



Opanuj RYNEK FOREX z Investio Team



Opanuj rynek Forex z Investio Team

Czyli jak podejmować świadome decyzje na największym rynku finansowym świata, w celu pomnażania kapitału.

Marcin Tuskiewicz (red.)

Maja Kwiek

Dawid Lesznik



Gliwice, 2020

Copyright © 2020 Investio Sp. z o.o.

Wszelkie prawa zastrzeżone. Publikacja ani jej część nie mogą być w żadnej formie i za pomocą jakichkolwiek dostępnym środków technicznych reprodukowane bez zgody właściciela copyright.

Wydawca Investio Sp. z o.o.
ul. Wielicka 16,
44-103 Gliwice
e-mail: biuro@investio.pl
www.investio.pl

Redakcja:
Marcin Tuskiewicz

Korekta:
Dawid Lesznik

Skład i redakcja techniczna:
Dawid Lesznik

Projekt okładki:
Marcin Tuskiewicz

ISBN 978-83-953729-1-9

Spis treści

Wstęp	5
1. Działanie kontraktów CFD i dźwigni finansowej	5
2. Harmonogram rynkowy - kiedy handlować?	8
3. Brokerzy - czym się kierować dokonując wyboru?	10
4. Trzy podstawowe założenia analizy technicznej	13
5. Bazowe elementy analizy technicznej	15
1. Pojęcie trendu - OPS/OPD	15
2. Wsparcia i opory	17
3. Struktury korekcyjne	26
4. Pivot Points	32
5. Wstęp do Price Action	34
6. Dane makro w pracy tradera	37
1. Najważniejsze publikacje w ciągu miesiąca	37
2. Korelacje rynkowe	42
3. Kalendarz i interpretacja odczytów z punktu widzenia reakcji rynku	46
7. Podstawy zarządzania kapitałem	51
8. Strategia Pivot Points + Price Action	53
9. Elementy psychologii	59
10. Pięć błędów (nie tylko) początkujących traderów	62
11. Na czym handlować - specyfika głównych walut	66
12. Finanse behawioralne w służbie lepszego tradingu - wyniki badań	77
Wstęp	77
Finanse behawioralne	77
Metodyka i profil badanych	79
Emocjonalne i psychologiczne aspekty inwestycji / tradingu	82
Podsumowanie	88
Literatura	88
13. Szczegółowe tabele korelacji	89

O autorach

Marcin Tuskiewicz

Współzałożyciel Squaber.com oraz Investio.pl. Od 2008 roku aktywnie inwestuje na GPW, od 2009 na rynku walutowym. Pasjonat rynków finansowych.

Maja Kwiek

Niezależna traderka FX oraz CFD, aktywna na rynkach od 2009 roku. Absolwentka kierunku Bankowość i Finanse Międzynarodowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach. Założycielka serwisu Kobieta na Forex oraz współtwórca popularnych w Polsce serwisów poświęconych tematyce inwestycji na FX. Autorka licznych artykułów m.in. w gazecie TREND, FxMag, czy Miesięczniku Kapitałowym.

Dawid Lesznik

Ekonomista, analityk rynków finansowych w Squaberze oraz Investio. Specjalizuje się w zagadnieniach z zakresu polityki monetarnej, analizy makroekonomicznej i finansów behawioralnych.

Wstęp

Rynek Forex oraz kontrakty na różnice kursowe (CFD - Contract for difference), to rynek uchodzący za najtrudniejszy spośród dostępnych dla inwestorów indywidualnych. Jest w tym sporo prawdy, ale głównie ze względu na nieumiejętne wykorzystanie dźwigni finansowej, jaka na kontraktach CFD jest dostępna.

Zaznajomienie się z mechanizmami rynkowymi oraz z elementarnymi zasadami zarządzania kapitałem pozwoli Ci na świadome podejmowanie decyzji inwestycyjnych, bez narażania się na niepotrzebne i nadmierne ryzyko. Ten ebook powstał właśnie po to, aby wprowadzić Cię do świata kontraktów na różnice kursowe, a więc do rynku walutowego, towarowego czy indeksów giełdowych, na których możesz inwestować poprzez CFD. Jednocześnie odnajdziesz w nim konkretną strategię opartą o Pivot Points oraz Price Action, która pozwoli Ci spojrzeć na rynki od razu z dobrej perspektywy.

W Investio od 2012 roku tworzymy materiały edukacyjne, wspieramy traderów analizami, webinariami i bezpośrednim wsparciem mailowym. Staliśmy się największym serwisem edukacyjnym dotyczącym rynku Forex w Polsce, ponieważ stawiamy w pierwszej kolejności na to, aby nasz odbiorca nauczył się, jak po tym rynku się poruszać. Na próżno szukać u nas reklam z gwarancjami zysków, czy obietnicami zarobienia milionów w krótkim czasie. Nie dajemy takiego komunikatu, pomimo, że sami potrafimy wygenerować np. 1226% w ciągu zaledwie dwóch godzin korzystając z wysokiej dźwigni finansowej i odpowiedniej strategii. Jednak propagowanie takiego handlu doprowadziłoby do utraty pieniędzy przez mało doświadczonych traderów.

Nie chwalimy się ponadprzeciętnymi wynikami. Mówimy jak powinieneś postępować, aby stać się niezależnym finansowo człowiekiem. Przedstawiamy drogę, która ostatecznie doprowadziła nas do zysków na rynku finansowym. Korzystaj zatem z naszych doświadczeń i wiedzy, a dzięki temu zaoszczędzisz multum czasu i ogrom pieniędzy.

1. Działanie kontraktów CFD i dźwigni finansowej

Marcin Tuskiewicz

Kontrakty na różnice kursowe są to derywaty, czyli pochodne instrumenty finansowe, co oznacza, że podstawą do obliczenia ich wartości jest zawsze inny instrument finansowy, np. akcja, złoto, waluta, czy np. kontrakt terminowy (co tworzy już derywat z derywatu, jednak jest to dość częsta praktyka).

Kolejną cechą charakterystyczną jest standaryzacja, która obowiązuje tylko wewnątrz danej instytucji finansowej (najczęściej brokera), który notuje dany kontrakt CFD. Oznacza to, że CFD, dla których instrumentem bazowym jest ten sam walor (np. złoto), ale notowane są przez różnych brokerów, mogą mieć różną wartość nominalną, wartość jednego pipsa, depozyt zabezpieczający, a nawet cenę. Dlatego zawsze sprawdzaj w specyfikacji danego brokera parametry konkretnego kontraktu. Dwóch najbardziej popularnych brokerów w Polsce posiada skrajnie różne parametry kontraktu CFD na indeks DAX30.

Tab. 1.1. Parametry kontraktu CFD na DAX30 - porównanie ofert dwóch różnych brokerów.

Wyszczególnienie	Broker 1.	Broker 2.
Instrument bazowy	Kontrakt na indeks DAX30 notowany na giełdzie we Frankfurcie	Notowania ciągle indeksu DAX30 dostarczane przez CME
Godziny notowań	8:00 - 22:00 od poniedziałku do piątku	00:00 - 22:15 i od 22:30 do 23:00 od pn do piątku.
Wartość nominalna kontraktu CFD 1 lot (przy cenie 12 000 CFD i kurs EURPLN 4,3000)	cena kontraktu * 25 EUR (wartość nominalna to 1 200 000 PLN)	cena kontraktu * 1 EUR (wartość nominalna to 48 000 PLN)
Dźwignia finansowa	1:20 (depozyt zabezpieczający wynosi 5% wartości nominalnej pozycji)	1:20 (depozyt zabezpieczający wynosi 5% wartości nominalnej pozycji)
Minimalna wielkość pozycji	0,01 lota	0,0001 lota
Wartość depozytu zabezpieczającego dla nominalnej wielkości pozycji	1 200 000 * 0,2 daje 240 000 PLN	48 000 * 0,2 daje 9 600 PLN
Wartość zmiany ceny o 1 punkt dla wartości nominalnej kontraktu	25 EUR, czyli 107,5 PLN	1 EUR, czyli 4,30 PLN

Źródło: opracowanie własne.

Dodatkowo, jest możliwość stosowania odmiennego nazewnictwa przez różne podmioty nawet, gdy wszystkie pozostałe cechy kontraktu są identyczne. Zatem podsumowując, możesz na rynku CFD spotkać dwa takie same instrumenty pod kątem nazwy, ale różne pod kątem specyfikacji. Jednocześnie mogą istnieć dwa instrumenty o różnej nazwie, ale o takiej samej specyfikacji. Dzieje się tak dlatego, że kontrakt CFD tworzony jest przez podmiot, który go udostępnia.

Rynek OTC

Jak już wiesz, każdy broker w sumie tworzy swój rynek, do którego daje dostęp swoim klientom. Rzetelny broker zabezpiecza pozycje klientów na rynku, korzystając z instrumentu bazowego, przez co ostatecznie przestaje być drugą stroną transakcji, jednak o tym później. Teraz skupmy się na różnicach między rynkiem OTC, czyli over-the-counter, a rynkami regulowanymi, takimi jak Giełda Papierów Wartościowych.

Rynek OTC to rynek zdecentralizowany i przede wszystkim, nieregulowany. Aktualnie trwa tendencja do nakładania na brokerów obwarowań, jednak tyczą się one głównie maksymalnej dźwigni finansowej lub form marketingu. Komisja Nadzoru Finansowego dodatkowo nałożyła obowiązek raportowania, jaki odsetek klientów zanotował stratę, a jaki zysk na poszczególnych klasach aktywów. Żadne jednak regulacje nie dotyczą specyfikacji

instrumentów innych, niż dźwignia oraz sposobu działania brokerów. Dlatego to na kliencie ciąży odpowiedzialność za znalezienie kompetentnego partnera w tym biznesie, a jak to zrobić, dowiesz się z rozdziału o brokerach.

Nieco historii

Rynek kontraktów na różnice kursowe ma swoje początki w Anglii, na początku lat 90-tych Brian Keelan oraz Jon Wood, którzy pracowali w UBS Warburg nad instrumentem, którego podstawowym celem było ominięcie rynku regulowanego i tym samym podatków, które zwiększały koszty transakcyjne. Poszukiwano instrumentu, który daje zysk jednej stronie, kosztem drugiej strony kontraktu, a zysk ten jest wynikiem różnicy między ceną zawarcia kontraktu. Niski depozyt zabezpieczający kontraktów CFD dodatkowo rozpropagował ten instrument pochodny.

Przez całe lata 90-te CFD zyskiwały na znaczeniu wśród funduszy hedgingowych i inwestorów instytucjonalnych. A pod koniec XX wieku zaczęły być wprowadzane do obrotu także wśród inwestorów indywidualnych właśnie dzięki brokerom. Pierwszym udostępniającym te instrumenty pochodne klientom detalicznym był Gerrard & National Intercommodities (GNI), nieistniejący już broker. Natomiast do dnia dzisiejszego istnieją dwa kolejne podmioty, które stworzyły platformy internetowe i udostępniły nowe kontrakty dla większej rzeszy inwestorów. Było to IG Markets oraz CMC Markets, który działa także na rynku Polskim.

Jak to często bywa, innowacja często bierze się z chęci obniżenia kosztów. To, co początkowo służyło do zabezpieczania posiadanych pozycji na rynku regulowanym (np. zakupionych akcji), szybko zostało zapożyczony do spekulacji, czyli zarabiania na zmianie ceny. Podobnie było z kontraktami terminowymi, które w zamyśle dawały możliwość zabezpieczania realnych produkcji, dostaw i innych materialnych aktywów. Z czasem spekulanci zaczęli coraz mocniej wykorzystywać instrumenty pochodne do zarobku w oderwaniu od rzeczywistej produkcji. Czy zatem faktycznie "spekulacja" jest zła?

Prawda o spekulacji

W Polsce istnieje dość mocno zakorzeniony pogląd, że spekulanci są winni wszelkiego zła, takiego jak krachy giełdowe czy mocne wzrosty ropy, metali szlachetnych i innych aktywów. Mówi się czasem, że ostatnie ruchy były "czysto spekulacyjne", co ma oznaczać, że nie są związane z wartością realną aktywa.

Czym jednak jest cena na rynku? Jaką rolę w jej kształtowaniu pełnią uczestnicy rynku? Aby na to pytanie sobie odpowiedzieć, musisz poznać podstawowe klasy podmiotów, które są obecne na rynku finansowym

Cena rynkowa to aktualna wypadkowa sił popytu i podaży na rynku. Inaczej mówiąc, dopóki istnieje nieskrępowana możliwość kupowania i sprzedawania jakiegoś aktywa, to jego cena będzie odzwierciedleniem aktualnej wyceny przyszłej sytuacji. Inwestorzy zawsze dyskontują przyszłość. Jeżeli oceniają, że jakaś spółka poprawi swoje wyniki w następnym półroczu, to akcje są kupowane teraz, po to, aby być na rynku przed innymi. Jeżeli producent jabłek spodziewa się ogromnych zbiorów, to zabezpiecza się na rynku poprzez kontrakty terminowe lub kontrakty forward z odbiorcami, tak aby zabezpieczyć sobie pewną cenę po jakiej sprzeda jabłko. Zatem ponownie, wycenia przyszłość. W tym wszystkim pojawiają się spekulanci, którzy, podobnie jak inni uczestnicy rynku, starają się przewidzieć, co będzie się działo

w przyszłości z ceną i te ruchy starają się wykorzystać. Dzięki takim podmiotom, czy to instytucjonalnym czy indywidualnym, istnieje płynność rynku.

Wyobraź sobie sytuację, w której producenci miedzi chcą zabezpieczyć się na 6 miesięcy w przód wykorzystując kontrakty terminowe. Producentów takich jest stosunkowo niedużo, zwykle są dobrze poinformowani o zamówieniach, kosztach produkcji i innych parametrach mających wpływ na ich zyski, a tym samym na kierunek w jakim chcą operować na rynku. Dlatego trudno byłoby im znaleźć drugą stronę transakcji, ponieważ prawdopodobnie większość producentów chciałaby iść w tym samym kierunku. Analogicznie w przypadku firm odbierających tę miedź. Natomiast spekulanci nie operują w takich samych warunkach. Ich nie wiążą terminy dostaw, zatem mogą handlować w dowolnie krótkim jak i długim czasie. Dzięki temu praktycznie zawsze znajduje się druga strona transakcji. Gdyby nie było spekulacji, prawdopodobnie rynki byłyby zdecydowanie mniej efektywne, koszty zawarcia transakcji byłyby większe, a zniechęcona garstka uczestników zrezygnowałaby z tego rynku na poczet bezpośrednich kontraktów z odbiorcami.

Z drugiej jednak strony, spekulanci mogą potęgować ruchy, jakie się pojawiają na rynkach w ich początkowych i końcowych fazach. Jest to związane z emocjami, jakie pojawiają się w tych momentach. Strach i chciwość to nieodzowne elementy tradingu, dobrzy inwestorzy potrafią myśleć niezależnie od większości i uzyskują przewagę właśnie dzięki tym emocjom. Kiedy inni są chciwi, profesjonalisci zaczynają realizować zyski. W momencie gdy na rynku panuje strach, należy szukać okazji do kupna. Nigdy na rynkach finansowych większość w długim terminie nie może mieć racji, ponieważ to by prowadziło do braku transakcji.

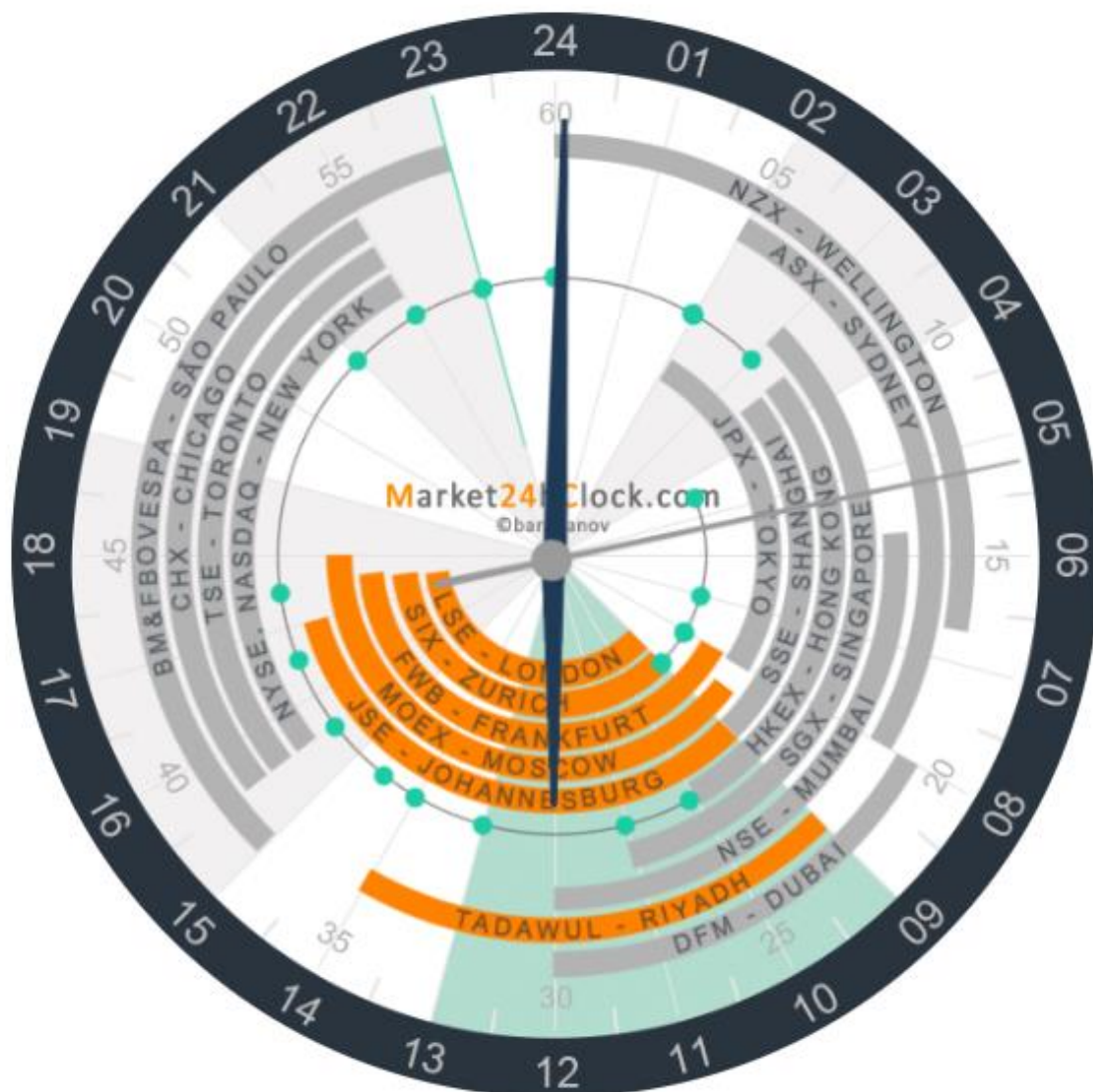
Druga strona transakcji

Aby efektywnie poruszać się po rynkach, musisz zrozumieć, że gdy Ty kupujesz, ktoś inny musi sprzedawać. W realiach rynku CFD i brokerów forexowych odbywa się to na zasadzie agregacji zleceń klientów przez brokerów i to broker upłynnia je na rynku. Jeżeli broker działa w modelu STP, czyli jest tylko pośrednikiem, to Twoje zlecenie jest agregowane przez tzw. Prime Brokera. Jednak w przypadku modelu market maker, to broker stanowi tutaj podmiot, który jest drugą stroną transakcji. Może to prowadzić do konfliktu interesów, dlatego dobrze jest, aby poznać swojego brokera i wiedzieć w jakim modelu pracuje.

2. Harmonogram rynkowy - kiedy handlować?

Dawid Lesznik

Handel na rynku Forex toczy się 24 godziny na dobę. Tydzień dla większości brokerów rozpoczyna się w niedzielę o 23:00 polskiego czasu i trwa do piątkowego zamknięcia o 22:00. Jak to możliwe, że obrót walutami ma miejsce non stop? Jest to niejako zasługą istnienia stref czasowych na naszym globie i wynikłych stąd różnic w godzinach otwarcia centrów finansowych na poszczególnych kontynentach. Wpierw (w czasie polskiej nocy) otwierają się giełdy w Azji (chociażby Wellington, Sydney, Tokio), następnie w Europie (Londyn, Frankfurt), aż wreszcie w Ameryce (Nowy Jork, Toronto). W ten sposób gdy jedne parkiety się zamykają, działają już inne i to one przejmują transakcje. Całość można przedstawić na nietypowym, 24-godzinnym zegarze, którego przykład znajdziesz poniżej.



Rys. 2.1. 24-godzinny zegar rynku Forex.
Źródło: market24clock.com.

Widoczny zegar jest dostosowany do lokalnej (w tym wypadku polskiej) strefy czasowej, a wewnętrzne kręgi wskazują, które giełdy w danym momencie są otwarte. Ważnymi chwilami z punktu widzenia handlu są godziny rozpoczęcia i zamknięcia głównych sesji giełdowych. Przykładowo, istotny będzie dzwonek na otwarciu w Nowym Jorku o 15:30, gdzie zamknięcie nastąpi o 22:00. Można oczekiwać wtedy wzrostu zmienności, zaś w czasie tzw. lunch time między 18:00 a 20:00 - jej spadku. Podobnie, większe wahania cen występują, gdy sesje na różnych kontynentach trwają w tym samym momencie, np. europejska i amerykańska w godzinach około 15:30-18:00. Sesja azjatycka jest tutaj wyjątkowa, jako że nie pokrywa się tak ściśle z pozostałymi dwoma. Warto zauważyć, że między 23:00 a północą nie jest otwarta żadna giełda - u większości brokerów można zawierać dalej transakcje, jednak rosną wtedy spready, a ruchy są nieprzewidywalne.

W niedzielę (tj. jej fragment) i poniedziałek z reguły obserwowana jest mniejsza zmienność, jako że najważniejsze rynki otwierają się dopiero popołudniem. Nim to nastąpi, istnieje okazja

do korekty zeszlotygodniowych ruchów lub konsolidacji. Analogicznie, w piątkowe wieczory uczestnicy rynku powoli udają się na weekendowy odpoczynek, a ruchy przyjmują formę boczną lub są spokojnie kontynuowane. Rzadko obserwowane są wtedy odwrócenia trendu.

Jak odnaleźć się w tym gąszczu zależności? Pary "europejskie" i "amerykańskie", jak EURUSD czy GBPUSD, najaktywniejsze będą w ciągu dnia: od otwarcia Londynu czy Frankfurtu, do zamknięcia Nowego Jorku. Pełna zmienność na parach "azjatyckich", jak AUDNZD, z kolei obserwowana jest w nocy. Okresy mniejszych wahań zaś to poniedziałki oraz piątkowe wieczory, a także dni, gdy dane parkiety są zamknięte z uwagi na święta narodowe.

3. Brokerzy - czym się kierować dokonując wyboru?

Marcin Tuskiewicz

Jak już wiesz, rynek OTC i CFD jest zdecentralizowany, a broker ma ogromną swobodę. Jednym z częstych pytań, to właśnie kryteria jakimi kierować się przy wyborze brokera. Poniżej znajdziesz zestawienie najważniejszych elementów. Natomiast krótkie wideo oraz omówienie rodzajów brokerów znajdziesz na stronie: [Jak wybrać dobrego brokera Forex?](#)

Bezpieczeństwo

Najważniejszym elementem jest zawsze bezpieczeństwo środków. Pamiętaj, że broker jest dla Ciebie jak bank, deponujesz tam środki, pomnażasz je i ostatecznie chcesz je wypłacić. Jaki zatem sens ma ryzykowanie, że środki te zostaną zdefraudowane? Zatem pierwszą rzeczą, na jaką musisz zwrócić uwagę, to kraj pochodzenia brokera oraz nadzór, jakiemu podlega. Polskie domy maklerskie podlegają nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Listę domów maklerskich znajdziesz [tutaj](#). Podmioty z zagranicy mogą w Polsce działać na trzy różne sposoby.

Po pierwsze mogą otworzyć oddział, który będzie podlegał nadzorowi KNF. Jest to najtrudniejsza droga dla takiego podmiotu, ponieważ oddział taki musi uzyskać licencję naszego krajowego regulatora na prowadzenie działalności maklerskiej, a zwykle proces ten trwa i implikuje konieczność utrzymywania wszystkich zasad KNF w danym oddziale, niezależnie od regulacji kraju z jakiego wywodzi się dany broker. Z punktu widzenia tradera, taki oddział charakteryzuje się chociażby tym, że wystawia PIT-8c, czyli zeznanie podatkowe konieczne do złożenia PIT-38. Aktualną listę podmiotów działającą w takim modelu znajdziesz [tutaj](#).

Drugim sposobem działalności podmiotu zagranicznego jest uzyskanie zgody KNF na prowadzenie działalności w Polsce na zasadzie paszportu. Inaczej mówiąc, podmiot ten podlega tylko i wyłącznie regulacjom rodzimego nadzoru. Wszelkich roszczeń inwestor musi dochodzić w kraju z jakiego broker pochodzi. Zwykle możliwość takiej działalności jest ograniczona do podmiotów z krajów z jakimi KNF ma porozumienie. Jest to powszechna praktyka w Europie, gdzie wszystkie kraje mają między sobą podpisane stosowne porozumienia. Jeżeli podmiot działa według takiej zasady, to musi znajdować się [tutaj](#). **Uwaga!** Często pierwszym wskaźnikiem, że broker jest nierzetelny jest informacja na stronie brokera, że posiada licencję KNF, podczas gdy pozyskał jedynie zgodę na prowadzenie działalności bez otwierania oddziału. Jeżeli w celu pozyskania klientów, podmiot posuwa się

do nieścisłości, a nawet kłamstwa na stronie, to trudno spodziewać się rzetelności w ważniejszych sprawach.

Trzecim sposobem jest forma cicha. Polega na tym, że dany podmiot nie prowadzi oficjalnie działalności na terytorium Polski, a to traderzy i inwestorzy samodzielnie znajdują jego ofertę w sieci i tak do niego trafiają. Zwykle jednak proceder ten jest bezpośrednio związany z naganiaczami, którzy zarabiają na każdym przyprowadzonym kliencie lub nawet w skrajnym negatywnym przypadku na stratach klientów. KNF nie może zabronić nikomu otwarcia rachunku u zagranicznego podmiotu, jeżeli tylko tamten na to zezwala. To, co KNF może jednak zrobić, to umieszczać podejrzane podmioty na tzw. Czarnej Liście KNF, czyli [Liście Ostrzeżeń Publicznych](#). Warto zawsze sprawdzić, czy broker, u którego chcesz otworzyć rachunek nie znajduje się przypadkiem na takiej liście.

Warto też sprawdzić listę podmiotów, którym cofnięto licencję na prowadzenie działalności maklerskiej - [zobacz](#).

Kończąc temat bezpieczeństwa, w Polsce domy maklerskie podlegają systemowi rekompensat, który gwarantuje, że:

- środki w wysokości do 3 tys. euro zwracane są klientom w 100%,
- nadwyżka ponad tę kwotę do limitu wynoszącego 22 tys. euro zwracana jest w 90%.

Warto w tym miejscu nadmienić nadmienić, że jeżeli mowa o papierach wartościowych notowanych na GPW, to same papiery są w 100% bezpieczne (upadek domu maklerskiego oznacza tyle, że zostaną one przypisane do innego domu, ale właścicielem się jest bez żadnych skutków negatywnych). Powyższe zabezpieczenia dotyczą środków pieniężnych. W przypadku brokerów CFD te gwarancje należy traktować jako obowiązujące, ponieważ kontrakty na różnice kursowe, jak wykazaliśmy wcześniej, są instrumentami wewnętrznymi danego brokera. Inne kraje mogą mieć wyższe zabezpieczenia, np. FCA, regulator w Wielkiej Brytanii, gwarantuje nawet do 50 tys. funtów.

Egzekucja zleceń

Kolejnym ważnym aspektem dobrego brokera jest jakość egzekucji zleceń. Rozwój technologii wiele tutaj zmienił, jednak jeszcze nie tak dawno poślizgi cenowe były na porządku dziennym i jedynie najlepsze podmioty dawały bardzo dobrą egzekucję. Niezmiennie jednak należy na to zwracać uwagę i dążyć do współpracy z takim podmiotem, który dostarcza najmniejszy czas realizacji zlecenia.

Rynek walutowy jest niezwykle dynamiczny. Czasem decydują ułamki sekund. Im większa częstotliwość Twojego handlu, tym większe znaczenie ma to, czy po kliknięciu w przycisk "kup" dokonasz faktycznie transakcji kupna po cenie, jaką widziałeś na ekranie czy też po cenie gorszej. Pewną odpowiedzią na ten problem może być składanie zleceń oczekujących, tylko pamiętaj, że to nie jest rynek giełdowy. Zatem Twoje zlecenie nie jest zleceniem "z limitem", a jedynie zleceniem z limitem aktywacji. Inaczej mówiąc, gdy cena dotknie określonej przez Ciebie ceny, to zlecenie jest wysyłane na rynek - a tutaj ponownie egzekucja ma znaczenie.

Nie zawsze jest to kwestia technologii, czy też szybkości łącza. Brokerzy mogą działać w różnych modelach (wszystkie omówione [tutaj](#) w formie wideo). Jednym z nich jest model STP/NDD, który polega na tym, że Twoje zlecenie jest przekazywane do dostawcy

płynności, tzw. Prime Brokera. Im więcej takich podmiotów współpracuje z danym brokerem, tym większa szansa, że Twoje zlecenie znajdzie odpowiedź. Dlatego sam model działania brokera to nie wszystko. Dobry broker Market Maker potrafi dawać lepszą egzekucję zleceń, koszty transakcyjne i zapewniać równie dobre bezpieczeństwo co brokerzy STP/NDD.

Stabilność spreadów

Z tematem egzekucji zleceń i jakości brokera bezpośrednio łączy się stabilność spreadów. Wraz z rozwojem rynku i pojawieniu się na nim modeli STP/NDD pojawiła się moda na zmienny spread, nazywany często "rynkowym". Spread, czyli różnica między ceną kupna i sprzedaży na rynku oczywiście się może zmieniać, np. w okresach kiedy wyłączone są wszystkie centra handlowe (między 23 a 24 naszego czasu) spready potrafią naprawdę szaleć. Jednak w normalnych godzinach handlu, dobry broker potrafi utrzymać tę różnicę na stabilnym poziomie dzięki współpracy z wieloma Prime Brokerami albo posiadaniem dobrej struktury wewnętrznej.

Oczywiście nie na wszystko broker ma wpływ, zdarzają się na rynku sytuacje anormalne, takie jak uwolnienie kursu franka w styczniu 2015 roku, czy Brexit oraz wiele innych zdarzeń pojawiających się co jakiś czas. Jednak słaby broker w trakcie publikacji danych makroekonomicznych będzie rozszerzał spready bardziej, niż inne podmioty, a czasem nawet nie pozwalał zawierać transakcji.

Platforma

Dopiero w kolejnym kroku warto przyjrzeć się platformie. Potrafi to być krok będący przyczynkiem do wyboru brokera, ale jednocześnie nawet najlepsza platforma nie rekompensuje problemów z bezpieczeństwem czy egzekucją zleceń.

Platforma przede wszystkim powinna zawierać funkcje, które Tobie są potrzebne. Każdy trader posiada swoje wymagania dopasowane do jego indywidualnych potrzeb, zatem nie sposób spisać ich tutaj w formie listy. Nie mniej jednak, do najczęstszych należą: szerokie spektrum instrumentów, możliwość używania wskaźników technicznych, łatwość w otwieraniu i zarządzaniu pozycjami (w szczególności w zamykaniu), narzędzia do zarządzania kapitałem, możliwość używania własnych wskaźników, skryptów i automatów.

Podstawowym podziałem platform są: desktopowe oraz webowe. Pierwsze instaluje się na komputerze lub w formie aplikacji na telefon. Zazwyczaj działają stabilniej i szybciej. W ostatnich latach dominuje jednak trend do tworzenia aplikacji webowych, które działają w przeglądarce internetowej. Ich sprawność działania w dużo większym stopniu zależy od mocy obliczeniowej komputera, przy czym co do zasady są one wolniejsze. W przypadku daytradingu handel na platformie webowej może być mocno utrudniony, ale dla inwestorów pozycyjnych już nie będzie miało to takiego znaczenia.

Koszty transakcyjne

Dopiero kiedy wcześniej omówione kwestie spełniają Twoje oczekiwania, powinieneś przyjrzeć się kosztom transakcyjnym oraz innym opłatom. Zazwyczaj prowadzenie rachunku jest zupełnie bezpłatne, a opłaty wiążą się z:

- otwieraniem i zamykaniem transakcji,
- kosztem utrzymania pozycji przez noc (tzw. swap),
- opłatami przy wpłatach i wypłatach,

- kosztem dostępu do notowań.

W przypadku opłat transakcyjnych wyróżnić można prowizję oraz spread. W przypadku market makerów zwykle jedynym kosztem jest spread, który dla nich jest w całości przychodem. Prowizja nie jest wtedy pobierana. Natomiast podmioty działające w modelu STP zwykle pobierają prowizję, a spread jest "rynkowy". Tutaj jednak mogą występować różne modele i mieszanki, dlatego z tabelą opłat trzeba się koniecznie bardzo dobrze zapoznać. Jeżeli masz wątpliwość czy dane koszty są wysokie, zerknij na ofertę największych podmiotów na rynku lub na nasze [porównanie](#).

Swap jest związany z utrzymaniem pozycji przez noc, może być dodatni. Kontrakty futures nie posiadają takiego kosztu, ponieważ dochodzi do ich rozliczenia w konkretnym dniu w przyszłości. Natomiast kontrakty CFD są ciągłe, stąd też swap jest tutaj rzeczą naturalną. W przypadku par walutowych, jego wysokość związana jest różnicą między stopami procentowymi krajów. Np. jeżeli stopa procentowa w Strefie Euro wynosi 1%, a w USA 2%, to pozycja długa na EURUSD charakteryzować się będzie dodatnim swapem (codziennie środki będą doliczane do rachunku), natomiast pozycja krótka (sprzedaż) będzie miała swap ujemny (koszt) w wysokości 1% rocznie. Niestety w rzeczywistości dokładana jest do tego jeszcze marża brokera, co powoduje, że jedynie duże różnice w stopach procentowych mogą dawać swap dodatni. Jeżeli chcesz dobrze zrozumieć ten mechanizm i poznać strategię Carry Trade opierającą się na dodatnich swapach, przeczytaj poniższe trzy artykuły:

- [Carry Trade, część 1](#)
- [Carry Trade, część 2](#)
- [Carry Trade, część 3](#)

Pozostałe opłaty są już indywidualną kwestią brokera, który np. chce znieść małe wypłaty z kont (będzie zatem opłata za wypłatę poniżej jakiejś kwoty) itp. Wszystkie opłaty powinienś znać przed otwarciem rachunku.

Obsługa klienta i wsparcie edukacyjne

To jest ostatni element na jaki powinienś patrzeć. Oczywiście, obsługa klienta jest ważna, ponieważ wsparcie w przypadku platformy czy braku możliwości złożenia zlecenia jest bardzo pomocna. Jednak pamiętaj, broker jest podmiotem, który ma dostarczać Ci najwyższej jakości usługi brokerskie. Edukacja, analizy powinny być tworzone przez podmioty niezależne, aby uniknąć dodatkowego konfliktu interesów. Nie mniej jednak trend na świecie jest taki, że brokerzy utrzymują działy analiz i edukacji. Każdy jednak trzeba oceniać indywidualnie.

4. Trzy podstawowe założenia analizy technicznej

Maja Kwiek

Analiza techniczna jest niczym innym jak badaniem wykresu na bazie zachowania ceny, którego celem jest prognozowanie przyszłych jej ruchów i na tej podstawie podejmowanie decyzji inwestycyjnych. Zadaniem tradera jest przede wszystkim elastyczne reagowanie na wydarzenia i zmienność obserwowaną na rynku, jednak statystyczna powtarzalność zachowań ludzkich pozwala nam w pewnym stopniu przewidywać możliwe ścieżki rozwoju sytuacji i budować przewagę inwestycyjną, na której opiera się każdy system handlu.

Aby dobrze zrozumieć kontekst rynkowy oraz dostosować swój trading do wciąż zmieniającej się sytuacji rynkowej, musisz zrozumieć fundamentalne założenia, na których oparta jest analiza wykresów. Już wkrótce przekonasz się, że podejmowanie decyzji dzisiaj, na bazie wydarzeń gospodarczych z dnia wczorajszego, może nie być najlepszą strategią zarabiania pieniędzy, zwłaszcza w handlu krótkoterminowym. Mimo, że wielu postrzega giełdę jako wielki chaos, przypisując inwestycjom cechy gier losowych, w rzeczywistości świat inwestora giełdowego jest zupełnie inny. Choć praca tradera w dużej mierze opiera się na statystyce, a w naszym zawodzie występują również przypadki losowe, to czy w wielu innych zawodach nie dzieje się tak samo? Czy przypadkiem te same czynniki, które mogą spowodować krach na giełdzie, nie mogą tak samo przyczynić się do bankructwa Twojego biznesu lub zwolnień w firmie, w której pracujesz?

Owszem, handel na rynku niesie ze sobą wiele ryzyk, ale istnieją fundamentalne zasady, które porządkują zachowanie się cen, a podporządkowanie się tym zasadom, wraz z konsekwentnym stosowaniem rzetelnie przygotowanego planu zarządzania ryzykiem i kapitałem, jest drogą do osiągnięcia stabilnych i systematycznych zysków oraz minimalizacji ryzyka.

Aby więc zrozumieć naturę rynku, zapoznaj się z 3 ważnymi zasadami, na których oparte są wszelkie założenia analizy technicznej. Przyswojenie tych prawd jest pierwszym krokiem do lepszego zrozumienia rynku i pracy z nim.

Po pierwsze: rynek dyskontuje wszystko

Analiza techniczna zakłada, że wszystkie czynniki, które mogą mieć wpływ na cenę, są już w tej cenie uwzględnione. Wśród tych czynników wymienić należy zdarzenia polityczne, fundamentalne, czy też zjawiska psychologiczne. Jak z pewnością wiesz, cena reprezentuje zmiany we wzajemnej relacji popytu i podaży. Kiedy popyt przewyższa podaż, obserwujemy wzrost cen. Kiedy na rynku dochodzi do nadwyżki podaży, wówczas ceny spadają. Założenie, że wszystkie czynniki, które mogą oddziaływać na cenę danego towaru, są już w tej cenie uwzględnione, prowadzi do wniosku, że analiza techniczna jest metodą w pełni samowystarczającą. Klasyczni analitycy techniczni nie muszą zastanawiać się nad przyczynami zmian cen. W centrum ich zainteresowania jest sam fakt zmiany wartości waloru.

