

KOMENTARZ WEEKENDOWY – 30.04.2006

Witam.

Wykres WIG20 miesięczny – Na wykresie [miesięcznym](#), w miesiącu kwietniu powstała długa biała świeca obrazująca wzrost indeksu o 11,46%. Porównywalny wzrost w przeszłości odnotowaliśmy we wrześniu 2005 o 10,87%, w lutym 2005 o 10,86% oraz w lipcu 2003 o 10,79% i sierpniu 2003 o 18,05%. Wszystkie te zwyżki kończyły wzrostowe sekwencje indeksu, a kolejne miesiące były miesiącami spadkowymi. Jedynie w 2003 roku, czyli na początku hossy potrzebne były dwa miesiące silnej zwyżki, aby doszło do mocniejszej przeceny. Jednocześnie przypominam o tym, że WIG20 od początku hossy stworzył charakterystyczny cykl wzrostowy polegający na pięciu miesiącach wzrostu, po których następowała korekta. Tym razem kwiecień był szóstym z kolei miesiącem wzrostu, co tym bardziej skłania do pogorszenia koniunktury na parkiecie. Ponadto na wykresie WIG20 mamy najdłuższą w historii sekwencję utrzymywania się indeksu nad lub pod średnią 5 miesięczną. Mijający miesiąc był 11 miesiącem z rzędu, kiedy to zakończenie miesiąca wypadło nad tą średnią. W nadchodzącym miesiącu w dalszym ciągu trudno spodziewać się jej przebiccia, gdyż będzie ona na wysokości 2925pkt, więc spadek musiałby być bardzo duży. W perspektywie najbliższych miesięcy spodziewałbym się jednak dążenia wykresu w kierunku średniej. Z racji krótkiej historii WIGu20 nie wspominam o średniej 15 miesięcznej, która nie została przebita od początku trwania hossy, czyli od maja 2003 roku. Linia trendu wzrostowego na wykresie miesięcznym znajduje się w okolicy 2250pkt. Zasięg do ewentualnej korekty jest więc bardzo duży. W ubiegłym tygodniu przedstawiłem wskaźniki z wykresu tygodniowego, które są na bardzo wysokim poziomie i prowokują do zaistnienia korekty spadkowej. Przy wykresie miesięcznym nie ma sensu takie wyliczanie, gdyż są one na "niebotycznych" poziomach i praktycznie prawie wszystkie sugerują nadejście gorszego okresu na giełdzie. Przykładowo dołączyłem dwa najczęściej stosowane przeze mnie. Wskaźnik RSI jest na najwyższym poziomie w swojej historii, a jego wzrost przebiega zgodnie z linią trendu wzrostowego. Wskaźnik MACD już w listopadzie 2005 pokonał szczyty z 1997 i 2000 roku, a teraz jest już zdecydowanie najwyższe w historii.

Wykres WIG20 tygodniowy – Na wykresie tygodniowym [liniowym](#), nie doszło do żadnych zmian. Zakończenie tygodnia wypadło powyżej rysowanego od pewnego czasu trzyletniego kanału wzrostowego. Jego górne ograniczenie znajduje się na poziomie 3130pkt. Zachowanie indeksu na przestrzeni ostatnich trzech lat uczy, że dobrym wsparciem była średnia 15 tygodniowa. Tylko trzy razy była ona zdecydowanie przebita w dół, a również trzy razy w jej rejonie kończyły się korekty spadkowe. W nadchodzącym tygodniu będzie ona na poziomie 2918pkt. Dolne ograniczenie kanału wzrostowego znajduje się na wysokości 2280pkt. Wprawdzie cały czas piszę o korekcie spadkowej, zarówno w ujęciu miesięcznym jak i tygodniowym, to trzeba stwierdzić, że na obecną chwilę sam kształt wykresu nie wnosi żadnych zagrożeń. Obowiązuje sygnał kupna powstały w wyniku wyjścia indeksu nad zakres zimowej stabilizacji. Aktualny przystanek nie wnosi tu nic nowego. Niepokoi jedynie poziom wskaźników i czas trwania impulsu wzrostowego, ale te parametry mogą przecież osiągać kolejne rekordowe poziomy, podobnie jak indeks. Na wskaźniku RSI istnieją dwie poziome linie wsparcia. Jedna na wysokości korekty wskaźnika z października 2005 i marca 2006, a druga na wysokości korekty wskaźnika z maja 2004 i maja 2005. Co zwraca uwagę, to te dwie ostatnie daty (maj). Również miesiąc maj w 2003 roku był ważny dla giełdy, gdyż wtedy zaczęła się hossa, a dokładnie, to wtedy padły sygnały kupna. Trzeba więc, na nadchodzący miesiąc zwrócić szczególną uwagę, gdyż maj przynosi istotne punkty na wykresie indeksu WIG20. Historycznie rzecz ujmując, to jest to jeden z najgorszych miesięcy dla koniunktury giełdowej. Obok marca, czerwca, września i października średni wynik od 1994 roku jest na minusie. Ważniejsze jest jednak dla mnie to, że często, maj jest okresem wyciszenia na giełdzie. Przynosi zwykle w skali miesięcznej małe zmiany indeksu. Od 1999 roku tylko raz zmiana przekroczyła 5% i było to w 2003 roku i wyniosła 7,3%. Chcę jeszcze zwrócić uwagę, że w okresie bessy w latach 2001 i 2002 maj był miesiącem, w którym zanotowano szczyty odreagowania i zaczynał on mocne spadki WIGu20. Wracając do wskaźnika RSI, to narysowałem na nim linię dywergencji. Jeszcze jest aktualna, ale w przypadku kontynuowania wzrostu, wskaźnik może osiągnąć takie wartości, które anulują taką interpretację. Wskaźnik MACD przebił w górę swoją linię sygnałową i zbliża się do szczytu z stycznia 2006 roku.

