

Rozdział 1

Filozofia analizy technicznej

Zanim zaczniemy prezentację metod i narzędzi wykorzystywanych w analizie technicznej, musimy najpierw sprecyzować, czym jest analiza techniczna, omówić leżące u jej podstaw przesłanki natury filozoficznej, wskazać kilka wyraźnych różnic dzielących ją od analizy fundamentalnej i w końcu podjąć niektóre zarzuty często wysuwane przeciw analizie technicznej.

Jestem głęboko przekonany, że aby w pełni docenić znaczenie analizy technicznej, należy najpierw zrozumieć jej aspiracje oraz, co być może ważniejsze, filozofię, czyli racjonalne uzasadnienie, na jakim aspiracje te się opierają.

Zacznijmy od definicji. *Analiza techniczna to badanie zachowań rynku, przede wszystkim przy użyciu wykresów, którego celem jest przewidywanie przyszłych trendów cenowych.* Termin „zachowanie rynku” dotyczy trzech podstawowych źródeł informacji, jakimi posługuje się analityk, to znaczy ceny, wolumenu oraz liczby otwartych kontraktów (liczba otwartych kontraktów wykorzystywana jest tylko na rynkach terminowych). Mówienie o „zachowaniu cen” wydaje się nazbyt wąskim ujęciem, ponieważ dla większości analityków badających rynki towarowe wolumen i otwarte kontrakty stanowią nieodłączną część analizy rynku. W dalszych częściach tej pracy będziemy obu terminów używać zamiennie, ale warto pamiętać o poczynionym tu zastrzeżeniu.

FILOZOFIA, CZYLI UZASADNIENIE ANALIZY TECHNICZNEJ

Analiza techniczna opiera się na trzech przesłankach:

1. Rynek dyskontuje wszystko.
2. Ceny podlegają trendom.
3. Historia się powtarza.

Rynek dyskontuje wszystko

Twierdzenie „rynek dyskontuje wszystko” można prawdopodobnie uznać za kamień węgielny analizy technicznej. Jeśli nie uchwyci się i nie zaakceptuje znaczenia tej pierwszej przesłanki, to również wszystkie kolejne wynikające z niej tezy nie będą miały większego sensu. Zwolennik analizy technicznej uważa, że wszystkie czynniki, które mogą oddziaływać na rynkową cenę towaru w kontrakcie terminowym – fundamentalne, polityczne, psychologiczne bądź jeszcze inne – znajdują pełne odbicie w cenie tego towaru. Z założenia tego wynika zatem, że badanie zachowań cen jest podejściem całkowicie samowystarczalnym. Wprawdzie twierdzenie to może wydać się aroganckim roszczeniem, ale jeśli poświęci się nieco czasu na jego zrozumienie, trudno będzie się z nim nie zgodzić.

Otóż teza ta sprowadza się w istocie do przekonania, że zachowania cen powinny odzwierciedlać zmiany w relacji popytu i podaży. Jeśli popyt przewyższa podaż, ceny powinny rosnać, a jeśli podaż będzie większa od popytu, ceny powinny spadać. Ten mechanizm stanowi podstawę wszelkich prognoz gospodarczych i fundamentalnych. Analityk odwraca tę zależność, dochodząc do wniosku, że skoro ceny rosną, to – niezależnie od przyczyn tego stanu rzeczy – popyt musi przewyższać podaż, a uwarunkowania fundamentalne muszą sprzyjać wzrostom cen. Jeśli ceny spadają, oznacza to, że podaż przewyższa popyt, a uwarunkowania fundamentalne sprzyjają spadkom. Być może ta ostatnia uwaga dotycząca uwarunkowań fundamentalnych wydaje się zaskakująca w kontekście prezentacji analizy technicznej, ale jeśli tak, to niesłusznie, albowiem przedmiotem badań analizy technicznej są pośrednio także i owe uwarunkowania. Większość przedstawicieli tego podejścia zgodziłaby się zapewne, że przyczyną hossy lub bessy na danym rynku są właśnie uwarunkowania gospodarcze, czyli czynniki podaży i popytu. To nie wykresy same w sobie są przyczyną wzrostów lub spadków cen. One jedynie odzwierciedlają psychologię rynku byka lub niedźwiedzia.