Po drugie: ceny podlegają trendom

Pierwszym i podstawowym zadaniem inwestora jest identyfikacja trendu. Rozpoznanie panującej na wykresie tendencji pozwala na obranie właściwego kierunku transakcji oraz zwiększanie skuteczności w swoim tradingu. Sprawdza się tu znane giełdowe powiedzenie „trend jest twoim przyjacielem”, które leży u podstaw dobrej strategii inwestycyjnej. Ponadto należy pamiętać również o ważnej własności trendowej, o której wspomina J.J. Murphy: „trend na rynku wykazuje silniejszą tendencję do kontynuacji swego biegu w dotychczasowym kierunku, aniżeli do jego zmiany”. Trendowość rynków dowodzi również ich uporządkowanego charakteru. Wbrew pozorom cały giełdowy „chaos” układa się w piękny i powtarzalny cykl rynkowy, w którym obserwujemy nieustanne przeplatanie się impulsów i korekt, aż do załamania panującej w danym okresie równowagi między popytem i podażą, które to prowadzi do odwrócenia trendu.

Po trzecie: Historia się powtarza

Ostatnia zasada analizy technicznej prezentuje jedną z jej najważniejszych idei oraz wskazuje na mocne powiązanie z ludzką psychiką. Rynek tworzą ludzie, ich przekonania, oczekiwania i pragnienia. Ludzkie decyzje napędzane są przez emocje – strach i euforię. Dynamika między popytem i podażą leży u podstaw zmienności cen i to właśnie te powtarzalne emocje stanowią jej siłę napędową. Tym samym, w określonych sytuacjach rynkowych, możemy oczekiwać podobnych reakcji na wykresach. Analiza wykresów jest więc w pewnym sensie analizą psychologii tłumu. Psychika ludzka raczej się nie zmienia, daje to więc solidne podstawy do prognozowania przyszłych ruchów cenowych oraz tworzenia strategii opartych na powtarzalności rynkowej.

5. Bazowe elementy analizy technicznej

Marcin Tuskiewicz, Maja Kwiek i Dawid Lesznik

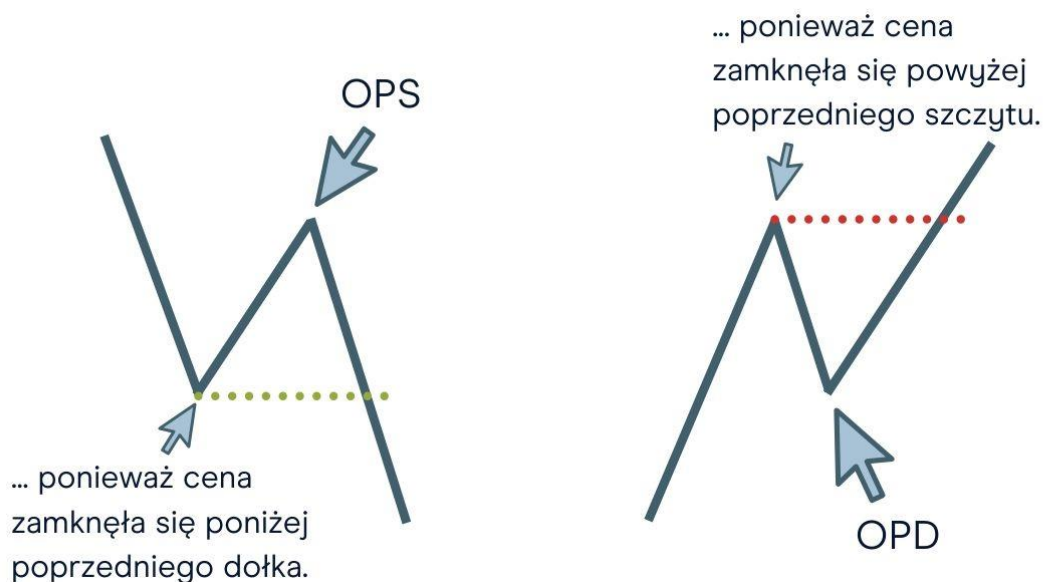
1. Pojęcie trendu - OPS/OPD

Dawid Lesznik

Trend definiowany jest czysto matematycznie. Mianem tym określa się ogólną tendencję rozwojową - kierunek, jaki obiera dane zjawisko w czasie. Na rynkach finansowych pełnie zainteresowania skupiają na sobie trendy cenowe. W jednym momencie na danym walorze istnieje wiele, nieraz przeciwstawnych sobie trendów, wszystko zależy od przyjętej skali - możemy zatem mówić jedynie o trendzie na danym interwale czasowym. Co więcej, trendy nie są "niezniszczalne". Każdy z nich kiedyś się kończy, jednak dopóki trwa, dopóty jest większa szansa jego kontynuowania, niż odwrócenia. Z perspektywy wykresów historycznych sprawa jest prosta - fragmenty trendów wzrostowych i spadkowych, ich momenty rozpoczęcia, zakończenia i zmiany są doskonale widoczne. Analiza dokonywana na żywym rynku nie jest jednak tak prosta. Jak zatem zobiektywizować proces oceny trendu i wyznaczania punktów zwrotnych?

Z pomocą przychodzi ponad stuletnia teoria autorstwa Charlesa Dowa. Trend wzrostowy trwa tak długo, jak długo kolejne szczyty i dna tworzone przez cenę są położone na coraz wyższych poziomach. Przeciwnie, dla utrzymania trendu spadkowego konieczne jest występowanie coraz niżej położonych szczytów i coraz niżej położonych den. Co jednak, gdy znajdują się one na zbliżonych poziomach? Mówimy wtedy o trendzie bocznym, inaczej zwanym strefą konsolidacji lub formacją prostokąta.

Na podstawie tych prostych zależności została opracowana metodyka Szczytów i Den (dalej: SiD), rozwiązująca problem wyznaczania możliwie dokładnego momentu zmiany trendu. SiD opiera się na dwóch podstawowych pojęciach: Ostatnim Potwierdzonym Szczycie (OPS) oraz Ostatnim Potwierdzonym Dnie (OPD). OPD wyznaczany jest w trendach wzrostowych i jest najwyższym dołkiem (punktem minimalnym, wyznaczanym na minimum świecy) między dwoma kolejnymi, wyższymi szczytami. OPS natomiast zastosowanie ma w trendach spadkowych, gdzie stanowi najniższy szczyt (maksimum) między dwoma kolejnymi, niższymi dołkami. Schematy OPD oraz OPS zostały przedstawione na poniższym, uproszczonym rysunku.



Rys. 5. 1. Podstawowe warunki wyznaczania OPS/OPD.

Źródło: Opracowanie własne.

Poziomy te są przesuwane odpowiednio coraz to niżej oraz coraz to wyżej wraz z rozwojem trendu. Przykładowo, w trendzie spadkowym OPS zostanie przestawiony na kolejny, niższy szczyt, gdy cena wykonana wzrostową korektę i zamknie się (uwaga, nie wystarczy tutaj jedynie naruszenie cieniem) poniżej ostatniego dołka. Nowym OPS będzie zatem maksimum tej korekty, co zostało przedstawione na kolejnym schemacie.

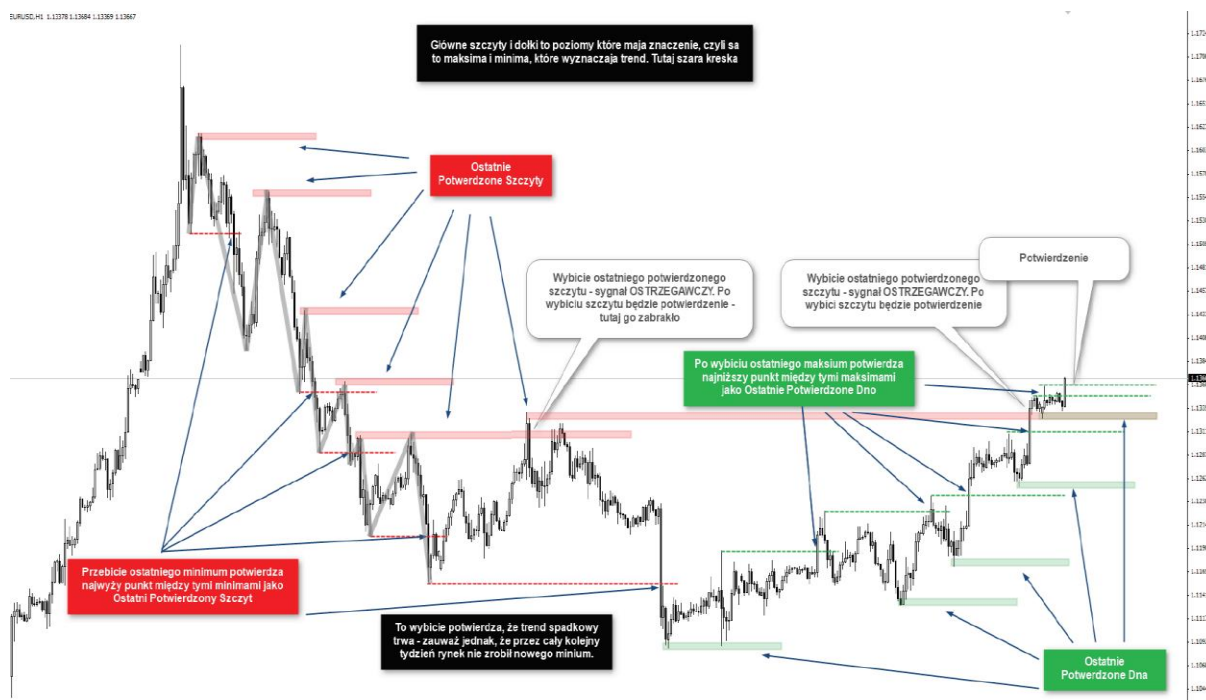


Rys. 5. 2. Schemat przesuwania OPS.

Źródło: Opracowanie własne.

Zależność ta jest odwrotna dla trendu wzrostowego, gdzie po spadkowej korekcie musi zostać wybity poziom lokalnego szczytu, z zamknięciem się ceny poniżej tego maksimum. Trend trwa tak długo, dopóki cena nie zamknie się odpowiednio powyżej lub poniżej poziomu OPS/OPD.

Gdy to nastąpi, następuje negacja dotychczasowego trendu i rozpoczyna się oczekiwanie na wyznaczenie pierwszego OPS/OPD w ramach nowej tendencji. Całość przedstawiono na poniższym przykładzie z pary EURUSD.



Rys. 5. 3. Wyznaczanie poziomów OPS i OPD w praktyce.

Źródło: Opracowanie własne, Metatrader 4.

Co jeśli cena załamane dotychczasowy trend, nie pozwalając na wyznaczenie pierwszego OPS/OPD a następnie powróci do pierwotnego ruchu? W przypadku trendu wzrostowego, wraz z momentem zamknięcia się powyżej lokalnego szczytu, OPD zostaje przesunięte niżej, na minimum korekty, która wybiła stary poziom. Analogicznie ma to miejsce dla trendu spadkowego. Zapamiętaj, że aby mówić o wybiciu OPS/OPD cena musi zamknąć się powyżej/poniżej pełną świecą. Ostatnie Potwierdzone poziomy bywają naruszane cieniami, jednak cena często odbija od nich, honorując je jako opór lub wsparcie. Szczegółowe omówienie metodologii Szczytów i Den znajdziesz również [na tym webinarze](#).

2. Wsparcia i opory

Maja Kwiek

Cena jest najważniejszym elementem analizy technicznej. Z kolei najprostszym i jednocześnie najbardziej skutecznym jej narzędziem są wsparcia i opory. Oczywiście warunkiem jest wyznaczenie ich w poprawny sposób!

Niezależnie od tego, jaką metodologię wyznaczania tych poziomów zastosujesz (np. bazując na wskaźnikach technicznych, strukturze fal, Fibonaccim, czy Pivotach), ostatecznie Twoja decyzja o kupnie, czy sprzedaży zawsze odnosi się do konkretnej ceny rynkowej. Bez względu więc na stosowaną metodę analizy, warto pamiętać, że wsparcia i opory wynikające właśnie z historycznej reakcji ceny są najcenniejszą informacją, jaką możesz uzyskać.



Rys. 5. 4. Prawidłowo wyznaczone poziomy wsparć i oporów pozwalają traderowi zarabiać przez długi czas, bez konieczności aktualizowania wyznaczonych stref.

Źródło: Opracowanie własne, Metatrader 4.

Szukamy ekstremum? - Zdecydowanie nie!

Dokonując analizy posługujemy się głównie wykresem świecowym, ponieważ jest najbardziej czytelny i dostarcza najwięcej informacji. Każda świeca informuje nas o cenie otwarcia, cenie minimalnej, maksymalnej oraz cenie zamknięcia w danym okresie (np. dnia, godziny). Wszystkie te informacje są ważne!

Jak możesz zauważyć na powyższym wykresie, wsparcia i opory rzadko stanowią jedną, konkretną cenę. Częściej jest to strefa, której szerokość zależy od lewej strony wykresu, czyli od historycznego zachowania kursu.

Najważniejsze zasady wyznaczania stref:

- Im więcej punktów styczności tym lepiej.
- Linia przebiegająca przez ceny otwarcia i zamknięcia stanowi silniejsze wsparcie/opór, niż linia wyznaczona z ekstremów.
- Analiza powinna być wykonana na wyższym interwale czasowym niż ten, na którym podejmujemy decyzje.

Przyjrzyjmy się teraz procesowi wyznaczania stref krok po kroku. Rysunek 2 przedstawia przykład na parze walutowej USDCAD. Zaczynamy od wykresu miesięcznego, a następnie stopniowo przechodzimy do niższych interwałów czasowych, dodając jednocześnie kolejne poziomy. Ponieważ strefy na wykresie miesięcznym czy tygodniowym byłby zbyt szerokie do handlu, w tym wypadku zaznaczamy je tylko jako grube poziome kreski.

Wykres miesięczny



Rys. 5. 5. USDCAD wyznaczone poziomy wsparć i oporów na wykresie miesięcznym.

Źródło: Opracowanie własne, Metatrader 4.

Poniżej znajduje się słowo komentarza do tego przykładu. Numer porządkowy odpowiada zaznaczonemu na niebiesko numerowi poziomemu na wykresie:

1. Zauważ, że w taki sposób wyznaczona linia dotyka cen (otwarcia, zamknięcia, minimalnej lub maksymalnej) w aż 9 miejscach zanim zostanie przebita. Wraz z nabywaniem praktycznych umiejętności, nauczysz się znajdować „złoty środek”.
2. Tutaj zwróć uwagę, że linia poprowadzona jest po 5 cenach otwarcia i zamknięcia, a następnie pojawiają się aż 3 szpulki (świece z małym korpusem i długimi cieniami). Takie świece symbolizują niezdecydowanie na rynku, a tutaj pojawiło się ono po przebicium poziomu. Oznacza to, że w tym miejscu nastąpiła walka popytu i podaży.
3. Ta linia nie wymaga większego komentarza.
4. Linia poprowadzona została w taki sposób, aby po lewej stronie cienie wychodziły poniżej tej linii. W ten sposób otrzymujemy faktyczne wsparcie. Pamiętaj, że cienie symbolizują poziomy cenowe nieakceptowane przez inwestorów w danej chwili.
5. Ta linia rozpoczyna się zasadą zmiany biegunów (dwa cienie – jeden od góry, drugi od dołu), po czym widzimy wielokrotne przebicie. Ostatecznie jednak dała zatrzymanie (ceny zamknięcia i otwarcia, tylko ekstrema powyżej) trendu, który w jednym ruchu pokonał 2000 pipsów!
6. Podobna historia jak wcześniej.
7. Linia ta najpierw stanowiła barierę dla wzrostów, natomiast po przebicium w okolicach lutego 2013 r. dała początek silnemu impulsowi po retrace.

Wykres tygodniowy

Na wykresie tygodniowym szukamy dodatkowych poziomów, które pozwolą nam zmniejszyć odległości pomiędzy wsparciami i oporami z wykresu miesięcznego (często wynoszą one tysiące pipsów!).



Rys. 5. 6. USDCAD wsparcia i opory na wykresie tygodniowym.

Źródło: Opracowanie własne, Metatrader 4.

Punkty newralgiczne:

1. Dodajemy linię po szczytach, ponieważ ten poziom był wielokrotnie testowany w relatywnie krótkim czasie.
2. Ten poziom dzieli odległość między poziomami z miesięcznego wykresu prawie idealnie na pół, dlatego w okresie konsolidacji cena wielokrotnie tam odbijała.

Wykres dzienny



Rys. 5. 7. USDCAD strefy wsparcia i oporu wyznaczone na wykresie dziennym.

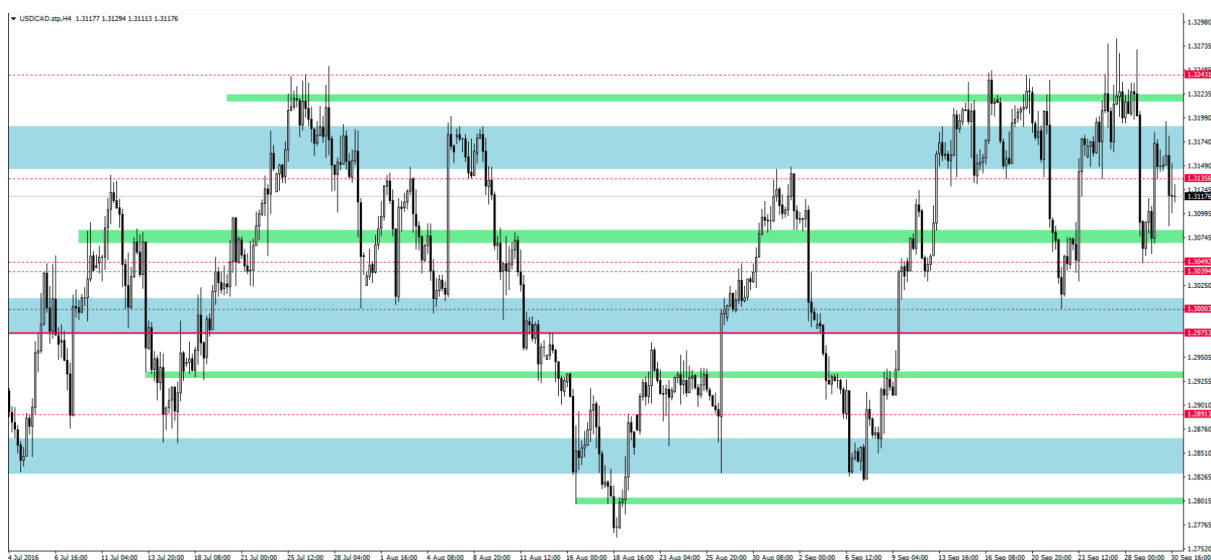
Źródło: Opracowanie własne, Metatrader 4.

Na interwale dziennym strefy wyznaczamy w taki sposób, aby swoim zakresem obejmowały jak największą liczbę cen otwarcia i zamknięcia oraz ekstremów. Jednocześnie jednak zwracamy uwagę, aby nie były zbyt szerokie. Dwie strzałeczki zaznaczone po lewej stronie wykresu pokazują od czego zacząć wyznaczanie strefy, czyli:

1. Szukamy po lewej stronie wykresu szczytów/den blisko siebie pod względem ceny.
2. Obejmujemy strefą ich punkty ekstremalne.
3. Prowadzimy strefę dalej na prawo i ewentualnie precyzujemy o nowe szczyty i dna.

Wykres H4 oraz H1

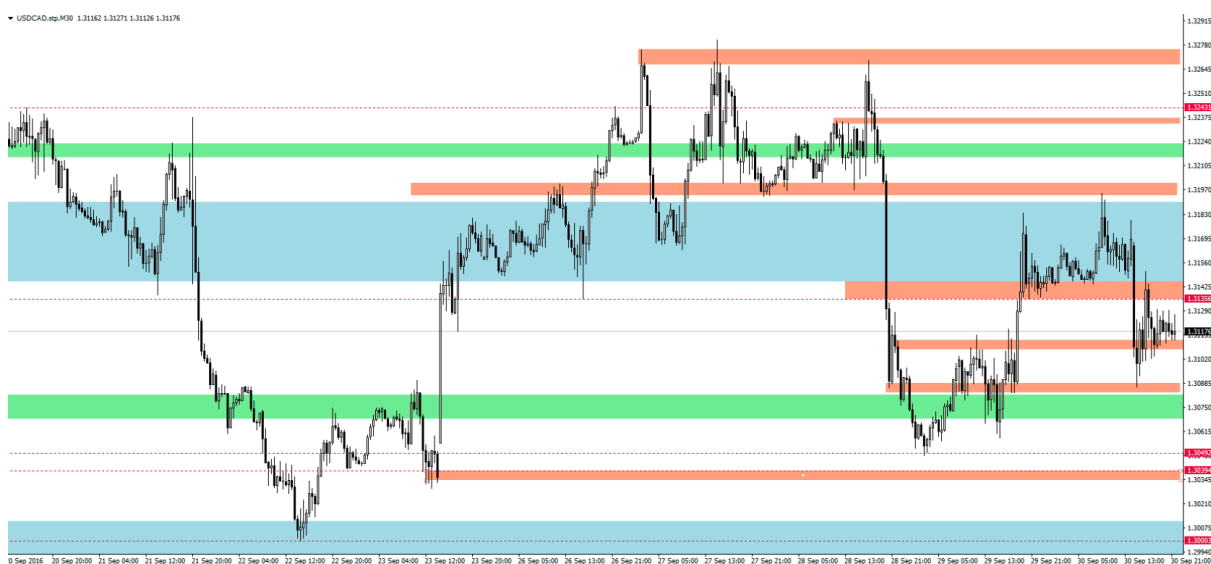
Te dwa interwały odpowiadają już wykresom o horyzoncie intraday i pozwalają na doprecyzowanie poziomów. Ma to duże znaczenie, gdy rynek porusza się w impulsie, ponieważ pozwala wyznaczać poziomy dające możliwość dołączenia do panującego trendu. W naszym przykładzie widzimy okres konsolidacji. Nowe strefy zaznaczone zostały kolorem zielonym. Zwróć uwagę jak idealnie kurs testował niektóre poziomy – zaznaczone zostały przerywanymi kreskami zamiast strefami.



Rys. 5. 8. USDCAD poziomy wsparcia i oporu wyznaczonego na wykresie H4 oraz H1.

Źródło: Opracowanie własne, Metatrader 4.

Ostatni etap - wykres M30 – M15



Rys. 5. 9. USDCAD wsparcia i opory na konkretny dzień wyznaczone z interwału M30-M15.

Źródło: Opracowanie własne, Metatrader 4.

Jak widać na powyższym wykresie, poziomy z niższych interwałów często już nakładają się ze strefami wyznaczonymi w wyższych przedziałach czasowych. Właśnie o to chodzi w naszej analizie. Zaznaczenia z wyższych dyferencjałów precyzujemy na niskich interwałach, dzięki czemu zyskujemy większą dokładność wejścia w transakcję.

Więcej na temat wyznaczania poziomów wsparć i oporów dowiesz się z webinaru [„Selekcja poziomów SR w 3 krokach – popraw ich skuteczność!”](#).

3. Wykres świecowy i rodzaje formacji

Wykres jest podstawowym narzędziem codziennej pracy tradera. To właśnie on dostarcza mu najważniejszych informacji na temat sytuacji rynkowej, pokazuje wartość interesujących go instrumentów i zapewnia wskazówki co do bieżących tendencji giełdowych.

Historyczne zapisy notowań dają nam wgląd w psychologiczne aspekty handlu na rynkach, pokazując zachowania inwestorów w różnych okolicznościach gospodarczych na przestrzeni lat. Powtarzalność ludzkich zachowań jest dla nas bazą do prognozowania przyszłych zmian wartości analizowanych walorów, choć bez wątpienia o wiele ważniejsze jest samo reagowanie na zmienność nieustannie obserwowaną na rynku i elastyczne dostosowywanie się do warunków, jakich nam ona dostarcza, generując przy tym interesujące okazje do zawierania transakcji.

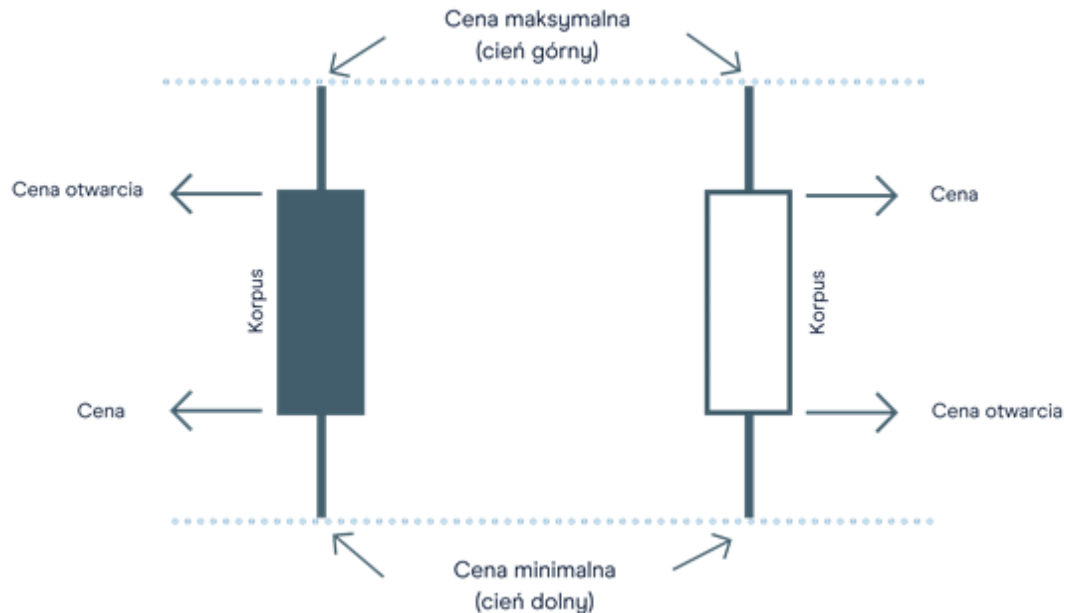
Wykres to zatem nic innego, jak graficzna prezentacja ceny i to od niego zależą decyzje, jakie w przyszłości podejmiesz. Aby handel był komfortowy, każdy trader musi wybrać najlepszą dla siebie formę zapisu ceny. Istnieje kilka rodzajów wykresów, a wśród nich wymienić należy:

- liniowy,
- punktowo-symboliczny,
- słupkowy,
- świecowy.

Jednym z najbardziej użytecznych i przejrzystych wykresów jest wykres świecowy, który upodobała sobie ogromna rzesza traderów na całym świecie. Zresztą nie bez powodu. Wykres ten dostarcza najwięcej informacji, a jego przystępna forma graficzna pozwala na błyskawiczne zorientowanie w sytuacji, co w przypadku dużej zmienności i nieustannego deficytu czasu, stanowi nieocenioną zaletę w pracy na rynku.

Jak sama nazwa wskazuje, wykres świecowy zbudowany jest z tzw. świec. Ich budowa wynika ze zmienności ceny w czasie, a poszczególne elementy wskazują na wartość waloru w kluczowych momentach kształtowania się słupka świecowego.

Wykresy, na których panuje trend wzrostowy, pełne są świec z „pustymi”, czyli wzrostowymi korpusami, w których cena otwarcia jest niższa, niż cena zamknięcia. W przypadku trendów spadkowych, na wykresie przeważają świece o zamalowanych/wypełnionych korpusach, dla których to cena zamknięcia była niższa niż cena otwarcia. Spójrzmy na budowę świecy wzrostowej i spadkowej na schemacie poniżej.



Rys. 5. 10. Schemat budowy świecy spadkowej i wzrostowej.

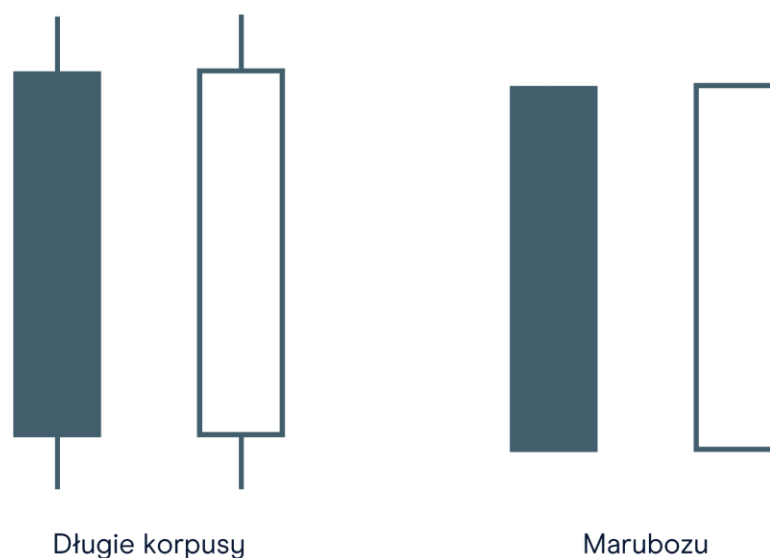
Źródło: opracowanie własne.

Jak widać na schemacie, świeca składa się z korpusu i cieni. W zależności od zmian wartości instrumentu, korpusy i cienie przybierać mogą różne wielkości. Zdarzają się sytuacje, w których świeca nie będzie posiadała korpusu. Kiedy tak się stanie? W przypadku, gdy cena otwarcia i cena zamknięcia będzie taka sama. Mówimy wówczas o tzw. świecach Doji. Zdarza się również, że cena minimalna i maksymalna równe są cenom otwarcia i zamknięcia. W takiej sytuacji mamy do czynienia z tzw. świecą Marubozu.

Generalnie wyróżnić możemy kilka podstawowych rodzajów świec. Warto mieć świadomość, że w odpowiednich okolicznościach rynkowych pojawienie się pewnych typów świeczek, może dostarczać traderowi bardzo ważnych informacji o sile strony podażowej i popytowej, tendencji rynku oraz możliwym dalszym przebiegu notowań.

Długie korpusy

Są to świece o długich korpusach (mówi się również o „ciałach” świec) i krótkich cieniach. Sygnalizują siłę i zdecydowanie na rynku. Często zaobserwować je można w początkowych fazach młodego trendu, stanowią również element formacji odwrócenia, ale pojawiają się także w momencie wybijania istotnych wsparć i oporów.



Rys. 5. 11. Świece z długimi korpusami i Marubozu.

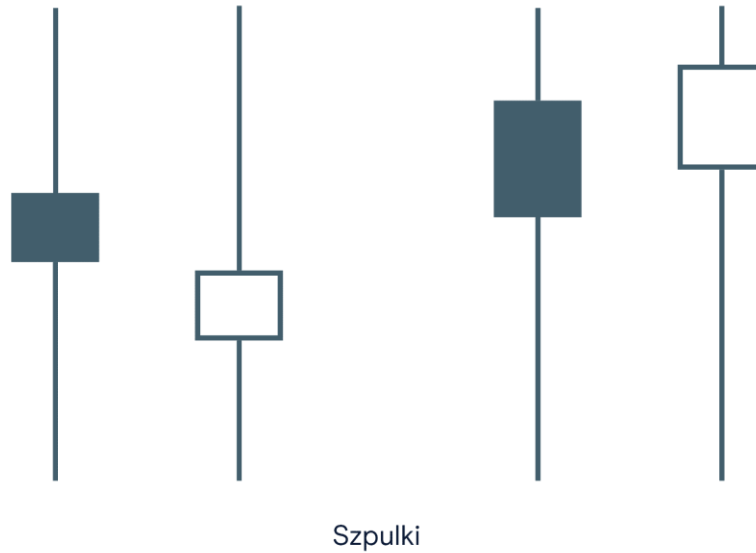
Źródło: opracowanie własne.

Szczególnym przypadkiem świec o długich korpusach są wspomniane już wcześniej świece Marubozu. Jak już wiesz, świece te nie posiadają górnych i dolnych cieni, a to oznacza, że ich ceny otwarcia i zamknięcia równe są cenom maksymalnym i minimalnym w przedziale czasowym, w którym kształtowała się świeca. Marubozu wzmacnia wymowę formacji i jest jeszcze silniejszym sygnałem na rynku niż świeca z długim korpusem. Odmianą świec Marubozu jest tzw. Marubozu zamknięcia i Marubozu otwarcia. W pierwszym przypadku świeca nie posiada cienia po stronie zamknięcia, w drugim - po stronie otwarcia.

Szpulki

Szpulki to świece o krótkich korpusach i długich cieniach. Są charakterystyczne dla rynku, na którym panuje niezdecydowanie, a kurs traci impet docierając do istotnych poziomów technicznych. Wskazuje to na pewną równowagę między popytem i podażą. Im dłuższe cienie, tym większe wahanie i niepewność na rynku, a jednocześnie wskazanie, że rynek traci impet. Szpulki pojawiają się również na wykresie w momentach oczekiwania na istotne informacje czy komunikaty gospodarcze. Wówczas zarówno cienie, jak i korpusy tych świec są krótkie i wskazują na pewne zamrożenie panujące na rynku.

Ważną odmianą szpułek są świece, które posiadają długi cień tylko z jednej strony. Taką sytuację zaobserwować możemy często na końcu ruchu w danej tendencji. Jeżeli przy lokalnym szczycie tworzy się świeca z długim górnym cieniem i niewielkim korpusem, może to być informacją o tym, że rynek nie akceptuje wyższych cen, a strona podaźowa przejmuje pałeczkę. Podobnie w przypadku ruchu spadkowego, kiedy na lokalnym dołku obserwujemy długie dolne cienie i małe korpusy, również może to świadczyć o wyczerpaniu siły podaży i uaktywnieniu się strony popytowej.



Rys. 5. 12. Budowa szpulki.
Źródło: opracowanie własne.

Doji

Doji to świece z długimi cieniami, jednak nieposiadające korpusów. Ich wymowa jest podobna, jak w przypadku szpułek, różnią się jednak tym, że cena otwarcia i cena zamknięcia świecy są sobie równe.



Rys. 5. 13. Budowa świec Doji.
Źródło: opracowanie własne.

Doji z długim górnym i dolnym cieniem istotne znaczenie ma przy szczytach, gdzie symbolizuje wyczerpanie siły kupujących i możliwe odwrócenie ruchu. Mniej istotną rolę pełni

na dołkach, gdyż rynek często “spada pod własnym ciężarem”, stąd potrzeba istotniejszego impulsu z zewnątrz, by doszło do przejścia pałeczki przez kupujących.

Gdy Doji nie posiada górnego cienia, a jedynie długi cień dolny, wówczas mówimy o formacji Ważki, która jest sygnałem kupna po silnych spadkach, zwłaszcza gdy w jej towarzystwie znajdzie się długa czarna świeca, np. Marubozu.

Doji z długim górnym cieniem i bez cienia dolnego nazywamy z kolei Nagrobkiem. Taka świeca istotna jest na szczytach i zapowiada spadki. W przypadku, gdy świeca Doji pojawia się dużo w krótkim czasie, wówczas tracą one na znaczeniu, ponieważ świadczą o niezdecydowaniu rynku.

Umiejętność interpretacji kształtów świec jest punktem wyjścia dla zrozumienia zachowań rynku oraz analizy technicznej wykresów. Poznanie głównych formacji świecowych pozwala na budowę pełnowartościowej strategii, która oparta jest nie tylko na poziomach i strefach, ale przede wszystkim na ruchach cen, co jest kluczowym elementem w procesie decyzyjnym na rynku. Wśród najważniejszych formacji świecowych sygnalizujących możliwość odwrócenia aktualnego ruchu wymieniłem należy:

- Młot (więcej na temat tej formacji przeczytasz [tutaj](#)),
- Spadającą gwiazdę (formację poznasz [tutaj](#)),
- Wisielca (więcej informacji [tutaj](#)),
- Objęcie hossy/Objęcie bessy (informacje [tutaj](#)),
- Przenikanie/Zasłonę ciemnej chmury (opis formacji [tutaj](#)),
- Gwiazdę wieczorną/Gwiazdę poranną ([tutaj](#)).

Do najważniejszych formacji cenowych klasycznej analizy technicznej zaliczyć można:

- Podwójny szczyt/podwójne dno (więcej [tutaj](#)),
- Głowę z ramionami (poznaj formację [tutaj](#)),
- Flagi i chorągiewki (szczegóły [tutaj](#)),
- Trójkąty ([tutaj](#) oraz [tutaj](#)).

Jeśli chcesz dowiedzieć się więcej na temat tego, jak odczytywać z wykresu emocje panujące na rynku, określać potencjalne miejsca zwrotne za pomocą formacji świecowych, czy nauczyć się interpretować sytuację danego instrumentu w sposób wielointerwałowy, by lepiej rozumieć kontekst rynkowy i zwiększać skuteczność podejmowanych decyzji, zachęcamy Cię do obejrzenia webinaru [“Wykres świecowy - praktyka oraz niuanse korzystania ze świec - ABC Tradera”](#).

3. Struktury korekcyjne

Naturalnym elementem cyklu rynkowego są obserwowane na wykresach trendy. Ruchy kierunkowe, nazywane impulsami, przeplatają się z cyklicznie występującymi korektami, które stanowią dla tradera dobrą okazję, aby w korzystnym momencie dołączyć do panującej tendencji. Umiejętność interpretacji fazy w jakiej znajduje się rynek nie tylko pomaga maksymalizować zyski oraz uzyskiwane zasięgi, ale przede wszystkim pozwala ograniczać ryzyko i zmniejszać ustawiane stop lossy.

W tym opracowaniu poznasz 4 ważne typy korekt, z którymi spotkasz się podczas swojej pracy przy wykresach. Wartość prognostyczna poziomów punktów zwrotnych (końca korekty) zależy będzie w dużej mierze również od innych czynników technicznych i fundamentalnych, z którymi należy się zapoznać, aby zwiększać skuteczność w swoim tradingu. Im więcej technicznych potwierzeń strefy zwrotnej, tym większe prawdopodobieństwo reakcji ceny, a tym samym możliwych zysków dla tradera. Jednak Twoje pierwsze zadanie polegać będzie na zidentyfikowaniu impulsów i korekt na wykresie, który masz przed sobą.

Impuls czy korekta?

Impuls to nic innego, jak ruch na wykresie zgodny z kierunkiem panującego trendu. Impulsy charakteryzują się często zwiększoną dynamiką, są szybsze a ich zasięgi znacznie większe niż w przypadku korekt.



Rys. 5. 14. Impulsy w trendzie spadkowym.

Źródło: Opracowanie własne.