Na wykresie [świecowym](#), w minionym tygodniu powstała siódma z rzędu świeca o białym korpusie. Jednocześnie, był to także siódmy kolejny wzrost indeksu. Tym razem korpus świecy to tylko 11 punktów, a cienie są zdecydowanie dłuższe. Ten górny wyniósł 81pkt, a dolny 42pkt. Obroty w skali tygodnia były

najwyższe w historii, ale nie było takiego dnia, w którym sesyjne obroty znacząco odbiegałyby w górę od pozostałych dni i mogło to w zdecydowany sposób sugerować jakiś dzień przesilenia na giełdzie. Ubiegły tygodniowa świeca obrazuje niepewność inwestorów, czy aby indeks nie poszedł za daleko i za szybko w górę. Jednocześnie pojawiają się głosy, że wzrost indeksu przejawia symptomy euforii, a te często poprzedzają szczyty całej hossy i wejście w bessę. W dużej mierze będzie to zależało od zachowania surowców, gdyż ewentualne zwolnienie wzrostu gospodarczego na świecie wywołałoby ich większą i dłuższą przecenę. Takie głosy pojawiły się w minionym tygodniu, szczególnie po decyzji Chin o podwyżce stóp procentowych. Na pewno jest za szybko, aby wyciągać takie wnioski, ale inwestorzy muszą wsłuchiwać się w każde opinie związane z gospodarkami światowymi. Linia trendu wzrostowego na wykresie tygodniowym o początku w maju 2005 jest na wysokości 2886pkt. Dopóki wykres znajduje się nad tą linią, to nie ma zagrożeń, co do obowiązywania trendu wzrostowego. W przypadku wystąpienia ewentualnej korekty będę jeszcze porównywał zachowanie indeksu do poziomów zniesień Fibonacciego. Pokażą one, ile jest miejsca do bezpiecznego spadku WIGu20 nie zmieniającego trendu. Wskaźnik STS ponownie jest w strefie wykupienia i do czasu jego przebywania tam, trudno nawet mówić o odbyciu jakiejś poważniejszej korekty. Linia ADX waha się w rejonie wartości 50. Na tym poziomie są historyczne jej szczyty z 1996 i 2000 roku. Podobną wartość miała ona w zimie 2006 i aktualnie próbuje wspiąć się do niej ponownie.

