

# Biuletyn Inwestycyjny

Numer 3/2006

Redaguje Maciej Witkowski



## Witamy!

### Szanowni Klienci!

Oddaję w Wasze ręce kolejny, trzeci w tym roku, numer Biuletynu Inwestycyjnego. W nim tradycyjnie już informacje o ofercie inwestycyjnej mBanku, aktualności, analiza rynku akcji oraz piąta część przewodnika po analizie technicznej dla początkujących. Mam nadzieję, że lektura będzie ciekawa i przydatna w podejmowaniu trafnych decyzji inwestycyjnych.

Maciej Witkowski

## Aktualności

Luty był kolejnym miesiącem intensywnego i dynamicznego rozwoju zarówno SFI jak i eMAKLERA. Cieszy nas, że oferta inwestycyjna mBanku zyskuje tylu zwolenników i, co ważniejsze, aktywnych użytkowników. Obecnie z rachunku funduszy korzysta w mBanku już **146,7** tysięcy Klientów, natomiast z usługi maklerskiej **16,4** tysięcy Klientów. Łącznie nasi Klienci zainwestowali już w akcje, obligacje i fundusze inwestycyjne ponad **820 mln zł**.

### Nowości i zmiany...

#### OFE Winterthur w mBanku



W marcu w ofercie funduszy emerytalnych mBanku (OFE Online) pojawił się **Winterthur**. Włączenie nowego Towarzystwa czyni ofertę emerytalną mBanku jeszcze bardziej atrakcyjną.

Przypomnijmy **najważniejsze fakty**:

- o Do OFE **musi zapisać się** każda pracująca (odprowadzająca składki do ZUS) osoba. Jest to obowiązek ustawowy. Gdy osiągniemy wiek emerytalny, to właśnie wybrane przez nas OFE wypłacać nam będzie świadczenie z II filaru,
- o Osoby, które nie wybiorą OFE samodzielnie, przydzielane są do któregośkolwiek z działających na rynku funduszy w drodze **losowania**,
- o Najczęściej do podpisania umowy namawia nas **akwizytor** danego OFE, który jest przez to Towarzystwo opłacany. **Jedna osoba fizyczna (akwizytor) nie może reprezentować wielu OFE, a więc jego oferta jest ograniczona.**

### Dlaczego OFE w mBanku?

Przede wszystkim **mBank reprezentuje wiele Otwartych Funduszy Emerytalnych**. Obecnie Klienci mają już do wyboru:

- OFE ING Nationale Nederlanden
- OFE Winterthur
- OFE Generali
- OFE Skarbiec-Emerytura

a na pewno oferta ta jeszcze się powiększy. Na platformie OFE Online mBank nie faworyzuje żadnego z Funduszy. Wybór należy do Klienta. mBank publikuje na swoich stronach jedynie obiektywne rankingi OFE udostępnione przez Komisję Nadzoru Ubezpieczeń i Funduszy Emerytalnych. Szczegóły: [www.mbank.com.pl/inwestycje/emerytura](http://www.mbank.com.pl/inwestycje/emerytura)

W mBanku umowę OFE podpisuje się **drogą korespondencyjną**. Klient nie spotyka się z akwizytorem i nie jest zmuszany na przykład do zapoznawania się z innymi produktami, których wcale

nie potrzebuje (np. agent danego OFE może również usilnie promować ubezpieczenie na życie). Droga korespondencyjna trwa oczywiście dłużej, ale:

- o jest **wygodna** dla Klienta
- o w OFE nie ma pośpiechu – z umową musimy zdążyć przed losowaniem

I last but not least – wszystkie OFE dają Klientowi jakiś **wgląd do konta**. Jest to bankomat albo specjalna strona internetowa, do której musimy **pamiętać dodatkowy login oraz numer PIN**. W **mBanku dostęp do konta OFE jest w systemie transakcyjnym**. W tym samym miejscu, w którym robisz przelewy, płacisz za gaz, inwestujesz w fundusze czy sprawdzasz transakcje kartą kredytową, możesz również podejrzeć, czy na Twoje konto emerytalne wpływają składki. To wygoda i oszczędność czasu.

