

Spis treści

Przedmowa do wydania polskiego xi

Przedmowa xiii

Podziękowania xv

Rozdział 1

Tropy mądrych pieniędzy 1

Rozdział 2

Psychologia spekulacji 5

Psychologia spekulacji 6

Podstawy 8

Leczenie negatywnych myśli 9

Strefa komfortu 10

Sygnał sprzedaży 12

Planuj spekulacje i spekuluj zgodnie z planem 13

Bariery zysku 14

Rozdział 3

Prawda o liniach trendu 17

Przykład linii trendu 17

Linie trendu – wewnętrzne, zewnętrzne i zakrzywione 19

Odległość między punktami zetknięcia 22

Punkty zetknięcia 23

Długość linii trendu 24

Nachylenie linii trendu 24

Linie trendu i wolumen przy wybiciu 25

Linie trendu i ruch mierzony 26

Wytyczanie linii trendu 27

Spis treści

Diagnoza zmiany trendu metodą 1-2-3	28
Przykładowa transakcja	30
Linie trendu dla zaawansowanych	32
Linie trendu – przegląd zagadnień	33

Rozdział 4

Wsparcie i opór	35
Najważniejsze formacje techniczne	35
Wsparcie i opór – co to takiego?	36
Formacje wsparcia i oporu	37
Zniesienia Fibonacciego	38
Szczyty i dołki	40
Horyzontalne obszary konsolidacji	41
Wsparcie i opór na okrągłych poziomach cenowych	43
Linie trendu i kanały	44
Wsparcie, opór i wolumen	45
Wykorzystanie wsparcia i oporu w transakcjach	46
Wsparcie i opór – przegląd zagadnień	49

Rozdział 5

Sytuacje specjalne	51
Hossa i bessy	51
Pułapki hossy i pułapki bessy	53
Płaska baza	55
Luki	56
Coraz niższe szczyty i coraz wyższe dołki	58
Niepełne wzrosty i spadki	60
Szybkie wzrosty i spadki	63
Szpiculce i ogony	65
Zlecenia stop	68
Ruchy powrotne	71

Rozdział 6

Dziesięć najbardziej wartościowych formacji dna	77
1. Wysoka wąska flaga	78
2. Fajka	85
3. Odwrócone zwyżkujące formacje muszli	90
4. Trzy zwyżkujące dołki	94
5. Zaokrąglone dno	99

6. Zniżkujące trójkąty 104
7. Rozszerzająca się zwyżkująca chorągiewka 109
8. Podwójne dno Ewy i Ewy 115
9. Potrójne dno 122
10. Odwrócona formacja głowy i ramion 128

Rozdział 7

Formacje pospolite – narzędzia, które dobrze mieć pod ręką 135

- Formacje rozszerzające się 136
- Rozszerzające się formacje wierzchołka i dna 136
- Zniżkujący rozszerzający się klin 141
- Rozszerzające się formacje prostokątne – zwyżkujące i zniżkujące 146
- Formacje diamentu szczytu i dna 151
- Flagi i chorągiewki 166
- Wierzchołek głowy i ramion 172
- Ruchy mierzone i proste korekty ABC 178
- Wierzchołek fajki 185
- Trójkąty symetryczne i zwyżkujące 189
- Potrójne wierzchołki 196

Rozdział 8

Formacje sytuacyjne 203

- Co to takiego i jak to wykorzystać? 203
- Odbicie martwego kota 203
- Odwrócone OMK 207
- Niespodzianka w postaci złych wyników 212
- Niespodzianka dobrych wyników 216
- Flaga dobrych wyników 220
- Obniżenie rekomendacji 224
- Podniesienie rekomendacji 229

Rozdział 9

Formacje spalone 235

- Jak zarabiać na pomyłkach rynku? 235
- Spalone formacje rozszerzające się 236
- Diamenty, podwójne wierzchołki i formacje głowy i ramion 243

Spis treści

Inne spalone formacje	251
Inne spalone formacje	258

Rozdział 10

Więcej transakcji	259
Formacje w praktyce	259
IMC Global	259
Giant Industries	263
Lam Research	267
EMC	270
Rohm and Haas	273
JLG Industries	276
Southwest Airlines	279