Wykres WIG20 EURO i USD tygodniowy – Inwestorzy zagraniczni, których podstawową walutą jest [Euro](#) zarobili w minionym tygodniu na naszym rynku (średnio, jeżeli ich inwestycja pokrywa się ze strukturą indeksu WIG20) 0,57%. Wzrost ten, przy poprzednim wynoszącym ponad 6,5% wyraża raczej przystanek indeksu i chwilę zawahania. Obecny poziom indeksu WIG20EURO przewyższa lutowy szczyt o około 6% i jest to zakres ewentualnego bezpiecznego spadku, który nie wniesie zaniepokojenia zmianą koniunktury. Biorąc pod uwagę, że wybiecie ponad ten szczyt nastąpiło tydzień temu, to raczej trudno spodziewać się natychmiastowego jego zanegowania. Musiałyby pojawić się jakieś szczególne impulsy doprowadzające do tego. Podobnie jest z wykresem [WIG20USD](#). Tutaj wzrost z ostatniego tygodnia wyniósł 2,51% i zdecydowanie przekracza wzrost WIGu20 i WIGu20EURO. Biorąc pod uwagę, że jeszcze wcześniejszy tydzień przyniósł zysk 8,5%, to inwestorzy ze strefy dolarowej mogą być szczególnie usatysfakcjonowani z inwestycji na polskim rynku. W tym przypadku margines do styczniowego szczytu wynosi już około 10,5%. Musiałyby więc pojawić się naprawdę zdecydowane sygnały odwrotu, aby wykres wrócił pod ten szczyt strasząc w ten sposób fałszywym kwietniowym wybiciem.

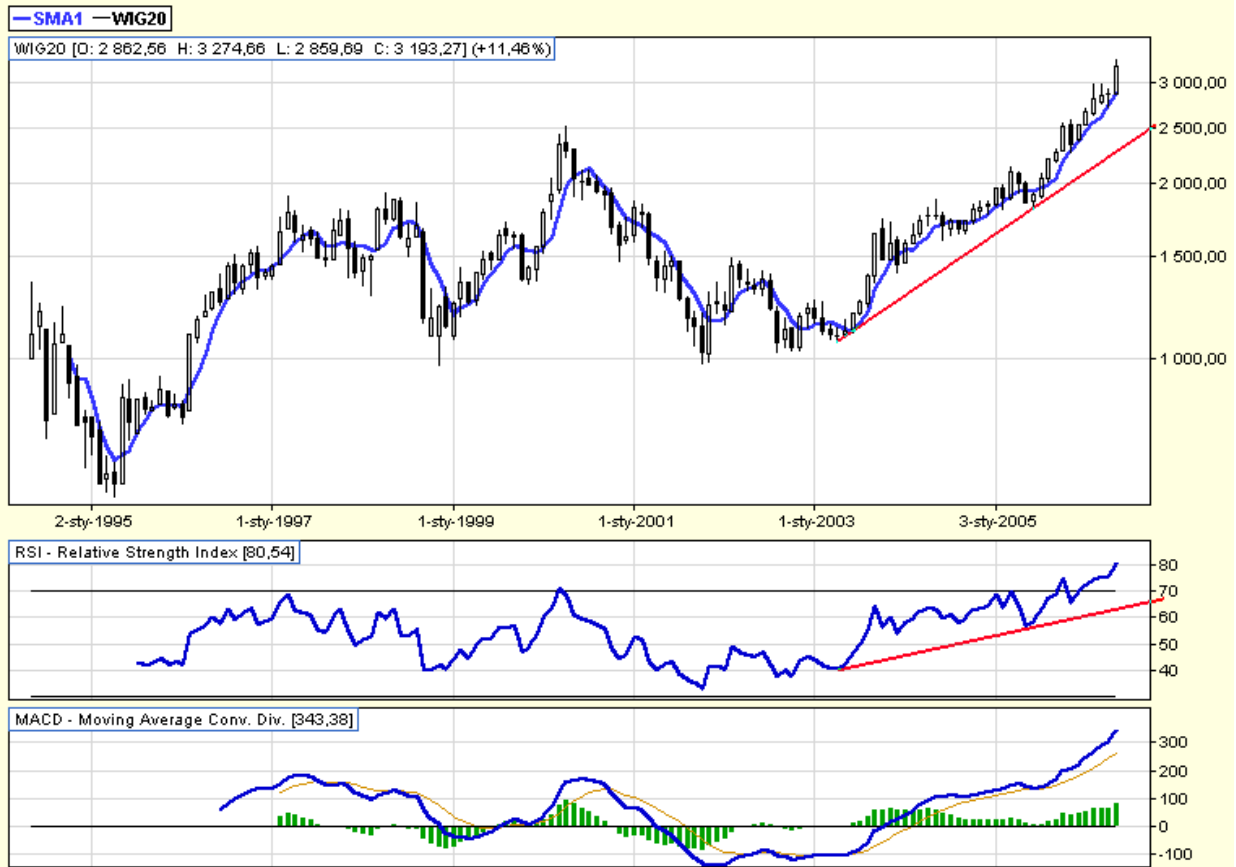
Podsumowując, stwierdzam, że pomimo czwartkowego mocnego spadku indeksu nie pojawiły się żadne negatywne sygnały na prezentowanych wykresach. Według analizy technicznej obowiązują wybicia w górę z zimowej konsolidacji, a więc sygnały kupna. Tempo wzrostu sugeruje, że jesteśmy w jakiejś formie euforii na rynku, a w takim przypadku szczególnie trudno prognozować punkty zwrotne rynku, gdyż jeden tydzień może przynieść bardzo dużą zmianę wartości indeksu w górę. Na pewno niepokoją elementy wskazane w tym komentarzu i które w najbliższym czasie doprowadzą, przynajmniej do mocniejszej korekty. Podejrzewam, że nie zacznie się ona w tym nadchodzącym skróconym tygodniu, ale ostrożność nigdy nie zaszkodzi. Dopiero po wyglądzie i sile tej korekty będzie można coś więcej powiedzieć o perspektywach na kolejne tygodnie. Chociaż, ja nie przewiduję kontynuowania zbyt długo wzrostów i bicia rekordów.

