

KOMENTARZ WEEKENDOWY – 14.05.2006

Witam.

Dzisiejszy komentarz zacznę nietypowo, gdyż przedstawię sytuację techniczną rynków zagranicznych. To z tamtej strony przyszedł sygnał osłabienia koniunktury giełdowej pod koniec minionego tygodnia. Jak się okazało, nie jesteśmy całkowicie niezależni od tego co się tam dzieje i inwestorzy nie wpatrują się tylko w ceny miedzi. O naszym rynku napiszę krótko pod koniec dzisiejszego komentarza.

SP500 – wykres tygodniowy – Na wykresie w dalszym ciągu mamy do czynienia z dwoma kanałami wzrostowymi. Ten szeroki obejmuje okres co najmniej dwóch lat i przypomina klin zwyżkujący. Wykres wiele razy dobijał się do jego górnej granicy i za każdym razem atak kończył się niepowodzeniem. Tydzień temu można było mieć nadzieję, że tym razem będzie inaczej. Wszystko rozstrzygnęło się pod koniec tygodnia. Wpływ na to miała decyzja FED. Stwierdził on, że dalsza polityka dotycząca stóp procentowych będzie uzależniona od napływających danych gospodarczych. Pierwsza reakcja na te słowa była spokojna, gdyż nie powiedziano wprost, że stopy będą podnoszone. Rynek miał nadzieję, że usłyszy raczej stwierdzenie mówiące o wstrzymaniu się z podwyżką w czerwcu, aby dokładniej przyjrzeć się jak wpłynie na gospodarkę dotychczasowe zacieśnianie polityki pieniężnej. Komunikat FOMC nie negował takiego rozwiązania, ale też nie potwierdzał. Rozczarowanie przyszło dzień później. Inwestorzy zaczęli bać się, że inflacja przyspiesza, głównie za sprawą bardzo wysokich cen surowców i niektórych danych gospodarczych, a jednocześnie gospodarka spowalnia swój rozwój a ewentualne podwyżki stóp jeszcze wzmocnią ten proces. Według mnie, tego typu tłumaczenie mogło pojawić się na rynku zarówno miesiąc temu jak i pół roku temu. Tak naprawdę jest to tylko wytłumaczenie obecnego ruchu indeksu w dół. Analiza techniczna pokazuje, że rynek był już dosyć mocno wykupiony, a kilkakrotne próby wyjścia nad górną barierę kanału wzrostowego nieudane. Inwestorzy liczyli, że bodźcem do pokonania jej będzie komunikat FED. Gdy okazało się, że nic z tego nie będzie, zaczęła się realizacja zysków. Owszem, bardzo gwałtowna realizacja zysków, ale poziom cen surowców jest tak wysoki, że gwałtowne zmiany na tym rynku mogą w przyszłości zwiększać zmienność również na rynku akcji. Ostatnie pół roku wąskiego zakresu wahań indeksu SP500 możemy mieć już za sobą. Pisałem o tym tydzień temu, że przy niskim ADX należy spodziewać się mocniejszego wybicia, w którąś stronę i rozpoczęcia okresu poruszania się indeksu w trendzie, a nie stania prawie w miejscu.

Najlepiej obrazuje to [wykres](#). Szeroki kanał wzrostowy ograniczony jest liniami popytu i podaży będącymi odpowiednio na wysokości 1225 i 1325pkt. Pasma wahań wynosi 100pkt. Jednak ostatnie półrocze to kosmetyczne ruchy indeksu tuż pod górną granicą tego kanału. Na ich podstawie powstała linia wsparcia lekko pochylona ku górze, która w tej chwili jest w okolicy 1290pkt. Oznacza to, że kanał, w którym odbywały się wahania w ostatnim półroczu ma zakres około 35 punktów. Nawet jak na standardy dużej rozwiniętej giełdy to bardzo mało. No tak, ale z wykresu da się zauważyć, że pomimo dwóch mocnych spadków do żadnego wybicia nie doszło. Dwie sesje dużych spadków doprowadziły jedynie do tego, że wykres znalazł się przy dolnej granicy tego wąskiego kanału. Najprawdopodobniej w poniedziałek odbędzie się mocna obrona tego poziomu. Należy się spodziewać, że indeks SP500 wzrośnie i do żadnego przełomu nie dojdzie. Tak ja to widzę, ale pamiętając o bardzo niskim poziomie ADX do takiego wybicia kiedyś dojdzie, może nawet w nadchodzącym tygodniu. Trudno zgadywać. W chwili, gdy ten moment nadejdzie należy się liczyć, że wskazany kierunek może być aktualny przez dłuższy czas. Na to właśnie wskazuje poziom ADX. Dlatego z taką uwagą należy spoglądać na poczynania inwestorów w Ameryce. Na pewno, nieco gorzej wygląda sprawa z indeksem NASDAQ, ale z kolei DJ jest jeszcze w całkiem przyzwoitej kondycji. Również rzut oka na wskaźniki zamieszczone pod wykresem wystarczy, aby stwierdzić, że sytuacja na SP500 jest jeszcze możliwa do uratowania, gdyż RSI znalazł się na linii wsparcia, a MACD nie wyszedł ze swojego wąskiego zakresu wahań. Takie są wnioski na dzisiaj, pomimo niepokojącego mocnego dwudniowego spadku, który odebrał zyski inwestorom nazbierane w czasie ostatnich dwóch, a nawet trzech tygodni.