### Ważne!

W mBanku:

- możesz przystąpić do OFE po raz pierwszy w życiu, jeśli dopiero podejmujesz pierwszą pracę
- jeśli jesteś posiadaczem innego OFE niż wymienione na naszej liście, możesz zmienić swoje dotychczasowe OFE na jedno z dostępnych w mBanku (serwis transakcyjny, „**zmiana OFE**” w zakładce „Fundusze emerytalne”)

### Konkurs Union Investment!



TFI Union Investment ufundowało dla Klientów mBanku zestawy bezprzewodowych firmy Logitech (mysz + klawiatura). Aby wziąć udział w konkursie, wystarczy **27 marca (poniedziałek)** złożyć zlecenie zakupu dowolnego funduszu należącego do Union Investment na kwotę min. **2000 zł. Co trzecie zlecenie wygrywa!** Pula nagród to 100 zestawów, warto się spieszyć. Szczegóły promocji znajdują się w regulaminie dostępnym na stronach mBanku, w „**Ofercie tygodnia**”.

### Analiza rynku akcji – 22.03.2005

#### Rzut oka na analizę z 20.02

Ostatnia analiza nie była łatwym zadaniem, ponieważ „książkowa” formacja głowy i ramion została zanegowana przez bardzo dobrą dla byków sesję z 17.02, na której WIG20 zyskał aż 3,5%. Wydawało się wtedy, że nastawienie pesymistyczne to tylko podkładanie głowy katu.

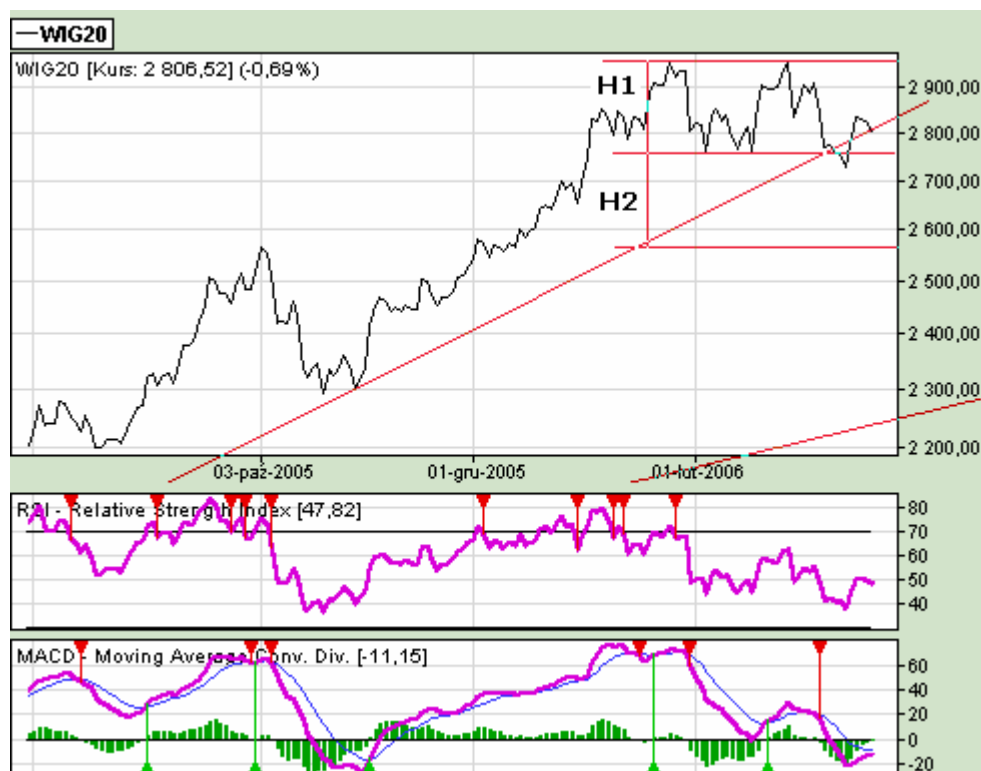
Pisałem jednak, że obraz rynku wydaje mi się zbyt różowy i że nagłe zakończenie korekty odbije się moim zdaniem negatywnie na indeksach w bardzo krótkim czasie. I tak się też stało, co w ogóle nie jest dla mnie zaskoczeniem – jak to się mawia: „co się odwlecze, to nie uciecze”. Rynek wyrwał w górę, ale sił wystarczyło bykom tylko do poziomu ostatniego szczytu. Na wysokości 2955 pkt impet się skończył, a efektem jest kolejna formacja na wykresie – tym razem podwójny szczyt. Jej negatywny wydźwięk sprowadził WIG20 do poziomu **2 727** pkt, a więc już bardzo blisko miejsca, które wskazywałem jako okazję do odnawiania długich pozycji.