Korekty to ruchy przeciwne do kierunku aktualnej tendencji. Zwykle są wolniejsze i mniej dynamiczne (choć występują od tej zasady wyjątki), a ich budowa wykazuje charakter trójkątowy. Fale te pomagają nam zidentyfikować typ korekty oraz dokonywać pomiarów na poszczególnych odcinkach, które umożliwiają wyznaczanie potencjalnych miejsc zwrotnych, czyli punktów zakończenia korekty i powrotu do pierwotnego trendu.



Rys. 5. 15. Korekty w trendzie spadkowym.

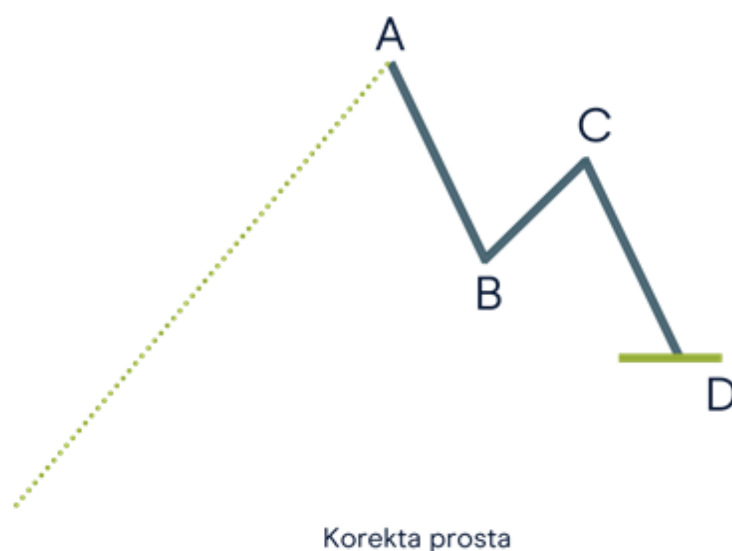
Źródło: Opracowanie własne.

Korekta prosta

To jeden z częściej występujących na rynku rodzajów korekt. Korekta prosta jest dość łatwa do identyfikacji i wpisuje się w najbardziej modelowy schemat struktury korekcyjnej.

Najważniejsze założenia:

- Odcinek AB skierowany jest przeciwnie do panującego trendu.
- Punkt C nie wybija punktu A.
- Punkt D wybija punkt B.



Rys. 5. 16. Schemat korekty prostej (w trendzie wzrostowym).

Źródło: Opracowanie własne.

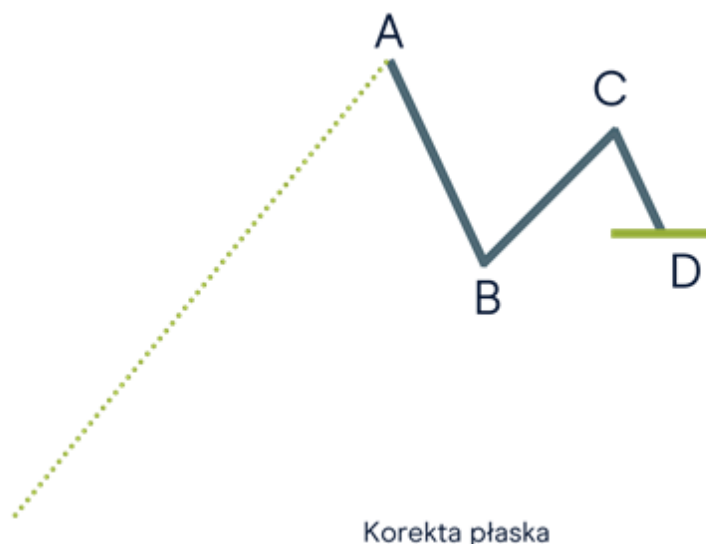
Szczególnym przypadkiem korekty prostej jest korekta, w której odcinki AB oraz CD są sobie równe. Mówimy wówczas o geometrii fal, która jest również popularnym i wartościowym prognostycznym elementem analizy. Należy jednak pamiętać, że każda metoda analizy potrzebuje dodatkowego potwierdzenia. Również w tym przypadku, dobrze aby geometria $AB=CD$ została dodatkowo potwierdzona, np. poziomami fibo, historycznym wsparciem/oporem, okrągłym poziomem, formacjami, czy zachowaniem ceny.

Korekta płaska

To mniej popularna wśród inwestorów, jeśli chodzi o wartość prognostyczną, choć również często pojawiająca się na wykresach korekta. Od korekty prostej różni się charakterystyką odcinka CD. W tym przypadku ostatnia fala nie wybija punktu B, jak ma to miejsce w korekcie prostej. Z tego względu też nie ma możliwości, aby powstała tutaj geometria 100%. Inwestorzy często poszukują tego typu intuicyjnych i mierzalnych struktur, jednocześnie bardziej naturalnym zachowaniem wydaje się oczekiwanie na pogłębienie korekty, które tutaj nie następuje.

Najważniejsze założenia:

- Odcinek AB skierowany jest przeciwnie do panującego trendu.
- Punkt C nie wybija punktu A.
- Punkt D nie wybija punktu B.



Rys. 5. 17. Schemat korekty płaskiej (w trendzie wzrostowym).

Źródło: Opracowanie własne.

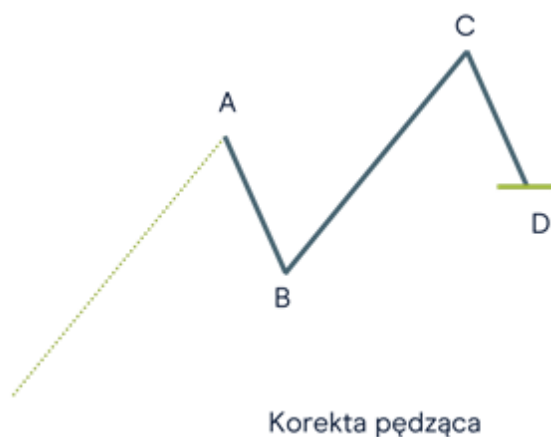
Korekta pędząca

Korekta pędząca może niektórych traderów wprowadzić w błąd. Jej charakterystyczny schemat odbiega od struktur przedstawionych wyżej, a wszystko to za sprawą punktu C, który w tym wypadku wybija początek układu wyznaczony przez lokalny wierzchołek A. Tym

sposobem powstaje postępową strukturę, która swoim kształtem wpasowuje się w kierunek panującego trendu, utrudniając tym samym jej identyfikację.

Najważniejsze założenia:

- Odcinek AB skierowany jest przeciwnie do panującego trendu.
- Punkt C wybija punkt A.
- Punkt D nie wybija punktu B.



Rys. 5. 18. Schemat korekty pędzącej (w trendzie wzrostowym).

Źródło: Opracowanie własne.

Pomocą w odróżnieniu korekty pędzącej od ruchu trendowego może być dla nas budowa odcinka BC, w którym (inaczej niż w przypadku impulsów) wyróżnić można również mniejszą trójfalową strukturę. Podobnie jak w przypadku korekty prostej, również w korekcie pędzącej nierzadko znaleźć możemy geometrię 100%. Równość odcinków AB i CD jest dodatkowym wyznacznikiem końca ruchu korekcyjnego i możliwym momentem powrotu do głównego trendu. Tego typu układy występują w każdym przedziale czasowym, dlatego łatwo dają się wpasować w różne style i horyzonty inwestycyjne, w zależności od preferencji tradera.



Rys. 5. 19. Korekta pędząca na wykresie z trójfalową budową odcinka BC.

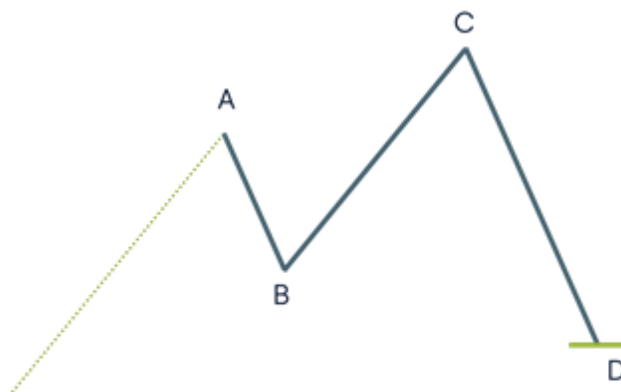
Źródło: Opracowanie własne, Metatrader 4.

Korekta nieregularna

To kolejna pułapka dla inwestorów. Korekta nieregularna, podobnie jak korekta pędząca, charakteryzuje się wydłużonym odcinkiem BC, który wybijając punkt początkowy struktury – A, może zaburzyć postrzeganie układu, zwłaszcza w początkowej fazie jego tworzenia. Korekta nieregularna łączy w sobie anomalie, ale i cechy charakterystyczne pozostałych struktur korekcyjnych. Dla kontrastu, podobnie jak w przypadku korekty prostej, jej punkt zwrotny D wybija lokalny dołek B, wyznaczając koniec formacji i powrót do ruchu trendowego.

Najważniejsze założenia:

- Odcinek AB skierowany jest przeciwnie do panującego trendu.
- Punkt C wybija punkt A.
- Punkt D wybija punkt B.



Korekta nieregularna

Rys. 5. 20. Schemat korekty nieregularnej (w trendzie wzrostowym).

Źródło: Opracowanie własne.

W przypadku korekty nieregularnej warto również zwrócić uwagę na budowę samego odcinka BC, który wykazuje trójfalową strukturę i może być pomocny w odróżnieniu tej budującej się korekty od powrotu do pierwotnego trendu.



Rys. 5. 21. Korekta nieregularna na wykresie z trójkątną budową odcinka BC.
Źródło: Opracowanie własne, Metatrader 4.

4. Pivot Points

Dawid Lesznik

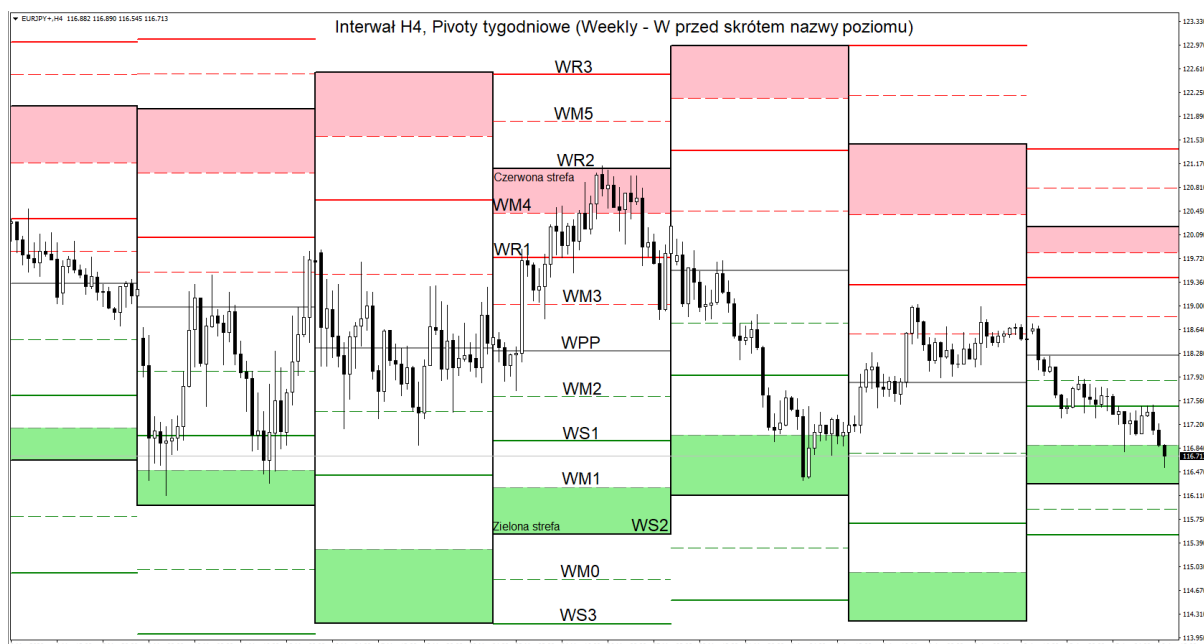
Pivot Points, inaczej Punkty Pivot, to tradycyjne narzędzie wykorzystywane przez graczy giełdowych od lat '80 XX wieku. Nie istniały wtedy zaawansowane platformy transakcyjne, oferujące pełną gamę wskaźników analizy technicznej, jak obecnie. Inwestorzy dysponowali nierzadko jedynie ceną i wykresem, który otrzymywali na dodatek z opóźnieniem. Z tego względu na podstawie wcześniejszych danych nauczyli się wyznaczać potencjalne poziomy wsparcia i oporu, wykorzystując proste wzory matematyczne. Pivoty zaczęły coraz lepiej sprawdzać się w tej roli wraz ze wzrostem ich popularności - wszyscy posługiwali się nimi, stąd cena reagowała w założony sposób.

Pivot Points są wskaźnikami wyprzedzającymi cenę, pokazują więc przyszłe, potencjalnie ważne poziomy cenowe. Ilu ich użytkowników - tyle sposobów użycia. Można je interpretować jako proste poziomy wsparcia i oporu lub wyszukiwać nieco bardziej finezyjnych zależności. Co więcej, raz przebity Pivot może odwrócić swoją rolę zgodnie z zasadą zmiany biegunów (wcześniejszy opór staje się wsparciem, a wsparcie - oporem). Szeroki opis znajdziesz na naszym blogu:

- [Wykorzystanie Pivot Points na rynku forex – geneza i budowa](#)
- [Wykorzystanie Pivot Points na rynku forex – alternatywne podejście](#)
- [Wykorzystanie Pivot Points na rynku forex – zawieranie pozycji swingowych](#)

Co do zasady możemy mówić o Pivotach dziennych, tygodniowych oraz miesięcznych, przy czym najpopularniejsze są te drugie. Nie istnieją przeszkody, by nie wyliczać ich również na niższych interwałach, jednak skuteczność może być wątpliwa. Pivotów na szczęście nie

trzeba kalkulować i nanosić na wykresy ręcznie - istnieje *gros* dedykowanych im wskaźników (w Metatrader 4 nie ma ich natomiast zainstalowanych domyślnie), przykład poziomów tygodniowych został przedstawiony poniżej.



Rys. 5. 22. Pivot Points tygodniowe.

Źródło: Opracowanie własne, Metatrader 4, rozszerzenie Wayatt's Pivots.

By wyliczyć Punkty Pivota potrzeba nam trzech cen z poprzedniego okresu (np. ostatniej świecy tygodniowej): zamknięcia (close), minimalnej (low) oraz maksymalnej (high). Na tej podstawie wyznaczamy siedem poziomów - jeden Pivot centralny (**Pivot Point - PP**) oraz po trzy Pivoty wsparcia (**Support - S**) i oporu (**Resistance - R**). Sytuują się one odpowiednio poniżej i powyżej centralnego Pivota, który pełni rolę niejako poziomu równowagi, do którego należy szukać powrotu ceny. Kolejność występowania i sposób wyliczania (wzory tradycyjne) są zatem następujące:

- $R3 = High + 2x (PP - Low)$
- $R2 = PP + (R1 - S1)$
- $R1 = 2x PP - Low$
- $PP = (High + Low + Close) / 3$
- $S1 = 2x PP - High$
- $S2 = PP - (R1 - S1)$
- $S3 = Low - 2x (High - PP)$

Istotne są również tzw. Mid Points (M): na ogół dwa powyżej PP oraz dwa poniżej. Tworzone są one pomiędzy kolejnymi Pivotami podstawowymi:

- $M4 = (PP + R2)/2$
- $M3 = (PP + R1)/2$
- $M2 = (PP + S1)/2$
- $M1 = (S1 + S2)/2$

Niektóre wersje wskaźnika Pivot Points rysują także **M5** oraz **M0**, które znajdują się odpowiednio między **WR2** i **WR3** oraz **WS2** i **WS3**. Liczone są w analogiczny sposób. Na

Mid Pointsach może wystąpić reakcja ceny, podobnie jak na Pivotach podstawowych. Co więcej, zakres cen między M1 a S2 tworzy “zieloną strefę”, zaś między M4 a R2 - “czerwoną”. Można je interpretować jako dodatkowe obszary odpowiednio wsparcia i oporu - cena często zatrzymuje tam dotychczasowy ruch (stwarza to możliwości grupowania tych stref z dodatkowymi poziomami z innych narzędzi analizy technicznej).

Można wyznaczać kolejne, wyższe opory i niższe wsparcia (R4, S4, itd.) jednak należy je uznać za poziomy egzotyczne, które raczej nie będą respektowane. Sytuacje, gdy cena zamyka się powyżej R3 lub poniżej W3 należy uznać za nietypowe, ponieważ Pivoty te stanowią bardzo silny opór i wsparcie. Na tej podstawie wnioskuje się, że zaistniały ruch ceny był zbyt dalekosiężny, jak na przyjęty horyzont czasowy, i można oczekiwać jego korekty na otwarciu nowego okresu (np. tygodnia).

Pivoty zostały obszernie wyjaśnione również na dwóch webinarach:

- [Pivot Points - wykorzystanie klasycznego narzędzia na FX](#)
- [Pivot Points - alternatywne sposoby wykorzystania](#)

5. Wstęp do Price Action

Marcin Tuskiewicz

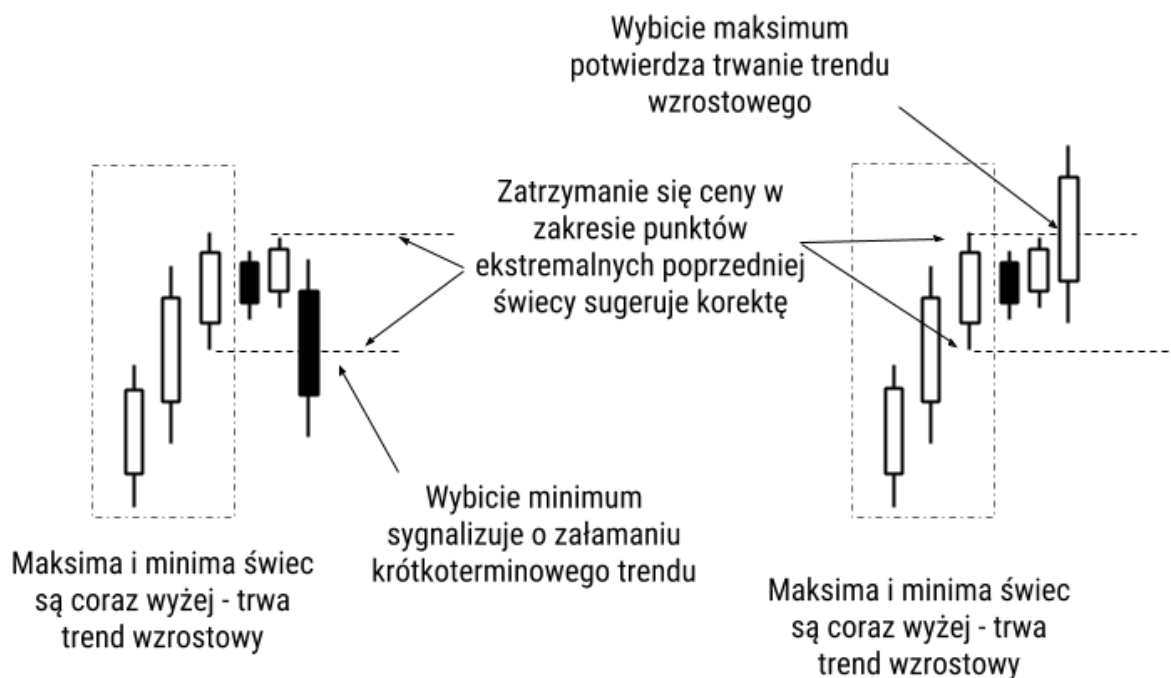
Na wstępie do Price Action należałoby uściślić jak rozumiemy to pojęcie. Jak sama nazwa wskazuje, mowa tutaj o zachowaniu się ceny. Jednak w wielu książkach możesz znaleźć informacje o układach Price Action takich, jak Inside Bar czy Outside Bar, jednak pojęcie Price Action jest dużo szersze. W naszym rozumieniu jest to wszystko to, co związane jest z samą ceną, czyli dynamika jej zamiany, systematyka i siła ruchu, szerokość spreadu, luki cenowe itd. Z każdej tej zmiennej płyną informacje, które mogą pomóc w podjęciu decyzji. W niniejszym opracowaniu skupiliśmy się na dynamice i systematyce ruchu, a także na zależnościach między kolejnymi świecami. Jeżeli interesuje Cię temat handlu na czystym wykresie to zdecydowanie powinieneś zainteresować się warsztatami z [Handlu Partyzanckiego](#), gdzie poza kompletną strategią, metodami analizy udostępniamy jeszcze nagrania z live tradingu i szereg innych materiałów. Szczegóły znajdziesz [tutaj](#).

Analiza i interpretacja świec japońskich

Wcześniej przedstawiliśmy budowę oraz podstawowe rodzaje świec japońskich. To, co jednak teraz chcielibyśmy omówić, to sposób odczytywania sentymentu rynkowego za pomocą świec.

Najsilniejsze trendy tworzone na niskich interwałach nie dają możliwości wyznaczenia kolejnych szczytów i den zgodnie z zasadami opisanymi wcześniej. Jednak patrząc na wykres świecowy jesteś w stanie stwierdzić, czy trend jest potwierdzony, czy trwa korekta.

Wiesz o tym, że kolejne szczyty i dołki muszą być coraz to wyższe jeżeli ma trwać trend wzrostowy i analogicznie dla trendu spadkowego. Zatem, jeżeli kolejne maksima i minima świec są coraz to wyżej, to masz do czynienia z niczym innym jak z silnym trendem wzrostowym.



Rys. 5. 23. Schemat analizy punktów ekstremalnych świec.

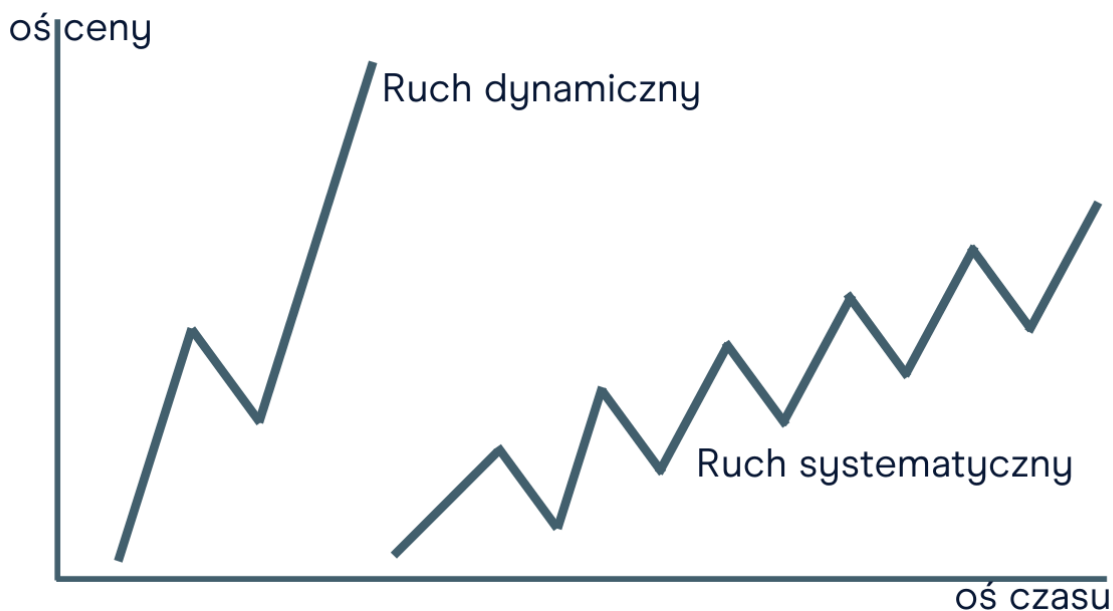
Źródło: Tuskiewicz M., Handel Partyzancki na rynku Forex, Kraków, 2018.

Jednocześnie ukształtowanie się maksimum niżej, jednak brak minimum niżej oznacza rozpoczęcie korekty lub też zmniejszenie impetu panującego impulsu. Taka sytuacja nazywa się Inside Bar. Po prostu druga świeca znajduje się w zakresie poprzedniej świecy, nazywanej Outside Bar. Wybicie zakresu Outside Bara pozwoli na określenie dalszego kierunku ruchu.

Jednocześnie zauważ, że wybicie w tym przypadku minimum Outside Bara doprowadzi do zanegowania trendu! Wszystko zgodnie z zasadami Charlesa Dowa. Szczegółowa interpretacja świec japońskich została omówiona podczas webinaru: [Wykres świecowy - praktyka oraz niuanse korzystania ze świec](#).

Ruch dynamiczny oraz systematyczny

Ruchem dynamicznym określamy dużą zmianę ceny w krótkim czasie. Natomiast ruchem systematycznym, zmianę ceny, która również zazwyczaj jest duża, ale pokonywana przez rynek w długim czasie.



Rys. 5. 24. Schemat ruchu dynamicznego i systematycznego.

Źródło: Opracowanie własne.

Charakterystyczne dla ruchu dynamicznego jest to, że w większości przypadków jest w dużej mierze znoszony. Czyli korekta po takim impulsie jest bardzo głęboka. Natomiast ruch systematyczny potrafi trwać długo, ponieważ w trakcie jego kształtowania dochodzi często do korekt, które pozwalają na wymianę między kupującymi a sprzedającymi.

Podstawową zasadą jest, że handel przeciwko ruchowi systematycznemu jest bardzo trudny i nieefektywny, należy czekać na odwrócenie trendu lub dołączyć się do trwającego. Natomiast ruchy dynamiczne są okazją dla daytraderów, ponieważ stwarzają w relatywnie krótkim czasie okazje do zarobienia zarówno na wzrostach jak i na spadkach ceny. Bardzo szczegółowo tworzenie się tych ruchów i ich wykorzystywanie omówiono na webinarze [“Czym jest zachowanie ceny? Jak wykorzystać Price Action w swojej strategii, aby zwiększyć jej skuteczność?”](#). Poniżej przykład ruchu dynamicznego oraz systematycznego:



Rys. 5. 25. Przykład ruchu dynamicznego i systematycznego na wykresie indeksu giełdowego DJI30.
Źródło: Opracowanie własne.

6. Dane makro w pracy tradera

Maja Kwiek i Dawid Lesznik

1. Najważniejsze publikacje w ciągu miesiąca

Dawid Lesznik

Czy jest możliwym działać na rynku Forex w całkowitym oderwaniu od danych makroekonomicznych? Teoretycznie można bazować jedynie na analizie technicznej, jednak nie ma bodaj drugiego rynku tak zależnego od napływających odczytów makro. Jest to powodowane przede wszystkim olbrzymią skalą obrotów i płynności oraz wykorzystaniem lewara. Warto zatem zdawać sobie sprawę przynajmniej ze znaczenia, oczekiwań oraz godziny publikacji najważniejszych danych, jako że rynek może zareagować na nie w sposób, jakiego się nie spodziewaliśmy i tym samym boleśnie pokrzyżować nasze plany.

Śmiało można rzec, że w trakcie przeciętnego dnia dookoła globu publikowane są setki danych gospodarczych. Nie wszystkie są jednak ważne i nie wszystkie powiązane są z interesującymi nas instrumentami finansowymi. Zawężając całą tę grupę do wybranych, zostaje dziennie do analizy od kilkunastu do nawet kilkudziesięciu odczytów. Jak się nie pogubić w całym tym gąszczu publikacji? Z pomocą przychodzą kalendarze odczytów makroekonomicznych. Często udostępniane są przez brokerów rynku FX na swoich stronach internetowych (z reguły jednak dość ubogie), a obecnie nawet wbudowywane bezpośrednio w platformę transakcyjną (jak cTrader od Conotoxii). Można polecić również strony takie, jak forexfactory.com, investing.com czy tradingeconomics.com. Najszerszą bazę wskaźników posiadają te dwie ostatnie, w tym dla bardziej "egzotycznych" walut, jak HUF czy SEK.

Polecamy również śledzić komentarze do samych danych oraz wydarzeń geopolitycznych - chociażby na fxstreet.com czy na naszej Strefie Premium.

Ogólna zasada głosi, że jeśli odczyt był lepszy od oczekiwań (uwaga, nie zawsze - wyższy), to powinno to sprzyjać danej walucie i powodować jej umocnienie (oczywiście im ważniejsze dane, tym większy wpływ) i *vice versa* dla odczytu gorszego od oczekiwań. Wynik należy zatem zawsze przyrównać do konsensusu rynkowego, który podawany jest w bodaj każdym kalendarzu makroekonomicznym. Zdarzają się jednak sytuacje, w których rynek reaguje na pierwszy rzut oka irracjonalnie. Na przykład chińskie kwartalne PKB wykazało w kwietniu 2020 roku pierwszy raz spadki od 1992 roku (aż o 6,8%, co spowodowane było pandemią koronawirusa), tymczasem azjatyckie parkiety otwały się w dniu publikacji lukami wzrostowymi, których w trakcie sesji nie skorygowały w dół. Podobnie, zdarza się, że waluta umacnia się po decyzji jej krajowego banku centralnego o obniżce stóp procentowych. Takie na pozór sprzeczne reakcje stanowią istotne sygnały, sugerujące, że nastroje na rynku (a więc zapatrywania dla danego waloru na przyszłość) uległy znaczącym zmianom i nie rzutują na nie nawet istotne zmienne ekonomiczne.

Należy nadmienić, że dla części odczytów ważny jest ich bezwzględny wynik (np. NFP - przyrost X miejsc pracy w sektorze pozarolniczym), inne zaś podawane są relatywnie jako zmiana procentowa. Spotkać można się z odczytami wyrażanymi jako m/m (miesiąc-do-miesiąca), q/q (kwartał-do-kwartału) oraz y/y (rok-do-roku). Wyrażają one zmianę w stosunku do zeszłego miesiąca, kwartału czy roku. Odczyty typu m/m mogą być bardzo mylące dla niedoświadczonych analityków, jeśli nie zostaną zestawione z długoterminowym trendem i wyrównane sezonowo. Z tego względu zalecamy sięgać w swoich analizach po dane co najmniej q/q, jeśli takowe są dostępne.

W kalendarzach makroekonomicznych istotność danego odczytu jest odpowiednio stopniowana: zwykle w skali 1-3 lub analogicznie kolorami, od żółtego do czerwonego. Określenie wagi jest często subiektywną decyzją danego portalu, jednak panuje szeroki konsensus, że kluczowymi odczytami są te o PKB czy zmianach w stopach procentowych banków centralnych. Zależności te ulegają też okresowym zmianom, np. amerykańskie NFP traci na znaczeniu w okresach pełnego zatrudnienia, a zyskuje, gdy wzrasta bezrobocie. Obecnie kolejno omówimy kolejne kategorie danych, począwszy od subiektywnie najważniejszych. Po szerszy opis będziemy odsyłać do wpisów na naszym blogu, a także webinarów.

PKB, czyli Produkt Krajowy Brutto jest najszerzej wykorzystywaną miarą wielkości gospodarek, zaś jego zmiana - ich zdrowia. PKB mierzy sumę wartości wytworzonych dóbr i usług w ciągu zadanego okresu (zwykle roku) na terytorium danego państwa, przy czym nie ma znaczenia, czyje wykorzystano ku temu środki produkcji (krajowe lub zagraniczne). Nie jest wskaźnikiem idealnym, jednak jego relatywne zmiany są bodaj najużyteczniejszą miarą kondycji gospodarczej. Rozwojowi gospodarczemu winien towarzyszyć wzrost PKB, zaś w okresach kryzysu wskaźnik ten zwalnia wzrosty, a nawet wykazuje spadki. Na tej kanwie, technicznie określa się recesję jako spadek PKB przez co najmniej dwa, następujące po sobie kwartały. Im zatem wyższy wskaźnik zmian PKB, tym lepiej dla danej waluty, stąd najlepiej odbierane są odczyty powyżej konsensusu. Szersze omówienie PKB znajdziesz [na naszym blogu](#).

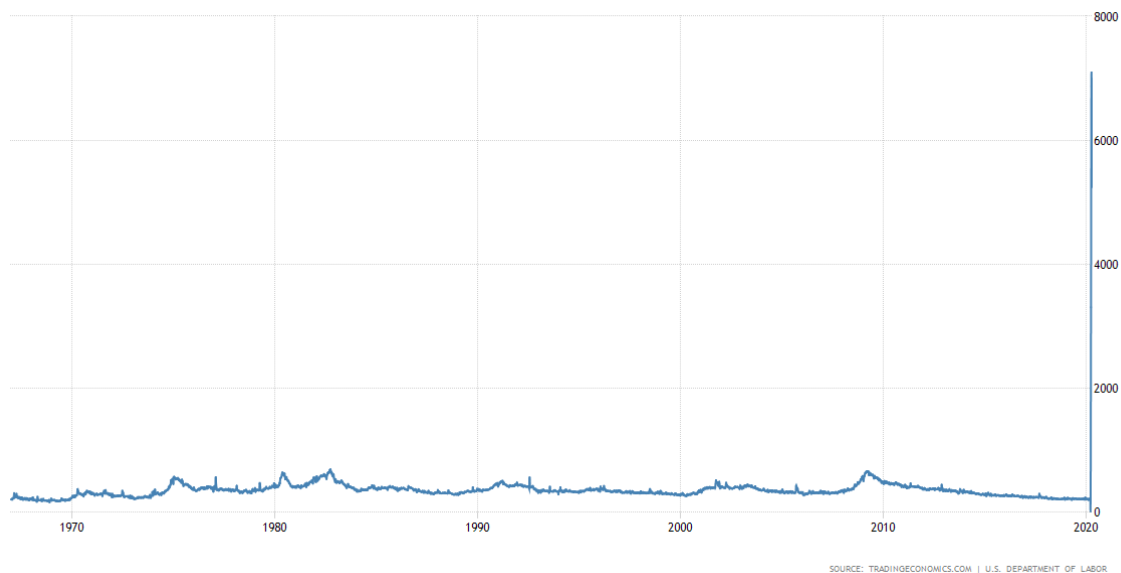
Dane inflacyjne należy umieścić przed zmianami stóp procentowych, z uwagi na fakt, że to właśnie w oparciu o nie banki centralne dokonują swoich decyzji. Większość z nich zakłada cel rocznego CPI (inflacji dóbr i usług konsumenckich) w okolicach 2-3% lub przedziału wahań wokół tych wartości (w Polsce 2,5%, +/- 1 pkt. proc.). W Eurolandzie podawany jest wskaźnik podobny do CPI - HICP, który uwzględnia nieco inny koszyk dóbr i częściej rewiduje wagi w jego ramach. Istotna jest często wartość bazowa inflacji, w poszczególnych krajach jest jednak nierzadko inaczej rozumiana. Przykładowo w Polsce są aż 4 różne mierniki bazowej CPI, przy czym głównym (również i z reguły na świecie) jest inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii, które są jedynymi z najbardziej zmiennych komponentów tego wskaźnika. Warto także sięgnąć do raportów po krótkie podsumowanie głównych czynników mających wpływ na taki, a nie inny wynik (np. inflacja napędzana rosnącymi cenami żywności lub energii).

Amerykańska Rezerwa Federalna (FED) bazuje natomiast na nieco innym wskaźniku - PCE (Personal Consumption Expenditures), który mierzy wydatki konsumentów w gospodarce (które z kolei rzutują na inflację, co do zasady wyższy popyt ze strony konsumentów - wyższe ceny). Mniej eksponowana jest inflacja producencka - PPI (zmiana cen dóbr i usług, z których korzystają producenci). Warto jednak zdać sobie sprawę, że wyższe koszty produkcji zostaną najprawdopodobniej w mniejszym lub większym stopniu przerzucone na konsumentów, stąd w następstwie wzrostu PPI można oczekiwać również wzrostu cen konsumpcyjnych. Szybsza inflacja jest odbierana jako pozytywna dla danej waluty, jako że bank centralny będzie zmuszony do podwyżki swoich stóp, w celu jej zredukowania. Pozytywnie wpływa również na rentowność przedsiębiorstw, jako że poziom płac w gospodarce reaguje z opóźnieniem. Deflacja (ujemna inflacja) na pierwszy rzut oka korzystna dla konsumenta, w istocie wiąże się z obniżkami stóp procentowych, zmniejszoną aktywnością gospodarczą (ponieważ wydatki i inwestycje odkładane są na później), a nawet popadnięciem w recesję, jeśli okres jej występowania się przeciąga. Więcej przydatnych informacji o CPI i PCE [znajdziesz tutaj](#).

W celu walki z przyspieszającą inflacją, banki centralne podwyższają swoje stopy procentowe, co rzutuje na koszt pozyskania pieniądza w gospodarce (a także umożliwia uzyskanie większych zysków przez sektor banków komercyjnych). Jest to także metoda walki z "przegrzewaniem się" zbyt rozpędzonej koniunktury. Wyższe poziomy stóp w danym kraju powodują wzrost opłacalności lokowania środków w ramach jego waluty, co naturalnie pociąga za sobą aprecjację kursu (nie mówimy tutaj o przypadkach skrajnych, np. państwach, gdzie szaleje inflacja, a stopy są na poziomie kilkudziesięciu procent). Obniżka stóp działa w sposób odwrotny i ma na celu pobudzenie gospodarki. Problem pojawia się, gdy stopy są już bardzo niskie (lub nawet ujemne, tzw. problem ZLB), a ożywienie nie postępuje w zadowalającym tempie. Banki sięgają wtedy po niestandardowe narzędzia polityki monetarnej, których koronnym przykładem jest QE, na temat którego istnieje wiele mitów. W powszechnym myśleniu panuje przeświadczenie, że stanowi zwykły dodruk pieniądza, przez co wzrośnie inflacja - nie jest to prawdą. Więcej o QE dowiesz się z [tego webinaru](#) oraz [naszego szkolenia](#). Dość powiedzieć, że jednym z efektów zastosowania tego skupu (a właściwie swapu) aktywów jest obniżenie rentowności obligacji o wybranych terminach zapadalności (przede wszystkim średnio i długookresowych), co modyfikuje krzywą dochodowości i zapobiega jej odwróceniu ([co jest bardzo ważnym sygnałem nadciągającej recesji](#)). Przy okazji decyzji, banki centralne zwykle publikują również raport z posiedzenia, tzw. minutki, a także organizują konferencje prasowe z udziałem prezesów i członków zarządów. Mogą one dawać ważne wskazówki co do przyszłego, oczekiwanego kierunku stóp

(popularnym narzędziem jest tutaj forward guidance). O znaczeniu stóp procentowych więcej możesz [przeczytać tutaj](#).