DAX – wykres tygodniowy – Na niemieckim [indeksie](#) giełdowym również widać symptomy pogorszenia bieżącej sytuacji technicznej, ale nie są one takie, aby już można było wyciągać zdecydowane wnioski. Ostatnie półtora roku charakteryzowało się tym, że każdy impuls wzrostowy można było opisać linią trendu wzrostowego. Przebiecie jej doprowadzało do korekty notowań, która jednak była bardzo krótka i o małym zasięgu. W tej chwili mamy do czynienia z takim właśnie przebieciem (naruszeniem) linii trendu wzrostowego. Potwierdzeniem tego będzie spadek indeksu poniżej średniej 15 tygodniowej. Na przestrzeni ostatniego półtorarocza każde zejście poniżej tej średniej było jednak bardzo dobrym momentem do zainwestowania w akcje objęte tym indeksem. Kiedyś ta świetna koniunktura musi dobiec końca, ale nie ma żadnej gwarancji, że to będzie teraz. Inflacja w strefie euro, podobnie jak w USA, daje oznaki przyspieszenia, a to będzie się wiązało z podnoszeniem stóp procentowych przez ECB. Nie musi jednak, od razu przełożyć się na zmianę trendu na rynku akcji. Zyski jakie osiągnęli inwestorzy na niemieckim rynku mogą zacząć "parzyć" inwestorów więc sposobność do ostrzejszego spadku na pewno istnieje. Przykładem tego jest ostatni tydzień, gdzie indeks spadł o 3,2%. Większy spadek od tego z minionego tygodnia zanotowano ostatni raz w sierpniu 2004 roku. Tak duży spadek, którego nie zanotowano przez półtora roku może oznaczać, że naprawdę zbliża się ten moment, w którym koniunktura zacznie się odwracać. Sygnałów tego nie bardzo możemy jeszcze dostrzec na wykresie, zwłaszcza po jednodniowym spadku ze szczytu. Na wskaźniku RSI także narysowałem linię trendu wzrostowego kolejnych impulsów wzrostowych. Linia tego ostatniego została przebita w dół. Uważam, że zapowiada to początek korekty spadkowej, ale ważniejsze na wykresie jest co innego. Jest na nim narysowana także linia półtorarocznego trendu wzrostowego. Ta właśnie linia została naruszona ubiegłym tygodniowym spadkiem wskaźnika. Gdyby znalazło to potwierdzenie w następnych notowaniach, to faktycznie zagrożenie korektą całego trendu bardzo by wzrosło. Przy przebiegach trendu na wskaźniku trzeba pamiętać, że prawie zawsze pojawiają się ruchy powrotne, a te mogą oznaczać, że wówczas indeksy wyjdą jeszcze na nowe szczyty przed spadkiem właściwym. Również coraz wyraźniej, skręca ku dołowi wskaźnik MACD, więc sygnały do rozpoczęcia spadku są, ale wymagają potwierdzenia. Jak na razie są to sygnały do korekty, bo do zmiany trendu, to jeszcze bardzo dużo brakuje.