#### Co dalej?

Obecna sytuacja techniczna wygląda bardzo niekorzystnie dla popytowej strony rynku. WIG20 na sesji 14.03 zszedł poniżej kanału horyzontalnego i tym samym potwierdził formację podwójnego szczytu, sugerując kontynuację marszu na południe. Jednak indeks ponownie bardzo szybko powrócił ponad poziom 2800 pkt, jakby komuś bardzo zależało na utrzymaniu dobrego wizerunku rynku. To dość zastanawiające, a praktyka pokazuje, że takie zachowania to bardzo często wynik zagrywek dużych graczy, którzy chcą upłynnić walory „tłumowi” po wyższej cenie.

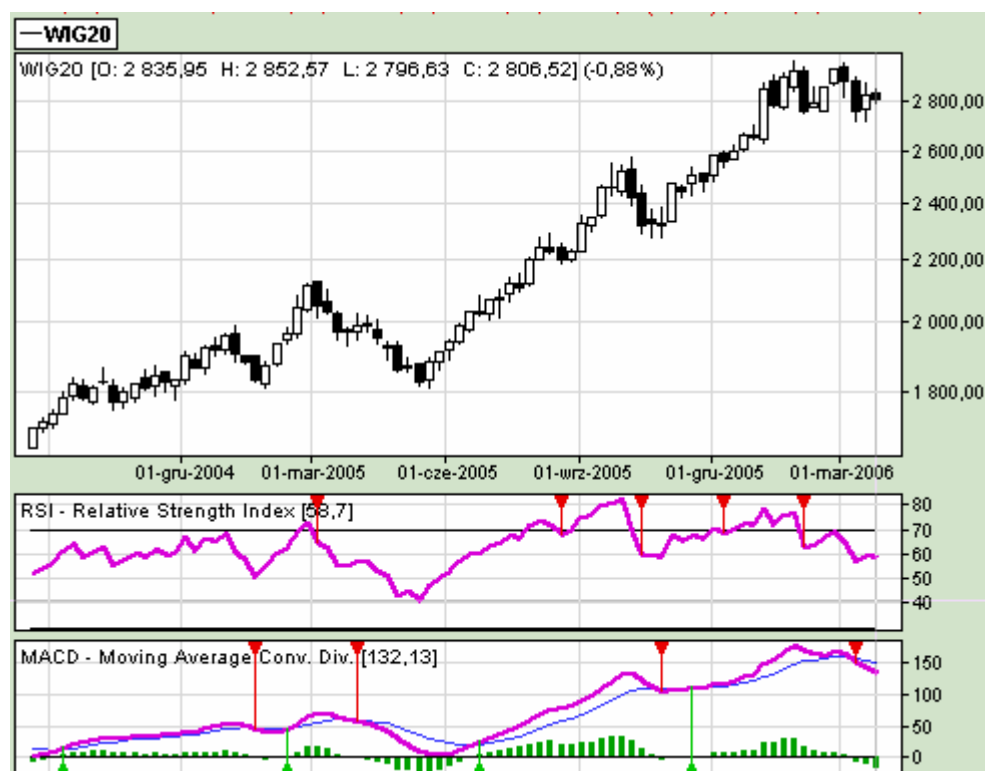
Teraz możliwe są dwa scenariusze. **Pierwszy to kontynuacja spadków związana z formacją podwójnego szczytu**. Wysokość formacji (H1) to 195 punktów. Zgodnie z teorią AT spadki powinny zatem wynieść analogiczną liczbę punktów (H2=H1=195 pkt). Oznacza to zatrzymanie na poziomie **2565** pkt.

**Drugi scenariusz związany jest ze średnioterminową linią trendu wzrostowego**, poprowadzoną przez dołki z 16.05 i 27.10.2005. Byki wyraźnie tej linii bronią.