Rozdział 11

Sztuka spekulacji	283
Lista zasad	283
Zanim kupisz	284
Jak sprzedawać?	289
Kiedy sprzedawać?	290
Ogólne porady transakcyjne	292
Psychologia spekulacji	299

Rozdział 12

Formacje w liczbach	303
Skuteczność formacji i ich ranking	303
Skuteczność formacji sytuacyjnych i ich ranking	307

Epilog/Zamykanie pozycji	309
--------------------------	-----

Słownik	311
---------	-----

Dodatek

Formacje na rynku polskim	319
ABM SOLID Dno głowy i ramion – formacja spalona	319
J.W. Construction Podwójne dno Ewy i Adama	320
Photon Energy Spalony trójkąt symetryczny i odbicie martwego kota	321
Mieszko Wierzchołek fajki i flaga	323
BOMI Problematyczne odbicie martwego kota	325

Przedmowa

do wydania polskiego

Często spotykam się z opinią, że analiza techniczna jest pasjonująca ze względu na ogromne pole do interpretacji, jakie daje analitykom. Niepewność połączona z tym, co może wydarzyć się po pojawieniu się jakiegoś kształtu na wykresie, pewien romantyzm związany z przeświadczeniem o możliwości prognozowania przyszłych zdarzeń i poezja nazw formacji – wszystko to przyciąga do analizy technicznej wielu graczy i inwestorów, którzy uważają, że jest ona sztuką. A jeśli coś jest sztuką, to przede wszystkim zależy od tego, co zrobi „artysta”.

Thomas Bulkowski jest jednym z tych analityków technicznych, którzy w ostatnich latach mogli popsuć humor wielu „artystom” analizy technicznej. Choć bawi się nazwami, pozostając w pewnej specyficznej poetyce, postanowił doprecyzować te wszystkie określenia, które od dziesięcioleci pojawiały się w podręcznikach do analizy technicznej: „jedna z *najskuteczniejszych* formacji”, „z tej formacji kurs wybija się *najczęściej* w górę”, „taka sytuacja na wykresie *często* kończy się tym lub owym”. Jak podsumował to pochodzący z Węgier słynny spekulant Andre Kostolany: „Najczęściej używanymi na giełdzie słowami są: być może, miejmy nadzieję, możliwe, można by, mimo to, chociaż, wprawdzie, wierzę, myślę, ale, prawdopodobnie, wydaje mi się... Wszystko, w co się wierzy i o czym się mówi, jest względne i może być widziane zupełnie inaczej”.

Thomas Bulkowski postanowił zmierzyć się z owymi wszystkimi niedopowiedzeniami i sprawdzić, jak wyglądają faktyczne statystyki formacji technicznych. Najpierw podjął się niewdzięcznego zadania ich opisu. Tak, aby kryteria rozstrzygające, kiedy mamy do czynienia z trójkątem lub klinem, a kiedy z chorą-

giewką czy flagą, były jak najbardziej precyzyjne, a co za tym idzie – sprawdzalne. Czasem z jego opisem i definicjami można się nie zgadzać, ale przynajmniej wiadomo dokładnie, co autor uważa za tę formację, a co – za inną. Kiedy już wiadomo, czego szukamy na wykresach, wystarczy tylko sprawdzić, co dzieje się, kiedy pojawia się na nich dana formacja. W ilu przypadkach nastąpił wzrost, a w ilu spadek. O jaką wartość rynek średnio spadał lub rósł. Jak często zdarzały się pułapki.

Właśnie dane statystyczne i rzetelne informacje o wielkości próby są jedną z największych wartości książek Bulkowskiego – tej i kilku innych, znacznie obszerniejszych i bardziej szczegółowych. Ta książka jest swego rodzaju wstępem, ale i podsumowaniem długoletnich badań Thomasa Bulkowskiego, których szczegółowe wyniki publikował on w swoich wcześniejszych pracach.

