

KOMENTARZ WEEKENDOWY – 01.10.2006

Witam.

Na początku dzisiejszego komentarza chcę przedstawić parę uwag dotyczących zachowania indeksu WIG20 w horyzoncie kwartalnym. Zakończony w piątek III kwartał obecnego roku był dziewiątym kwartałem pod rząd wzrostu indeksu. Wprawdzie dwa ostatnie kwartały nie były zbyt udane dla byków, gdyż wzrosty wyniosły odpowiednio o 25 i 29 punktów, ale zawsze jest to wzrost. Jak łatwo się domyślić, po takiej serii wzrostów wskaźniki na wykresie są bardzo wykupione. Właśnie, największe zagrożenie dla obecnej hossy znajduje się w długim czasie jej trwania i tutaj należy szukać przyczyn ewentualnego przyszłego spadku. Z drugiej strony, zaczynamy IV kwartał roku, który jak dobrze wiemy jest najlepszym historycznie okresem do inwestowania w akcje. Indeks WIG20 nieprzerwanie od 1998 roku zawsze kończył go wzrostem. Co ciekawe, wcześniejsze lata od 1994 do 1997 roku indeks zawsze kończył IV kwartał spadkiem. Jest więc szansa, że i tym razem zakończymy go wzrostem, ale nie można tego uznać za regułę, czy pewnik.

Wykres WIG20 miesięczny – Ostatnie dwa miesiące indeks [WIG20](#) zakończył stratą. W sierpniu był to spadek o ponad 7%, a we wrześniu o 1,4%. Na wykresie mamy świeczki z czarnymi korpusami. Okres dwóch spadków miesięcznych pod rząd pojawiał się już w bieżącej ponad trzyletniej hossie. Było to w kwietniu i maju 2004 roku oraz w marcu i kwietniu 2005 roku. Pierwsza z tych korekt zniósła od szczytu do dołka 17,2% wcześniejszego wzrostu, a druga 17,8%. Obecnie, nie biorąc pod uwagę majowo – czerwcowego spadku, to aby indeks był 17,5% poniżej szczytu na 3348 punktów, to jego wartość musiałaby wynosić 2850 punktów. Jest to w przybliżeniu wartość z sierpniowego dołka. Z tego punktu widzenia dołek ten spełnia warunki zwykłej korekty w czasie aktualnej hossy. Tak więc, ani zakres spadku, ani dwa miesiące pod rząd spadku nie negują obowiązywania tendencji wzrostowej. Dodam jeszcze, że w 2004 roku po tych dwóch spadkach miesięcznych, w kolejnym nastąpił wzrost o 2,14%, a w 2005 roku o 3,13%. Na wykresie zaznaczyłem średnią kroczącą z parametrem 12. Parametr jest taki oczywiście z takiego powodu, że w roku jest 12 miesięcy. W czasie hossy indeks nigdy nie spadł poniżej tej średniej. Jedynie dolne cienie świeczek miesięcznych naruszały jej poziom. Teraz jest identycznie, a średnia jest na wysokości około 2830 punktów. Do podobnych wniosków można dojść przyglądając się wskaźnikom. Dla przykładu dołączyłem najczęściej stosowane przeze mnie wskaźniki RSI oraz MACD. Pierwszy z nich wyszedł dołem ze strefy wykupienia i spadł w rejony trzyletniej linii wsparcia, a drugi, również trochę obniża się, ale tak jak w okresie całej hossy nie doszło jeszcze do wyraźniejszego przebicia w dół linii sygnałnej. Nic więc nie stoi na przeszkodzie, aby aktualne zachowanie indeksu traktować jako zwykłą korektę w hossie. Można co prawda stwierdzić, że historycznie najwyższe położone wskaźniki aż proszą się o schłodzenie, a wskaźniki ChMF oraz ChAD niezbyt korzystnie się kształtują, ale nie można powiedzieć, że analiza techniczna już skłania się za zakończeniem hossy.