Jedynym celem nadrzędnym większości banków centralnych jest stabilność poziomu cen, bardzo rzadko interesuje je (przynajmniej oficjalnie) kurs walutowy. Amerykański FED dokłada do tego również dążenie do pełnego zatrudnienia i stabilności długoterminowych stóp procentowych. Ze względu na te pierwsze, bacznie obserwowane są dane z rynku pracy. Naturalnie pierwszym skojarzeniem jest stopa bezrobocia - im niższa, tym lepiej, należy jednak pamiętać, że nie będzie ona spadać do zera. Naturalna stopa bezrobocia wyraża teoretycznie optymalny poziom tego wskaźnika i jest różna dla poszczególnych państw, np. W Stanach estymuje się ją na poziomie około 5,5%. Jeszcze do niedawna największe emocje wzbudzało NFP - miesięczna zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym w USA (podawana zawsze w pierwszy piątek miesiąca). Odczyt ten zapowiadają wcześniejsze dane pokroju raportu Challengeera, usługowego ISM czy zbliżonego ADP - szczegóły [na tym webinarze](#) oraz [w tym artykule](#). Im wyższe NFP tym lepiej - gospodarka się rozwija, tworzone są nowe miejsca pracy, a ludzie są zatrudniani. Pandemia koronawirusa odsunęła ten odczyt na drugi plan: bezprecedensowe wartości zaczęły przybierać tzw. claimsy (unemployment/jobless claims). Jest to podawana co tydzień liczba nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych w Stanach. Jeszcze do niedawna oscylowała w granicach około 200 tysięcy tygodniowo, wartości te jednak się wielokrotnie, przekraczając nawet 6,5 miliona, co uwidoczniono na poniższym rysunku:



Rys. 6. 1. Historia przebiegu odczytów Unemployment Claims w USA.

Źródło: Trading Economics.

Ze szerszym omówieniem tego wskaźnika możesz [zapoznać się tutaj](#). Warto wskazać również na dane o zmianie zarobków - czy to ogólnych, czy wyrażonych godzinowo w USA (odczyt ten publikowany jest wraz z NFP), z reguły jako m/m lub y/y. Przyspieszenie na tym wskaźniku wskazuje na ewentualność budowania się presji inflacyjnej, jako że gospodarstwa domowe dysponują większymi dochodami (stąd: presja popytowa ze strony konsumentów).

O kondycji sektora produkcyjnego i usługowego świadczą odpowiednie dla nich odczyty PMI (Purchasing Managers Index). W USA liczą się przede wszystkim publikowane te przez ISM (Institute for Supply Management), zaś w pozostałych krajach - IHS Markit. Oba są w istocie średnią z ankiet przeprowadzonych w zeszłym miesiącu wśród przedsiębiorstw: w kwestionariuszach pyta się jednak nie o nastroje (jak przy zaufaniu konsumenckim czy przemysłowym), lecz o "twarde" dane, chociażby o to, jak zmieniła się liczba zamówień. Wskaźnik jest standaryzowany w zakresie 0-100, gdzie wartością środkową jest 50. Wyniki powyżej tego poziomu wskazują na rozwój i polepszające się warunki, zaś wyniki poniżej - pogorszenie się warunków i zagrożenie recesją. Wyższe wartości naturalnie będą wspierać walutę. Jako, że publikowane są dwa wskaźniki: osobno dla sektora usług i przemysłu, należy określić, który z nich jest ważniejszy w ramach danej gospodarki. Przykładowo gospodarka USA jest usługowa, stąd pierwsze skrzypce gra Non-Manufacturing (dosłownie nie-produkcyjne, tj. usługowe) ISM. [Szczegóły znajdziesz tutaj](#). Przy okazji PMI, warto wskazać również na odczyty produkcji przemysłowej/wytwórczej (Industrial/Manufacturing Production, czasem rozgraniczane i inaczej interpretowane przez urzędy statystyczne - por. Wielka Brytania). Wyrażają one skorygowaną inflacyjnie (a zatem realną) zmianę w poziomach produkcji (najlepiej wyrażane przez angielskie *output* - wynik) w sektorze przemysłowym.

Zamówienia na dobra trwałego użytku nie dotyczą jedynie przedsiębiorstw (np. maszyny, itp.), ale także gospodarstw domowych (wszelkie sprzęty wykorzystywane przez dłuższy czas, np. telewizor, pralka, meble). Wskaźnik ten dotyczy jednak przede wszystkim tych pierwszych, łącząc się z kategorią zakupów dóbr inwestycyjnych. Wzrosty na wskaźniku wskazują na polepszającą się koniunkturę i możliwość wzrostu rentowności biznesów. Podawana jest również wartość bazowa, nieuwzględniająca dóbr związanych z transportem - jest ona mniej podatna na wahania i przez to baczniej obserwowana. [Szczegóły znajdziesz tutaj](#). Bezpośrednio dotycząca konsumentów jest sprzedaż detaliczna, podawana zwykle w ujęciu m/m lub y/y. Jest to po prostu skorygowana inflacyjnie zmiana sumy wydatków konsumentów. Jej wzrost wskazuje na polepszenie się koniunktury: wydatki gospodarstw domowych są procykliczne, spadając w okresach załamania koniunktury. Gdy zatem konsumenci przystępują do zwiększenia poziomu swych zakupów, ufają, że warunki przynajmniej się nie pogorszą. Dzięki temu rosną dochody przedsiębiorstw, a gospodarka nabiera rozpędu. Im zatem wyższe wartości tych trzech wskaźników, tym lepiej dla waluty w długim terminie.

Interesujące są dane z budownictwa, jako że branża ta stanowi ważny element gospodarki: kupno gruntu, budowa domu, jego urządzenie to olbrzymie wydatki, które poprzez efekty mnożnikowe napędzają ekonomię. Wyróżnić można tutaj przede wszystkim dwa odczyty: rozpoczęte budowy domów (Housing starts) oraz wydane pozwolenia na budowę (Building permits). Są to wskaźniki wyprzedzające, tj. prognozujące zmiany koniunktury. Spadki na nich świadczą o słabości gospodarki i często odzwierciedlają przyszłe zmiany w PKB państwa. Więcej o tym możesz przeczytać [w tym artykule](#), zaś seria o rynku nieruchomości w USA [rozpoczyna się tutaj](#).

Najmniejszy wpływ na rynki mają publikacje pomniejszych odczytów nastrojów konsumenckich czy biznesowych. Są to badania analogiczne do PMI, jednak obejmują kwestie subiektywnych zmian oraz oczekiwań co do rozwoju gospodarki. O nastrojach konsumentów (zwanych czasem zaufaniem konsumenckim) możesz przeczytać [więcej tutaj](#). Wyjątkiem są natomiast badania niemieckich instytutów Ifo oraz ZEW, bacznie obserwowane

przez rynek. Ifo jest badaniem około 9 tysięcy niemieckich biznesów (a więc najważniejszego rynku w ramach Eurolandu) co do ich opinii o bieżących warunkach prowadzenia działalności gospodarczej, a także oczekiwań ich zmian w kolejnych 6 miesiącach. Standaryzacja wyników jest w zakresie 0-200, gdzie 100 jest wartością środkową. Wyniki powyżej niej sugerują polepszające się warunki biznesowe za Odrą, a zatem będą wspierać euro. Niemniej ważne są odczyty ZEW: dla Niemiec oraz dla Eurolandu ogółem. Istotniejszy jest ten pierwszy, w ramach którego odpytuje się 300 niemieckich analityków i inwestorów instytucjonalnych o ich ogląd na zmianę sytuacji gospodarczej Niemiec w ciągu kolejnych 6 miesięcy. Osoby te są dobrze poinformowane w tendencjach gospodarczych, stąd ich uśrednione opinie są ważną wskazówką co do kierunku zmian. Tutaj standaryzacja jest w zakresie od -100 do +100, z zerem jako wartością środkową. Interpretacja jest analogiczna, jak dla Ifo.

Dla zainteresowanych rynkiem ropy oraz amerykańską gospodarką ważne będą tygodniowe publikacje EIA - Energy Information Administration działającego w ramach Departamentu Energii USA. Co tydzień w środę publikowane są dane o zmianach zapasów ropy naftowej, benzyny oraz destylatów wśród amerykańskich przedsiębiorstw, co wyrażane jest w milionach baryłek (1 baryłka - 159 litrów). Rosnące zapasy wskazują na problemy w gospodarce (żyje ona w dużej mierze na ropie, a zatem zwalnia swoje obroty) i spadający popyt na ropę, co nie sprzyja jej cenom oraz kursom dolara. Przy okazji EIA dostarcza także danych o wykorzystaniu mocy przerobowych rafinerii jako zmianę procentową tydzień-do-tygodnia. Odzwierciedla ona zmianę popytu na benzynę oraz pozostałe destylaty naftowe, stąd wskaźnik będzie spadać w ślad za spadkiem popytu.

Na koniec: bardzo ciekawego wglądu w pozycje na głównych walutach FX zapewniają publikacje Commitment Of Traders (COT). W piątkowe wieczory udostępnia je Commodity Futures Trading Commission (CFTC). Dotyczą one rynku terminowego giełdy chicagowskiej (CME), a dane są przekazywane z trzydniowym opóźnieniem. Raport COT prezentuje podział pozycji długich i krótkich na danym instrumencie, np. na kontraktach futures na euro, funta, a nawet na surowcach typu trzoda chlewna. Z perspektywy rynku FX istotne są dane o pozycjach niekomercyjnych (tj. zawieranych przez traderów). Przewaga pozycji długich sugeruje bycze nastawienie graczy (granie na wyżkę), zaś krótkich - niedźwiedzie (granie na niżkę). Warto śledzić jednak nie tylko samą różnicę pozycji netto, ale także zmiany zachodzące oddzielnie na longach i shortach. Pełne raporty można znaleźć [na tej stronie](#), są to jednak suche liczby, które na dodatek są zawsze nadpisywane świeżymi danymi. Schludne wykresy przebiegu wartości COT publikowane są na stronie [forex.today](#). Analiza tych raportów jest tematem bardzo obszernym, przeczytać możesz o nim [w tym artykule](#), a także [w tej ich serii](#). Interpretacja COT została przedstawiona również [na tym webinarze](#).

2. Korelacje rynkowe

Współczesne rynki finansowe nie działają w próżni, lecz są system naczyń połączonych. Nie dziwi zatem, że zmiany na niektórych rynkach będą miały swoje odzwierciedlenie na innych. Korelacja natomiast może często nie być łatwo widoczna, przesunięta w czasie, a nawet na pierwszy rzut oka bezsensowna. Należy pamiętać, że zależności różnią się swoją siłą i nie są stałe w czasie: mogą powstawać i zanikać z biegiem dni, stąd ważne jest ich okresowe weryfikowanie, a przy tym nie skreślanie zbyt szybko. Co więcej, nie są one równie pomocne na każdym interwale czasowym: schludna korelacja z H4 może nie sprawdzić się na M5.

Zależności między wskaźnikami makroekonomicznymi z powiązanych gospodarek a kursami ich walut są na ogół zrozumiałe i wynikają z podstawowych związków przyczynowo-skutkowych w ramach otwartych ekonomii (co wyjaśniono powyżej). Chociażby wyższy wzrost gospodarczy i inflacja powinny warunkować wzrost kursu. Analogicznie nadwyżka w bilansie handlowym, czy szerzej w rachunku płatniczym będą sprzyjać aprecjacji waluty, jako że nabywcy zagraniczni będą musieli ją nabyć, by spłacić swoje zobowiązania. Odwrotnie, gdyby to rozpatrywana gospodarka zadłużała się za granicą, będzie zmuszona wyprzedawać swoją walutę w zamian za walutę swych kontrahentów.

Naturalne zależności występują ze względu na bliskość geograficzną oraz powiązania gospodarcze. Przykładowo, polska złotówka na ogół będzie się umacniać wraz z umacnianiem się euro, jako że handel z państwami Eurolandu ma znaczący udział w polskiej wymianie handlowej (wiele ponad połowę). Podobnie reagować mogą również kursy walut państw leżących blisko siebie: dolar nowozelandzki zazwyczaj podąża za dolarem australijskim, przy czym kierunek dyktować będzie większa gospodarka.

Należy zdawać sobie sprawę z faktu, że pary oparte na tej samej walucie będą często w sposób istotny skorelowane. Nie oznacza to jednak, że ruchy na najniższych interwałach będą jednakie. Wspólny kierunek utrzymują na przykład dwie główne pary rynku FX oparte na dolarze amerykańskim - EURUSD oraz GBPUSD, zwane popularnie kablem. Korelacja par w latach 2017-2018 była o wiele bardziej ścisła. W 2019 roku utrzymywane były główne punkty zwrotne, podobnie też w pierwszym kwartale 2020 roku, jednak przy o wiele wyższej zmienności. Należy pamiętać, że wzrokowa ocena stopnia korelacji może być zwodnicza - podstawowym narzędziem statystycznym pomocnym w tej kwestii jest współczynnik korelacji liniowej Pearsona dostępny w każdym arkuszu kalkulacyjnym.



Rys. 6. 2. Korelacja EURUSD oraz GBPUSD.

Źródło: Opracowanie własne, Metatrader 4 z rozszerzeniem Investio Nakładanie Wykresów.

Warto zaakcentować również ważny udział rynku długu w kształtowaniu się kursów, chociażby euro. Kurs EURUSD jest odwrotnie skorelowany z notowaniami niemieckich bundów, czyli 10-letnich obligacji rządu federalnego Niemiec, co przedstawiono na kolejnym wykresie.



Rys. 6. 3. Korelacja EURUSD oraz cen 10-letnich obligacji niemieckich.

Źródło: Opracowanie własne, Metatrader 4 z rozszerzeniem Investio Nakładanie Wykresów.

Świece czarno-białe reprezentują dzienne zmiany kursu EURUSD, zaś czerwono-zielone - cen rzeczonych obligacji. Przyczyna zależności jest analogiczna, jak przy zmianach stopy procentowej banku centralnego. Wzrost ceny obligacji to spadek ich rentowności (wynika to wprost ze wzoru na ich wycenę). Oznacza to spadek zysków z nich, a zatem spadek opłacalności lokowania środków na najważniejszym rynku długu w ramach Eurolandu. Kapitał odpływać będzie na inne rynki, stąd wyprzedawane będzie euro - jego kurs spadnie.

Nie można nie wspomnieć o zależności na linii surowce-waluty. Niektóre waluty określa się nawet mianem surowcowych ze względu na znaczącą korelację. Koronnym przykładem jest oczywiście ropa i dolar amerykański, dla których zależność jest odwrotna, choć i ten związek zmienia się w czasie i wzbudza wiele kontrowersji tak w świecie akademickim, jak i praktyce. Uznaje się, że to aprecjacji dolara towarzyszy spadek cen ropy (a nie odwrotnie).

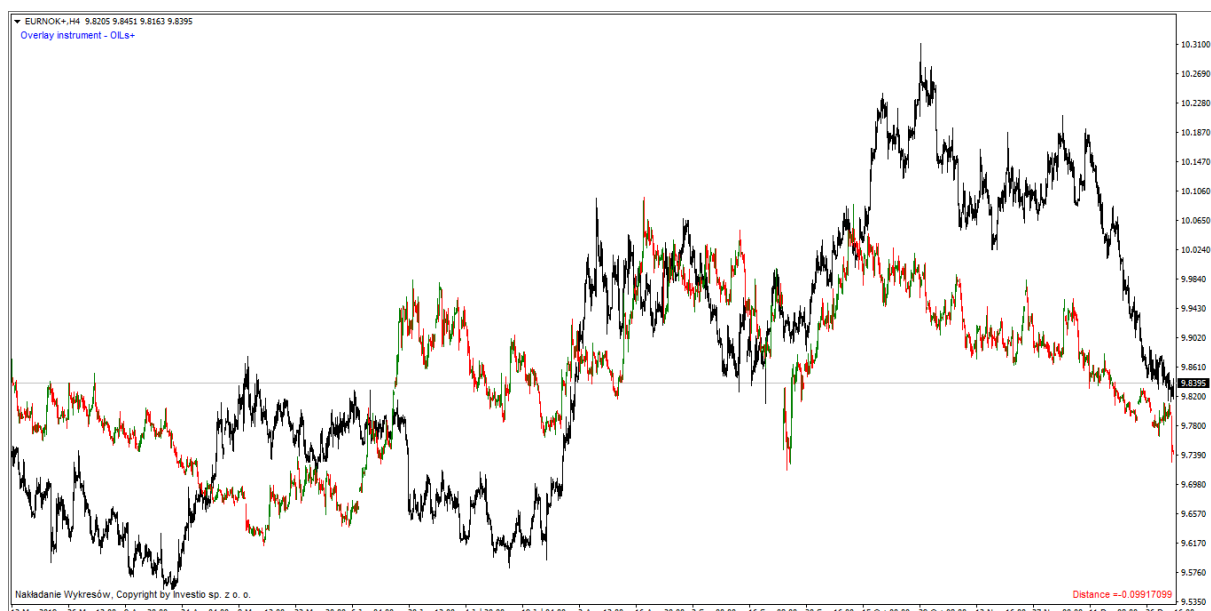


Rys. 6. 4. Korelacja indeksu dolarowego oraz cen ropy WTI.

Źródło: Opracowanie własne, Metatrader 4 z rozszerzeniem Investio Nakładanie Wykresów.

Analogicznie zachowuje się złoto, pełniące funkcję bezpiecznej przystani w czasie kryzysów (dolar co prawda też nią jest), choć tutaj zależność jeszcze mniej widoczna. USD zwany jest petrowalutą, jako że to właśnie w nim rozliczane są transakcje dotyczące czarnego złota. Chiny i Rosja widziałyby zmianę tego stanu rzeczy, co osłabiłoby hegemonię dolara na rynkach i zmodyfikowałoby znacznie istniejącą zależność - na razie jednak jest to w sferze ich marzeń. Korelacja jest odwrotna właśnie z uwagi na funkcję rozliczeniową dolara, dodatnia zaś dla walut innych producentów ropy - chociażby norweskiej korony (NOK).

Na kolejnym rysunku czarno-białe świece reprezentują EURNOK, zaś kolorowe - notowania cen ropy Brent, które zostały odbite w pionie. Korelacja nie jest idealna, jednak można zauważyć, że wzrostom (tj. tutaj spadkom na odbitym wykresie) cen surowca towarzyszy umocnienie się NOK wobec euro.



Rys. 6. 5. Korelacja EURNOK oraz cen ropy Brent (odbite).

Źródło: Opracowanie własne, Metatrader 4 z rozszerzeniem Investio Nakładanie Wykresów.

Szukając punktu styku z surowcami, warto spojrzeć chociażby na posiadane dobra naturalne, strukturę produkcji czy importu i eksportu poszczególnych państw: znaczący udział danego towaru w obrotach może sugerować istnienie zależności. Jeśli surowiec ma duży udział w eksporcie rozpatrywanego kraju, zmiany jego cen znajdą na ogół odzwierciedlenie w zmianach kursu walutowego. Zwykle w takim wypadku wzrost cen towaru będzie sprzyjać aprecjacji waluty jego producenta (wyjątkiem jest ropa i dolar z przedstawionych powodów, a także złoto ze względu na jego specjalną funkcję rezerwową). Wśród walut surowcowych można wymienić USD, CAD, AUD, NZD, NOK oraz SEK. Korelacji zaś można szukać chociażby z cenami gazu ziemnego, ropy naftowej, węgla, rudy żelaza, a nawet pełnego mleka w proszku (dla NZD). Występować mogą też zależności z indeksami giełdowymi danego państwa.

Najciekawsze zależności dla poszczególnych walut przedstawiono na webinarach w Investio im poświęconym, do których odnośniki znajdziesz w dalszej części tej pracy. Praktyczne wykorzystanie tych związków zostało szeroko omówione [w tym materiale](#). Szczególnie bacznie warto obserwować dywergencje: odstępstwa od ugruntowanych zależności, które z czasem powinny być zniwelowane (chyba, że istnieją ku nim ważne przesłanki fundamentalne).

3. Kalendarz i interpretacja odczytów z punktu widzenia reakcji rynku

Maja Kwiek

Kalendarz ekonomiczny to nieodłączny element warsztatu pracy każdego tradera. Nawet jeśli deklarujesz, że jesteś klasycznym technikiem, w pełni skupiającym się na pierwszej zasadzie rynkowej (rynek dyskontuje wszystko), z pewnością nie możesz pominąć napływających ze świata na bieżąco wiadomości oraz raportów makroekonomicznych, które w jednej chwili potrafią odwrócić obraz rynku o 180 stopni. Nawet, jeżeli po pewnym czasie po publikacji,

sytuacja na wykresie wróci do normy, to ta jedna krótka chwila – moment zaskoczenia – może wywrócić Twój rachunek do góry nogami, powodując bankructwo.

Jak już mówiliśmy wcześniej, cena to nic innego jak wzajemna relacja popytu i podaży. Na czym jednak ta relacja polega? Co jest bazą do zmiany w rozkładzie sił kupujących i sprzedających? Informacja!

Informacja to siła napędowa rynku. Informacja w postaci danych makroekonomicznych, wydarzeń politycznych, zjawisk naturalnych (kataklizmy), czy w końcu informacja w formie konkretnych układów i formacji na wykresie – wszystkie te elementy powodują, że mamy potrzebę kupowania jednej waluty i sprzedaży innej. Im większa rozbieżność między oczekiwaniami a faktycznymi zdarzeniami, tym więcej dynamicznych ruchów i chwilowej zmienności obserwujemy na wykresach. Zasada ta szczególnie dobrze widoczna jest podczas publikacji ważnych raportów z kalendarza makro.

Informacja jest w dzisiejszych czasach najcenniejszym towarem. Uczestnik rynku, który posiada dostęp do informacji wcześniej niż inni, ma okazję dokonać szybszych i korzystniejszych transakcji, zanim jeszcze dotrą one do „ulicy”. Stąd wzięło się popularne powiedzenie „kupuj plotki, sprzedawaj fakty”.

Jak wielka jest rola informacji w pracy na rynku przekonać się może każdy, kto choć raz obserwował moment publikacji ważnych danych makroekonomicznych. Zwłaszcza wtedy, gdy odczyty znacząco różniły się od prognoz. Czego spodziewać się gdy publikacje są dobre? Jaka będzie reakcja rynku, gdy dane będą zgodne z oczekiwaniami? Co się wydarzy, gdy raporty okażą się znacznie lepsze lub znacznie gorsze od prognoz? Spójrzmy na kalendarz makroekonomiczny.

Czas	Wal.	Waga	Wydarzenie	Obecny	Prognoza	Poprzedni
Piątek, 24 Kwiecień 2020						
01:00	JPY	▼▼▼	Krajowy wskaźnik CPI (m/m)	0,0%		-0,1%
01:30	JPY	▼▼▼	Ogólnokrajowy bazowy wskaźnik CPI (r/r) (Mar)	0,4%	0,4%	0,6%
08:00	GBP	▼▼▼	Bazowa sprzedaż detaliczna (m/m) (Mar)	-3,7%	-3,5%	-0,5%
08:00	GBP	▼▼▼	Bazowa sprzedaż detaliczna (r/r) (Mar)	-4,1%	-4,7%	0,4%
08:00	GBP	▼▼▼	Sprzedaż detaliczna (m/m) (Mar)	-5,1%	-4,0%	-0,3%
08:00	GBP	▼▼▼	Sprzedaż detaliczna (r/r) (Mar)	-5,8%	-4,7%	0,0%
10:00	EUR	▼▼▼	Oczekiwania biznesowe w Niemczech (Apr)	69,4	75,0	79,5
10:00	EUR	▼▼▼	Bieżąca analiza sytuacji w Niemczech (Apr)	79,5	81,0	92,9
10:00	EUR	▼▼▼	Wskaźnik nastrojów biznesowych Ifo w Niemczech (Apr)	74,3	80,0	85,9
10:00	PLN	▼▼▼	Stopa bezrobocia (Mar)	5,4%	5,6%	5,5%
14:30	USD	▼▼▼	Bazowe zamówienia środków trwałych (m/m) (Mar)		-5,8%	-0,7%
14:30	USD	▼▼▼	Zamówienia środków trwałych (m/m) (Mar)		-11,9%	1,1%
16:00	USD	▼▼▼	Indeks nastrojów konsumentów Uniwersytetu Michigan, ostateczny (Apr)		70,0	79,7
16:00	USD	▼▼▼	Wskaźnik nastroju konsumentów Michigan (Apr)		68,0	89,1

Rys. 6. 6. Kalendarz wydarzeń makroekonomicznych ze świata.

Źródło: <https://pl.investing.com/economic-calendar/>

Powyższa tabela przedstawia wycinek przykładowego kalendarza makro z dnia 24 kwietnia 2020 roku. Jak widać, kalendarz składa się z kilku kluczowych kolumn, wśród których najważniejsze to:

- Godzina publikacji.
- Kraj/region z którego pochodzą dane.
- Nazwa raportu („wydarzenie”).
- Wartość aktualnego odczytu („obecny”).
- Wartość prognozowana przed podaniem aktualnego odczytu („prognoza”).
- Wartość odczytu opublikowana w poprzednim okresie („poprzedni”).

Bez względu na to jakim kalendarzem będziesz się posługiwał, te kilka informacji jest dla Ciebie kluczowych.

Zauważ, że nie wszystkie komórki w kolumnie „obecny” zostały wypełnione. W momencie wykonywania tego screena nie podano jeszcze danych ze Stanów Zjednoczonych, zaplanowanych na godzinę 14:30. Pola wypełniają się wartością odczytu dokładnie o godzinie podanej w pierwszej kolumnie. Jest to ten moment, w którym Twoje skupienie podczas handlu musi być szczególnie wysokie, ponieważ na rynku może pojawić się znaczna zmienność.

Napływające dane makro rozpatrywane są przez rynek przede wszystkim w kontekście sporządzonych wcześniej oczekiwań. Dane ze środkowej kolumny stanowią pewien konsensus prognoz specjalistów z największych instytucji finansowych, którzy ankietowani są przez agencje takie, jak Bloomberg czy Reuters. Ich przewidywania są następnie uśredniane i publikowane w serwisach ekonomicznych w postaci kalendarzy, prezentując wartości oczekiwane. Tak prognozowana wartość danego odczytu stanowi punkt wyjściowy dla wszelkich interpretacji oraz porównań, gdy nadchodzi moment publikacji właściwego wyniku. Od tego jak bardzo różnić się będzie właściwy odczyt od takiej prognozy, zależy następnie stopień reakcji rynku. W tym kontekście wyróżnić możemy trzy sytuacje:

- **Odczyt jest zgodny z prognozą** – publikacja jest taka, jak prognoza ekonomistów lub różni się bardzo nieznacznie. W tej sytuacji rynek zwykle nie wykazuje nadmiernych reakcji na dane. Nie obserwujemy znaczącego wzrostu zmienności. Nie ma elementu zaskoczenia.
- **Odczyt jest lepszy od prognoz** – publikacja okazuje się lepsza niż przewidywali ekonomiści. W tym wypadku istotne będzie to, jak duża jest rozbieżność między prognozą a wynikiem rzeczywistym. Znacząco lepsze odczyty z danego kraju często powodują wyraźny wzrost wartości waluty regionu, dla którego zostały opublikowane. Jeżeli publikacja dotyczyła kluczowych dla gospodarki danych (np. PKB, inflacja, dane z rynku pracy, decyzje w sprawie stóp procentowych), wówczas możemy się spodziewać bardzo dynamicznych ruchów w ciągu kilku pierwszych sekund i minut po publikacji. Rynek potrzebuje czasu, by się ustabilizować, a handel w takim momencie może stanowić nie lada wyzwanie. Nierzadkie są w takiej sytuacji poślizgi cenowe, rozszerzenie spreadów, czy wybijanie stop lossów.
- **Odczyt jest gorszy od prognoz** – publikacja jest znacząco gorsza niż przewidywali ekonomiści. Podobnie jak w poprzedniej sytuacji, im większa rozbieżność, tym silniejszy szok rynkowy oraz reakcje na wykresach powiązanych walorów. Zmiany

wartości notowań mogą sięgać od kilkunastu do kilkudziesięciu, a w ekstremalnych przypadkach nawet ponad stu pipsów w ciągu kilku pierwszych chwil po publikacji. W przypadku walorów o mniejszej płynności możliwe są luki cenowe. Dynamiczne ruchy mają tendencję do przełamywania wielu barier technicznych, zdarza się też, że kurs waha się w szerokich zakresach tam i z powrotem. Często w takich wypadkach, po chwilowej chaotycznej reakcji, notowania ostatecznie się stabilizują.

Poniższy wykres prezentuje reakcję rynku na publikację raportu dotyczącego zmiany zatrudnienia w sektorze pozarolniczym w USA z dnia 10 stycznia 2020 roku. Prognoza ekonomistów przewidywała odczyt w wysokości 164 tys. O godzinie 14:30, kiedy nastąpiła publikacja, w kalendarzu makro pojawiła się wartość aktualnego odczytu wynosząca 145 tys. Dane okazały się gorsze od oczekiwań, na co natychmiast zareagowały notowania pary EURUSD. Jak widzimy na wykresie (zielona strzałka wskazuje godzinę publikacji), kurs pary zanotował silne wzrosty (biała świeca, znacznie większa niż którakolwiek poprzednia), a dolar stracił na wartości względem euro. Po zamknięciu świecy, na interwale M5, widzimy kontratak strony podażowej, które systematycznie ściągała kurs w okolice lokalnego dołka w ciągu niecałej godziny po napływie danych. Ostatecznie jednak byki ponownie zareagowały wyciągając kurs na nowe szczyty wraz z umocnieniem euro. Warto zwrócić szczególną uwagę na wyraźną dynamikę ruchu oraz amplitudę wahań po publikacji. Jest to typowe zachowanie rynku w przypadku publikacji ważnych danych makro wykazujących rozbieżność względem wartości prognozowanej.



Rys. 6. 7. Reakcja kursu EURUSD (interwał M5) na odczyt danych z amerykańskiego rynku pracy.

Źródło: Opracowanie własne, Metatrader 4.

Na kolejnym wykresie widzimy efekt decyzji FED w sprawie stóp procentowych, która nieoczekiwanie podjęta została 15 marca 2020 roku, o godzinie 23:00. Amerykański bank centralny zdecydował się na cięcie stawek z 1.25% na 0.25%, a wszystko miało miejsce podczas weekendu, co spowodowało otwarcie rynku w niedzielę wieczorem luką na ponad 80 pipsów. Jest to jeden z tych nadzwyczajnych przypadków, których nie przewiduje nawet kalendarz makro. W tej sytuacji posiedzenie w sprawie stóp procentowych zaplanowane było dopiero po weekendzie. Jak widać na wykresie, ostatecznie rynek zamknął lukę, docierając nieco poniżej piątkowej ceny zamknięcia, po czym nastąpiło systematyczne umocnienie euro.



Rys. 6. 8. Reakcja kursu EURUSD na nieoczekiwaną decyzję FED w sprawie obniżki stóp procentowych w trakcie weekendu.

Źródło: Opracowanie własne, Metatrader 4.

Ostatni wykres przedstawia przykład pary AUDUSD podczas publikacji danych z australijskiego rynku pracy. Przewidywana zmiana zatrudnienia wskazywała na odczyt -33 tys. Warto przy tym zaznaczyć, że dane z poprzedniego okresu wykazały dodatni wynik 25,6 tys. Prognoza była więc drastycznie gorsza od poprzedniej wartości. O godzinie 3:30 w nocy nastąpiła publikacja, która okazała się jednak znacznie lepsza niż prognozy ekonomistów i wyniosła 5,9 tys. Jak widać na wykresie notowania AUDUSD poszybowały w górę. W ciągu 10 minut dolar australijski umocnił się względem dolara amerykańskiego o prawie 27 pipsów. Była to pierwsza i dynamiczna reakcja kursu na publikację danych. Następnie strona podaźowa dynamicznie przejęła kontrolę nad kursem, ostatecznie doprowadzając w ciągu kolejnych 20 minut do spadku o 40 pipsów.



Rys. 6. 9. Reakcja AUDUSD (interwał M5) na publikację danych z australijskiego rynku pracy.

Źródło: Opracowanie własne, Metatrader 4.

7. Podstawy zarządzania kapitałem

Marcin Tuskiewicz

Wszystko co do tej pory omówiliśmy jest głównie związane z otwieraniem pozycji czy też analizą rynków. Jednak to, co często stoi za sukcesem trenerów, to umiejętności zarządcze. Pamiętaj, że w tradingu jesteś swoim szefem, a zatem ponosisz pełną odpowiedzialność za wyniki, jakie osiągasz. Jest to biznes jak każdy inny. Poza umiejętnościami miękkimi, takimi jak automotywacja, umiejętność zarządzania czasem, skupienie i samodyscyplina, o których wspominamy w dalszej części tego opracowania, są też kwestie twarde, czyli zarządzanie pozycją oraz kapitałem.

Zarządzanie kapitałem

Dla Ciebie, jako tradera i inwestora kapitał jest jak krew. Nie możesz dopuszczać do jego znacznej utraty, ponieważ stracisz możliwość dalszego handlu. Z drugiej jednak strony, kapitał jest Twoim aktywem, podobnie jak w banku depozyty klientów są środkami, które bank obraca w celu udzielenia kredytów i pomnażaniu dalszym pieniądzy. Inaczej mówiąc, nie możesz bać się wykorzystywać kapitału, jaki posiadasz. Po prostu trzeba to robić mądrze.

Sprowadza się to do kilku zasad jakich trzeba się trzymać oraz świadomego podejmowania ryzyka.

W pierwszej kolejności, nawet jeżeli handlujesz bardzo agresywnie, czyli z wykorzystaniem wysokiej dźwigni finansowej, to nigdy nie możesz dopuścić do tego, aby jedna transakcja zabierała Ci możliwość otwarcia kolejnej transakcji o takiej samej wielkości, jak poprzednia. Czyli jak zrealizuje się negatywny scenariusz przy otwarciu 1 lota na EURUSD, to strata wynikająca z takiej sytuacji, nie powinna doprowadzić do ograniczenia wielkości Twojej kolejnej transakcji poniżej 1 lota. To jest bardzo prosta, wręcz za prosta zasada, jednak wielu mało doświadczonych traderów stawia wszystko na jedną kartę i potem szybko się wypala tracąc kolejne depozyty.

Druga zasada jaką należy się kierować, to takie dobieranie wielkości pozycji, aby strata z niej wynikająca, nie powodowała u Ciebie stresu. Warto w tym momencie przytoczyć pojęcie progę bólu, które wyjaśnia dlaczego wpadamy w spiralę niekończących się błędów, a czasem nawet tracimy znaczną część naszego depozytu.

Próg bólu

Jest to taki poziom straty, który powoduje:

- nadmierny stres,
- brak klarownego i logicznego myślenia,
- niechęć do zrealizowania straty i łudzenie się, że rynek odwróci,
- szukanie potwierdzeń, że wciąż jest szansa na realizację Twojego scenariusza,
- przesuwanie poziomu stop loss,
- w skrajnym przypadku brak możliwości dalszego obserwowania ceny i odejście od komputera pozostawiając pozycję samej sobie.

Krótko mówiąc, jak doprowadzisz do tego, że strata przekroczy Twój próg bólu, to stracisz kontrolę nad tym co robisz. W nielicznych przypadkach, przy ogromnej samodyscyplinie, uda

Ci się z tej sytuacji wyjść obronną ręką. Jednak niestety jest to na tyle trudne, że nie warto w ogóle doprowadzać do takiej sytuacji. Zatem zawsze tak dobieraj wielkość pozycji, aby potencjalna strata nie zbliżała się nawet do Twojego progu bólu.

Trzecim krokiem w zarządzaniu kapitałem jest odpowiednie sterowanie wielkością transakcji. Zauważ, że do tej pory zawsze odnosiłem się do strat, a ani razu nie mówiłem o zysku. Nie jest to przypadkowe. W tradingu tak naprawdę tylko nad tym ile ryzykujesz masz pełną kontrolę, dlatego ten aspekt musisz mieć dopracowany do perfekcji. To od ryzyka zależy to, jak dużą pozycję możesz otworzyć.

Jak określać ryzyko?

Jest to już zależne od samej strategii, ponieważ to od niej zależy gdzie umiejscowiony będzie stop loss. Są traderzy, którzy nie ustawiają zleceń obronnych, jednak także i oni, jeżeli odnoszą sukcesy, zawsze wiedzą, gdzie chcą zamknąć pozycję ze stratą, jeżeli rynek nie zrealizuje ich scenariusza. Zatem pierwszy krok to ustalenie poziomu cenowego, który będzie dla Ciebie poziomem negacji scenariusza.

Następnie należy ten poziom ryzyka wyrażony w pipsach, punktach czy kwotach, przeliczyć na możliwości kapitałowej, zatem:

- założmy, że stop loss wynosi 20 pipsów na EURUSD. Zatem każdy pips dla 1 lota (100 000 jednostek waluty bazowej, czyli EUR), jest wart 10 USD. Wynika z tego, że dla jednego lota Twoje ryzyko wynosi 200 USD.
- założmy, że posiadasz rachunek o wartości 10 000 USD, jednocześnie Twoja strategia zakłada, że na jedną transakcję nie ryzykujesz więcej niż 1% swojego kapitału. Tym samym możesz zaryzykować maksymalnie 100 USD.
- Należy zatem przeliczyć jaką faktycznie możesz otworzyć pozycję, aby móc zaryzykować 20 pipsów. Wystarczy podzielić 100 USD przez 200 USD, to daje 0,5 lota, a bierze się to z porównania:
 - 1 lot przy 20 pipsach daje kwotę 200 USD - to wiemy ze specyfikacji instrumentu oraz z założenia transakcji,
 - x lotów przy 20 pips daje kwotę 100 USD - czyli tyle maksymalnie możemy stracić, zatem musimy obliczyć x:

$$x \text{ lot} = 1 \text{ lot} * 100 \text{ USD} / 200 \text{ USD} = 0,5 \text{ lot}.$$

Oczywiście do tego dochodzą obliczenia walutowe jeżeli posiadasz rachunek w walucie innej niż kwotowana. Jednak sprowadza się to jedynie do przeliczenia wartości jednego pipsa oraz potencjalnej straty na odpowiednią walutę. Ryzyko procentowe zawsze odnosi się do Twojego rachunku.

Dla przykładu, zamiast 10 tys. USD posiadasz 10 tys. PLN, pozostałe parametry są takie same. Założymy kurs wymiany USDPLN na poziomie 4 zł. Zatem:

- przy transakcji o nominale 1 lota na EURUSD, każdy pips jest dla Ciebie wart 10 USD x 4 PLN = 40 PLN,
- 20 pipsów będzie dla Ciebie warte przy transakcji 1 lota 800 zł,
- maksymalnie zaryzykować możesz 100 PLN,
- zatem 100 PLN/800 PLN daje 0,125 lota.

W zależności jaką dokładność daje Ci broker, możesz otworzyć albo 0,1, albo 0,12 albo 0,125 lota. Pamiętaj, **maksymalnie** możesz stracić 100 zł, więc wielkość transakcji zaokrąglaj zawsze w dół.