Pozdrawiam

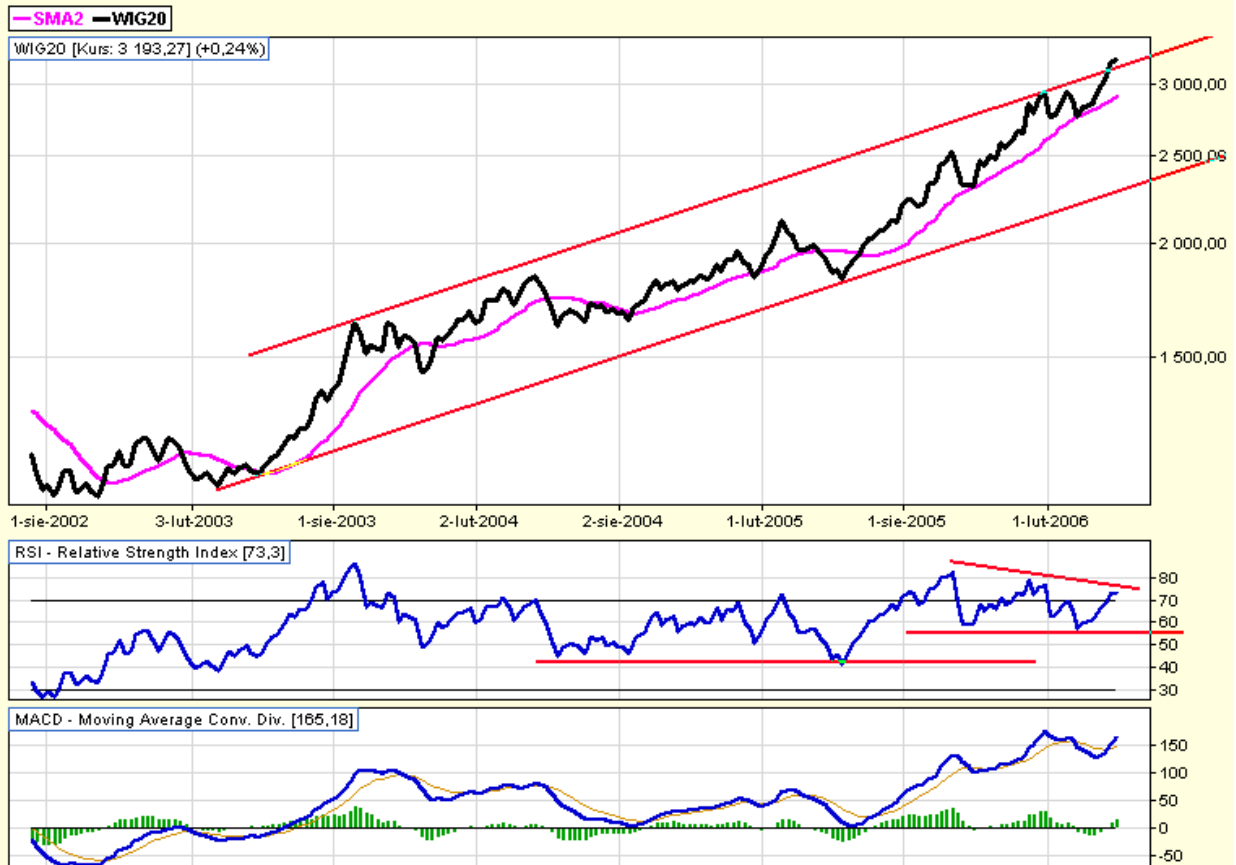
Andrzej Klempka

Niniejsza analiza jest moją indywidualną oceną sytuacji na rynku i wyrazem własnych opinii i nie stanowi doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu ustawy PRAWO O PUBLICZNYM OBRODZIE PAPIERAMI WARTOŚCIOWYMI.