Thomas Bulkowski, mimo polskich korzeni, jest inwestorem działającym na rynku amerykańskim. Podawane przez niego statystyki dotyczą więc akcji spółek amerykańskich. Nie oznacza to jednak, że podejścia zaproponowanego przez autora nie da się zastosować na rynku polskim. Przykłady wykorzystania omawianych w tej książce formacji pokazujemy w zamieszczonym na jej końcu dodatku. Statystyki opracowane przez Bulkowskiego należy systematycznie aktualizować – rynki zmieniają się, ewoluują, więc pewne prawidłowości co jakiś czas również będą podlegały modyfikacjom. *Analiza formacji na wykresach giełdowych. Wprowadzenie* pokazuje pewien kierunek, jaki warto przyjąć, wykorzystując do własnych inwestycji analizę techniczną. Dlatego polski inwestor ma do wykonania własną pracę – metodologię Bulkowskiego należy zastosować na krajowym rynku. Pewne próby podejmowali już niektórzy analitycy i komentatorzy, ale wciąż czekamy na rodzimego Bulkowskiego, który zada sobie trud przeskanowania wykresów kilkuset spółek notowanych na giełdzie warszawskiej, abyśmy – zamiast czytać o spółkach amerykańskich – wiedzieli, jak wyglądają statystyki formacji na wykresach notowań PKN Orlen, KGHM czy Biotonu.

Grzegorz Zalewski

Rozdział 5

Sytuacje specjalne

– Dziś opowiem ci o sytuacjach specjalnych – powiedziałem Jake’owi. – Nazywam je tak, ponieważ stwarzają okazje do transakcji albo rzucają światło na przyszły rozwój sytuacji na rynku. Niektóre z nich są bardzo znaczące, inne po prostu dostarczają pewnych informacji.

Hossa i bessa

– Co myślisz o tej transakcji? – spytał Jake, odwracając się do mnie z promiennym uśmiechem. Zajmował się właśnie wykrywaniem na wykresach formacji, żeby doskonalić swoje umiejętności w „papierowych” transakcjach.

Podjechałem ku niemu na swoim krześle i spojrzałem na monitor.

– Wybrałeś zły kierunek – powiedziałem. Gdyby miał na nosie okulary, zdjąłbym mu je, żeby przetrzeć szkła. – Zamierzasz zająć długą pozycję na rynku niedźwiedzia? To tak jakbyś jechał pod prąd na autostradzie. Spróbuj czegoś innego.

Jeśli chcesz zarabiać pieniądze na giełdzie, musisz grać z trendem. Jeśli zajmujesz się rynkiem trochę dłużej, z pewnością słyszałeś tę radę – *graj z trendem*. Ale co to dokładnie znaczy? Kupuj w czasie hossy i sprzedawaj krótko lub trzymaj gotówkę w czasie bessy.

Kiedy zapoznasz się lepiej z formacjami analizy technicznej i spojrzysz na wykres indeksu giełdowego, będziesz w stanie powiedzieć, w jaką stronę będzie on najprawdopodobniej zmierzać w najbliższych tygodniach. Nie zawsze zgadniesz, ale będziesz

w stanie sporządzać prognozy, które pomogą ci w przeprowadzeniu transakcji. Oczekując wzrostów, zajmiesz pozycję długą, a oczekując spadków – pozostaniesz poza rynkiem lub kupisz akcje spółek defensywnych (na przykład przedsiębiorstw użyteczności publicznej, które wypłacają dywidendę, a ich kurs charakteryzuje mniejsza zmienność niż notowania innych spółek).

Piszę to w lutym 2005 roku. 3 stycznia moja pozycja w Vertex Pharmaceuticals została zamknięta zleceniem stop-loss, przynosząc stratę 9%. Zabolalo. Ale to był dopiero początek. Następnego dnia kolejne cztery spółki spadły do poziomu linii obrony – część pozycji została zamknięta z zyskiem, część – ze stratą. Do połowy miesiąca wszystkie moje pozycje zostały zamknięte. Wprawdzie zarobiłem na nich w sumie 10 000 dolarów, ale przecież liczyłem na więcej – znacznie więcej.