W poniedziałek rozpoczynamy nowy miesiąc. W przeszłości, październik był miesiącem raczej dużej zmiany indeksu. Tylko raz w 2004 roku WIG20 uległ kosmetycznej zmianie o +0,7%, a tak, to najmniejsza październikowa zmiana wyniosła +4% w 1999 roku. Od 2000 roku październikowe zmiany przedstawiają się następująco : -7,1%, +20,9%, +12,9%, +7,1%, +0,7% i -7,1%. Jest to więc, tak jak napisałem miesiąc o dość dużych zmianach indeksu. Jeśli chodzi o kierunek tych zmian, to średnia z 12 lat wynosi -0,18%. Niby przed wartością stoi znak minus, ale wartość jest tak mało znacząca, że należy stwierdzić, że dane nie pokazują jaki kierunek w miesiącu październiku jest preferowany, tak samo często dochodzi do spadku jak i wzrostu indeksu. Mamy za sobą już spadek w miesiącu sierpniu i wrześniu i wydaje się, że spadek trzeci miesiąc z rzędu jest mało prawdopodobny. Faktycznie, tylko raz w 2000 roku zdarzyło się, że te trzy miesiące były na minusie. Należy więc spodziewać się wzrostu w październiku, ale zakładać również, że jeśli dojdzie do większego spadku, to najprawdopodobniej będzie on oznaczał zakończenie trzyletniej hossy. Nie jest to równoznaczne od razu z bessą, ale "złoty" okres dla naszych byków skończyłby się.

Wykres WIG20 tygodniowy – Na [wykresie](#) tym nie doszło do żadnych zmian. W dalszym ciągu w długim terminie utrzymujemy się w trzyletnim kanale wzrostowym, a jego dolne ograniczenie podniosło się na wysokość około 2530 punktów. Poziom ten odpowiada rysowanej na wykresie i być może realizowanej formacji głowy z ramionami. Nie zmieniły się także wsparcia. Jest nim poziom 2900 punktów na zakończenie tygodnia i 2862 w jego trakcie oraz połowa białego korpusu świeczki z końca czerwca na 2752 punktów.

Innym jeszcze wsparciem jest średnia 55 tygodniowa, która nie była przebita od początku hossy. Jej aktualny poziom to około 2800 punktów. W minionym tygodniu potwierdzeniu uległ opór powyżej 3000 punktów, gdyż indeks nie potrafił nawet zbliżyć się do tego poziomu. Drugi tydzień z rzędu wykres znajduje się pod średnią 15 tygodniową, która prowadziła indeks w górę przez większą część 2005 roku. Od dłuższego czasu czekamy na wybitcie się indeksu, w którą stronę i ostatni tydzień nic nie zmienił w tym względzie, że minimalną przewagę ma strona podaźowa. Słowo "minimalną" oznacza, że w każdej chwili może to się zmienić, ale równie dobrze, mocniejszy atak podaży, który jest teraz bardziej prawdopodobny, doprowadzi do takiej przewagi niedźwiedzi, że zdominują one rynek na jakiś czas. W nadchodzącym tygodniu wydaje się, że żadnych impulsów nie będziemy mieć ze strony polityki, gdyż tam rozstrzygnięcia będą zapadać za dwa tygodnie. Jeśli chodzi o zachowanie surowców, to zdania są podzielone. Jedni uważają, że sygnały osłabienia tego rynku będą się pogłębiać, ale drudzy oczekują korekty wzrostowej. Na pewno pomogłaby ona naszym spółkom surowcowym, które zdecydowanie ciążyą indeksowi. Być może impulsem do zwiększenia aktywności strony podaźowej na KGHM będzie piątkowa informacja o rezygnacji ze sprzedaży Dialogu i konieczności utworzenia dużej rezerwy w związku z tym. Ze strony surowca miedzi raczej nie należy liczyć na jakieś większe ruchy, gdyż Chińczycy mają kilkudniowe święto narodowe, a to właśnie zmiany w ich popycie na ten surowiec mogą znacząco wpływać na jego cenę. Musimy więc liczyć na jakieś nieoczekiwane wydarzenie, które rozrusza nasz rynek akcji z WIGu20 i spowoduje wybitcie z tej nużącej stabilizacji. Takim wydarzeniem może niedługo być zmierzenie się indeksu amerykańskiego SP500 z dwuletnią linią ograniczającą jego ruchy od góry (kanał wzrostowy). Jest to aktualnie poziom 1360 punktów, przy indeksie wynoszącym 1335pkt. Indeks ten, ma także dwumiesięczny kanał wzrostowy i w tej chwili jest przy jego górnym ograniczeniu. Sądzę, że większa korekta spadkowa na rynku amerykańskim pozwoliłaby odpowiedzieć u nas na pytanie, czy są wystarczające siły gotowe bronić indeksu? Jeśli nie, to zaczną sprawdzać się negatywne scenariusze, a jeśli tak, to należałoby się liczyć z wyjściem w górę WIGu20 i pokonaniem którejś z linii spadkowej. Podejrzewam, że resztę zrobiliby już technicy i czwarty kwartał roku. Czekamy więc na większe zdecydowanie naszego indeksu i pojawienie się trendu. Cały czas dotyczy to tylko WIGu20, gdyż na indeksach mniejszych spółek nastąpiło już jakiś czas temu wybitcie w górę i nie zaszło nic co podważyłoby obowiązujący trend wzrostowy.