Wykres WIG20 miesięczny :



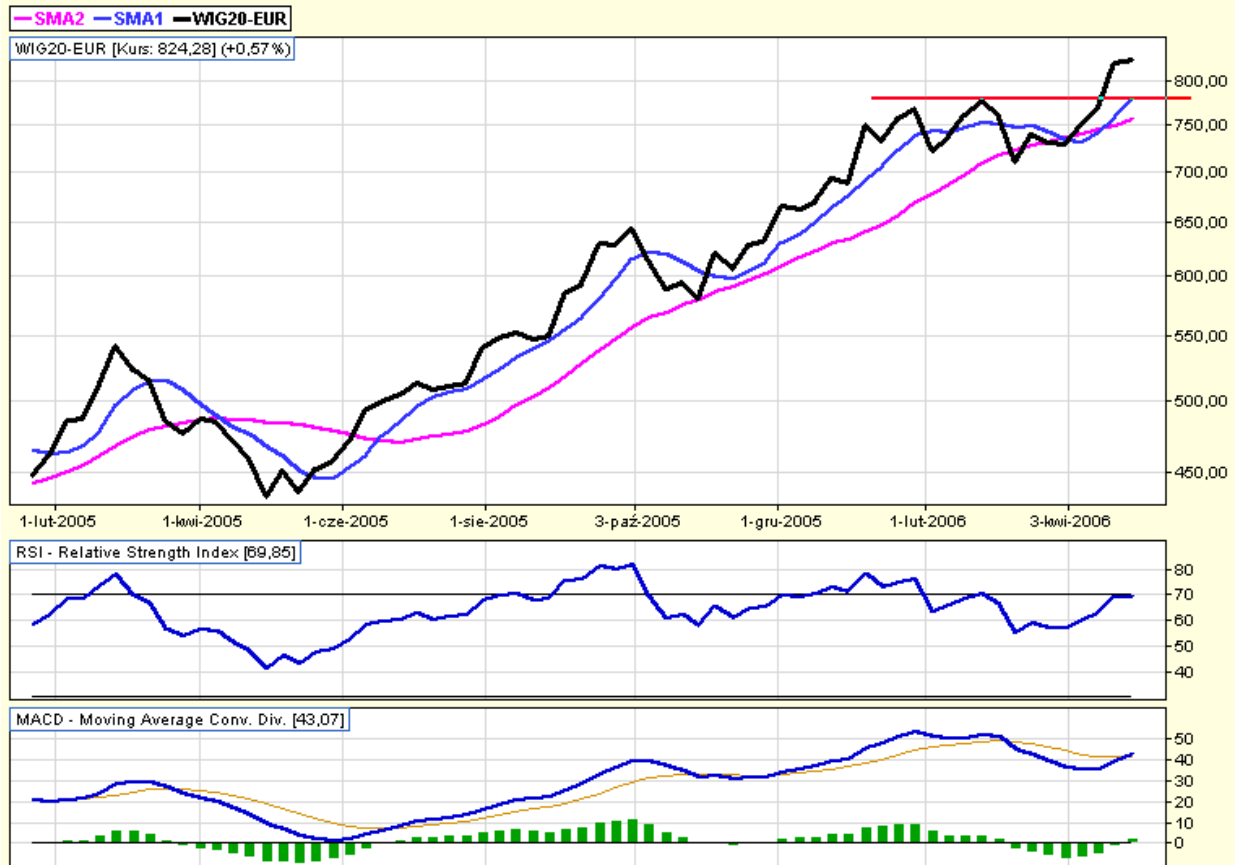
Wykres WIG20 tygodniowy liniowy :



Wykres WIG20 tygodniowy świecowy :



Wykres WIG20EURO tygodniowy :



Wykres WIG20USD tygodniowy :