Miałem ochotę wybrać się na kolejne zakupy i poszukać nowych okazji, ale rynek wciąż mówił to samo – idziemy w dół. I rzeczywiście – poszliśmy. A kiedy już się to stało, znalazłem wsparcie na wykresach Exxon Mobil i Lyondell Chemical – na ich wykresach uformowały się zwyżkujące trójkąty. Ceny rosły przez miesiąc, dając mi łącznie 4350 dolarów zysku.

Wróćmy do kwestii hossy i bessy. Formacje techniczne dają różne skutki i wyniki, w zależności od kierunku rynku. Ponieważ wspomniałem o trójkątach zwyżkujących, zastanówmy się nad nimi. Zbadałem, co działo się po wybiciu z 1092 trójkątów zwyżkujących. Rezultaty podaję w tabeli 5.1. W czasie hossy po wybiciu w górę z tych trójkątów wzrosty wyniosły średnio 35%. Nie spodziewaj się jednak, że będziesz zarabiać w takich przypadkach 35%, ponieważ (1) nie uwzględniłem prowizji; (2) możesz być kiepskim traderem; (3) te 35% to 663 idealnie przeprowadzone transakcje, które zostały zamknięte na samym szczycie.

Zauważ, że w czasie rynku niedźwiedzia spadki nie były tak duże (24%) jak wzrosty w czasie rynku byka (35%). A więc podczas hossy na wybiciach z trójkąta zwyżkującego można zarobić więcej niż podczas bessy. *W czasie hossy można zarobić więcej niż w czasie bessy.*

TABELA 5.1. Wybicia z trójkąta zwyżkującego w czasie hossy i bessy.

Trójkąt zwyżkujący	Hossa	Bessa
Wybicie w górę	35%	30%
Wybicie w dół	19%	24%

Jeśli chcesz dowiedzieć się na ten temat czegoś więcej, zajrzyj do mojej książki *Encyclopedia of Chart Patterns* (wydanie drugie, John Wiley & Sons, 2005). Znajdziesz tam statystykę zachowania kursu dla 63 formacji technicznych i sytuacyjnych.

Graj z trendem. Najlepsze wyniki osiągniesz, wykorzystując wybicia w górę podczas rynku byka i wybicia w dół w czasie rynku niedźwiedzia. Unikaj gry wbrew trendowi, to znaczy sprzedawania po wybiciu w dół na rynku wyższkującym i kupowania po wybiciu w górę na rynku niższkującym. To jak pływanie pod prąd. Być może dopłyniesz na drugi brzeg rzeki, ale jeśli się nie pospieszysz, możesz zostać rozjechany przez szybkich chłopców pływających na skuterach wodnych. Staraj się zarabiać na rynku jak najwięcej pieniędzy w jak najkrótszym czasie.

Pisząc o grze z trendem, mam na myśli nie tylko trend ogólnorynkowy, lecz także trend w danej branży. Jeśli indeks giełdowy rośnie, ale spółki z branży maszynowej są w odwrocie, trzymaj się od nich z daleka. Codziennie obserwuję po kilka spółek z każdej z 34 branż i kiedy dostrzegam jakąś okazję kupna, przyglądam się bliżej branży, do której należy dana spółka. Jeżeli wygląda na to, że właśnie zawraca w dół, rezygnuję.

– Bo wiesz, że te spółki będą zaraz szorować o dno, prawda? – spytał Jake, kiwając głową. Już nauczył się, jak grać z trendem. Największe zyski przyniosły mu ostatnio transakcje rozpoczęte wtedy, gdy kurs wybijał się w górę z formacji.

Pułapki hossy i pułapki bessy

Zdarza się, że widzisz obiecującą sytuację, otwierasz pozycję, ale rynek zawraca, powodując spustoszenie w twoim portfelu. Przykładem jest wykres z diagramu 5.1. Widać na nim wyższkujący trójkąt ograniczony od góry przez horyzontalną linię trendu i przez linię wyższkującą od dołu. Ceny poruszają się między tymi liniami, stykając się z każdą z nich co najmniej dwa razy. Formacja zostaje potwierdzona, gdy kurs zamyka się powyżej górnej krawędzi trójkąta (punkt A). 70% trójkątów wyższkujących kończy się wybiciem w górę.