Który scenariusz ma większą szansę na realizację? W moim przekonaniu dalsze spadki są nieuniknione, ale nie będą one aż tak głębokie, jakby to wynikało z formacji podwójnego szczytu. Wydaje mi się, że indeks WIG20 znajdzie wsparcie w okolicach dołka z 30.12.2005, czyli mniej więcej na poziomie **2650** pkt. Wskazują na to oscylatory – zarówno RSI jak i MACD. Oba znajdują się już bardzo blisko swoich stref wyprzedania, a historia pokazuje nawet (w przypadku RSI), że poprzednie korekty w tym trendzie wzrostowym nie sprowadzały oscylatora do poziomu 30. W zasadzie korekta mogłaby się już nawet zakończyć, ale...

#### Wykres tygodniowy...



Na wykresie tygodniowym sytuacja oscylatorów RSI i MACD jest o wiele bardziej „niedźwiedzia” niż na wykresie dziennym. RSI jest jeszcze bardzo wysoko (58,7) natomiast MACD praktycznie dopiero co **wygenerował sygnał sprzedaży**, notując przy okazji negatywne dywergencje z wykresem cen (24 lutego wykres cen ustanowił minimalnie nowy szczyt, natomiast MACD wyraźnie zakończył się poniżej ostatniej ekstremalnej wartości).

Dlatego właśnie uważam, że w perspektywie następnych tygodni WIG20 musi zanotować nowe minima. Oczywiście ponownie mogą pojawić się „dziwne” sesje zrywu, które będą mieć obraz rynku i stwarzać jakieś iluzje, ale efekt końcowy jest moim zdaniem przesądzony.

### Jak się zachować?

Jeśli ktoś nie zredukował lub nie zlikwidował swoich pozycji w akcjach lub funduszach akcji wcześniej, to obecnie jest to już chyba bezcelowe. Natomiast wszyscy szczęśliwcy, którzy znajdują się obecnie poza rynkiem lub (jak ja) zimuja sobie w funduszach obligacji, powinni wyostrzyć czujność. Sam będę szukał nowych spółek do portfela i nowych pozycji w funduszach akcji, kiedy WIG20 znajdzie się w okolicy 2650 pkt. Jeśli natomiast WIG20 wyrwie w górę już dziś, to przyznam szczerze, że nie wróżę bykom w długim terminie szalonej kariery.

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 5

W poprzednim odcinku omówiliśmy ogólnie oscylatory, ich rolę, metody analizy oraz przyjrzelśmy się bliżej RSI – jednemu z prostszych, ale użytecznych oscylatorów. Dziś kontynuujemy omawianie wskaźników dostępnych w większości programów do analizy technicznej, takich jak choćby ISPAg dostępny na stronach mBanku.

### MACD

MACD (**M**oving **A**verage **C**onvergence/ **D**ivergence) bardzo popularny wskaźnik analizy technicznej stworzony ponad 25 lat temu przez Geralda Appela, badający zachowanie dwóch średnich kroczących.

Wskaźnik składa się z dwóch linii: **linii MACD oraz linii sygnału**. Linia MACD to różnica pomiędzy dwiema średnimi kroczącymi (wykładniczymi, najczęściej o długości 12 i 26 obserwacji), zaś linia sygnału to wykładnicza średnia MACD, najczęściej z 9 obserwacji.

Najbardziej popularne sygnały generowane przez MACD to **przecinanie się linii MACD oraz linii sygnału**. Linia sygnału to ta bardziej „wygładzona” linia na wykresie. Wskazaniami do działań są przecięcia przez linię MACD linii sygnału od dołu (**sygnał kupna**) lub od góry (**sygnał sprzedaży**). Przykłady prezentuje wykres:



Wartości, które przytoczyłem (12,26,9), można dowolnie zmieniać, co powoduje większą lub mniejszą czułość oscylatora, a co za tym idzie liczbę generowanych sygnałów. Oczywiście (i niestety) **im więcej sygnałów, tym większa liczba błędnych wskazań. Z kolei zbyt mała czułość oscylatora może prowadzić do zbyt późnego wskazywania momentów kupna/ sprzedaży.**

Sygnały generowane poprzez przecięcie linii są silniejsze, jeśli występują w **strefie wyprzedania lub**

**wykupienia**, podobnie jak to miało miejsce w RSI. Różnica polega na tym, że w MACD poziomy te nie są tak ściśle określone jak w RSI (30,70), ponieważ oscylator nie jest zamknięty w przedziale wartości od 0 do 100. Poziomy trzeba wyznaczyć sobie samodzielnie, analizując historyczne wykresy.