Analitycy wykresów z zasady nie zajmują się przyczynami spadków lub wzrostów cen. We wczesnych fazach trendu cenowego lub w krytycznych momentach zwrotnych bardzo często nikt dokładnie nie wie, dlaczego rynek zachowuje się w pewien sposób. Wprawdzie podejście analizy technicznej może czasami wydawać się zbyt uproszczeniem, ale logika leżąca u podstaw pierwszej przesłanki, mówiącej, że rynek dyskontuje wszystko, staje się w miarę zdobywania doświadczeń coraz bardziej przekonująca. Wynika stąd, że skoro wszystkie czynniki oddziałujące na cenę rynkową znajdują w niej swoje odbicie, to badanie owej ceny jest podejściem samowystarczalnym. Dzięki studiowaniu wykresów i ogromnej liczby wskaźników technicznych analityk dowiadyuje się od rynku, jeśli można tak rzec, w którą stronę rynek ów najprawdopodobniej podaży. W analizie technicznej niekoniecznie idzie o to, aby przechytrzyć rynek. Wszystkie jej narzędzia, omawiane w dalszych rozdziałach, służą analitykowi wykresów jako pomoc w badaniu zachowań cen. Analityk wie, że istnieją pewne przyczyny, dla których ceny rosną lub

spadają, ale nie sądzi, by poznanie tych przyczyn było niezbędne do prognozowania rozwoju sytuacji na rynku.

Ceny podlegają trendom

Pojęcie trendu ma absolutnie podstawowe znaczenie w analizie technicznej. Jeśli nie zaakceptuje się przesłanki mówiącej, że ceny podlegają trendom, dalsza lektura tej książki nie ma sensu. Zasadniczym celem badania wykresów cen jest rozpoznanie trendów w ich wczesnych fazach, co pozwoli na dokonywanie transakcji zgodnie z kierunkiem owych trendów. Większość metod stosowanych w analizie technicznej z natury swojej przeznaczona jest do badania trendu, to znaczy do rozpoznawania i śledzenia trendów już istniejących (diagram 1.1).

Uzupełnieniem przesłanki mówiącej o istnieniu trendów cenowych jest twierdzenie, że *trend wykazuje silniejszą tendencję do kontynuacji swego biegu w dotychczasowym kierunku aniżeli do jego zmiany*. Jest to oczywiście adaptacja pierwszej zasady dynamiki Newtona. Inną postacią tego twierdzenia jest teza mówiąca, że istniejący trend będzie kontynuował swój bieg, dopóki nie nastąpi jego odwrócenie. Jest to kolejne twierdzenie analizy technicznej, które wydaje się niemal błędnym kołem. A jednak całe podejście oparte na analizie trendu wiąże się z wykorzystywaniem istniejącego trendu, dopóki nie pojawią się oznaki jego zmiany.