Jednak w tym przypadku ruch załamał się na wysokości punktu A – kurs skierował się w dół, odbił się od dolnej krawędzi, po czym przebił się przez nią w punkcie B jednym dziennym ruchem o zakresie prawie 3 dolarów przy dużym wolumenie. Ci,

Formacja

przeciwtrendowa

Formacja zakończona wybiciem w górę na rynku niedźwiedzia lub wybiciem w dół na rynku byka – czyli wybiciem w kierunku przeciwnym do aktualnego trendu.

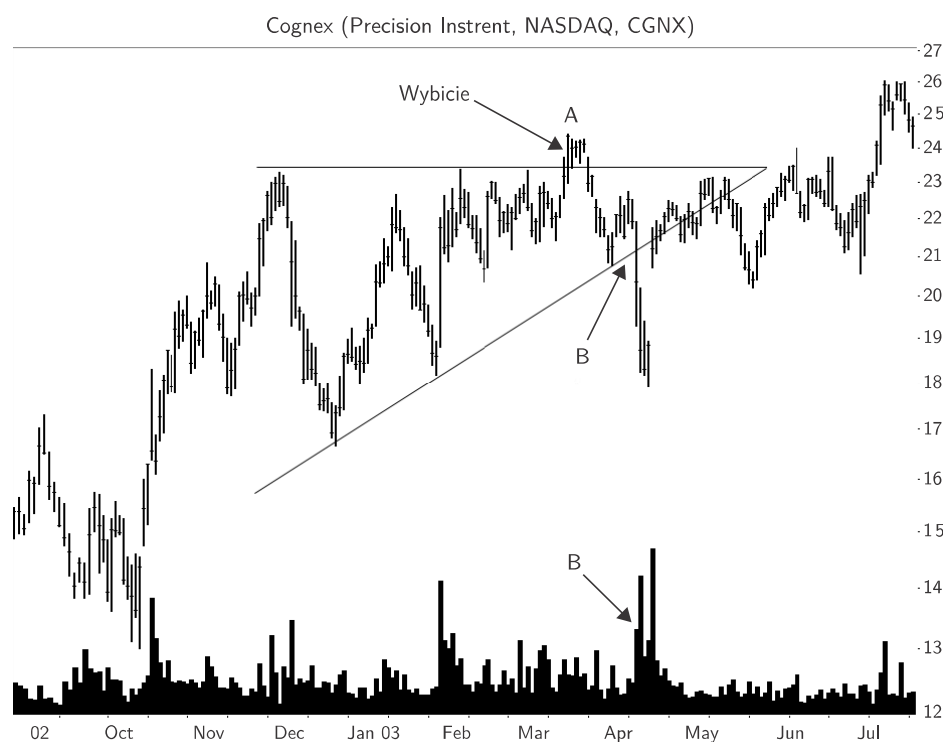


DIAGRAM 5.1. Pułapka hossy wabi inwestorów grających na wyżkę wybieciem w górę (A), a następnie ściąga ich pod wodę (B) i trzyma, aż ujdzie z nich powietrze.

którzy kupili w punkcie A, prawdopodobnie sprzedali ze stratą. Wielu sprzedało krótko w punkcie B, spodziewając się dalszych spadków. W zasadzie postąpili słusznie, bo kurs zniżył się jeszcze przez trzy kolejne dni, ale zaraz później skoczył w górę przy jeszcze większym wolumenie.

Jake trącił mnie w ramię i spytał:

– Napiszesz im, jak rozpoznać pułapkę, zanim okaże się ona pułapką?

Nie słuchajcie go. Jake też nie potrafi tego zrobić. Ja również nie znalazłem sposobu, żeby przewidzieć, kiedy ruch wybiecia zawróci, tak jak w tej sytuacji. Zarówno wolumen, jak i odległość od wierzchołka formacji wyglądały podobnie jak w rzeczywistych wybieciach. Pułapkę może spowodować opór lub wsparcie, zmiana trendu na szerokim rynku lub w branży. Jeśli będziesz dokonywał transakcji na podstawie analizy wykresów, takie sytuacje będą się zdarzać – i wtedy trzeba szybko podjąć działanie, żeby uchronić się przed klęską. Dlatego tak ważne są zlecenia obronne stop.