8. Strategia Pivot Points + Price Action

Dawid Lesznik

Czy można stworzyć kompletną strategię transakcyjną, bazując jedynie na wiedzy wyniesionej z tego ebooka? Oczywiście! Możliwości jest bardzo wiele, podajemy nasz przetestowany przykład. [Strategia została szeroko omówiona na tym webinarze.](#)

Jej użycie nie wymaga w ogóle intuicji i bazuje jedynie na podstawowych wiadomościach z zakresu Price Action, Pivot Points oraz wskaźniku ATR (Average True Range). Dwa pierwsze zostały omówione uprzednio, czym natomiast jest ATR? Polska nazwa to Średnia (zwykła, arytmetyczna) Rzeczywistego Zasięgu - w ramach prezentowanej strategii przyjęliśmy 14-dniową (mierzoną na interwale dziennym) średnią. Rzeczywisty zasięg zaś to metoda pomiaru rozpiętości wahań ceny w danym okresie. Jest to **największa** spośród następujących trzech możliwych wartości:

- Obecne (tj. dzisiejsze) maksimum - obecne minimum.
- Wartość bezwzględna z [poprzednie (tj. wczorajsze) zamknięcie - obecne maksimum].
- Wartość bezwzględna z [poprzednie zamknięcie - obecne minimum].

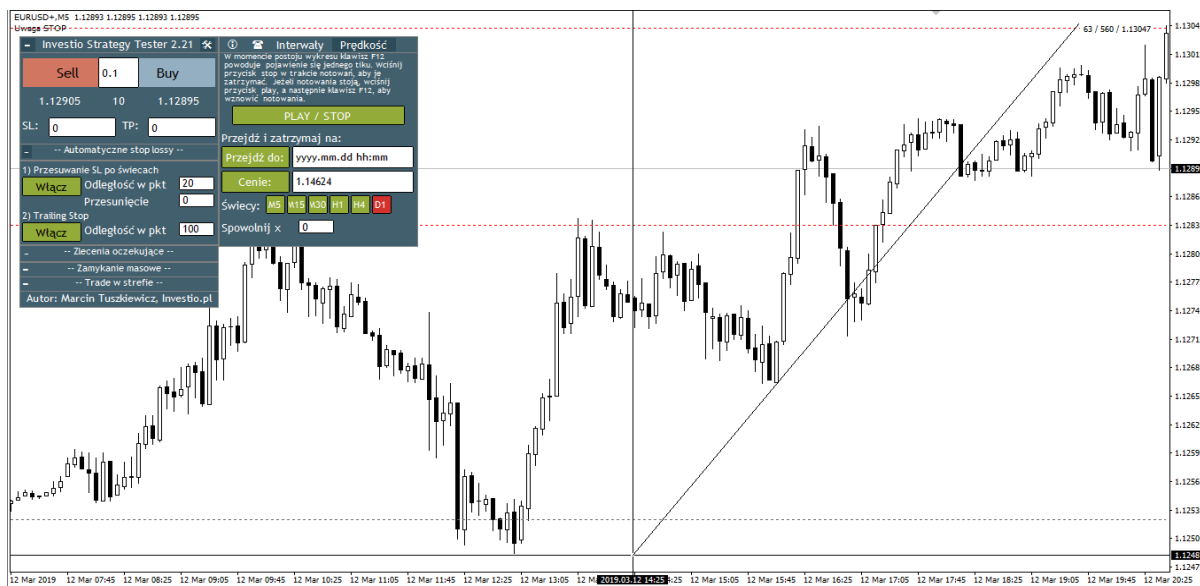
Pomiar dokonywany jest oczywiście w pipsach zwykłym narzędziem miarki w aplikacji. W analogiczny sposób wskaźnik wylicza automatycznie wartość dla N poprzednich dni (w tym wypadku 13) i uśrednia. Daje to obraz średniego zasięgu wahań ceny przez ostatnie, z grubsza, trzy tygodnie kalendarzowe.

W ramach strategii zastosowanie mają Pivoty dzienne - nałożone na wykres widoczne będą na wszystkich jego interwałach. Poziomy te traktujemy jako zwykłe wsparcia lub opory, od których cena powinna odbić, a my będziemy próbowali to wykorzystać. Interwałem transakcyjnym jest M5 - 5-minutowy, na którym będziemy zawierać transakcje i zarządzać pozycją. Kolejno przedstawiamy proces analityczny, który zostanie następnie szerzej omówiony na przykładzie:

1. Interwał transakcyjny - M5, naniesione na niego Pivoty dzienne;
2. Cena zbliża się do wybranego, jeszcze niepokonanego poziomu Pivot Points;
3. Cena zrealizuje lub przekroczy na Pivocie średni dzienny zasięg wynikający z ATR(14) lub zabraknie jej maks. 2 pips do tego;
4. Cena reaguje na Pivot jako na wsparcie lub opór - możliwe nieznaczne naruszenie cieniem lub zatrzymanie na maks. 2 pips przed Pivotem;
5. Sygnałem do zawarcia transakcji jest przeciwtrendowe wybiecie ekstremum poprzedniej świecy (odwrócenie na Pivocie);
6. SL pod/nad ekstremum poprzedniej świecy lub na Pivocie:
 - **Niezalecane jest podejmowanie większego ryzyka niż 15 pips;**
7. SL przesuwany po kolejnych cieniach świec, **z jednoświecowym opóźnieniem;**

- o teoretyczne TP na kolejnym Pivocie, jednak **trwamy w pozycji dopóki nie zostanie wybite SL.**

Najpierw oczekujemy zatem na podejście ceny do dziennego Pivota, którego jeszcze ani razu tego dnia nie przełamała. Sytuację obserwujemy na interwale M5, dokonując od razu pomiaru dzisiejszego prawdziwego zasięgu - z reguły będzie to od dołka/szczytu do interesującego nas Pivota. Na poniższym rysunku cena ma dzisiejsze minimum nieco poniżej poziomu WPP (szara, przerywana linia) i stąd mierzymy zasięg do Pivota (w tym przypadku WR2 - najwyższa czerwona, przerywana linia).



Rys. 8. 1. Strategia Price Action + Pivot Points - wyznaczenie dziennego zasięgu.

Źródło: Opracowanie własne, Metatrader 4 z rozszerzeniem Investio Strategy Tester 2.2.

Na podstawie dokonanego pomiaru określamy, że cena realizuje dziś w tym punkcie już 56 pipsów. Jak to się ma do średniej z 14 dni? By to ocenić, przeskakujemy na interwał D1 (dzienny), nakładamy tam 14-okresowy ATR i najeżdżamy na jego linię - wyświetli się wartość po przecinku. Interesują nas 3 ostatnie cyfry, są one podane w punktach, stąd zgodnie z kolejnym rysunkiem odczytujemy, że średnia prawdziwego zasięgu wynosi 498 punktów = 49,8 pips.

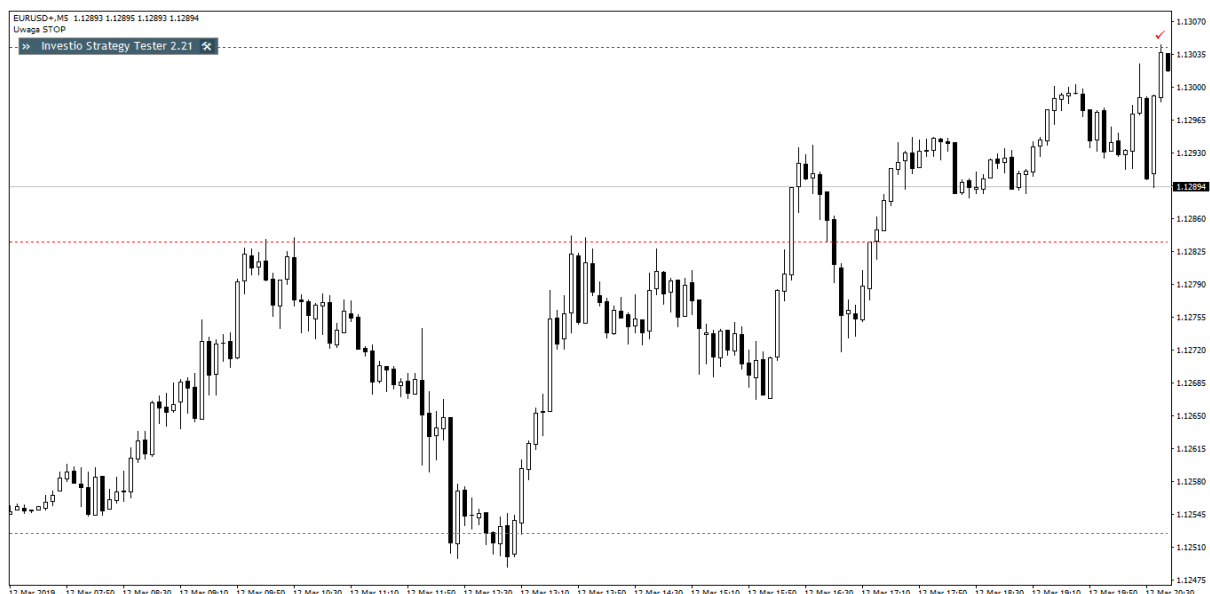


Rys. 8. 2. Strategia Price Action + Pivot Points - wyznaczenie ATR z ostatnich 14 sesji.

Źródło: Opracowanie własne, Metatrader 4 z rozszerzeniem Investio Strategy Tester 2.2.

Oznacza to, że cena przebyła już dzisiaj większy zasięg, aniżeli średnio przez ostatnie 14 sesji. Na tej podstawie wnioskujemy, że powinno nastąpić odbicie, zgodnie z zasadą powrotu do średniej. Gdzie można tego oczekiwać? Właśnie na Pivotach! Z naszych badań wynika, że można przyjąć margines -2 pipsów, tj. w tym wypadku dla otwarcia transakcji cena musiałaby zrealizować w miejscu Pivota co najmniej 47,8 pips (ATR(14) - 2 pipsy).

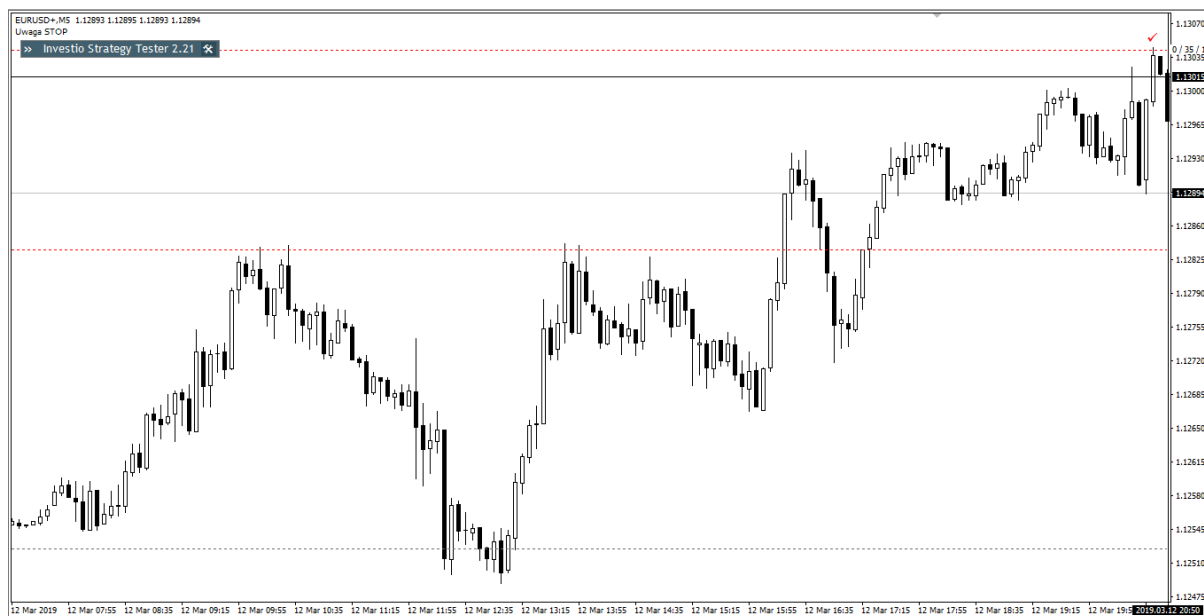
Podstawowe przesłanki do otwarcia pozycji mamy już spełnione, teraz wracamy na interwał M5, wypatrywać reakcji (odbicia) na Pivocie. Możliwe jest jego nieznaczne przebicie cieniem świecy lub odbicie nieco wcześniej. Ponownie zakładamy tutaj i w jednym, i w drugim przypadku margines 2 pipsów. Zakładana reakcja nastąpiła, co widoczne jest na poniższym rysunku.



Rys. 8. 3. Strategia Price Action + Pivot Points - reakcja na poziomie Pivota.

Źródło: Opracowanie własne, Metatrader 4 z rozszerzeniem Investio Strategy Tester 2.2.

Cena lekko naruszyła Pivot, jednak zmieściła się w zakresie 2 pipsów. Co więcej, widać, że nastąpiło zatrzymanie. Czekamy zatem w gotowości do wejścia w transakcję (tutaj: pozycję krótką) gdy cena przebije (w tym wypadku) minimum poprzedniej świecy. Kiedy to nastąpi, otwieramy pozycję, ustawiając SL (Stop-Loss) nieco nad Pivotem (lub pod nim, dla pozycji długiej), bądź też na nim, jeżeli transakcję otwieramy w sytuacji, gdy odbicie nastąpiło nieco wcześniej. Na podstawie przeprowadzonych badań nie polecamy stosować SL odleglejszego, niż 15 pips. Poziom otwarcia pozycji krótkiej został zaznaczony linią na poniższym rysunku.

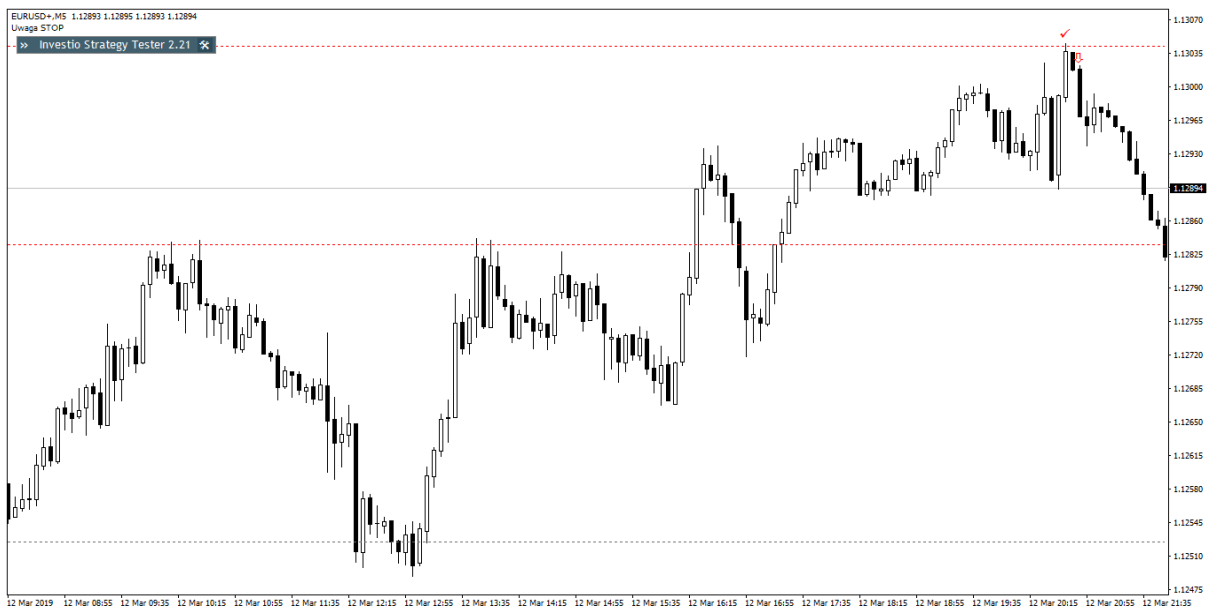


Rys. 8. 4. Strategia Price Action + Pivot Points - moment otwarcia pozycji.

Źródło: Opracowanie własne, Metatrader 4 z rozszerzeniem Investio Strategy Tester 2.2.

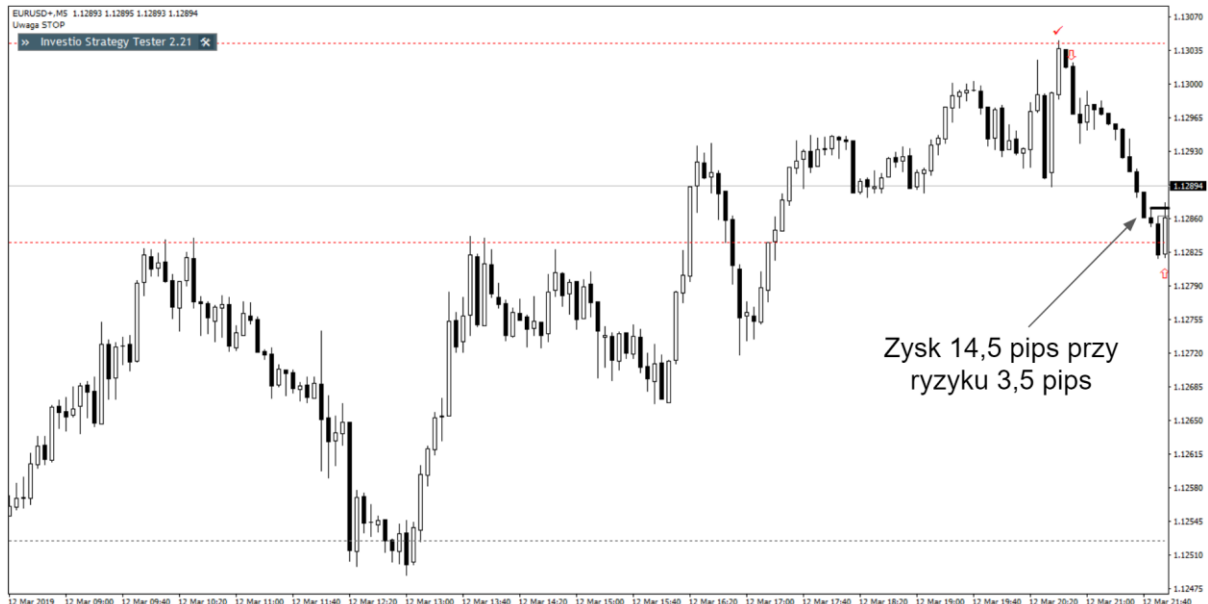
Przy okazji zmierzono również odległość wejścia od Pivotu WR2 - wyniosła ona 3,5 pips. Maksymalny margines SL powyżej WR2 to zatem nieco ponad 10 pips. Konkretną odległość należy dopasować do danego waloru, a także sytuacji panującej na nim oraz szerokim rynku (odleglejszy SL dla bardziej ruchliwych instrumentów i w okresach zwiększonej zmienności).

Teraz najłatwiejsza część - stosujemy tzw. SL dynamiczny: przesuwamy spokojnie poziom obrony zysku po kolejnych (w tym wypadku) maksimach świec 5-minutowych, stosując jednoświecowe opóźnienie. SL przestawiamy zatem niżej, gdy kolejna świeca zamknie się (ponownie, w tym wypadku) poniżej minimum poprzedniej. Przy odrobinie szczęścia uda nam się uchwycić odwrócenie trendu przy małym ryzyku lub przynajmniej dość jednostajny ruch, jak i w tym przypadku.



Rys. 8. 5. Strategia Price Action + Pivot Points - prowadzenie pozycji po kolejnych ekstremach świec.
Źródło: Opracowanie własne, Metatrader 4 z rozszerzeniem Investio Strategy Tester 2.2.

Reakcji ceny można spodziewać się w okolicach kolejnego Pivota, stąd przyjmowany jest on jako teoretyczny Take-Profit - nie realizujemy tam jednak zysków, trwamy w pozycji, dopóki rynek na to pozwala. Cena prawdopodobnie nie zareaguje na ten poziom w punkt, jako że został on już wcześniej przebity. Na ostatnim już rysunku przedstawiono moment zamknięcia transakcji (pogrubiona, szara kreska).



Rys. 8. 6. Strategia Price Action + Pivot Points - zamknięcie pozycji na dynamicznym poziomie SL.
Źródło: Opracowanie własne, Metatrader 4 z rozszerzeniem Investio Strategy Tester 2.2.

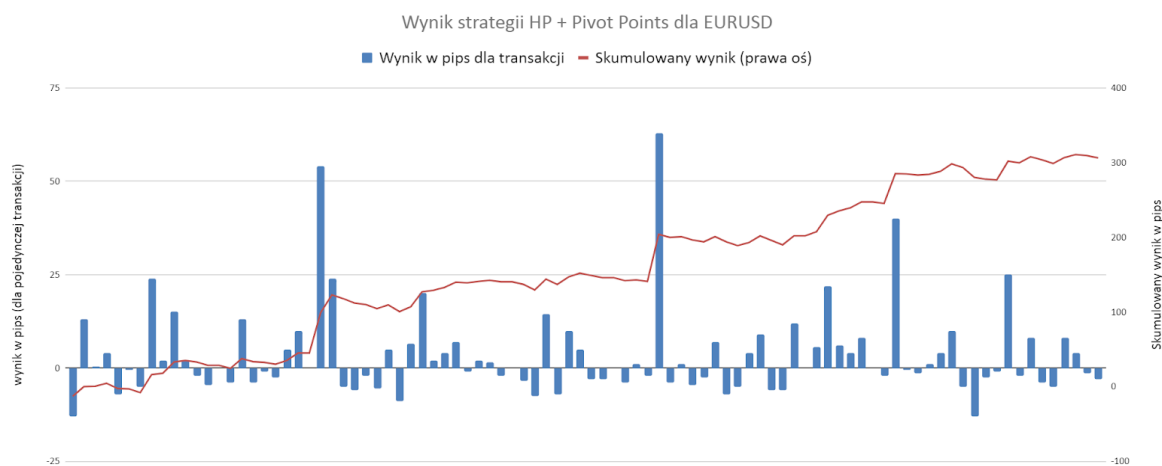
Ruch wybijający wystąpił zatem rzeczywiście na niższym Pivocie. Należy zwrócić uwagę, że poziom SL nie sytuował się maksimum ostatniej świecy spadkowej, tylko przedostatniej - to właśnie owe jednoświecowe opóźnienie. Co prawda na zamknięciu pozycji straciliśmy z tego względu pół pipsa, lecz bez zastosowania opóźnienia transakcja zostałaby zamknięta o wiele

wyżej - już na trzeciej świecy od jej rozpoczęcia (nieopóźniony SL zostałaby wybity przez górną część białej świecy w czasie pierwszej korekty).

Przedstawiona metodyka jest właściwa dla pozycji krótkiej. Podejmowane kroki są analogiczne dla pozycji długiej - obserwujemy zatem wybicia maksimum świec, a początkowy SL ustawiamy pod Pivotem. Po pełne statystyki i więcej przykładów transakcji odsyłamy do wspomnianego webinaru.

Testy zostały przeprowadzone na 4 parach walutowych: EURUSD, USDJPY, GBPUSD oraz AUDUSD. W tym celu wykorzystano [autorskie rozszerzenie Investio Strategy Tester w wersji 2.2](#) do Metatrader 4. Umożliwia ono dokonanie pełnej symulacji na historycznych danych: cena, wskaźniki oraz możliwość swobodnego zawierania transakcji sprawiają wrażenie obcowania przy realnym rynku. Zaletą jest także brak podglądu przyszłego przebiegu świec, co umożliwia uniknięcie błędu potwierdzenia - nie sposób wmawiać sobie, że stratna pozycja nie zostałaaby w danym momencie otwarta. W ramach Investio Strategy Testera można również zarządzać prędkością odtwarzania świec, a także szybko przeskakiwać do wybranej daty, godziny czy momentu osiągnięcia założonego pułapu cenowego. W testach strategii założono brak prowizji i stały spread o wielkości od 0,9 pips na EURUSD do 3 pips na GBPUSD, co uwzględniono w obliczeniach.

Na parze USDJPY testy przeprowadzono w okresie maj-czerwiec oraz wrzesień-październik 2019. Sumarycznie zawarto 26 transakcji, w tym 14 zyskownych, uzyskując zysk 65,5 pips. GBPUSD testowane było w okresie luty-połowa czerwca oraz wrzesień-październik 2019, uzyskując 25 transakcji, w tym 13 zyskownych, co w sumie dało 97,5 pips zysku. Na AUDUSD przeprowadzono 24 transakcje w okresie styczeń-połowa marca i wrzesień-październik 2019. Jedynie 9 pozycji okazało się zyskownych, jednak straty na tym walorze były niewielkie: średnio po 2-3 pipsy. Uzyskano przy tym zysk 36,5 pips. Przerwy w testach były spowodowane brakami historii notowań u brokera FX. Najdłuższy okres badań przyjęto na parze EURUSD: nieprzerwanie od 18 czerwca 2018 do 18 października roku następnego. W tym czasie otwarto 92 pozycje, w tym 43 zyskowne. Sumaryczny zysk wyniósł 306,5 pips, a przebieg kształtowania się tego wyniku w czasie przedstawiono na poniższym rysunku.



Rys. 8. 7. Wyniki testów strategii Handel Partyzancki + Pivot Points dla instrumentu EURUSD.

Źródło: Opracowanie własne.

Wystąpiły 4 transakcje, które przyniosły ponadnormatywne zwroty sięgające nawet 63 pipsów. Przynosiły one gwałtowne wzrosty skumulowanego wyniku, który w pozostałych wypadkach łagodnie wzrastał. Skuteczność wejść na parze w badanym okresie wyniosła 46,7%, a następowały one średnio co 5,3 dnia (kalendarzowego), a więc z grubsza raz w tygodniu. Średni zysk na pozycji wynosił 11,3 pips, zaś średnia strata była trzykrotnie niższa i wynosiła 3,7 pips. Dowiedziono zatem, że opracowana strategia jest skuteczna. Zachęcamy do przeprowadzenia jej własnych testów i zaadaptowania do osobistego stylu handlu - możliwości są nieograniczone. Proponujemy zacząć od przetestowania innych sposobów zarządzania pozycją, tj. chociażby metody przesuwania poziomu SL.

9. Elementy psychologii

Maja Kwiek

Psychologia tradingu to bardzo szeroki temat, który prowadzi nas nie tylko przez popularne zagadnienia związane z emocjami towarzyszącymi każdej zawieranej transakcji (jak strach, chciwość czy euforia), ale również szereg kwestii takich jak przekonania o sobie i otoczeniu, własne cele i oczekiwania, dyscyplina i motywacja, poczucie osobistej odpowiedzialności, ogólne podejście do życia i jego wyzwań, odporność na stres, tolerancja ryzyka, nawyki, poziom pewności siebie, stan zdrowia (również fizyczny), czy tryb życia.

Wszystko to, co związane jest z Tobą samym, co Cię ukształtowało, jak Twoje doświadczenia życiowe oraz otoczenie w jakim funkcjonujesz, kształtuje też Twoją psychikę i odgrywać będzie kluczową rolę w Twoim procesie decyzyjnym na rynku.

Świadomość znaczenia psychologii w pracy tradera jest coraz większa, wciąż jednak wiele osób nie docenia roli, jaką ona odgrywa, bagatelizując jej wpływ na wyniki. Jest to jeden z największych błędów jakie możesz popełnić na swojej drodze do skutecznego tradingu. Jeśli pójdziesz drogą ignorancji, już wkrótce przekonasz się, że nieważne jak dobry system posiadasz, Twoje działania z góry skazane będą na porażkę.

Dlaczego tak się dzieje? - dlatego, że podstawą skutecznego handlu jest skuteczna egzekucja własnych założeń i trzymanie się ustalonych wytycznych. Zagrożenia psychologiczne sprowadzają się przede wszystkim do zaburzenia umiejętności racjonalnego analizowania sytuacji, racjonalne podejmowania decyzji, odejścia od prawidłowo sprecyzowanych założeń oraz braku konsekwencji w realizacji zbudowanego trading planu. Oznacza to dokładnie tyle, że bez względu na wiedzę, system, czy posiadane narzędzia, jeżeli Twoja głowa nie pozwoli Ci na odpowiednie działanie, nie osiągniesz założonych celów.

Jak ważne jest właściwe przygotowanie psychologiczne i nieustanna praca nad tym aspektem własnego rozwoju, świadczyć może choćby fakt, jak wielu traderów osiagających wspaniałe wyniki na kontach demonstracyjnych traci pieniądze, gdy tylko przeniesie swój warsztat na realny rynek, gdzie kończy się bezstresowe i pozbawione konsekwencji klikanie w zlecenia, a zaczyna zarządzanie realnymi środkami, które w naturalny sposób powodują różnego rodzaju reakcje emocjonalne (pozytywne i negatywne).

W poniższej tabeli znajdziesz siedem najczęstszych emocji, które utrudniają traderowi prawidłową egzekucję własnych założeń, a tym samym przyczyniają się do strat, wynikających

z błędów decyzyjnych. Uświadomienie sobie ich w momentach, gdy je przeżywamy, jest pierwszym krokiem do pracy nad zmianą zachowań i nawyków oraz eliminowania nieprawidłowych reakcji w trakcie handlu.

Tab. 9. 1. Podział emocji, ich dopełnień, powodów i skutków.

Emocja	Dopełnienie	Główne powody i skutki
Euforia	Radość, szczęście, wyjątkowe zadowolenie z siebie.	Hurraoptymistyczne nastawienie jest skutkiem czynników zewnętrznych albo wyjątkowo trafnych decyzji. W obu przypadkach może to doprowadzić do podejmowania nieracjonalnych decyzji - zbyt optymistyczne nastawienie do rzeczywistości, ignorowanie informacji o trwaniu w błędzie.
Nadzieja	Niezlomność, dążenie do celu mimo problemów, ale czasem także nieracjonalne podejście, odrzucanie sygnałów ostrzegawczych.	Podejmowanie prób pomimo niepowodzeń to jedno z pozytywnych efektów nadziei. Bez niej świat tkwiłby w miejscu. Jednak równocześnie bardzo trafne jest powiedzenie: „Nadzieja matką głupich” - trwanie w błędzie i brak racjonalności to negatywne skutki nadziei.
Spokój	Opanowanie, pewność siebie oraz przekonanie o słuszności interpretacji zdarzeń i decyzji.	Prawdopodobnie optymalny stan - racjonalność wyborów, obiektywny osąd, jednak od spokoju należy odróżnić i wystrzegać się nadmiernej pewności siebie, która powoduje zaślepienie i błędne decyzje.
Strach	Brak pewności, niepokój, stres, obawa przed stratą (okazji lub pieniędzy).	Często powód braku podjęcia decyzji. Strach jest dominującą emocją po popełnieniu złych decyzji, kiedy myśl o transakcji wiąże się z negatywnymi odczuciami. Ostatecznie może prowadzić do frustracji, zdenerwowania z powodu zmarnowania okazji.

Chciwość	Ignorancja, zaślepienie, brak obiektywizmu.	Powstaje gdy trader chce wziąć z rynku więcej niż ma do zaoferowania. Uporczywe trwanie w wizji ponadprzeciętnych zysków na jednej pozycji bez uzasadnienia jest chciwością, skutkuje przeważnie zamykaniem pozycji na minusie, złością i poczuciem zawodu.
Zawód	Złość z powodu niepodjętych działań, wynik strachu przed podjęciem słusznej decyzji.	Często z powodu strachu i obawy przed stratą dobra myśl nie jest przeradzana w czyn. To powoduje złość na samego siebie i nieracjonalny pogląd na aktualną sytuację. Aby znów nie stracić okazji podejmuje się złą decyzję, która powoduje kolejną negatywną emocję - frustrację, rozczarowanie.
Frustracja	Złość, zrezygnowanie na skutek źle podjętych decyzji, irytacja.	Po podjęciu złej decyzji inwestor często obwinia się, że popełnił błąd. Chcąc go naprawić, od następnej decyzji oczekuje zwrotu straconych pieniędzy oraz dodatkowego profitu - co rodzi chciwość. Rynek szybko każe tego typu zachowania. Brak realizacji zysków powoduje ostatecznie zamknięcie pozycji na stracie i kolejne rozczarowanie.

Zródło: Praca własna.

Przedstawione emocje to jedynie wierzchołek góry lodowej aspektów psychologicznych, z którym mierzą się traderzy na całym świecie. Istnieje wiele metod pracy nad sobą i niestandardowych rozwiązań służących przełamywaniu barier, które stawia przed nami nasza własna głowa. Kluczem do jakiegokolwiek zmiany jest jednak świadomość, a następnie rozpoznanie problemu.

Jeżeli już teraz chciałbyś dokładniej zapoznać się z wyzwaniem psychologicznymi, z jakimi zmagają się inwestorzy i traderzy, zachęcamy Cię do odsłuchania wartościowych nagrań webinarów z cyklu „Trading vs. Emocje”, dostępnych na stronie Investio. Wśród nich znajdziesz między innymi takie zagadnienia jak:

1. „Czy wierzysz w siebie?”
2. „Pokonaj słabości dyscypliną!”
3. „Jak utrzymać wysoki poziom koncentracji?”
4. „Oczekiwania a możliwość. Jak przestać walczyć z samym sobą, aby odnaleźć wewnętrzny spokój?”

5. „Szklane sufity, jak je przebić?”
6. „Pokochaj swoje błędy!”
7. „Nastaw się na ciężką pracę”
8. „Psychologia w tradingu krótkoterminowym”
9. „To nie z głową masz problem!”
10. „Stajesz się tym, o czym najczęściej myślisz”
11. „Jak podejmować decyzje w 200ms?”
12. „Jak stać się zdyscyplinowanym traderem?”
13. „Handluj emocjami, nie emocjonalnie”

Zachęcamy Cię również do zapoznania się ze specjalnym dodatkiem do niniejszego e-booka. Jest to badanie zachowań traderów oraz inwestorów giełdowych, którego celem było zidentyfikowanie przybliżonego profilu traderów i inwestorów indywidualnych oraz określenie ich subiektywnego stopnia ulegania wybranym efektom psychologicznym.

10. Pięć błędów (nie tylko) początkujących traderów

Maja Kwiek

Trading na rynku walutowym, czy inwestycje na giełdzie to przedsięwzięcie, które jak każdy biznes, musi być poparte solidnym przygotowaniem. Podczas gdy zdobyta wiedza merytoryczna pozwala nam efektywnie analizować napływające dane, prawidłowo rozumować i wyciągać właściwe wnioski, umiejętność planowania daje nam możliwość uniknięcia wielu błędów strategicznych, które popełnić mogą nawet doświadczeni inwestorzy.

Aby dobrze przygotować się do handlu, warto dokonać przeglądu najczęściej popełnianych przez traderów błędów. Pozwoli to uchronić się przed wieloma nieprzyjemnymi sytuacjami, dylematami i konsekwencjami finansowymi, które mogą skutecznie zniechęcić do dalszego tradingu, a w niektórych przypadkach nawet zmusić do całkowitego zaprzestania działań rynkowych. Błędy wskazane poniżej dotyczyć mogą zarówno początkujących adeptów handlu, jak i obecnych już dłużej czas na rynku traderów. Pamiętaj, im szybciej zidentyfikujesz ograniczające Cię przeszkody, tym szybciej będziesz w stanie dołączyć do grona systematycznie zarabiających inwestorów.

1. Brak określonego celu

Zanim jeszcze zaczniesz budowanie strategii i zanim stworzysz swój trading plan, pierwszą rzeczą, którą powinieneś zrobić, jest odpowiedzieć sobie na pytanie – dlaczego?

Podstawowym błędem wielu (również obecnych już dłużej czas na rynku) traderów jest brak jasno nakreślonego celu. Poza oczywistym motywatorem działań, jakim jest chęć

zarobienia pieniędzy, nie mają oni pojęcia o tym, do czego właściwie dążą. Rynek daje ogromne możliwości zarabiania, jednak to nie sama chęć bogacenia się powinna być głównym motorem napędowym Twojego tradingu. Jeśli nie wiesz do czego konkretnie dążysz, jak chcesz znaleźć odpowiednie metody i narzędzia by dotrzeć do punktu satysfakcji? Co więcej, jak chcesz dojść do celu, jeśli nie wiesz czym on jest?

Czy trading ma być dla Ciebie dodatkowym źródłem dochodu, czy może jedynym zawodem, jaki wykonujesz? Czy z handlu chcesz finansować swoje codzienne życie, czy raczej oczekujesz, że pozwoli Ci on pomnożyć oszczędności, które przeznaczysz na długoterminowe cele? Satysfakcjonuje Cię roczna stopa zwrotu na poziomie 10%, czy raczej oczekujesz, że będziesz miesięcznie pomnażał swój kapitał o 20%?

Odpowiedź na tego typu pytania jest kluczowa w procesie przygotowania i doboru strategii inwestycyjnej. Innych narzędzi i metod będzie używał trader, który handluje na rynku dodatkowo, w ramach wolnego czasu po pracy i który chce po prostu dorobić na egzotyczne wakacje, a inaczej ten, kto z tradingu chce finansować swoje codzienne życie i planuje poświęcić na ten cel 8 godzin dziennie przez pięć dni w tygodniu. Jeszcze inaczej będzie handlował inwestor, który po prostu chce ochronić wartość swoich oszczędności przed inflacją i liczy ewentualnie na dodatkowy zarobek, który będzie dla niego miłym bonusem.

Pamiętaj – dopóki nie poznasz swoich celów, nie będziesz potrafił handlować w sposób konsekwentny i skuteczny, ponieważ nie będziesz w stanie prawidłowo dobrać odpowiednich dla siebie narzędzi, horyzontu czasowego, strategii, czy instrumentów.

2. Ignorowanie istoty czasu

Trading to trudna sztuka, a dojście do sukcesu (który dla każdego tradera może być czymś innym – w zależności od obranego celu) wymaga czasu. Czas jest przez wielu najbardziej zniechęcającym elementem „gry”. Kto nie chciałby usiąść przed komputerem i od razu generować pozytywnych statystyk każdego dnia, bez ponoszenia strat związanych ze żmudnym procesem edukacji?

Jedną z największych cnót traderskich jest cierpliwość i konsekwencja. Obie natomiast nierozdzielnie związane są z czasem. Większość ludzi nie znosi czekania – na pieniądze, na sukces, na efekty działań, na okazję. Oczekiwanie jest jednak nieodłącznym elementem pracy na rynku. Będąc traderem czekasz na moment, w którym wreszcie zrozumiesz jak działa rynek (wcześniej systematycznie ponosząc straty podczas kolejnych prób), czekasz na setup, pod który handlujesz, czekasz na raporty, które wyjaśnią wreszcie niepewną sytuację na rynku, czekasz na wybicie z konsolidacji i zdefiniowanie trendu po wielu dniach, czy tygodniach ruchu bocznego, który nie pozwalał Ci handlować. Będąc traderem czekasz na wyniki testów swojej

strategii, aż pozyskasz odpowiednią liczbę prób, które pozwolą Ci się przekonać, czy wybrana przez Ciebie metoda ma jakiegokolwiek zastosowanie. Czekasz na nową sesję, na nowe otwarcie, na take profit.