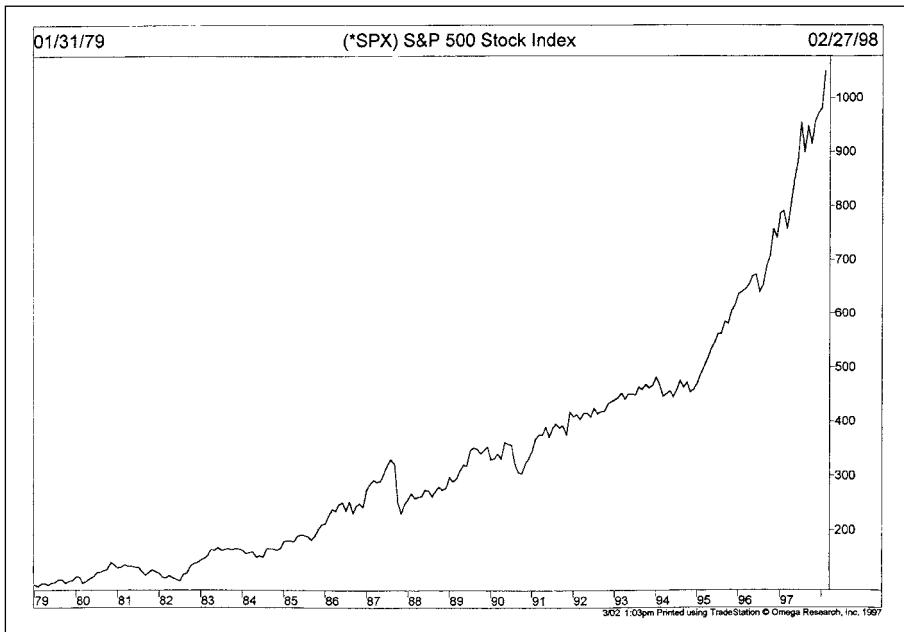


Diagram 1.1 Przykład trendu wzrostowego. Analiza techniczna opiera się na założeniu mówiącym, że rynki podlegają trendom i że owe trendy wykazują tendencję do utrzymywania się.

Historia się powtarza

Analiza techniczna zachowań rynku w znacznej mierze wiąże się z badaniem ludzkiej psychiki. Formacje cenowe, znane już od ponad stu lat, są na przykład odzwierciedleniem pewnych kształtów, jakie pojawiają się na wykresach, oznajmiając o dominującej na rynku psychologii hossy lub bessy. Ponieważ formacje te sprawdziły się w przeszłości, zakłada się, że znajdą potwierdzenie również w przyszłości.

Opierają się one na badaniu psychiki ludzkiej, która raczej się nie zmienia. Założenie mówiące, że historia się powtarza, można przedstawić również jako tezę, według której kluczem do zrozumienia przyszłości jest badanie przeszłości.

ANALIZA TECHNICZNA CZY FUNDAMENTALNA?

Podczas gdy analiza techniczna koncentruje się na badaniu zachowań rynku, analiza fundamentalna zajmuje się gospodarczymi uwarunkowaniami popytu i podaży, które są przyczyną wzrostów, spadków lub stabilizacji cen. Przy podejściu fundamentalnym bada się wszystkie czynniki oddziałujące na cenę danego towaru w celu określenia jego rzeczywistej wartości. Wartość ta uzależniona jest od prawa popytu i podaży. Jeśli rzeczywista wartość danego towaru jest niższa od jego bieżącej ceny rynkowej, znaczy to, że towar ów jest „przewartościowany” i należy go sprzedać. Jeśli cena towaru jest niższa od jego rzeczywistej wartości, jest on „niedowartościowany” i należy go kupić.

W obu tych podejściach do prognozowania zachowań rynku usiłuje się rozwiązać ten sam problem, to znaczy określić prawdopodobny kierunek ruchu cen, tyle że dokonuje się tego z odmiennej perspektywy. *Zwolennik analizy fundamentalnej bada przyczyny zachowań rynku, natomiast zwolennik analizy technicznej – same skutki.* Ten drugi uważa, że wystarczy poznać owe skutki, a znajomość przyczyn czy uwarunkowań nie jest potrzebna. Przedstawiciel analizy fundamentalnej zawsze musi wiedzieć „dlaczego”.