Analogicznie do RSI MACD generuje również sygnały zwane **dywergencjami** z wykresem cen. Przypomnę, że są to niekonsekwencje w zachowaniu oscylatora w odniesieniu do wykresu cenowego. Jeśli np. wykres WIG20 ustanawia nowy szczyt, a wykres linii MACD nie, to jest to negatywna dywergencja, mogąca świadczyć o zbliżającym się końcu wzrostów. Odwrotnie w przypadku rynku niedźwiedzia – jeśli ceny spadają do nowego minimum, a oscylator (linia MACD) tego nie czyni, to może to zapowiadać rychłe odbicie.

MACD słabo sprawdza się na rynkach o dużej zmienności. Generuje wówczas dużo sygnałów, w tym wiele błędnych. Dobrze natomiast nadaje się do średnioterminowego spojrzenia na rynek o przeciętnej zmienności. Można (a nawet zaleca się) stosowanie MACD w koniunkcji z 1-2 innymi wskaźnikami, potwierdzającymi lub negującymi wskazania MACD.

## Stochastic

Kolejny oscylator, który dziś omówimy, to **oscylator stochastyczny** (czyli Stochastic Oscillator). Pod pewnymi względami jest podobny do już omówionych. Składa się z dwóch linii (jak MACD) i jest „zamknięty” w zakresie od 0 do 100 (jak RSI). Oscylator ten porównuje kurs zamknięcia z zakresem wahań cen w danym czasie. Jeśli badany okres to 10 sesji i kurs zamknięcia indeksu będzie wyższy niż maksymalna wartość indeksu w tych 10 dniach, to oscylator przyjmie wartość 100. W odwrotnej sytuacji będzie to wartość 0.



Stochastic generuje **3 rodzaje sygnałów** do zajmowania pozycji. Pierwszy sygnał (najczęściej spotykany) to **przecięcie przez linie oscylatora poziomu wyprzedania lub wykupienia**, podobnie jak w RSI (najczęściej przyjmowane poziomy wykupienia/ wyprzedania to 20 i 80 lub 30 i 70). Jeśli linie oscylatora znajdują się w strefie wyprzedania (np. poniżej 20) i następnie od dołu przebijają ten poziom, to oscylator generuje **sygnał kupna**. W odwrotnym przypadku mamy sygnał sprzedaży.

**Drugim sygnałem jest przecięcie linii oscylatora** (wolnej i szybkiej). Wolna linia ma na załączonym przykładzie kolor niebieski. Zasada jest taka, jak w przypadku MACD – jeśli linia szybka przecina wolną od dołu mamy **sygnał kupna**, jeśli od góry – **sygnał sprzedaży**.

Sygnałów tych jest jednak sporo i często są mylne. Można powiedzieć, że sens mają tylko te, które występują w bezpośrednim sąsiedztwie pierwszego rodzaju sygnału. Jeśli zatem linia szybka przecina od dołu linię wolną i jednocześnie obie linie przecinają od dołu poziom wykupienia, mamy do czynienia z **silnym sygnałem kupna**.

Trzeci rodzaj sygnałów to oczywiście **dywergencje z wykresem cenowym**. Metoda analizowania jest taka, jak w MACD czy RSI, ale w przypadku Stochastic uważam ją za niezbyt wiarygodną. Moja nieufność bierze się stąd, że Stochastic (w odróżnieniu od RSI) bardzo szybko i często osiąga ekstremalne wartości.

Ogólnie rzecz biorąc, Stochastic jest oscylatorem raczej krótkoterminowym. Jego przydatność jest większa w okresach konsolidacji, kiedy może poinformować nas o wybiciu w jedną lub drugą stronę. W ostrych trendach wzrostowych lub spadkowych należy jego sygnały wspierać dodatkową analizą innych oscylatorów, ponieważ liczba mylnych sygnałów może być duża.

To wszystko w piątej części cyklu. Za miesiąc będziemy mówić jeszcze o oscylatorach, a następnie przejdziemy do podsumowania naszego cyklu oraz... niespodzianki dla wszystkich, którzy poszczególne części czytali. O tym, co dalej, zdecydują sami Czytelnicy. Jeśli będzie taka potrzeba, będziemy nadal zgłębiać nieco bardziej skomplikowane obszary AT.

## **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).

**Biuletyn przygotował**  
**Maciej Witkowski**  
**mBank**  
[maciej.witkowski@mbank.com.pl](mailto:maciej.witkowski@mbank.com.pl)