Trading to nieustanne czekanie. Niecierpliwość w tym zawodzie to pierwszy krok w kierunku strat. Twoim zadaniem jest zdobycie wiedzy i doświadczenia i uświadomienie sobie, że (w przypadku gdy dopiero zaczynasz swoją przygodę z rynkiem) czeka Cię wiele miesięcy nauki, co jest całkowicie normalne. O ile proces przyswajania wiedzy merytorycznej możesz przyspieszyć, o tyle czasu na zdobycie doświadczenia nie da się skrócić. Pytanie więc brzmi, czy stać Cię emocjonalnie na cierpliwość? Czy stać Cię na bycie traderem?

3. Złe podejście do testowania

Ten punkt szczególnie dotyczy początkujących traderów. Testowanie to standardowa procedura tworzenia strategii oraz opracowywania nowych metod w swoim trading planie. Dlaczego jest tak ważne? – ponieważ to właśnie ono pozwala uzyskać odpowiedź na pytanie, czy dane podejście pozwala długoterminowo zarabiać.

Testowanie to nic innego jak praca ze statystyką. Dopóki nie wykonasz odpowiedniej liczby prób, dopóki nie znajdziesz wystarczająco dużo układów i nie zawrzesz wystarczająco dużo wirtualnych pozycji, nie dowiesz się, czy Twoja strategia ma sens i czy faktycznie pozwoli Ci pomnożyć środki na koncie.

Pamiętaj, że nikt nie przetestuje Twojej własnej metody za Ciebie. Jeżeli poważnie myślisz o tradingu i chcesz w pełni odpowiedzialnie budować swoją strategię, musisz to zrobić sam. Bez względu na to jakich narzędzi do tego użyjesz i jakie techniki wykorzystasz, w każdym podejściu znajduje się duża doza subiektywizmu. Jest to powód, dla którego tak trudno naśladować innych traderów i kopiować ich zlecenia. O ile Twój handel nie jest w pełni automatyczny, nie jesteś w stanie postępować w 100% tak, jak Twój handlujący znajomy. Nikt inny nie będzie też w stanie w 100% skopiować Ciebie. Każdy z nas jest inny, a ten indywidualizm przejawia się w każdym statementie generowanym przez traderów na całym świecie. Dlatego podchodź do testowania odpowiedzialnie i samodzielnie. Tylko wówczas będziesz w stanie stworzyć trading plan idealnie dopasowany do Twoich potrzeb i cech charakteru.

4. Próbowanie wszystkiego – nie skupianie się na niczym

To jeden z najpowszechniejszych błędów w procesie edukacji. Ponownie kłania się cierpliwość – a właściwie jej brak. Problem ten przejawia się w nieustannym poszukiwaniu. Trader nie potrafi się skupić na jednej wybranej metodzie, ale wciąż

zmienia założenia „ulepsza” podejście, dodaje coś nowego. Dokonując nieustannych modyfikacji, nie daje sobie szans na dogłębne przeanalizowanie wybranej strategii.

Wielu początkujących traderów bardzo szybko się zniechęca. Gdy po tygodniu prób dana metoda nie przynosi oczekiwanych rezultatów, szybko ją porzucają skupiając się na zupełnie innym podejściu. W takim zachowaniu kompletnie brak konsekwencji. Wiąże się to również z błędem wskazanym w punkcie nr 3 – złym podejściem do testowania. W takim wypadku jest ono wybiórcze i zbyt krótkie. Powierzchnowe podejście do wybranych technik nie pozwala w pełni ich poznać oraz przeanalizować w różnych warunkach rynkowych. Trader nie ma też szans, by zapoznać się z ich działaniem na różnych instrumentach. Takie zachowanie powoduje, że nawet chwilowy sukces jest niemożliwy do zweryfikowania, ponieważ zbyt wiele chaotycznych zachowań i zmian stoi za podjętymi decyzjami.

Poszukiwanie właściwej metody to nie tylko testowanie konkretnych strategii czy technik. To również dobór narzędzi do swojego typu osobowości. Stworzenie środowiska, w którym będą panowały możliwie najbardziej komfortowe warunki psychologiczne dla danej jednostki. Są traderzy, którzy uwielbiają szybki i agresywny handel i do takiego tradingu potrzebują zupełnie innych narzędzi i technik niż ci, którzy preferują zawieranie pozycji długoterminowych i dogłębne zlecenie raz na jakiś czas. Po raz kolejny więc, musisz najpierw poznać siebie, by następnie dobrać odpowiednie narzędzia i dać sobie czas na ich dokładne przetestowanie. Skup się na jednej rzeczy, testuj, wyciągaj wnioski i dopiero modyfikuj.

5. Zbyt duża dźwignia finansowa

W większości przypadków można śmiało stwierdzić, że to właśnie dźwignia finansowa jest główną przyczyną ogromnego zainteresowania rynkiem walutowym i tradingiem. Pozwala ona handlować kwotami, które dla większości uczestników rynku są często nieosiągalne, dając jednocześnie szanse na nieprzeciętne stopy zwrotu. Niestety, podobnie jak wiele korzyści może nieść ze sobą stosowanie dźwigni, tak samo wiele szkód może ona wyrządzić, jeśli jest wykorzystywana nieumiejętnie.

Jednym z najpowszechniejszych błędów w tradingu jest wykorzystywanie maksymalnego dostępnego na danym rachunku lewaru. To, że możemy skorzystać z dźwigni 1:100, nie oznacza, że musimy to robić! Duży lewar niesie ze sobą istotne ograniczenia w możliwościach kontrolowania ryzyka. Dodatkowo jego wielkość powinna być dostosowana do naszej strategii handlowej oraz uwzględniać zasady zarządzania pozycją i ryzykiem w opracowanym przez nas trading planie. Dla każdego tradera inna dźwignia finansowa będzie odpowiednia. Istotne znaczenie ma również psychologiczna tolerancja ryzyka specyficzna dla każdego inwestora. Pamiętaj - nie sztuką jest otwierać zlecenia na dużym lewarze, sztuką jest umieć nimi zarządzać,

szczególnie w sytuacji, w której z wysokim prawdopodobieństwem nasza transakcja zakończy się stop lossem.

11. Na czym handlować - specyfika głównych walut

Dawid Lesznik

Forex jest doprawdy ogromnym rynkiem, a wielkość napływających na niego danych potrafi przytłoczyć. Walorów na rynku walutowym jest tyle, ile na świecie par walutowych. Brokerzy ograniczają ten krąg do wybranych kilkudziesięciu, które w większości będą zbudowane z dziesięciu walut: EUR, USD, GBP, JPY, CHF, AUD, NZD, SEK, NOK oraz CAD. Oczywiście mogą dochodzić do tego bardziej egzotyczne - HUF, CZK, PLN i inne - jednak działalność na nich to tematyka bardzo niszowa.

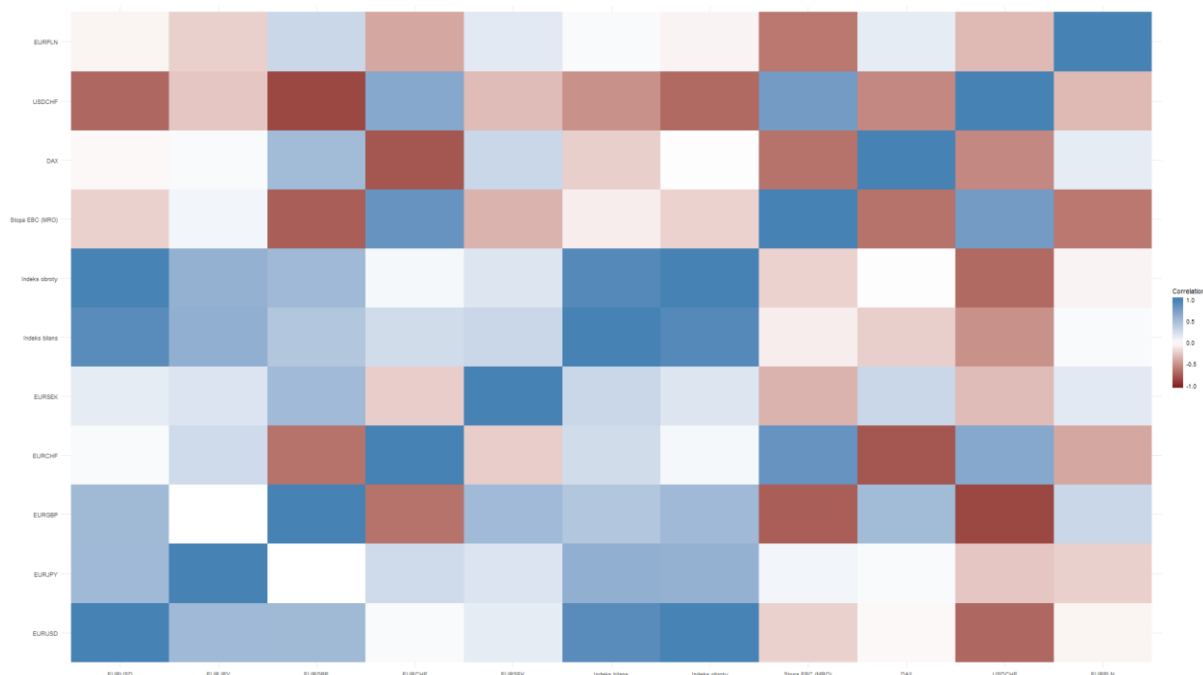
Każda waluta ma swoją specyfikę wynikającą głównie ze charakterystyki reprezentowanej przez nią gospodarki narodowej (lub ponadnarodowej, jak w przypadku euro). Głównymi czynnikami różnicującymi, jakie winno się brać pod uwagę są: godziny najaktywniejszego handlu, struktura wymiany handlowej, sposób działania banku centralnego, charakterystyczne odczyty danych makro, wpływ (lub jego brak) cen określonych surowców, a także najbliższe korelacje na rynku FX. Rola godzin handlu została omówiona przy okazji prezentowania "zegara rynku Forex" i wynika wprost ze strefy czasowej, w której leży dane państwo, a waluty roboczo można klasyfikować według kontynentów. Obecnie pokrótce przytoczymy najważniejsze informacje o każdej z walut, odsyłając do odpowiedniego webinaru po więcej szczegółów i twardych danych (szczególnie o korelacjach). Nie będziemy powtarzać kluczowego znaczenia odczytów PKB oraz zwykłych wersji wskaźnika CPI dla każdej z omawianych walut.

Przedstawimy również "mapy ciepłe" korelacji. Zastosowano współczynnik korelacji Pearsona, przyjmujący wartości z zakresu od -1 (wyznaczający doskonałą korelację ujemną) do +1 (wskazujący na doskonałą dodatnią), 0 oznacza brak korelacji. Na załączonych mapach im pole bardziej bordowe - tym silniejsza korelacja ujemna, zaś im bardziej granatowe - dodatnia. Pola białe oznaczają brak korelacji. Odczyt jak pól na szachownicy - nazwy zmiennych (par, surowców czy opracowanych indeksów) wyznaczają kolumny i wiersze. Dokument należy przybliżyć, by zwiększyć czytelność. W dodatku 2 do niniejszego opracowania dołączono szczegółowe tabele korelacji, zawierające więcej danych statystycznych. Uwaga, korelacja nie oznacza przyczynowości. Co więcej, korelacje zmieniają się z biegiem czasu - jedne wygasają, kolejne powstają, stąd ważnym jest, by okresowo samemu je weryfikować (wizualnie lub chociażby funkcją `=Pearson()` w Excelu). Przedstawiane tutaj współczynniki korelacji są niejako długoterminową średnią ze względu na przyjęty długi okres badań.

Należy zwrócić uwagę na charakter pary walutowej - rozpatrywane są kwotowania pośrednie, tj. gdzie analizowana waluta jest na pierwszym miejscu w parze (wyjątek: niektóre pary dla korelacji USD). Jeśli u Twojego brokera **jedna** z par jest odwrotna, niż w tabeli, to należy zmienić znak przed wartością współczynnika (z korelacji dodatniej - granatowej - na ujemną - bordową - i *vice versa*). Jeśli u Twojego brokera **obie** pary są takie same, jak tutaj lub **obie** są odwrotne, to nie musisz nic robić. Pierwsza część tej zasady dotyczy również korelacji par z surowcami i indeksami, gdzie tylko para może być kwotowana odwrotnie i wtedy trzeba

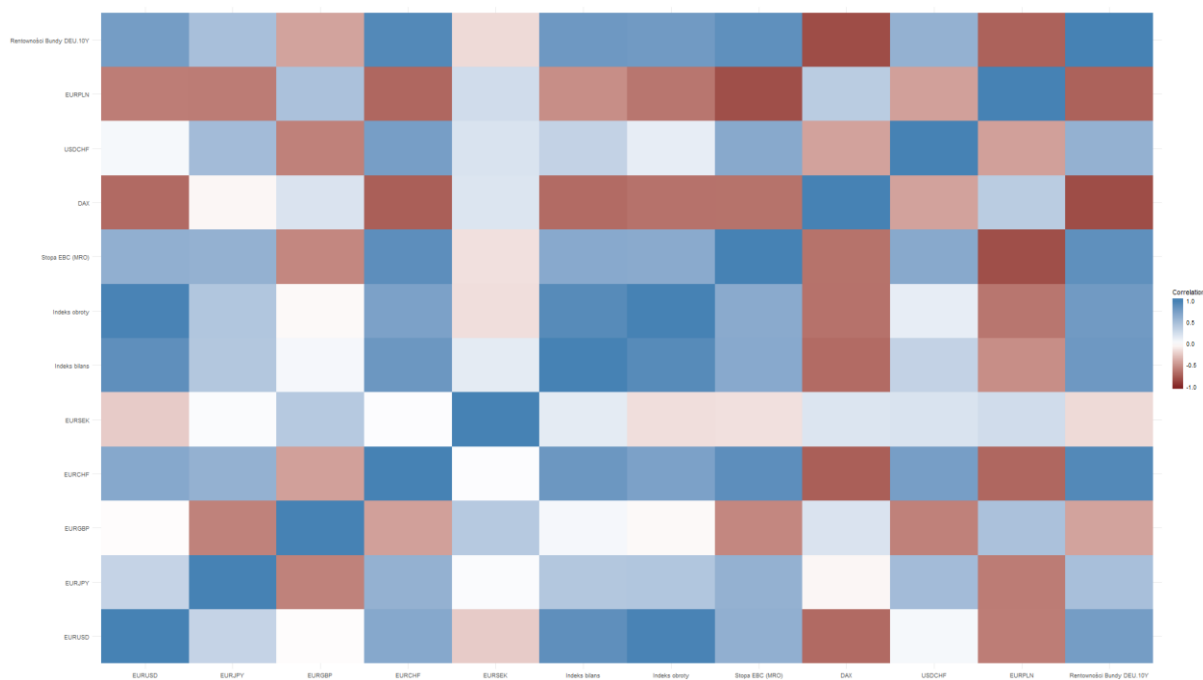
zmienić znak. Całość opracowano na bazie notowań dziennych z podanego okresu, wykorzystując język R z pakietami ggplot2 oraz GGally do wizualizacji.

EUR. Euro jest bardzo specyficzne z uwagi na mnogość gospodarek. Na Strefę Euro (inaczej: Euroland) składa się 19 państw, jej bilans handlowy kształtuje się różnie, ale od 2011 roku był dodatni.



Rys. 11. 1. Mapa cieplna korelacji EUR - zakres lat: 1999 - 2020.

Źródło: Badania własne.

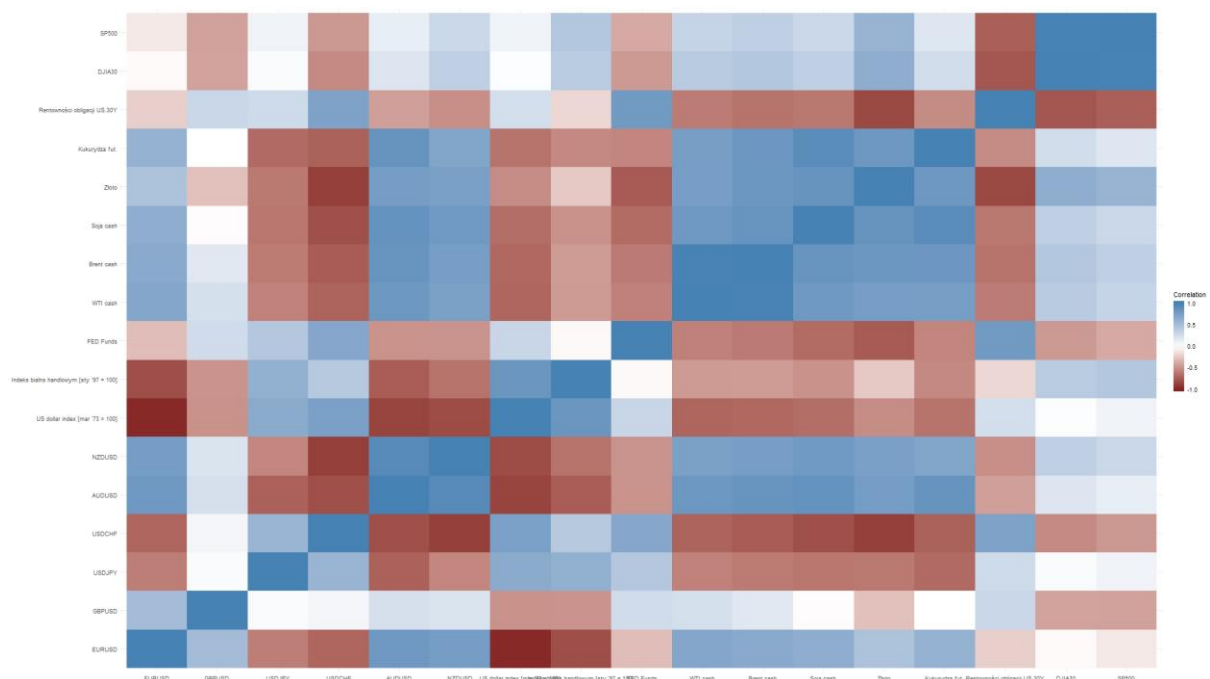


Rys. 11. 2. Mapa cieplna korelacji EUR - zakres lat: 2006 - 2020 (najstarsze dane o rentownościach niemieckich 10-letnich obligacji skarbowych, tzw. Bundów).

Źródło: Badania własne.

Strefa jako całość eksportuje głównie wszelkiego typu maszyny i wyposażenie transportowe (41,6%), a odbiorcami dóbr są przede wszystkim USA (14%), Wielka Brytania (12%), Chiny (7,4%) i Polska (6%). Za politykę monetarną odpowiada Europejski Bank Centralny (EBC). Jego rezerwy walutowe to ponad pół trylionu euro, a celem jest stabilność poziomu cen, co określa średnioroczne HICP na poziomie 2% (miernik podobny do CPI z drobnymi różnicami metodologicznymi). Co 2 tygodnie odbywają się posiedzenia co do wysokości stóp, zaś decyzja o głównej stopie (repo) zapada co 6 tygodni. Dla euro ważne są przede wszystkim odczyty dla Niemiec i Francji jako największych gospodarek: PMI, Ifo i ZEWy, a także produkcja przemysłowa oraz sprzedaż detaliczna. Ważna jest omawiana korelacja EURUSD z niemieckimi 10-letnimi obligacjami skarbowymi. Pozostałe to chociażby EURUSD - USDCHF oraz zależności dla polskiej złotówki - szczegóły na [webinarze o euro](#).

USD. USA od lat '80 są importem netto, a gospodarka obecnie ma charakter nade wszystko usługowy (to bardzo ważne - liczyć się będą głównie PMI dla usług). Stany eksportują głównie wszelkiego typu maszyny i urządzenia (22%), środki transportu (15%) oraz rafinowaną ropę naftową (5,9%) udziału - USA są największym graczem na globalnym rynku tej ostatniej (13%, uwaga tutaj mowa o Refined, a nie Crude Petroleum). Są producentem ropy znanej jako WTI, w odróżnieniu od europejskiego Brenta. Partnerami handlowymi Stanów są w pierwszym rzędzie Meksyk, Kanada oraz Chiny.



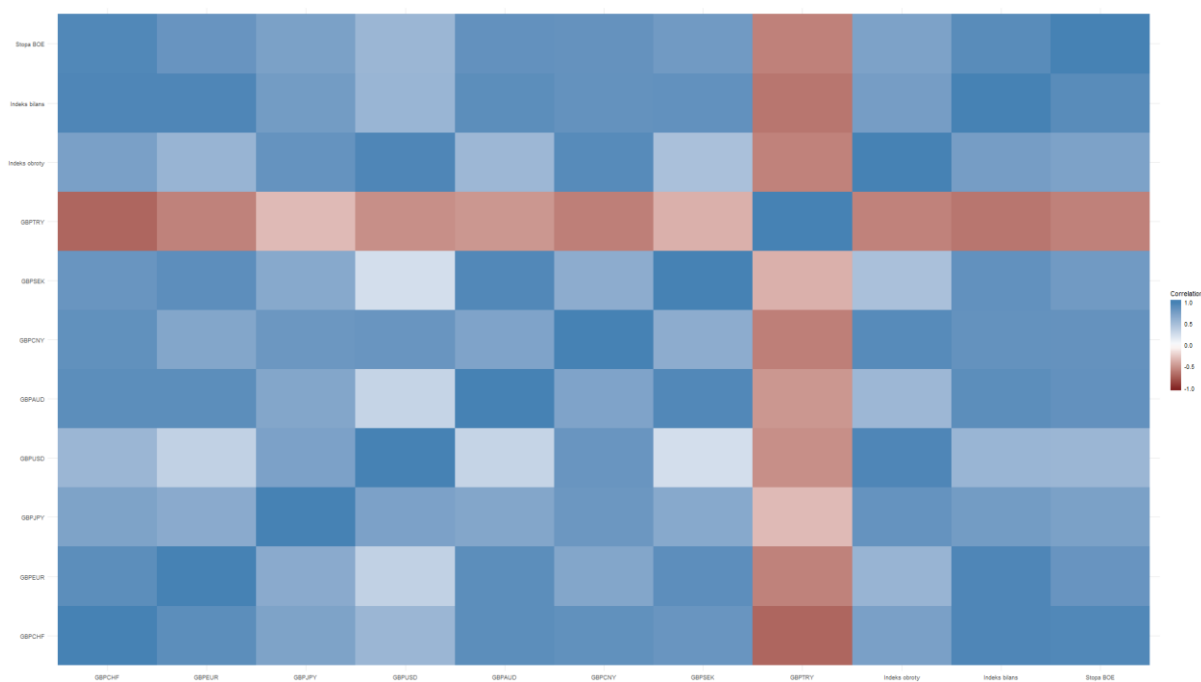
Rys. 11. 3. Mapa ciepła korelacji USD - zakres lat: 1995 - 2020.

Źródło: Badania własne.

Bankiem centralnym jest System Rezerwy Federalnej (FED), a decyzje monetarne podejmuje działający w nim komitet - Federal Open Market Committee (FOMC). Cele FEDu są dość złożone, łącząc zarządzanie popytą pieniądza, dążenie do maksymalnego zatrudnienia, stabilności cen oraz umiarkowanych długoterminowych stóp procentowych. W ocenie inflacji bazuje głównie na omawianym uprzednio wskaźniku PCE. Główną stopą jest Federal Funds Rate (zwana Fed Funds), będąca oprocentowaniem pożyczek overnight między instytucjami depozytowymi. W istocie jest to zakres o szerokości 25 punktów bazowych, w który FED celuje i będzie dążyć poprzez operacje otwartego rynku do utrzymania oprocentowania w tych

ryzach. Podawana jej wartość jest górną granicą zakresu, stąd np. 0,25% oznacza zakres 0-0,25%. Decyzja o wysokości Fed Funds zapada co 6 tygodni, a minutki z posiedzenia oraz wystąpienie szefa FEDu są bacznie analizowane. Krytycznie ważne są dane z rynku pracy: NFP, średnie zarobki godzinowe, stopa bezrobocia, a także indeks cen PCE oraz nieprodukcyjne (tj. usługowe) ISM PMI. Warto obserwować cotygodniowe dane agencji EIA w ramach Departamentu Energii: zmianę zapasów ropy, benzyny i destylatów, a także wykorzystania rafinerii tydzień-do-tygodnia. Korelacji dla dolara można szukać z ropą WTI, soją, indeksami giełdowymi, bonami skarbowymi rządu czy złotem. Warto analizować również indeks dolarowy (DXY). [Webinar o dolarze amerykańskim](#).

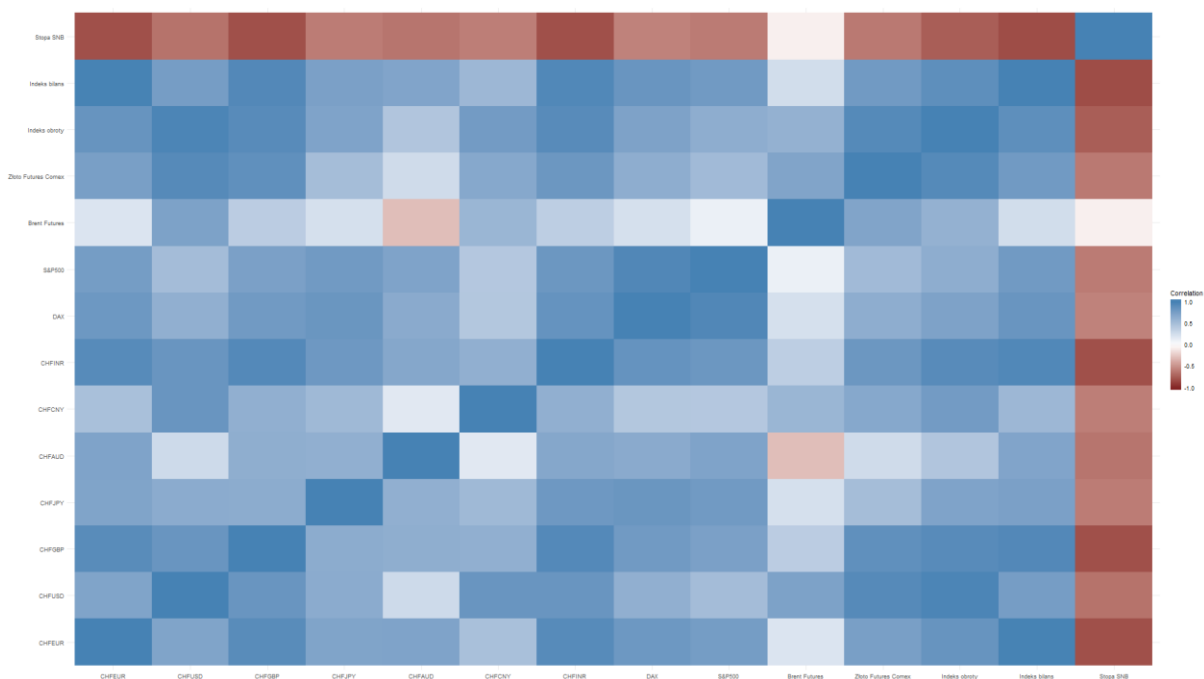
GBP. Wielka Brytania jest importerem netto od lat '80. Eksportuje głównie maszyny i elektronikę (21%), a także środki transportu (18%). Nieco udziału ma także ropa naftowa (4,5%). Dobra te trafiają przede wszystkim na rynki: amerykański, niemiecki, holenderski i francuski (zatem USA i Euroland). Bankiem centralny jest Bank Anglii (BOE), będący jednym z 8 banków, które mogą emitować funta (nadzoruje pozostałe podmioty). Głównym celem jest stabilność poziomu cen, mierzona jako roczne CPI na poziomie 2%. Decyzje o stopach podejmuje komitet wewnątrz BOE: Monetary Policy Committee (MPC). Główną stopą jest Stopa Bankowa, będąca oprocentowaniem rezerwy obowiązkowej. Decyzja o poziomach stóp podejmowana jest co miesiąc, a czynniki na nie wpływające są co kwartał publikowane w raporcie o inflacji i jej przewidywaniach. Ważne są odczyty produkcji wytwórczej (Manufacturing production, to nie to samo co Industrial production), sprzedaży detalicznej oraz bardzo interesującego indeksu średnich zarobków 3m/y. PPI zostało na Wyspach ciekawie podzielone na Input (zmiana cen surowych materiałów kupowanych przez producentów) oraz Output (zmiana cen dóbr sprzedawanych przez producentów). Korelacje z ropą nie wydają się znaczne, raczej trzeba ich szukać między parami, chociażby EURUSD - GBPUSD czy GBPUSD - GBPJPY. [Webinar o funkcje szterlingu](#).



Rys. 11. 4. Mapa cieplna korelacji GBP - zakres lat: 2000 - 2020.

Źródło: Badania własne.

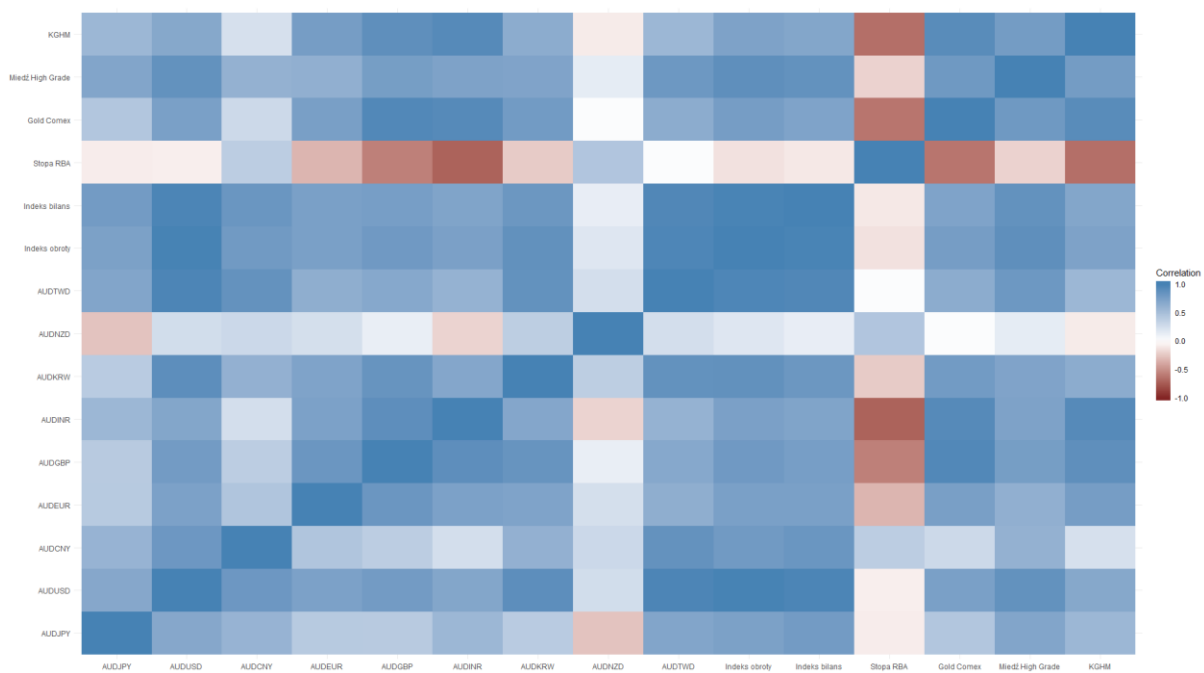
zagranicznych. Silna korelacja ze złotem - dla CHFUSD nawet 93% (dane dzienne). [Webinar o franku szwajcarskim.](#)



Rys. 11. 6. Mapa cieplna korelacji CHF - zakres lat: 2001 - 2020 (zwróć uwagę na pierwszy rzut oka paradoksalnie silną, ujemną korelację par ze stopą SNB).

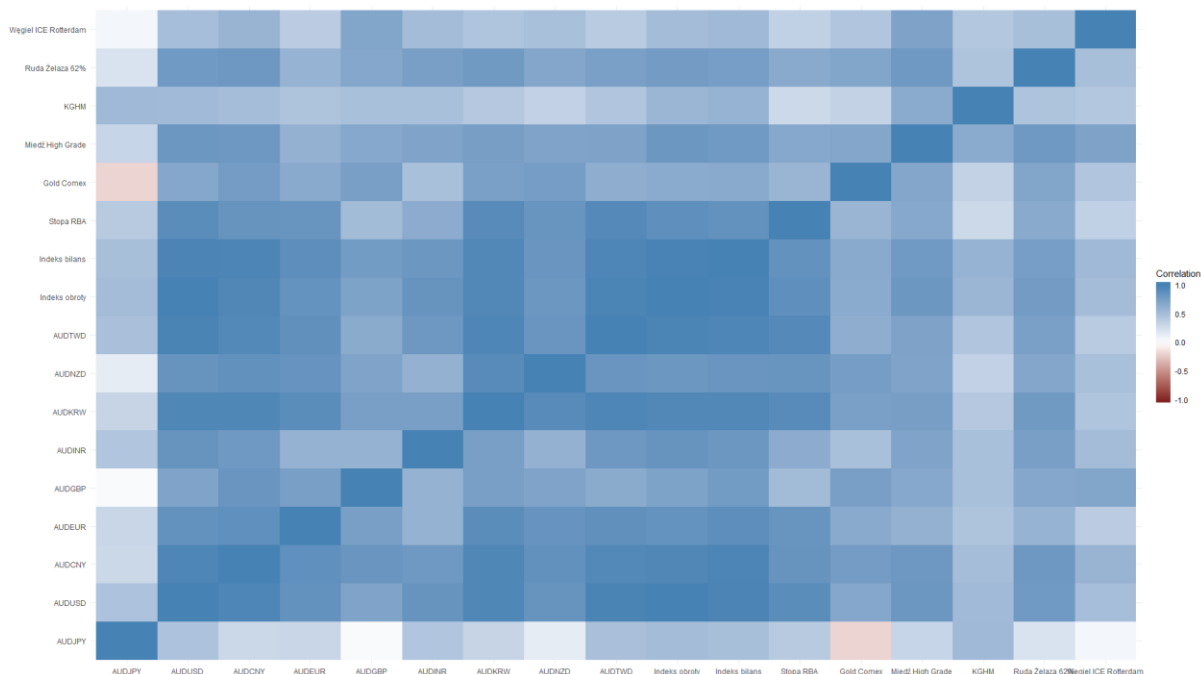
Źródło: Badania własne.

AUD. Australia w ostatnich czasach jest eksporterem netto. Eksport produktów mineralnych (głównie rudy żelaza i węgla) to ponad 54% wymiany handlowej.



Rys. 11. 7. Mapa cieplna korelacji AUD - zakres lat: 2000 - 2020.

Źródło: Badania własne.

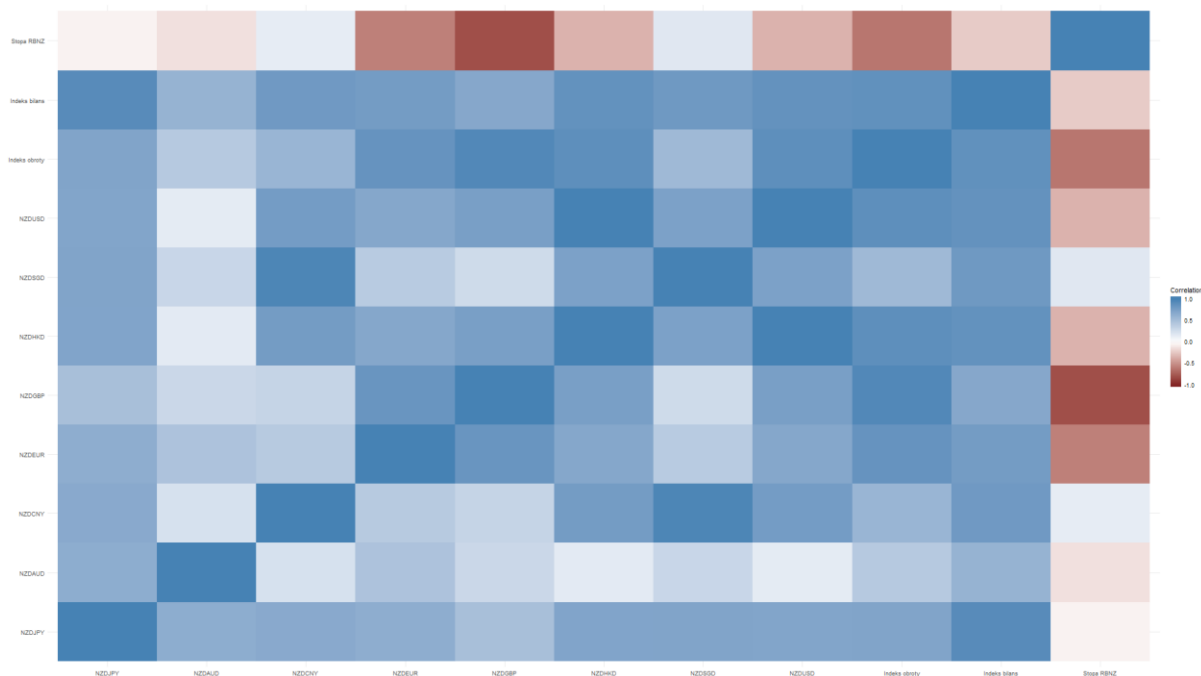


Rys. 11. 8. Mapa ciepła korelacji AUD - zakres lat: 2012 - 2020 (najstarsze dane o notowaniach kontraktów futures na rudę żelaza 62% i węgiel ICE Rotterdam).

Źródło: Badania własne.