Większość tych, którzy zawierają transakcje na rynku, określa siebie jako zwolenników albo analizy technicznej, albo analizy fundamentalnej. W istocie rzeczy jednak łączy ich bardzo wiele. Większość zwolenników analizy fundamentalnej zna podstawowe narzędzia analizy wykresów, a większość zwolenników analizy technicznej ma przynajmniej pobieżną wiedzę na temat uwarunkowań fundamentalnych. (Wśród przedstawicieli analizy technicznej są oczywiście i puryści, którzy dokładają wielu starań, by ich wizje nie zostały zmaćcone żadnymi danymi fundamentalnymi). Problem polega na tym, że wykresy i uwarunkowania fundamentalne często sobie przeczą. Zazwyczaj na początku istotnych ruchów cen sytuacja fundamentalna nie wyjaśnia, dlaczego rynek zachowuje się w dany sposób. Właśnie w takich krytycznych momentach te dwa podejścia różnią się między sobą najbardziej. Po pewnym czasie rezultaty ich analiz znów są podobne, ale często jest już zbyt późno, by podjąć właściwe działania na rynku.

Wytlumaczeniem tych rozbieżności jest fakt, że *ceny rynkowe wyprzedzają wiedzę fundamentalną*. Inaczej mówiąc, *cena rynkowa funkcjonuje jako wskaźnik uwarunkowań fundamentalnych*, wyprzedzając powszechną wiedzę na ich temat. Podczas gdy znane uwarunkowania fundamentalne zostały już zdyskontowane przez cenę i tym samym są już „na rynku”, ceny zaczynają z kolei reagować na nieznanne jeszcze aspekty sytuacji fundamentalnej. Niektóre z najbardziej dramatycznych okresów hossy i bessy zaczynały się od nieznanych lub w ogóle niedostrzeganych zmian uwarunkowań fundamentalnych. Zanim zmiany te stały się ogólnie znane, nowy trend nabrał już rozpędu.

Zwolennik analizy technicznej z biegiem czasu ma coraz większe zaufanie do swoich możliwości odczytywania wykresów i uczy się przyjmować ze spokojem sytuacje, w których rynek nie zachowuje się zgodnie z obiegowymi przekonaniem. Zaczyna też akceptować fakt, że należy do mniejszości, wiedząc, że powody, dla których rynek zachowuje się w określony sposób, staną się w końcu powszechnie znane. Rzecz jednak w tym, iż nie chce on czekać na to dodatkowe potwierdzenie.

Akceptując przesłanki analizy technicznej, można zrozumieć, dlaczego jej zwolennicy sądzą, że ich podejście jest lepsze od fundamentalnego. Jeśli ktoś miałby wybrać tylko jedno z nich, logika nakazywałaby wybór analizy technicznej, ponieważ obejmuje ona, z natury rzeczy, podejście fundamentalne. Skoro uwarunkowania fundamentalne znajdują odzwierciedlenie w cenie, to badanie ich staje się zbędne. Odczytywanie wykresów jest zatem swego rodzaju skróconą formą analizy fundamentalnej. Odwrotne twierdzenie nie jest jednak prawdziwe. Analiza fundamentalna nie obejmuje badania zachowań cen rynkowych. Na rynkach finansowych możliwe jest zawieranie transakcji wyłącznie na podstawie analizy technicznej, ale należy wątpić, czy rolę taką mogłaby odegrać sama analiza fundamentalna.

RODZAJ ANALIZY A MOMENT ZAWARCIA TRANSAKCJI

Ta ostatnia uwaga stanie się bardziej zrozumiała, jeśli proces decyzyjny podzielimy na dwa odrębne etapy – analizę i wybór momentu dokonania transakcji (*timing*). Ze względu na efekt dźwigni na rynkach terminowych właściwe określenie momentu zawarcia transakcji ma decydujące znaczenie dla odniesienia sukcesu. Można poprawnie rozpoznawać istniejący trend, a mimo to tracić pieniądze. Ponieważ wymagania dotyczące depozytów zabezpieczających są w transakcjach terminowych tak niewielkie (zazwyczaj poniżej 10 procent), stosunkowo nieznaczny ruch cen w niewłaściwym kierunku może wypchnąć gracza z rynku i spowodować utratę całego depozytu lub jego większości. Na rynku akcji natomiast gracz, który stwierdza, że znalazł się po niewłaściwej stronie rynku, może po prostu nadal trzymać akcje w nadziei, że ich ceny w przyszłości wrócą do dawnego poziomu.