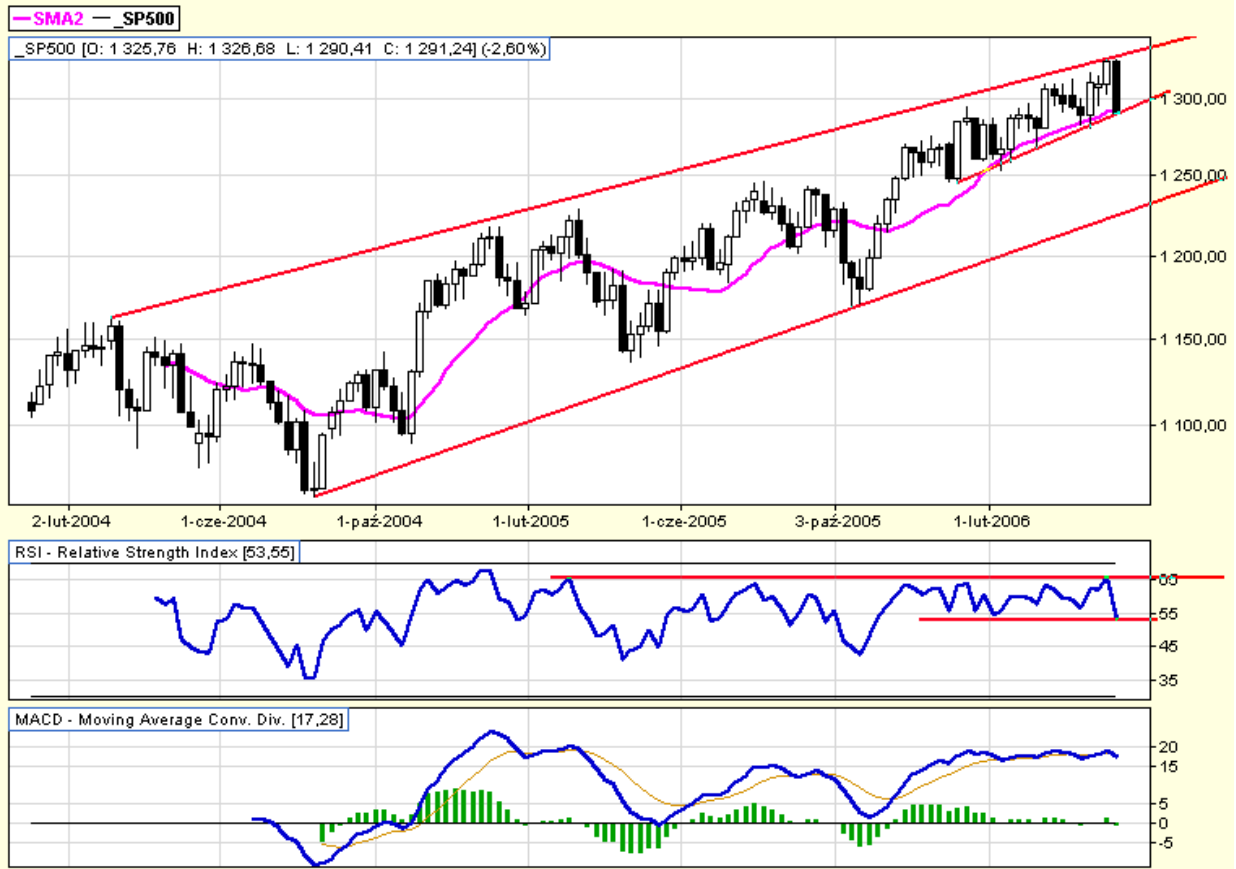
U nas po 9 tygodniach nieprzerwanego wzrostu warunki do rozpoczęcia korekty również są bardzo sprzyjające. Przypomnę, że w ubiegłym tygodniu w komentarzu weekendowym poparłem je także jakąś formą cykliczności na indeksie WIG20. O zmianie trendu, to w ogóle nie ma co mówić, gdyż linia trendu, która początek ma w maju 2005 i przebiegają po niej dołki z października 2005 i marca 2006 jest w tej chwili w rejonie 2940pkt. Również poniżej 3000pkt znajduje się średnia 15 tygodniowa. Miejsca do bezpiecznej korekty jest aż za dużo, a stopień wykupienia rynku aż "prosi się" o nią. Gdyby do niej doszło, to zwracam uwagę na to co wydarzyło się w ostatni czwartek. W chwili, gdy inwestorzy poczują, że są szanse odbicia lub zakończenia korekty (chociażby tylko wrażenie tego), to odreagowania mogą być bardzo mocne. Zresztą momenty zmiany koniunktury często cechują się bardzo dużym wzrostem zmienności rynku, na co w szczególności uczulam. W poniedziałek praktycznie kończy się u nas sezon wyników podawanych przez spółki. Będziemy mogli ocenić reakcję inwestorów na osiągnięcia spółek. Czy będą oni wynagradzać wzrostem kursu, czy też wykorzystają dobre wyniki do realizacji zysków na akcjach tych spółek? Ponadto w tym tygodniu zostanie u nas podana między innymi inflacja (poniedziałek), przeciętne wynagrodzenie (środa) oraz dynamika produkcji wraz z wskaźnikiem cen produkcji sprzedanej (piątek). Seria tych danych może w zdecydowany sposób zaważyć na dalszych decyzjach naszej RPP, a to z kolei zarówno o losach złotówki i indeksów giełdowych. Zapowiada się nam dosyć ważny tydzień na giełdzie, nie tylko naszej, ale i innych giełdach również.

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 OBROTCIE PAPIERAMI WARTOŚCIOWYMI.

Wykres tygodniowy indeksu SP500 :



Wykres tygodniowy indeksu DAX :

