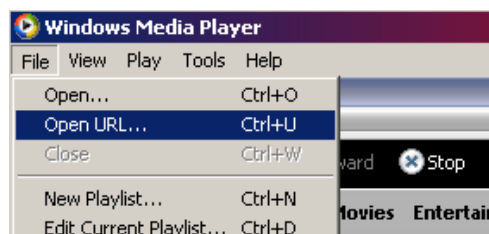
Pytania zadasz korzystając z tradycyjnego okienka czata (w Cafe mBanku), ale odpowiedzi usłyszysz w głośnikach. Będziesz jednocześnie widzieć odpowiadającego. Czat audio&video to taka interaktywna telewizja ☺

### **Jak odbierać głos i obraz podczas czata?**

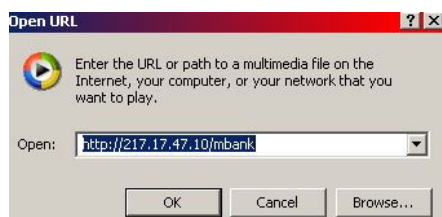
Aby uczestniczyć w czacie **niezbędne** jest:

- stałe łącze do Internetu (min 128 kb/s)
- Windows Media Player (najlepiej wersja 9)

W dniu czata o wyznaczonej godzinie poprzez program Windows Media Player należy połączyć się z transmisją. Połączenie uzyskuje się, wybierając opcję „open URL” z menu „File” (jak pokazano na rysunku poniżej):



W oknie, które się pojawi, należy wpisać link: <http://217.17.47.10/mbank>



W ten sposób nawiązuje się połączenie z serwerem transmitującym czat do Internetu.

### **Jak zadawać pytania podczas czata?**

Pytania należy wpisywać korzystając z tradycyjnego czata, na stronie <http://www.mbank.com.pl/cafe/mczat.html>

Będą one przekazywane gościowi przez moderatora dyskusji.

### **Czy odpowiedzi będą również widoczne w formie pisemnej?**

Nie, podczas czata audio&video odpowiedzi będzie można jedynie usłyszeć.

Jeszcze raz serdecznie zapraszamy: **19.12.2005, 16:00**

## **Analiza rynku akcji – 14.12.2005**

### **Rzut oka na analizę z 22.11**

W poprzednim numerze sugerowałem spokojne przeczekaanie nerwowej sytuacji i z perspektywy czasu wydaje się, że była to dobra rada. Jeśli chodzi o scenariusze, to zrealizował się ten bardziej optymistyczny i rynek po chwili przewagi podaży zaatakował ostatni szczyt. Atak zakończył się powodzeniem, ponieważ WIG20 zamknął się na poziomie 2581 pkt (17 pkt powyżej szczytu z 3 października), ale popyt skończył się niestety na poziomie 2600 pkt.

### **Co teraz ?**

Po 130-punktowym rajdzie byków, który wyniósł najważniejszy indeks warszawskiego parkietu na poziom 2581 pkt, nastąpiło uspokojenie nastrojów. W chwili obecnej zmienności na sesjach są niewielkie – od 5 sesji kurs zamknięcia WIG20 kształtuje się w tym samym, 50-punktowym przedziale 2550-2600 pkt. Oznacza to prawdopodobnie, że w najbliższym czasie żadna ze stron rynku nie zdecyduje się na bardziej odważny atak. Nawet publikacje danych zarówno w Polsce jak i za oceanem nie są w stanie na dłużej rozruszać inwestorów. Jeśli do tego dołożymy jeszcze fakt, że koniec roku jak zwykle sprzyja „podtrzymywaniu” wyników przez fundusze inwestycyjne, to rynek jawi nam się bardziej jako ospały borsuk, niż byk czy niedźwiedź. Dla analityków to okres trudny, ponieważ nie bardzo mają o czym pisać. Ja zatem ograniczę się do swojej prostej i jasnej prognozy tego, co zdarzy się w najbliższym czasie.



Na wykresie dziennym sytuacja nadal jest „bycza” – wykres znajduje się nadal daleko ponad linią trendu wzrostowego oraz ponad linią 50-sesyjnej średniej kroczącej. Dodatkowo ustanowienie nowego szczytu, bardziej lub mniej przekonujące, powoduje jednak że byki mają jeszcze większą psychologiczną przewagę. Jedynie oscylator RSI budzi trochę wątpliwości i obaw, ponieważ wygenerował sygnał sprzedaży. Należy jednak pamiętać o tym, że w trendach wzrostowych pierwsze wejście oscylatora RSi w strefę wykupienia nie jest wcale równoznaczne z końcem fali wzrostowej. Najczęściej dopiero drugie lub trzecie jest sygnałem do korekty. Póki co zatem nie widzę szans na większe spadki.



Na wykresie tygodniowym sytuacja wygląda nawet lepiej i potwierdza tylko długoterminową supremację popytu na warszawskim parkiecie. Tutaj bowiem różnica w szczytach jest bardzo znacząca („stary” szczyt znajduje się na poziomie 2518 pkt a „nowy” na poziomie 2581 pkt), a co za tym idzie, ustanowienie nowego szczytu o ma o wiele silniejsze przesłanie.