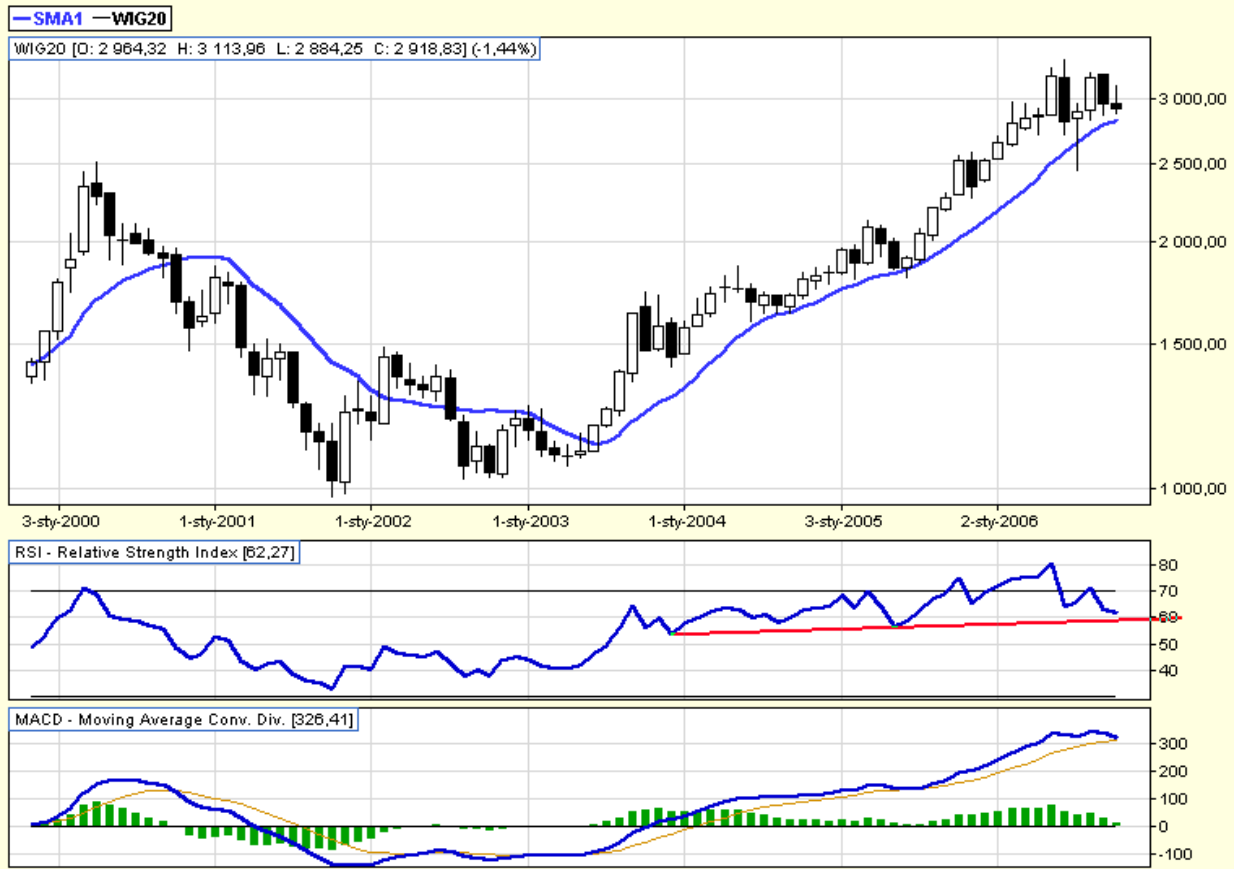
W nadchodzącym tygodniu nie będzie zbyt dużo powodów do pojawienia się impulsu mogącego mocniej wpłynąć na zmiany indeksów, przynajmniej ze strony danych. Z ciekawszych poznamy tylko PMI sektora produkcyjnego (poniedziałek – w USA ISM dla sektora produkcyjnego) i PMI usług (środa – w USA ISM dla usług) oraz w piątek miesięczny raport z rynku pracy w USA. Jak co tydzień będzie trochę wystąpień regionalnych szefów FED i przede wszystkim wystąpienie w środę Bena Bernanke głównego szefa FED. Nie jest to więc tydzień naszpikowany ważnymi wydarzeniami.

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 miesięczny indeksu WIG20 :



Wykres tygodniowy indeksu WIG20 :