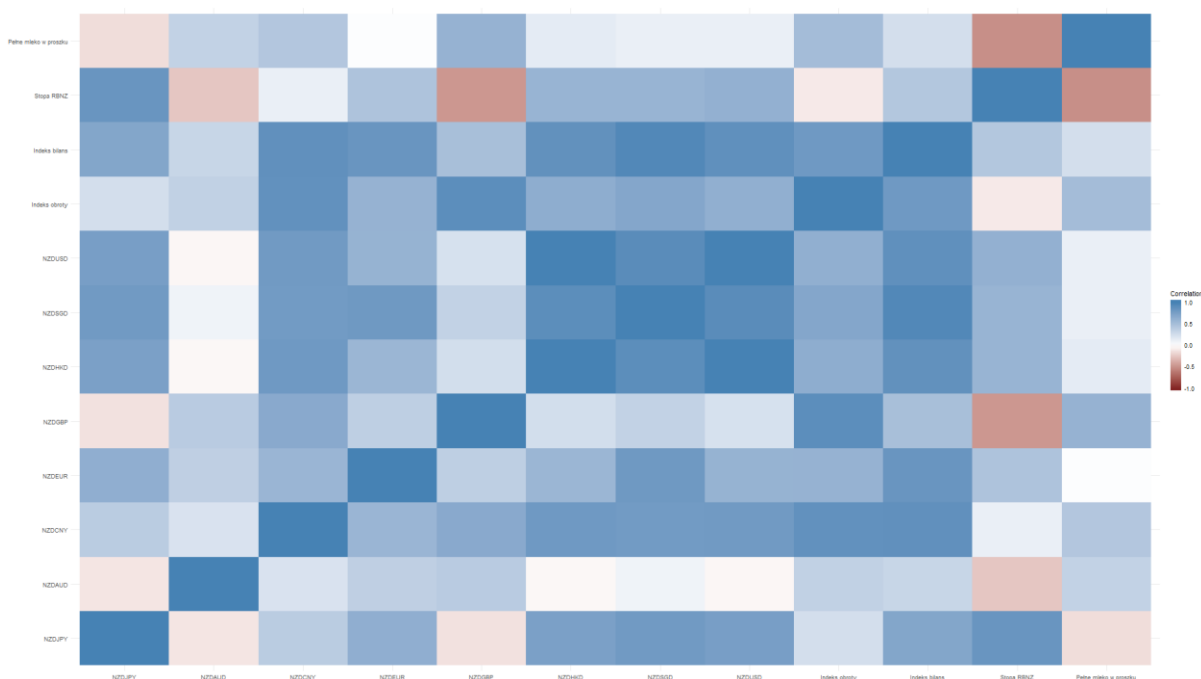
Główny kierunek eksportu - Chiny (35%) i Japonia (14%). Bank centralny to Bank Rezerwy Australii (RBA), główny jego cel to średnioterminowa inflacja w zakresie 2-3% rocznie. Najważniejsza stopa - stopa kasowa (cash rate) oprocentowania kredytów overnight. Decyzja o niej zapada 11 razy w roku, oprócz stycznia. Wgląd w gospodarkę dają ciekawe raporty banków NAB, ANZ i Westpac. Istotne dane z budownictwa oraz o prywatnych wydatkach kapitałowych. Korelacje ze złotem, miedzią oraz węglem. Współzależność kursu AUDEUR i cen polskiego KGHMu to 76%. [Webinar o dolarze australijskim](#).

NZD. Dla Nowej Zelandii wartość importu mniej więcej pokrywa się z wartością eksportu. Eksportowane są przede wszystkim produkty odzwierzęce (masło, ser, mięso), inne artykuły spożywcze (wino) i drewno. Krytyczna jest rola skondensowanego mleka w proszku, którego Nowa Zelandia jest głównym producentem, a także relacji handlowych z Chinami jako głównego odbiorcy eksportu (24%). Drugi największy partner handlowy to najbliższa jej Australia. Bank centralny to Bank Rezerwy Nowej Zelandii (RBNZ), który wypłaca rządowi coroczną dywidendę. Główny jego cel - stabilność poziomu cen jako średnioterminowa inflacja roczna w zakresie 1-3%. Najważniejsza stopa - Official Cash Rate (OCR), będąca oprocentowaniem kredytów overnight. Jej rewizja ma miejsce 8 razy w roku. Bardzo ciekawego wglądu w gospodarkę zapewniają publikacje banków ANZ oraz Westpac. Nader istotna jest rola aukcji mlecznych, które odbywają się dwa razy w miesiącu. NZD na ogół podążać będzie za swoim większym bratem - AUD. Korelacja NZDEUR i NZDGBP to ponad 80% (dane dzienne). [Webinar o dolarze nowozelandzkim](#).



Rys. 11. 9. Mapa ciepła korelacji NZD - zakres lat: 2000 - 2020.

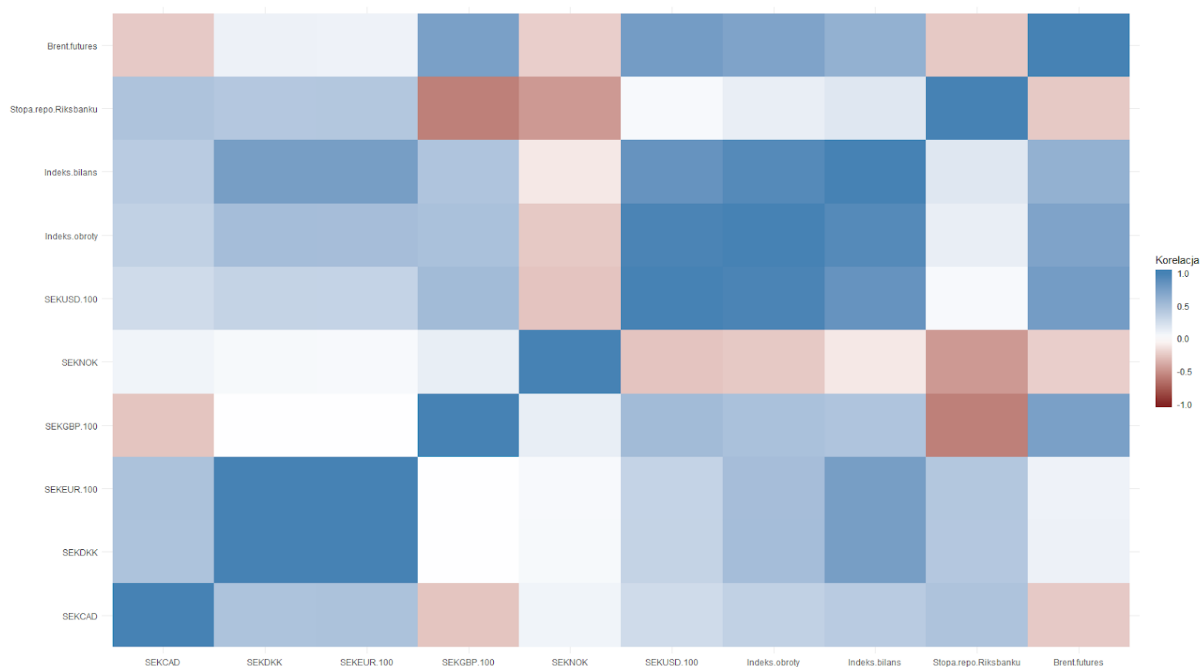
Źródło: Badania własne.



Rys. 11. 10. Mapa ciepła korelacji NZD - zakres lat: 06.2014 - 2020 (najstarsze dane o cenach pełnego mleka w proszku na aukcjach mlecznych).

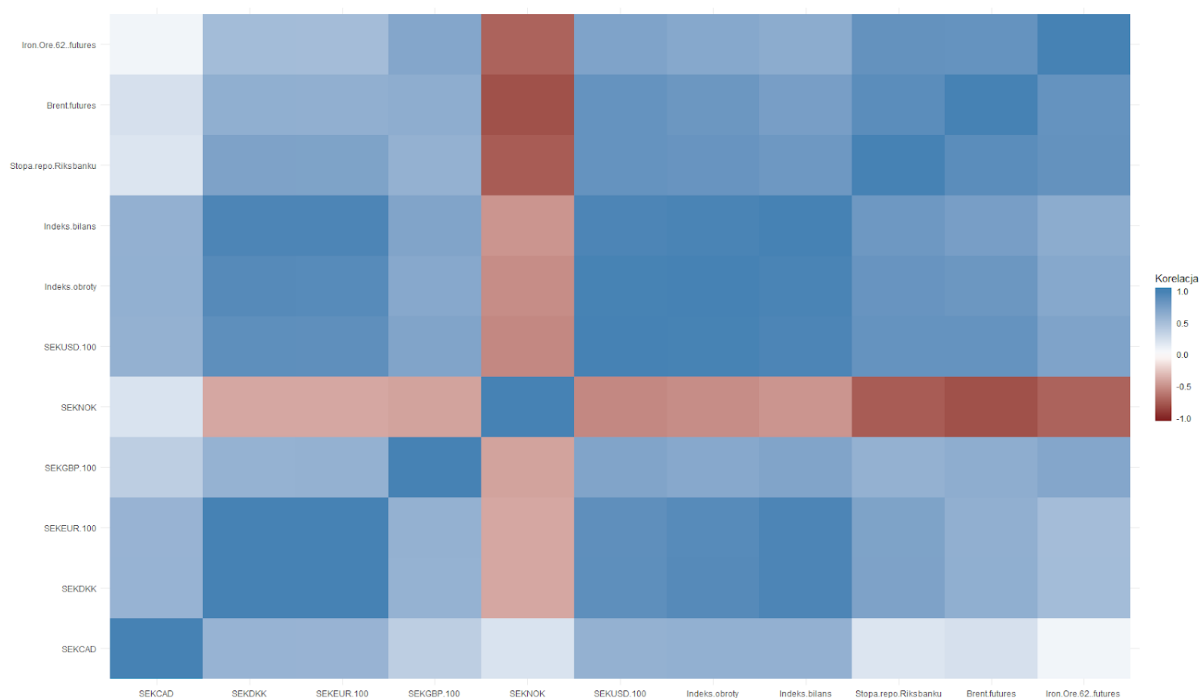
Źródło: Badania własne.

SEK. Szwecja to eksporter netto, ale ta różnica się ostatnio zmniejsza. Eksportuje głównie wszelkiego typu maszyny i urządzenia (26%) oraz ropę naftową (5,5%). Dobra te trafiają głównie do Niemiec, Danii i Norwegii. Bank centralny to Sveriges Riksbank, w skrócie po prostu Riksbank, którego cel to CPI na poziomie 2% rocznie. Decyzja o poziomie stóp zapada 6 razy do roku, a główną z nich jest stopa repo.



Rys. 11. 11. Mapa ciepła korelacji SEK - zakres lat: 2000 - 2020.

Źródło: Badania własne.



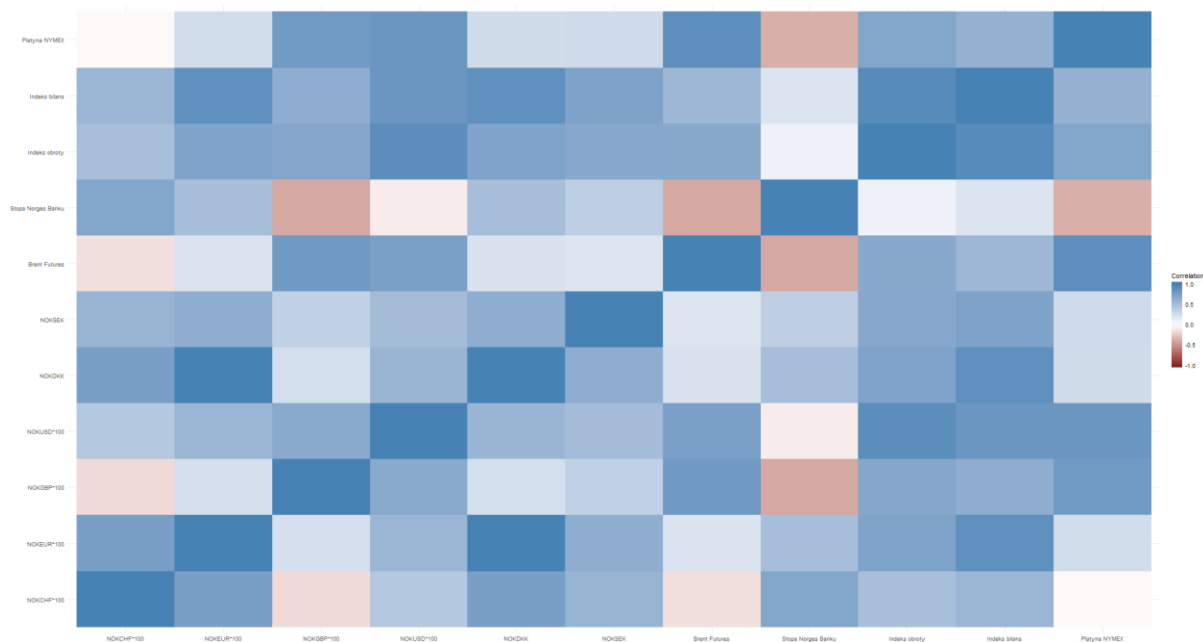
Rys. 11. 12. Mapa ciepła korelacji SEK - zakres lat: 2012 - 2020 (najwcześniejsze dane o notowaniach futures na rudę żelaza 62%, zwróć uwagę na inne poziomy korelacji w krótszym okresie).

Źródło: Badania własne.

Riksbank stosuje specjalną miarę CPI - CPIF, które jest obliczane przy założeniu, że oprocentowanie kredytów hipotecznych nie ulega zmianom (obecnie przyjmowane jest 6%), stąd warto śledzić przede wszystkim ten odczyt. Z innych, ciekawa jest również sprzedaż detaliczna z wyłączeniem "Systembolaget" - jest to państwowa sieć sklepów, która ma monopol na sprzedaż napojów alkoholowych powyżej 3,5%. SEKNOK jest dość ściśle

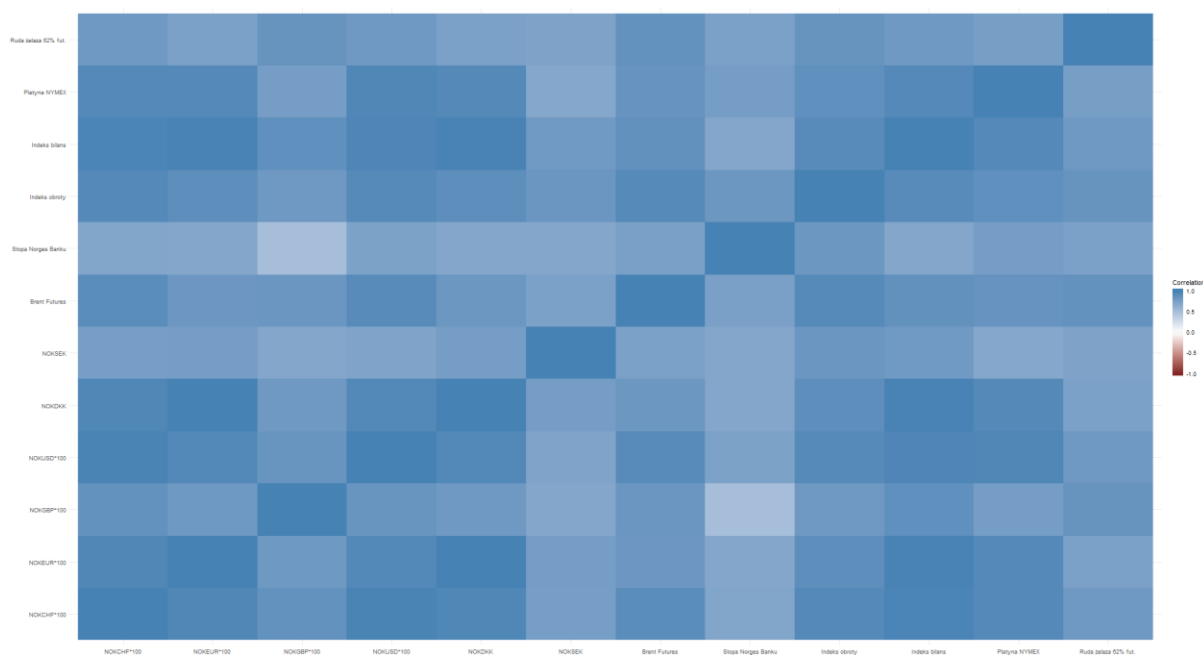
odwrotnie skorelowane z notowaniami ropy Brent oraz kontraktów futures na rudę żelaza 62%. [Webinar o koronie szwedzkiej.](#)

NOK. Norwegia jest eksporterem netto od lat '80. Eksportuje przede wszystkim produkty mineralne (głównie gaz naftowy i ropę), które stanowią aż 58% wymiany handlowej.



Rys. 11. 13. Mapa ciepła korelacji NOK - zakres lat: 2000 - 2020.

Źródło: Badania własne.

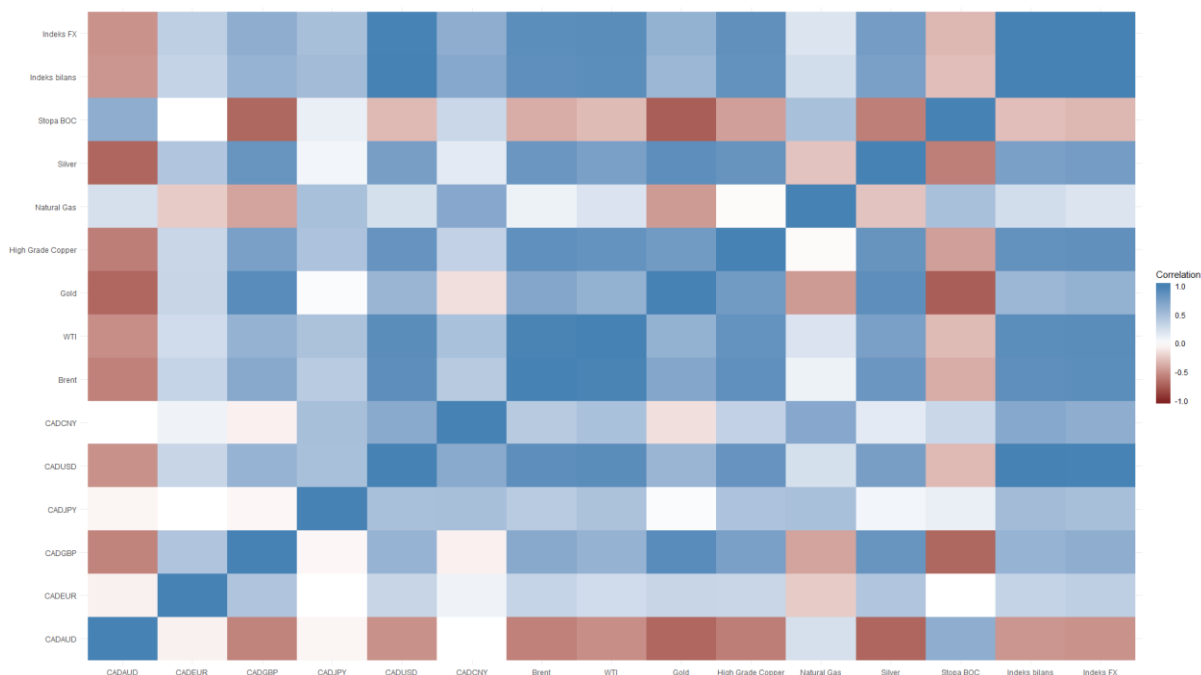


Rys. 11. 14. Mapa ciepła korelacji NOK - zakres lat: 2012 - 2020 (najstarsze dane o notowaniach kontraktów futures na rudę żelaza 62%).

Źródło: Badania własne.

Produkty odzwierzcę (choćby łosoś) to kolejne 11%, a metale - 9%. Największymi odbiorcami są Wielka Brytania, Niemcy oraz Szwecja. Bank centralny to Norges Bank, jego celem jest stabilność poziomu cen (CPI rocznie 2%). Główną stopą jest stopa depozytowa, a decyzja o niej zapada co do zasady co 2 miesiące. Bank publikuje ciekawe raporty o nazwie "Regional Network" - są to wyniki ankiet przeprowadzonych wśród norweskich przedsiębiorców, które wskazują wszystkie najważniejsze aspekty bieżących oraz oczekiwanych warunków biznesowych, a oprócz tego zawierają masę przydatnych wykresów (szczególnie ważne - Output Growth: Manufacturing and oil service industry). Norweski GUS wylicza tzw. CPI-ATE - skorygowane o zmiany poziomów podatków, a przy tym bez cen energii. Korelacje nade wszystko z ropą Brent (NOKGBP z zależnością ponad 80%), a także srebrem (EURNOK) i futures na rudę żelaza 62% (NOKUSD). [Webinar o koronie norweskiej](#).

CAD. Kanada do kryzysu 2008/9 była eksporterem netto, obecnie zaś różnica eksportu i importu się zmniejszyła. Aż 14% kanadyjskiego eksportu przypada na ropę naftową, czyniąc z tego państwa jednego z globalnych graczy. Kolejne 12% to samochody. Odbiorcami są nade wszystko Stany Zjednoczone (73%) oraz Chiny (4,9%). Z perspektywy importu znaczenie ma również Meksyk (6,7% wartości sprowadzanych produktów). Bankiem centralnym jest Bank Kanady (BOC), którego działalność skupia się na zapewnianiu stabilności cen oraz systemu finansowego. BOC celuje w 2-procentową roczną inflację w jej dopuszczalnym paśmie wahań od 1% do 3%. Główną stopą jest stopa overnight (pożyczkowa), co do której decyzja zapada 8 razy w roku. Ważne są dane CPI, w ramach których publikowanych jest kilka różnych wskaźników (Common, Median, Trimmed), a także miesięczna zmiana zatrudnienia (jako liczba zatrudnionych/zwolnionych). PPI znane jest w Kanadzie pod skrótami RMPI oraz IPPI, a ich znaczenie jest analogiczne, jak dla wskaźników Input i Output w Wielkiej Brytanii. BOC kwartalnie publikuje "Business Outlook Survey", który, podobnie jak w Norwegii, bada i analizuje sytuację biznesów w kraju. Korelacji dla CAD warto szukać głównie z ropą i miedzią. CAD oraz NOK tworzą dość zbliżone ruchy. [Webinar o dolarze kanadyjskim](#).



Rys. 11. 15. Mapa cieplna korelacji CAD - zakres lat: 2000 - 05.2020.

Źródło: Badania własne.

Dodatek

12. Finanse behawioralne w służbie lepszego tradingu - wyniki badań

Dawid Lesznik

Wstęp

Trading bywa określany mianem najtrudniejszego zawodu świata. Jest to efekt nie tylko konieczności głębokiego zaznajomienia się z realiami rynkowymi, makroekonomią czy sztuką analizy technicznej, lecz także właściwego opanowania siebie i własnych zapędów. Dla stabilnego pomnażania kapitału w długim horyzoncie czasowym konieczny jest wysoki poziom samokontroli i ustawiczna dążność do samodoskonalenia.

Jeden z autorów niniejszego opracowania (Dawid Lesznik) na przełomie marca i kwietnia 2019 roku przeprowadził swoje pierwsze, pilotażowe badanie zachowań inwestorów i traderów giełdowych. Celem było zidentyfikowanie przybliżonego profilu osób trudniących się indywidualną działalnością na rynkach, a także ich subiektywnego stopnia ulegania wybranym efektom psychologicznym. Odpowiedzi zebrane zostały zarówno od osób określających się jako inwestorzy, jak i jako traderzy. Link do kwestionariusza ankietowego otrzymali również użytkownicy Investio, stąd właśnie tutaj przeprowadzimy nieco mniej akademicką dyskusję wyników (pełne artykuły można znaleźć na [profilu autora w ResearchGate](#) lub [Google Scholar](#)). W niniejszym raporcie wyniki będą prezentowane graficznie dla ogółu respondentów, z komentarzami zaczerpniętymi z danych przekrojowych, stanowiąc punkt do praktycznych rozważań. Rozpocznijmy je od odpowiedzi na pytania: czym zajmują się finanse behawioralne oraz jakie efekty psychologiczne identyfikują?

Finanse behawioralne

Najogólniej można powiedzieć, że finanse behawioralne skupiają się na analizie zachowań podmiotów działających na rynkach finansowych, zarówno z perspektywy ekonomicznej, jak i socjologiczno-psychologicznej. W neoklasycznej teorii ekonomicznej ugruntowana została pozycja *homo oeconomicus* – człowieka racjonalnego, podejmującego najwłaściwsze decyzje w zadanych warunkach, mając na celu maksymalizację osiągniętych korzyści. Nie zaskakuje, że większość z nas nie postępuje w sposób idealnie racjonalny. Finanse behawioralne starają się przedstawić portret „człowieka rzeczywistego”, podatnego na różnego rodzaju efekty psychologiczne czy heurystyki. Te ostatnie stanowią o uproszczonym sposobie rozumowania w obliczu złożonych problemów, z którymi nasz niedoskonały umysł jakoś musi sobie poradzić. W codziennym życiu taka myślowa droga na skróty jest w pełni wystarczającym rozwiązaniem, problemy jednak rozpoczynają się w momencie podejmowania działalności giełdowej. Inwestor w każdej sekundzie zasypywany jest danymi, które należy poprawnie odfiltrować, zinterpretować i na ich podstawie podjąć możliwie trafną decyzję.

Nieświadomie stosowane na co dzień heurystyki mogą poważnie zaburzyć osąd. Jednym z bardziej znanych (i niebezpiecznych) przykładów jest heurystyka zakotwiczenia. Zinterpretujemy ją bezpośrednio z punktu widzenia tradingu na rynkach walutowych: założmy, że otwarta została pozycja swingowa na euro-dolarze, której po pokaźnym ruchu w założoną stronę brakuje jeszcze 15 pipsów do osiągnięcia poziomu Take-Profit. W tym też momencie

rynek zaczyna się odwracać. Trader, ignorując rysujące się odwrócenie dominującej tendencji rynkowej, może dalej trwać z powoli topniejącym zyskiem w przeświadczeniu, że rynek zaraz powróci i zrealizuje poziom TP. Przypomina to historię o polującym na indyki Indianinie, którą można streścić następująco: wychodził on codziennie z wioski z zadaniem zdobycia obiadu - zazwyczaj łapał do klatki 5 indyków. Pewnego dnia podczas polowania zobaczył na polanie stadko 15 osobników. Postawił więc klatkę, do której jeden po drugim weszło 14 indyków – jeden dalej kręcił się wokół niej. Chciwość wzięła górę i czekał aż jeszcze ten ostatni wejdzie do środka. W trakcie oczekiwania złapane indyki zaczęły jeden po drugim opuszczać klatkę, a myśliwy dalej trwał „zakotwiczony” na liczbie 15 i nie zamykał klatki – był przekonany, że zaraz wszystkie wrócą do środka. Koniec końców wrócił tego dnia do wioski z pustymi rękoma. Pół biedy, gdy pozycja zamknięta zostanie na poziomie break-even, gorzej gdy trader pozwoli, by zyskowna transakcja przerodziła się w stratę.

Wyróżnia się także pułapkę potwierdzenia oraz efekt myślenia wstecznego. Ponownie założmy otwartą pozycję na euro-dolarze, niech będzie to pozycja długa. Prowzrostowe nastawienie tradera, przy trwaniu z otwartą pozycją kupna pary, prowadzić może do nieświadomego ignorowania napływających sygnałów przeciwnych do kierunku transakcji, wskazujących na umocnienie dolara i ruch na południe. Można wyobrazić sobie sytuację, gdy umniejszane i racjonalizowane są bardzo dobre odczyty ze Stanów, byle tylko uniknąć niepożądanego stanu dysonansu poznawczego – nieprzyjemnego napięcia psychicznego – wynikającego z otwarcia pozycji w złym kierunku.

Nieco inaczej sprawa ma się z efektem myślenia wstecznego. Pojawia się on ilekroć w naszych myślach pada stwierdzenie „wiedziałem, że tak będzie!”. Dotyczy to dwojakich sytuacji. Pierwsze z nich: gdy trader pozostał poza rynkiem, nie będąc do końca przekonany co do słuszności wejścia w pozycję, która koniec końców przyniosłaby zysk. Sposób na neutralizację takich myśli jest bardzo prosty – jeżeli wiedziałem, że tak będzie, to dlaczego nie zawarłem transakcji? Jeśli zawsze wiem, że „tak będzie”, to dlaczego nie jestem już bogaty? Drugi przypadek: trader otworzył pozycję w nierozsądnym miejscu i czasie (np. pod wpływem emocji). Pozycja otwarta na bazie emocji, niezgodnie z planem częstokroć obraca się w stratę. Wtedy napływające tego typu myśli przypominają bardziej samobiczowanie, z którym lepiej skończyć, a skupić się na większej kontroli samego siebie w przyszłości.

Warto wspomnieć o efekcie jeziora Wobegon, który daje złudzenie własnej ponadprzeciętności. Nazwa została zaczerpnięta z twórczości Garrisona Keillora, który wykreował obraz miasteczka, gdzie „wszystkie kobiety są silne, wszyscy mężczyźni przystojni, a wszystkie dzieci ponadprzeciętne”. W istocie efekt nawiązuje do ogólnoludzkiej tendencji do przeceniania własnych możliwości. Można to przyrównać do efektu boga (zapisywane celowo z małej litery), który pojawia się po zrealizowanej serii wysoce zyskownych transakcji. Trader może mieć wtedy poczucie, że „rozgryzł rynek” (słusznie czy niesłusznie), co znacznie podnosi jego pewność siebie, a jednocześnie obniża czujność. Brawura na rynkach kończy się tak samo boleśnie, jak brawura na drogach.

Powyższe błędy, choć poważne, zdają się nie stanowić największej bolączki osób trudniących się działalnością na rynkach finansowych. Niejako centralne miejsce w nauce finansów behawioralnych zajmuje teoria perspektywy, opracowana przez Daniela Kahnemana i Amosa Tversky'ego, za którą ten pierwszy otrzymał w 2002 roku nagrodę Nobla (Tversky zmarł w 1996, a nagrody nie przyznaje się pośmiertnie). Teoria opisana została [w tym artykule](#). Uogólniając: ludzie preferują pewny, nawet mniejszy zysk, niż wyższy, ale z elementem

losowości. Odwrotna zależność występuje przy stratach: występuje tendencja do podejmowania ryzyka, jeśli niesie to za sobą ewentualność zmniejszenia straty. Przenosząc te prawidłowości na grunt zachowań inwestorów, sformułowany został efekt dyspozycji, który omówiony zostanie przy okazji opisu wyników badania.

Kończąc część teoretyczną, przypomnieć należy najbardziej znaną definicję procesu inwestowania autorstwa Jacka Hirshleifera, w której stwierdza, że jest to efekt bieżących wyrzeczeń dla osiągnięcia przyszłych korzyści. Racjonalne jest dążenie do ich maksymalizacji, choć nie musi być to domeną tylko i wyłącznie doskonałej strategii inwestycyjnej/tradingowej. Jako relatywnie niedoskonałe jednostki, działające w złożonym środowisku giełdowym, inwestorzy winni ze szczególną uwagą obserwować nie tylko rynki, ale też samych siebie.

Metodyka i profil badanych

Kwestionariusz ankiety zawierał 9 pytań merytorycznych oraz 8 metryczkowych. Zainteresowane osoby mogły pozostawić swój adres mailingowy, aby otrzymać artykuł zaraz po jego publikacji – skorzystało z tego 36% respondentów. Liczbę aktywnych w Polsce inwestorów giełdowych szacuje się na około 80 tysięcy osób, brakuje natomiast wiarygodnych danych o liczbie traderów. Należy pamiętać, że część osób może działać w dwojakiej roli – zarówno jako inwestor, jak i trader. Przyjęto, że łączna liczba aktywnych osób z obu grup wynosi 100 tysięcy. W przeprowadzonym badaniu do dalszych analiz zakwalifikowano 154 kompletne i poprawnie wypełnione kwestionariusze.

Co do profilu badanych osób, to w grupie znacząco przeważali mężczyźni, stanowiąc aż 94,8% badanych. Respondenci najczęściej byli osobami młodymi, w wieku 18-35 (32,5%). Drugą, co do większości grupę stanowiły osoby w wieku 46-59 lat (27,9%). Mediana wieku wyniosła 44 lata. Ponad połowę badanych (53,9%) stanowiły osoby w związkach cywilnych. Blisko 71% ankietowanych legitymowało się wykształceniem wyższym, około 23% - średnim, zaś niespełna 6% - podstawowym lub zasadniczym zawodowym. W grupie przeważali mieszkańcy miast różnej wielkości, z czego najczęściej (52,6% badanych) miast powyżej 200 tysięcy mieszkańców. Zamieszkujący tereny wiejskie stanowili około 14% ankietowanych. Odpowiedzi na pytanie o wykonywany zawód zostały ujęte w formie chmury tagów na rysunku poniżej, gdzie wielkość poszczególnych wyrazów obrazuje częstość wymieniania danego zawodu przez ankietowanych.

Najczęściej podawano zawód mechanika lub analityka (giełdowego), a także – nieco żartobliwie – emeryta. Należy zauważyć, że *gros* ankietowanych nie posiadało wykształcenia ekonomicznego, co sugeruje, że działalność na rynkach finansowych nie jest już domeną jedynie wykwalifikowanych ekonomistów i finansistów. Zapytani o subiektywną ocenę swojej sytuacji majątkowej, respondenci najczęściej oceniali ją jako dobrą (50%) lub przeciętną (35,7%). Ze względu na formę aktywności na rynku, ankietowani identyfikowali się jako traderzy w 59,7% przypadków, zaś jako inwestorzy w 40,3%.

Sama klasyfikacja indywidualnych uczestników działających na rynkach finansowych na inwestorów i traderów nie została jednoznacznie zdefiniowana w literaturze. Wskazuje się, że ci ostatni generują relatywnie większy wolumen transakcji i krócej utrzymują pozycje. Implikuje to podział ze względu na horyzont transakcyjny, który dla traderów jest stosunkowo krótki, zaś dla inwestorów – dłuższy. Takie rozróżnienie zdaje się być jednak niewystarczające, a jego

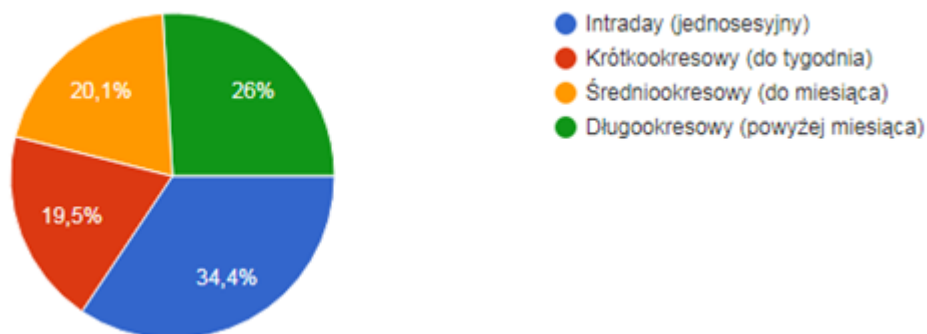
ramy płynne. Pragmatyczny podział został opisany na łamach bloga Squabera, [w tym artykule](#), do którego odsyłamy zainteresowanych.



Rys. 12. 1. Chmura tagów na podstawie deklarowanych zawodów ankietowanych, z wykorzystaniem oprogramowania WordClouds.

Źródło: Badania własne.

Jednym z celów badania było porównanie subiektywnych ocen podatności na dane efekty psychologiczne wśród traderów oraz inwestorów. Dlaczego subiektywnych? O ile można mniej lub bardziej obiektywnie zmierzyć pochoptność realizacji zysku czy przetrzymywania straty, to trudnej już z emocjonalnymi aspektami podejmowanej działalności. Niejasnym pojęciem jest także *overtrading* – co jeszcze nim nie jest, a co już jest? Ocena tego zjawiska jest relatywna w zależności od przyjętego przez osobę horyzontu transakcyjnego. Podział ankietowanych ze względu na tę zmienną został zaprezentowany poniżej.



Rys. 12. 2. Najczęstszy horyzont transakcyjny - deklaracje badanych (N=154).

Źródło: Badania własne.

Inwestorzy relatywnie częściej wskazywali na potrzebę dywersyfikacji źródeł dochodów i zabezpieczenia emerytalnego. Wartym przytoczenia jest fakt, że jedynie jedna osoba wskazała także na motywację altruistyczną – możliwość pomocy innym.

Emocjonalne i psychologiczne aspekty inwestycji / tradingu

Dosyć trudno jest w sposób obiektywny zmierzyć osobistą skłonność do ryzyka. Należy odpowiedzieć sobie na pytanie: jakie czynniki wpływają na podejmowane w tradingu ryzyko? Może być to sam styl gry (agresywny lub zachowawczy), zakładany minimalny stosunek RR (ryzyko/zysk), odległość zlecenia stop-loss, wielkość pozycji czy sam moment wejścia w nią – czy czekamy na dodatkowe potwierdzenia, czy nie. W odróżnieniu od rynku akcyjnego, uwzględnić należy także działanie dźwigni finansowej. Składa się to na mozaikę zależności, która nie jest taka sama dla inwestora i tradera. Deklaracje ankietowanych, co do ich osobistej skłonności do ryzyka, zostały przedstawione na poniższym wykresie.



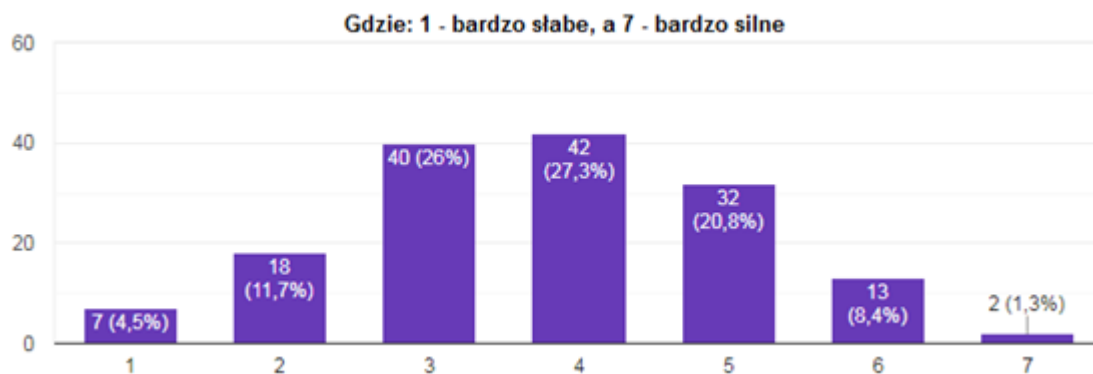
Rys. 12. 4. Deklarowana skłonność do ryzyka ankietowanych (N=154).

Źródło: Badania własne.

Dominanta odpowiedzi ogółu grupy oraz w grupach inwestorów i traderów wyniosła 5. Ci ostatni deklarowali jedną średnio nieco wyższą skłonność do ryzyka (4,62 vs 4,35). Co ciekawe, wśród respondentów o zadowalającej sytuacji materialnej (bardzo dobra lub dobra) nie odnotowano odpowiedzi 1 - wskazującej na pełną awersję do ryzyka. W powiązaniu z skłonnością do ryzyka, należy rozważyć także zdolność do jego ponoszenia. Najniebezpieczniejszym połączeniem jest wysoka skłonność przy niskiej zdolności do ponoszenia ryzyka. Postawienie wszystkiego na jedną kartę prawie nigdy nie kończy się dobrze, stanowiąc już nie trading, a hazard.