Z punktu widzenia trendu również wszystko jest w długim terminie jasne. Jest on wzrostowy i póki co byki mogą czuć się dość bezpiecznie. Pierwszą rysą na szkle jest, podobnie jak w przypadku wykresu dziennego, oscylator RSI, ale wydaje mi się, że jeszcze przez jakiś czas nie będzie on przeszkodą we wzrostach.

### Czego się spodziewać i co robić?

Wydaje mi się, że obraz rynku w ostatnich dniach tego roku już się nie zmieni. Aktywność inwestorów jest niewielka i myślą są oni już chyba przy zabawach sylwestrowych a nie swoich portfelach. Można zatem spodziewać się niewielkich zmian indeksów w okolicach ostatnich szczytów.

Osobiście uważam, że Nowy Rok zaczniemy jednak kolejnym atakiem popytu i falą zwyżek. Mogą one sięgnąć poziomu 2650-2700 pkt. Później zrobi się już trochę ciasno po stronie popytu i w naturalny sposób duża liczba tych którzy co swoje już zarobili, spowoduje korektę. Na to jednak będzie trzeba jeszcze chwilę poczekać. Odradzam zatem jakkolwiek nerwowość do momentu osiągnięcia wspomnianych poziomów.

Życzę wszystkim jak najwyższych zysków.

MW

**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.

### Rekomendacja mBanku – fundusze inwestycyjne – 14.12.2005

W chwili obecnej radzę powstrzymać się od jakichś zdecydowanych zmian w portfelu funduszy. Klienci posiadający fundusze akcji powinni nadal utrzymywać niezmiennie zaangażowanie lub (jeśli ktoś toleruje wyższe ryzyko) może nawet nieco powiększyć pozycję. Dla nie posiadających obecnie funduszy akcji kupno zalecam tylko w przypadku dużej odporności na ryzyko.

Jeżeli chodzi o fundusze obligacji, to rekomendacja jest podobna. Posiadacze takich funduszy nie powinni w moim przekonaniu zmieniać struktury portfela. Moment na kupno również nie jest zły – wydaje się, że po chwilowym pogorszeniu koniunktury w chwili obecnej obligacje zachowują się dość stabilnie. Trudno natomiast póki co prorokować zwrot z tych funduszy w najbliższym roku.

### Szkoła inwestowania – analiza techniczna cz.3

Kontynuujemy temat analizy technicznej i jej podstaw. W poprzednim numerze pisałem o trendzie i sposobach jego wykreślenia, natomiast dziś, zgodnie z zapowiedzią, zajmiemy się średnią kroczącą.

Do wszystkich przykładów będę jak zwykle używał naszego narzędzia do analizy technicznej (ISPAG), znajdującego się na stronie: <http://www.mbank.com.pl/inwestycje/emarkler/wykresy/>. Narzędzie to oferuje również możliwość automatycznego rysowania średnich kroczących. Średnia krocząca to jeden z najprostszych znanych wskaźników analizy technicznej. Proste rozwiązanie są jednak niejednokrotnie bardzo skuteczne, dlatego średnich nie należy moim zdaniem nie doceniać.

#### Jak powstaje średnia krocząca?

Najprościej będzie pokazać to na przykładzie. Aby uniknąć długich wywodów policzymy średnią kroczącą 3-dniową. Weźmy kurs WIG20 z 3 dni:

28.11	2 504,79
29.11	2 511,87
30.11	2 525,39

Na początek wyliczamy **wartość bazową**, czyli prostą średnią arytmetyczną z tych 3 wartości:

$Sa(3) = (W1+W2+W3)/3$  /średnia arytmetyczna z T-dni to suma wartości indeksu z T dni podzielona przez T, czyli liczbę obserwacji. W tym przykładzie T=3, ale T może być dowolną wartością, np. T=50 /

$$Sa(3) = (2504,79+2511,87+2525,39)/3 = 2514,02$$

Kolejna wartość średniej kroczącej powstaje poprzez odrzucenie wartości najstarszej i dodanie wartości najnowszej czyli:

Data	WIG20	Średnia 3-dniowa
<del>28.11</del>	<del>2504,79</del>	-
29.11	2511,87	-
30.11	2525,39	2514,02
01.12	2539,80	2525,69

W ten sposób, powtarzając czynności sesja po sesji otrzymujemy 2 równoległe ciągi wartości: instrumentu bazowego (indeks, kurs spółki) oraz jej średniej kroczącej. Wrysowując te wartości w wykres otrzymamy taki oto wynik:

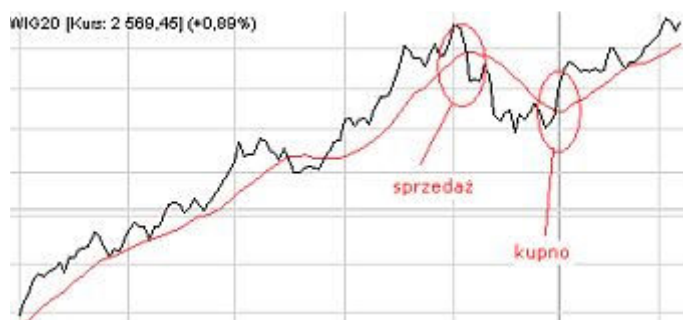


## Interpretacja

Samo wyrysowanie średniej to oczywiście jedno, a interpretowanie jej wskazań to drugie. Generalnie można wyróżnić 2 rodzaje sygnałów płynących ze średnich:

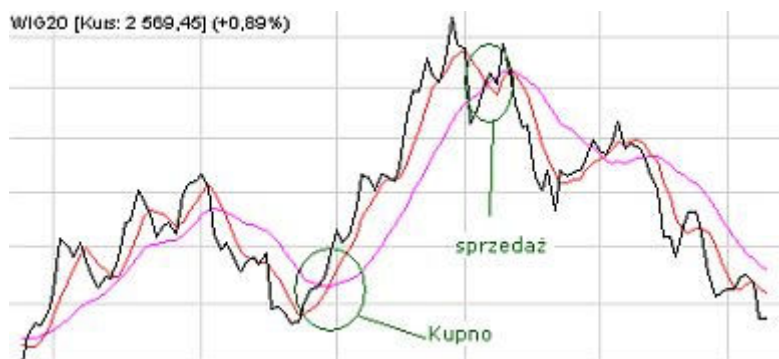
- Sygnały wynikające z przecięcia się wykresu średniej z wykresem ceny instrumentu bazowego
- Sygnały wynikające z przecięcia dwóch średnich

Ad a) Przyjęło się, że jeśli wykres cenowy znajduje się **poniżej** wykresu średniej a następnie **przebija go od dołu**, to jest to sygnał **kupna**. Sytuacja odwrotna, czyli kiedy wykres cen znajduje się **powyżej** średniej kroczącej a następnie **przebija go od góry**, jest sygnałem **sprzedaży**.



Ad b) Nic nie stoi na przeszkodzie, aby na wykres cen nanieść jednocześnie dwie średnie kroczące. Jeśli będą one różnić się dość istotnie wartościami, np. średnia z 5 i 15 sesji, to ich przecięcie również będzie generowało sygnały kupna i sprzedaży.

Przyjęło się, że jeśli średnia „krótsza” znajduje się **poniżej** średniej „dłuższej” i **przebija ją od dołu** to jest to sygnał **kupna**. Sytuacja odwrotna – **przebiecie od góry** – jest sygnałem **sprzedaży**.



Problemy ze średnimi, czyli kiedy nie stosować, a kiedy stosować?

Podstawowym problemem średnich jest to, że im „krótsza” średnia tym więcej sygnałów (średnia przebiega bliżej wykresu), ale jednocześnie więcej sygnałów mylnych. Jeśli zwiększamy długość średniej, wykres oddala się od wykresu cenowego i liczba sygnałów maleje, ale też i większe prawdopodobieństwo zbyt późnego wejścia na rynek. Co zatem robić?

Średnie moim zdaniem nie nadają się do krótkoterminowej gry, właśnie z w/w powodów. Są jednak moim zdaniem niedocenianym a doskonałym wskaźnikiem pokazującym kiedy zmienić strukturę portfela funduszy. Średnia musi być wtedy dość „długa” np. 80-sesyjna.

Można wyobrazić sobie portfel funduszy, złożony w 30% z funduszy akcji i 70% funduszy obligacji (B) w czasie złej koniunktury giełdowej i 70% f. akcji oraz 30% f. obligacji (A) w okresach dobrej koniunktury. Kiedy wykres cen jest ponad średnią kroczącą utrzymujemy pozycję (A), kiedy jest poniżej, zmieniamy na (B). Tak by to wyglądało w okresie październik 2003 – grudzień 2005:



Myślę, że jednak każdy powinien znaleźć swój „sposób” na używanie średnich. Jak? Wybrać sobie wykres jakiegoś indeksu i poeksperymentować z długością średniej – zobaczyć, jaka długość średniej jaki % złych sygnałów generuje itp. W ten sposób można wybrać coś dla siebie i to jest najlepsza droga.

### Słowo na zakończenie

Jak to zwykle bywa – człowiek próbuje usunąć mankamenty metod stricte matematycznych. Dlatego powstały „mutacje” prostych średnich kroczących, takie jak np. wykładnicza średnia krocząca. Jeśli ktoś z Państwa jest ciekaw w jaki sposób tworzy się takie średnie, odsyłam do literatury specjalistycznej. Najczęściej jednak programy do analizy technicznej (ISPAG również) posiadają wbudowaną możliwość rysowania różnych średnich. W ISPAG-u średnia wykładnicza oznaczona jest symbolem EMA.

To wszystko w tym numerze. W następnym biuletynie zajmiemy się formacjami na wykresach cenowych.

### Biuletyn przygotował

**Maciej Witkowski**

**mBank**

**Produkty Inwestycyjne**

[maciej.witkowski@mbank.com.pl](mailto:maciej.witkowski@mbank.com.pl)

### 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](http://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](http://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).