Podobnie ma się sprawa z odczuwanymi przez uczestników rynków emocjami, które szczególnie u początku drogi zawodowej mogą być wyjątkowo silne. Jakby nie patrzeć, ruchy widoczne na wykresach giełdowych są przynajmniej w części efektem emocji rzesz inwestorów, którzy są tylko ludźmi i mają tendencję chociażby do myślenia grupowego. Objawia się ono chociażby w masowym hurra- optymizmie i kupowaniu walorów, ponieważ wszyscy inni je kupują – często na samych szczytach hossy. Parafrazując Alexandra Eldera: jeżeli nawet taksówkarz opowiada Ci o akcjach, które kupił, to najwyższy czas zacząć je sprzedawać. Należy zdać sobie sprawę z istnienia efektu FOMO – Fear Of Missing Out – strachu przed przegapieniem (okazji). Skutkiem jego działania może być pogoń za uciekającym trendem lub wejście w pozycję na zasadzie przeczucia lub intuicji. Nie negujemy przy tym użyteczności tej ostatniej, natomiast wymaga ona wykształcenia podczas wielu lat

pracy przy wykresach i ciężko mówić o niej u początku kariery na rynkach finansowych. Deklarowaną intensywność emocji badanych przedstawiono na kolejnym wykresie.



Rys. 12. 5. Siła emocji przy dokonywaniu transakcji - deklaracje badanych (N=154).

Źródło: Badania własne.

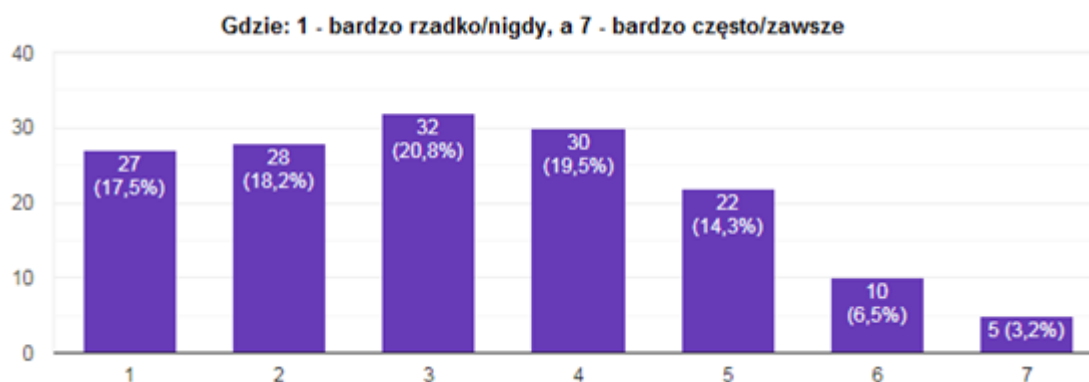
Intensywność odczuwanych emocji, związanych z procesem zawierania transakcji, kształtowała się podobnie w różnych przekrojach. Zbliżone odpowiedzi padały zarówno wśród inwestorów, jak i traderów, jednak to ci ostatni deklarowali średnio nieco niższą ich siłę (średnia arytmetyczna 3,74 vs 3,85 wśród inwestorów). Co ciekawe, przeciętnie najwyższym poziomem emocji charakteryzowały się osoby z grupy wiekowej 60+, gdzie średnia arytmetyczna wyniosła 4, co było wynikiem najwyższym spośród wszystkich wyodrębnionych podgrup respondentów.

Rozemocjonowanie ma też swoją drugą stronę w tradingu, który z natury rzeczy zakłada częstsze otwieranie pozycji (stąd można tłumaczyć średnio niższe deklaracje traderów – większe „oswojenie” z inicjowaniem transakcji). Silne emocje mogą sparaliżować tradera, jak sarnę oślepioną światłami samochodu. Chociaż moment zdaje się być idealny, a obecna sytuacja rynkowa spełnia wszystkie założenia opracowanej strategii, trader może odczuwać strach i zawahanie przed otwarciem pozycji. Problematyczne jest to szczególnie na niższych interwałach, gdzie wyczekiwane okazje transakcyjne uciekają zdecydowanie szybciej. Zakładając, że trader już trwa z otwartą pozycją, odczuwane emocje mogą skłaniać go do szybszego jej zamknięcia (przyływy chciwości, strachu przed ucieczką pieniędzy, potrzeba ochrony wypracowanego zysku) lub przetrzymywania straty (przekonanie, że trend musi zaraz odwrócić się na naszą korzyść - strata zaksięgowana jest już definitywna, natomiast „papierkowa” może jeszcze zmienić się w zysk). Mechanizmy te stanowią podwaliny efektu dyspozycji, opisywanego w dalszej części artykułu.

Elder w swojej klasycznej już pozycji „Zawód - inwestor giełdowy” poświęcił kilka stron zagadnieniu wpływu tzw. „guru” rynków finansowych na zachowania ich zwolenników. Pod pojęciem „guru” rozumiał on autorytety rynkowe: analityków czy ekspertów, których analizy znajdowały sobie posłuch wśród uczestników rynku. W czasach, gdy Elder pisał te słowa, w Stanach Zjednoczonych jak grzyby po deszczu powstawały nowe serie wydawnicze biuletynów giełdowych. Ich autorzy starali się przewidzieć punkty zwrotne na rynku. Tym nielicznym, którym z różnych powodów się to udało, przysporzyło to rozgłosu i rzesz zwolenników. Wraz z przyrostem liczby inwestorów, kierujących się w swoich decyzjach transakcyjnych zaleceniami guru, prezentowane w ich biuletynach analizy okazywały się nad wyraz trafne. Działo to jednak na zasadzie samospełniającej się przepowiedni i traciło moc sprawczą w momencie nawet delikatnej zmiany realiów rynkowych. Zdaniem Eldera, gdy

wcześniej nieznany nikomu „guru” zostaje zapraszany do popularnych programów telewizyjnych, to zbliża się kres jego popularności i skuteczności systemu transakcyjnego, który opracował. Szacunek, którym był otaczany, zmienia się natomiast w szczerą nienawiść. Należy pamiętać, że miało to wszystko miejsce w XX wieku, jeszcze przed pełną adaptacją dobrodziejstw internetu na giełdach.

Dlaczego kolejne pokolenia inwestorów popełniają ten sam błąd, poszukując kolejnych guru, którzy mogliby pokierować ich decyzjami? Może tu nie chodzić jedynie o sam fakt znalezienia złotego środka – maszyny do łatwej produkcji pieniędzy z giełdy. Łatwym jest zwolnienie z konieczności myślenia i brania odpowiedzialności za własne decyzje. Niewprawnej osobie o wiele łatwiej podjąć decyzję o kupnie walorów, jeśli zaleca to osoba o odpowiedniej renomie. W przypadku niepowodzenia i utraty pieniędzy można rozwiązać także nieprzyjemny stan dysonansu poznawczego, zrzucając winę na (jak się nagle okazuje) szarlatana rynkowego. Niebezpieczeństwo wpadnięcia w podobną pułapkę nie zmalało w nowym tysiącleciu, choć zdaje się, że upowszechnienie się internetu i dostępna obfitość darmowej wiedzy jakby ograniczyła skalę tego zjawiska. Odpowiedzi ankietowanych, zapytanych o ich częstość kierowania się analizami postrzeganych ekspertów, zostały przedstawione na następnym wykresie.



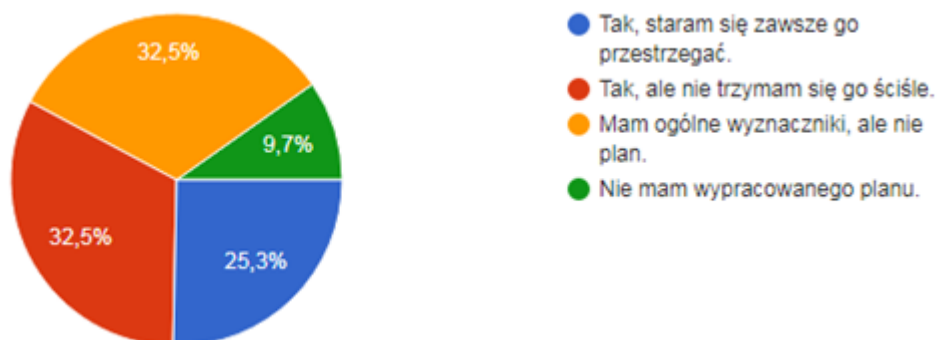
Rys. 12. 6. Częstość polegania na analizach postrzeganych ekspertów przy przeprowadzaniu transakcji - deklaracje badanych (N=154).

Źródło: Badania własne.

Rozpatrując ogół grupy, można zauważyć, że respondenci są raczej sceptyczni analizom innych. Średnia arytmetyczna w próbie ogółem wyniosła 3,27, a dominanta – 3 (20,8%). Ciekawie przedstawiają się różnice między traderami a inwestorami: ci pierwsi stanowili przekrój, w którym zanotowano najniższe wyniki: średnia arytmetyczna wyniosła 3,03, a dominanta jedynie 1 (28%). Podobnie niskimi wskazaniem charakteryzowali się respondenci najmłodsi, w grupie wiekowej 18-35. Wśród inwestorów, przeciwnie, odnotowano przeciętnie najwyższe odpowiedzi: średnia arytmetyczna wyniosła 3,63 przy dominancie 4 (25,8%). Trudno dziwić się takim różnicom: traderzy, na ogół trudniący się handlem krótkookresowym, podejmują przeciętnie więcej transakcji, posilkując się niższymi interwałami, na których sytuacja zmienia się bardzo dynamicznie i wymaga szybkiej reakcji. Trudno oczekiwać, że trader stosujący *timeframe* M5 będzie każdorazowo konsultował swoją decyzję ze swoim „guru”, a „guru” będzie w stanie dostarczyć swojej analizy na czas. Inaczej ma się sprawa z inwestorami, zawierającymi transakcję na dłuższe okresy. Rozważając zakup lub sprzedaż waloru, dysponują oni czasem na zapoznanie się z różnymi analizami. Bez wątplenia przygotowane przez właściwe, odpowiedzialne osoby stanowią cenną wskazówkę.

Nie można jednak brać ich bezkrytycznie. Na 5 osób, które przyznały się do bardzo częstego lub ciągłego kierowania się analizami ekspertów, trzech było inwestorami, a dwóch – traderami.

Z każdym dniem na rynkach można coraz bardziej utwierdzać się w przekonaniu, że trader czy inwestor bez planu działania jest jak dziecko we mgle. Obecna architektura finansowa jest zbyt skomplikowana, aby pozwolić sobie na całkowitą samowolę. Dobry plan, który samodzielnie został wypracowany (dostosowany do cech indywidualnych, tzw. *tailor-made*), znacznie zwiększa szansę na znalezienie się w grupie tych kilku, kilkunastu procent, które rzeczywiście zarabia. Odpowiedzi ankietowanych, zapytanych o ich trading plany, zostały zestawione na wykresie poniżej.

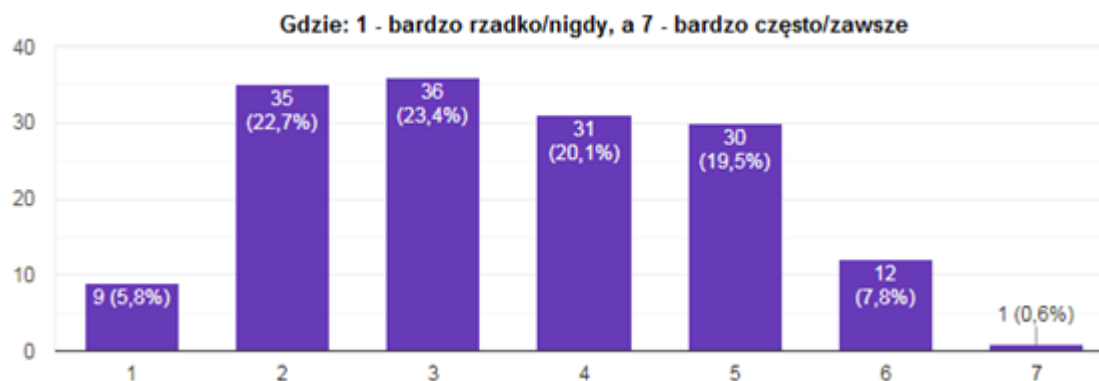


Rys. 12. 7. Posiadanie trading planu i stopień jego przestrzegania - deklaracje badanych (N=154).

Źródło: Badania własne.

W grupie ogółem przeważały osoby posiadające jedynie ogólne wyznaczniki lub plan, którego nie trzymają się ściśle. Bardziej pod tym względem byli zdyscyplinowani traderzy, w przypadku których aż 31,5% ankietowanych posiadało plan i starało się go zawsze przestrzegać (wobec 16,1% inwestorów). Najniższy też ich odsetek zadeklarował brak planu (5,5% wobec 16,1% inwestorów). Plan, jakkolwiek niedbały, jest nadal lepszy, niż zawieranie transakcji na bazie chwilowego widzimisię. Co więcej, nie musi on być od razu idealny, cechujący się doskonałą skutecznością. Ewoluuje on wraz z traderem, stanowiąc odzwierciedlenie wszystkiego, czego dana osoba nauczyła się podczas swojej działalności. Oddzielną sprawą jest jego przestrzeganie, szczególnie u początków działalności na rynkach, kiedy wyjątkowo łatwo o potknięcie. Przydatność żelaznej dyscypliny doskonale ukazuje przykład tzw. grupy Żółwi, opisany przez jej byłego członka – Curtisa M. Faith w swojej książce: „Droga Żółwia”.

Overtrading rozumiany jest jako zawieranie zbyt wielu transakcji w porównaniu z założonym planem gry. Nie sposób wyznaczyć obiektywnej granicznej liczby transakcji, od której przekroczenia można mówić, że osoba *overtrade*-uje. Można natomiast stwierdzić, że granica ta będzie tym wyższa, im niższy jest założony horyzont transakcyjny. Dla scalpera z M1/M5 20 transakcji dziennie może być normą, natomiast dla longterma z D1 będzie to już przesada. Deklaracje badanych, co do ich częstotliwość ulegania impulsom do zawierania zbyt wielu transakcji, zostały przedstawione na kolejnym wykresie.



Rys. 12. 8. Częstotliwość overtradingu - deklaracje badanych (N=154).

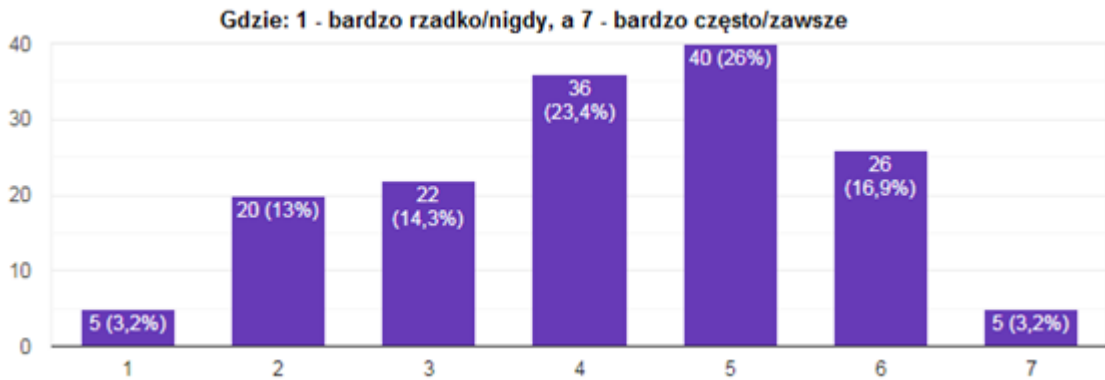
Źródło: Badania własne.

Ankietowani przeciętnie deklarowali sporadyczny overtrading. Jego częstotliwość najczęściej oceniano na 3 (23,4%) lub 2 (22,7%), przy średniej arytmetycznej wynoszącej 3,51. Średnio najniższe odpowiedzi zanotowano wśród respondentów najmłodszych, w wieku 18-35 (śr. arytm. 3,2, dominanta 2), najwyższe zaś – wśród najstarszych, w wieku 60+ (śr. arytm. 3,76, dominanta 3). Szczególnie ciekawe różnice wynikły między badanymi zadowolonymi (odpowiedzi: bardzo dobra i dobra) i niezadowolonymi (odpowiedzi: przeciętna, zła, bardzo zła) ze swojego statusu materialnego. Wśród tych pierwszych dominanta wyniosła 2, zaś wśród niezadowolonych – aż 5. Nadmienić należy, że traderzy na ogół wskazywali na częstszy overtrading (śr. arytm. 3,64, dominanta 4), niż inwestorzy (śr. arytm. 3,31, dominanty 2 i 3). Można starać się to tłumaczyć bardziej długoterminowym nastawieniem tych ostatnich.

Przyczyny overtradingu mogą być różne: chęć odkucia się po serii strat (ciśnie się na usta określenie „try-hard”) lub zawieranie transakcji z nudów i chęci doznania przyływu dopaminy. Przytoczone przykłady z natury rzeczy nie prowadzą zazwyczaj do niczego dobrego. Należy jednak nadmienić, że niektórzy badacze wykazują, że *overtrading* nie musi prowadzić do zmniejszenia zyskowności prowadzonej działalności (Bregu 2016), stąd ocena tego zjawiska jest niejednoznaczna. Trzeba jednak przyznać, że czasem najlepsza pozycja na rynku, to brak pozycji.

W wypadku, gdy transakcja przynosi już zysk, może pojawić się coraz większa presja psychiczna na zamknięcie pozycji. Może ona wynikać z przedwczesnego planowania wydania papierowych jeszcze zysków, chęci obrony ich wysokości czy strachu przed rozpoczynającą się korektą („która przecież równie dobrze może skończyć się odwróceniem trendu”). Samooceny badanych co do ich częstotliwości ulegania tej pokusie, zostały zestawione na wykresie poniżej.

Co do zasady, badani są w umiarkowanym stopniu podatni na przedwczesne zamykanie pozycji przynoszących zyski. Średnia arytmetyczna odpowiedzi wśród ogółu badanych wyniosła 4,19, przy dominancie równej 5. Największą „wstrzemięźliwość” deklarowali ankietowani poniżej 35 roku życia (średnia arytmetyczna 3,7). Z drugiej strony, najwyższe wyniki zanotowano wśród osób w wieku 60+ (średnia arytmetyczna 4,6). Traderzy i inwestorzy najczęściej określali własną niecierpliwość w dziedzinie zysków na 5, jednakże niższa średnia arytmetyczna odpowiedzi wystąpiła wśród tych drugich (4,02 wobec 4,32 wśród traderów).

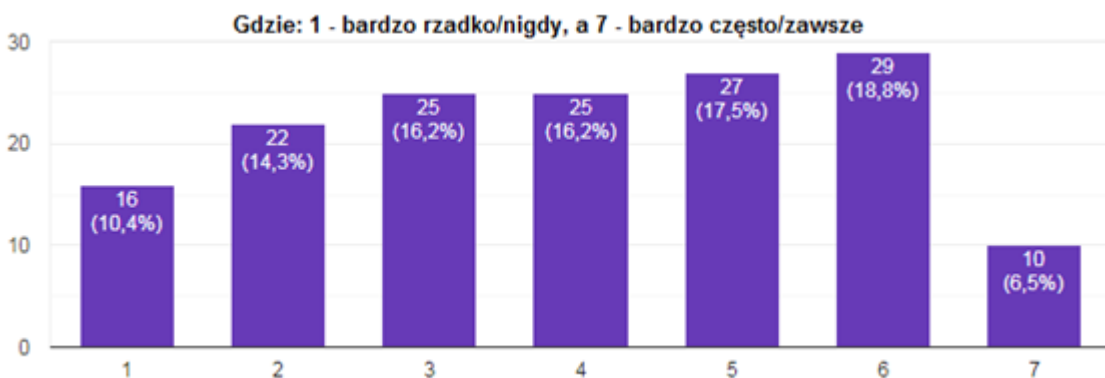


Rys. 12. 9. Częstotliwość pochoptnej realizacji zysków - deklaracje badanych (N=154).

Źródło: Badania własne.

Należy zauważyć, że niepozwalanie zyskom rosnąć (przeciwnie do znanego powiedzenia) ogranicza szanse na sukces w długim horyzoncie. Po pierwsze, ogranicza to stosunek zysku do ryzyka z transakcji. To z kolei prowadzi do sytuacji, gdzie zyski są jedynie częściowe, a straty w pełni swojej wielkości. Redukuje to zyskowość przyjętej strategii transakcyjnej, a nawet może czynić ją nieopłacalną. Sama przedwczesność realizacji zysków jest składową efektu dyspozycji, który jest tendencją do pozbywania się walorów drożących (na gruncie tradingu – pozycji, która zarabia), a przetrzymywania taniejących (pozycji, która przynosi straty). Mogłoby się wydawać, że jest to domeną jedynie amatorów, jednak również profesjonaliści są na ten efekt podatni. Zainteresowanych odsyłamy do [tego artykułu](#). Przyczyna może tkwić w ocenianiu wielkości zysków i strat relatywnie do ceny otwarcia pozycji, będącej niejako punktem odniesienia. Trader może przyjmować awersję do ryzyka, gdy pojawiają się zyski, a skłonność do niego, gdy pojawiają się straty (Weber & Camerer 1998).

Jaka jest główna przyczyna przetrzymywania strat? Możliwe (i częste) jest łudzenie się, że strata na otwartej pozycji może jeszcze odwrócić się w zysk. Występuje także efekt utopionych kosztów, którym tłumaczy się ogólnoludzką skłonność do kurczowego trzymania się powziętych wcześniej decyzji, nawet jeśli okazują się one ewidentnie błędne. Można zaryzykować twierdzenie, że przesuwana jest próg bólu: pozycja jest już stratna 500 złotych, więc kolejne 50 nie zrobi mi różnicy. Działaniem tego efektu można próbować wyjaśniać także skłonność do uśredniania pozycji, gdy przynosi ona kolejne straty. Deklaracje badanych co do ich częstotliwości przetrzymywania strat zostały ujęte na następnym wykresie.



Rys. 12. 10. Częstotliwość przetrzymywania stratnych pozycji - deklaracje badanych (N=154).

Źródło: Badania własne.

Średnia arytmetyczna w grupie ogółem wyniosła 3,99 przy dominancie 6, czego nie można uznać za wyniki niskie. Widocznie wyższymi wskazaniami cechowali się ankietowani w wieku 60+ (średnia arytm. 4,45), osoby o niezadowolającej sytuacji materialnej (4,22 – bardzo zachęcamy do samodzielnego przeanalizowania tego przyczyn i reperkusji) oraz inwestorzy (4,42). Wśród traderów zanotowano jedno z niższych odpowiedzi – średnia wyniosła 3,7, co zdaje się potwierdzać proponowane w literaturze rozróżnienie, wskazujące na szybsze zamykanie pozycji w razie straty. Inwestorzy zaś, z natury rzeczy, przy ich bardziej długoterminowym nastawieniu biorą (a przynajmniej powinni) pod uwagę, że może minąć nieco czasu, nim inwestycja zacznie się zwracać. Przeciętnie najrzadziej na przetrzymywanie strat decydują się badani najmłodsi, z grupy 18-35, wśród których średnia arytmetyczna odpowiedzi wyniosła 3,64 przy dominantach 2 i 3. Co ciekawe, średnie w kolejnych grupach wiekowych stopniowo wzrastały, zgodnie z wiekiem ankietowanych.

Podsumowanie

Wyniki badania wskazują, że obrót giełdowy nie jest już zarezerwowany jedynie dla posiadających odpowiednie kwalifikacje zawodowe w tym obszarze - swoich sił próbują również osoby niezwiązane z nauką ekonomii czy finansów. Zwraca uwagę ich stosunkowo młody wiek i dobre wykształcenie. Podejmowana działalność najczęściej motywowana jest potrzebą zabezpieczenia materialnego. W badaniu zdołano zidentyfikować także podstawowe różnice między inwestorami a traderami giełdowymi, które wynikają przede wszystkim z przyjętego horyzontu inwestycyjnego i zachowań giełdowych z nim się łączących.

Choć nie można uznać, że wykazują się (też: wykazujemy się jako ogół uczestników rynku finansowych) pełną racjonalnością w swoich zachowaniach, są w stanie ten fakt przyznać, a to już dobry początek. Nie ma natomiast potrzeby samo-kamieniowania się z tego powodu, jako że jesteśmy tylko ludźmi, ze swoimi pragnieniami, dążeniami i ograniczeniami. Często do bólu prawdziwe jest powiedzenie, że trader najwięcej zarabia, gdy siedzi na rękach. W tropieniu własnych podatności na heurystyki i efekty psychologiczne, pomocny może okazać się dziennik tradera, dla celów analizy własnych zachowań, na bazie przeprowadzonych transakcji. Należy także kolejny raz podkreślić, że każdy plan inwestycyjny czy tradingowy (najlepiej dostosowany do nas samych) jest lepszy niż brak planu. Zastosowanie obu tych narzędzi z pewnością przełoży się na wymierne korzyści finansowe.

Literatura

Bregu K. (2016), *Overconfidence and (Over)Trading: The Effect of Feedback on Trading Behavior*, University of Arkansas.

Weber M., Camerer C.F. (1998), *The disposition effect in securities trading: An experimental analysis* [w:] *Journal of Economic Behavior & Organization*, vol. 33(2), s. 167-184.

Dodatek 2

13. Szczegółowe tabele korelacji

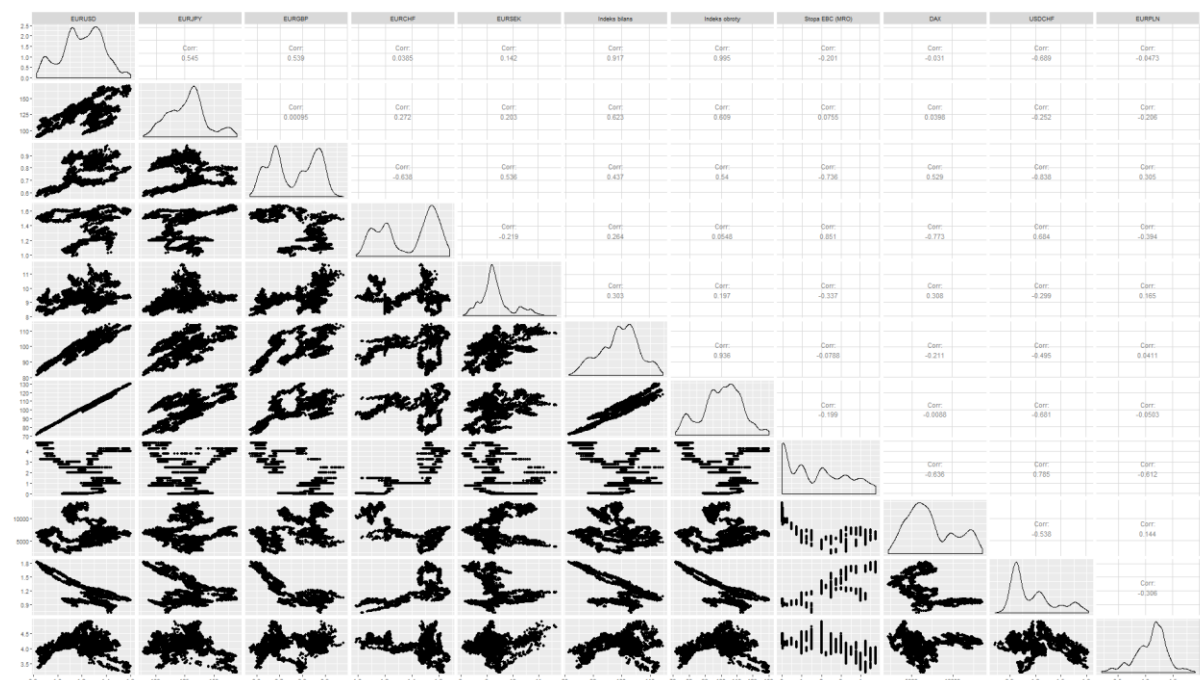
Dawid Lesznik

Jak czytać poniższe tabele? Pola górnego trójkąta zawierają wartości współczynników korelacji Pearsona dla danej pary zmiennych (par walutowych, surowców, indeksów). Współczynnik ten przyjmuje wartości z zakresu od -1 (wyznaczający doskonałą korelację ujemną) do +1 (wskazujący na doskonałą dodatnią), 0 oznacza brak korelacji. Wykresy na przekątnej przedstawiają gęstości prawdopodobieństwa danych zmiennych (rozkład prawdopodobieństwa określonych poziomów ich wartości na podstawie danych historycznych). Pola dolnego trójkąta prezentują wykresy punktowe rozpatrywanych par zmiennych - w przypadku doskonałej korelacji dodatniej układają się wzdłuż prostej 45 stopni (przykładem są skonstruowane indeksy walutowe bliskie tego ideału). Jeśli da się je objąć spłaszczoną elipsą, to korelacja jest całkiem wysoka (ujemna, bądź dodatnia). Im większy ich rozrzut i im większa trudność objęcia elipsą, tym gorsza korelacja.

Należy zwrócić uwagę na charakter pary walutowej - rozpatrywane są kwotowania pośrednie, tj. gdzie analizowana waluta jest na pierwszym miejscu w parze (wyjątek: niektóre pary dla korelacji USD). Jeśli u Twojego brokera **jedna** z par jest odwrotna, niż w tabeli, to należy zmienić znak przed wartością współczynnika (z korelacji dodatniej na ujemną i *vice versa*). Jeśli u Twojego brokera **obie** pary są takie same, jak tutaj lub **obie** są odwrotne, to nie musisz nic robić. Pierwsza część tej zasady dotyczy również korelacji par z surowcami i indeksami, gdzie tylko para może być kwotowana odwrotnie i wtedy trzeba zmienić znak.

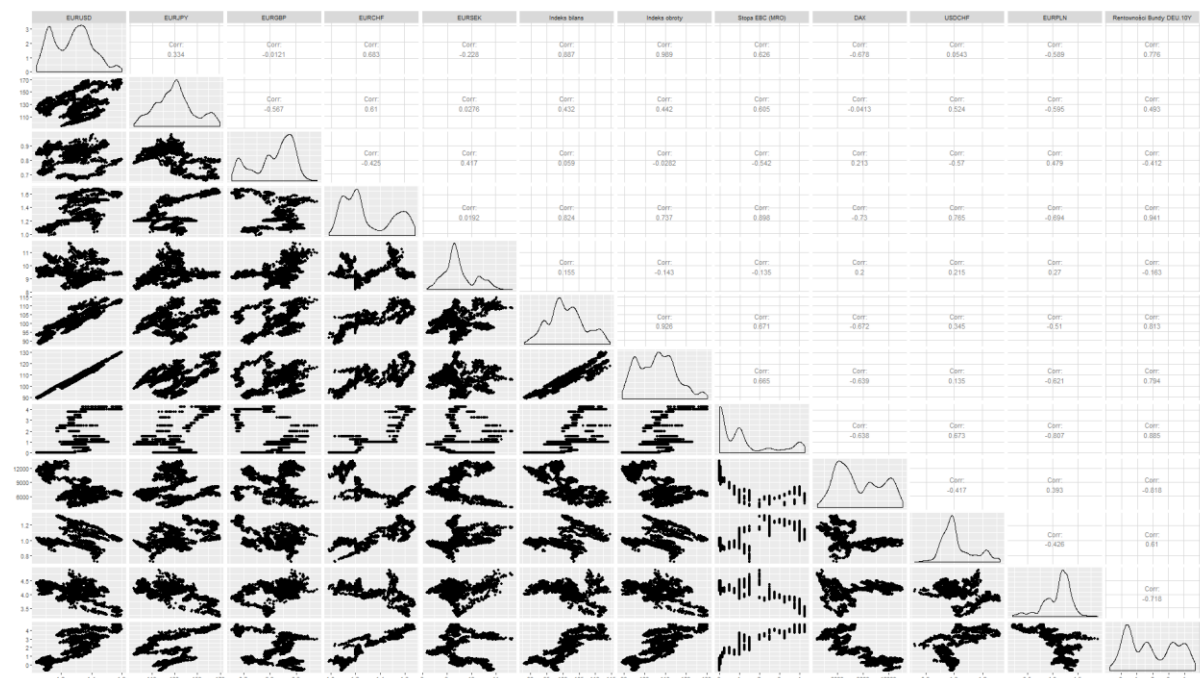
Odczyt całości jak pól na szachownicy - nazwy zmiennych wyznaczają kolumny i wiersze. Uwaga, korelacja nie oznacza przyczynowości. Co więcej, korelacje zmieniają się z biegiem czasu - jedne wygasają, kolejne powstają, stąd ważnym jest, by okresowo samemu je weryfikować (wizualnie lub chociażby funkcją `=Pearson()` w Excelu). Przedstawiane tutaj współczynniki korelacji są niejako długoterminową średnią ze względu na przyjęty długi okres badań. Należy przybliżyć dokument, by uzyskać czytelność znaków i wartości.

EUR



Rys. 13. 1. Tabela korelacji EUR - zakres lat: 1999 - 2020.

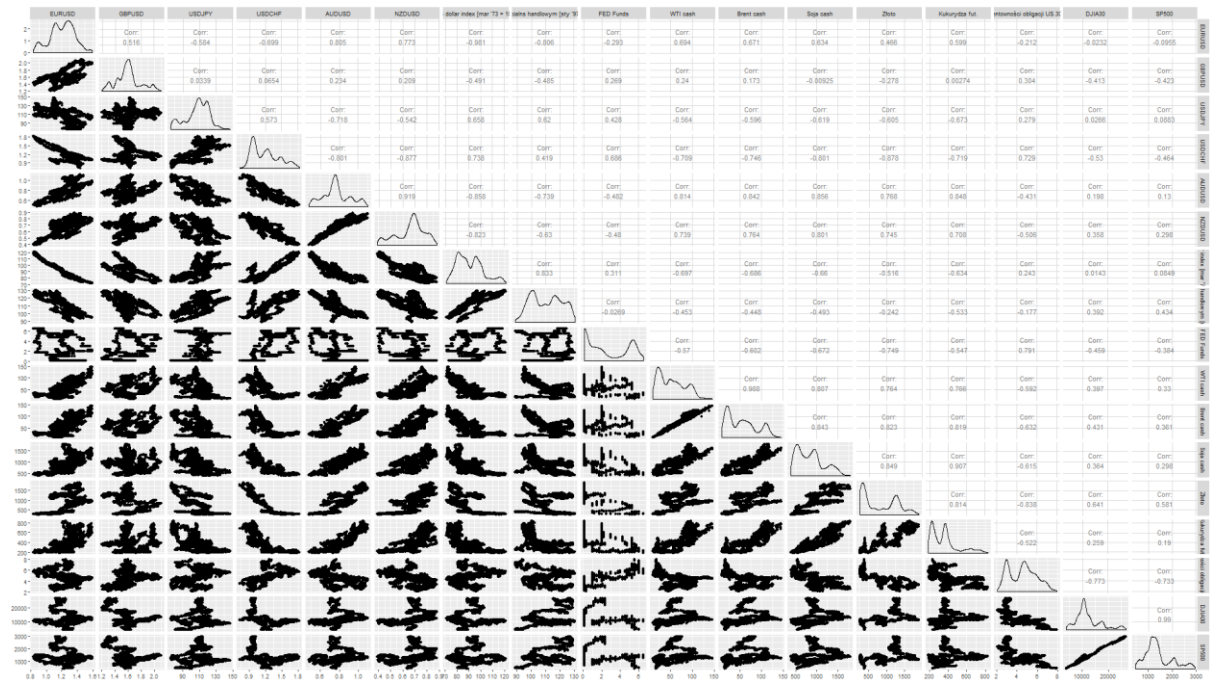
Źródło: Badania własne.



Rys. 13. 2. Tabela korelacji EUR - zakres lat: 2006 - 2020 (najstarsze dane o rentownościach niemieckich 10-letnich obligacji skarbowych, tzw. Bundów).

Źródło: Badania własne.

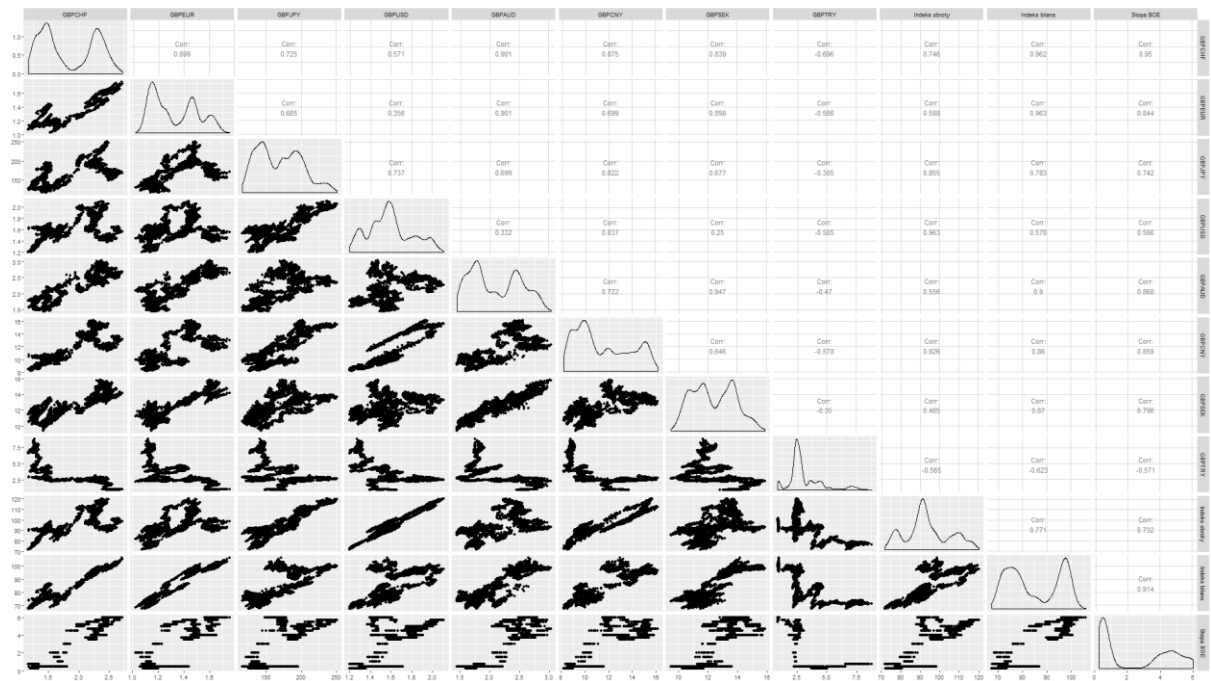
USD



Rys. 13. 3. Tabela korelacji USD - zakres lat: 1995 - 2020.

Źródło: Badania własne.

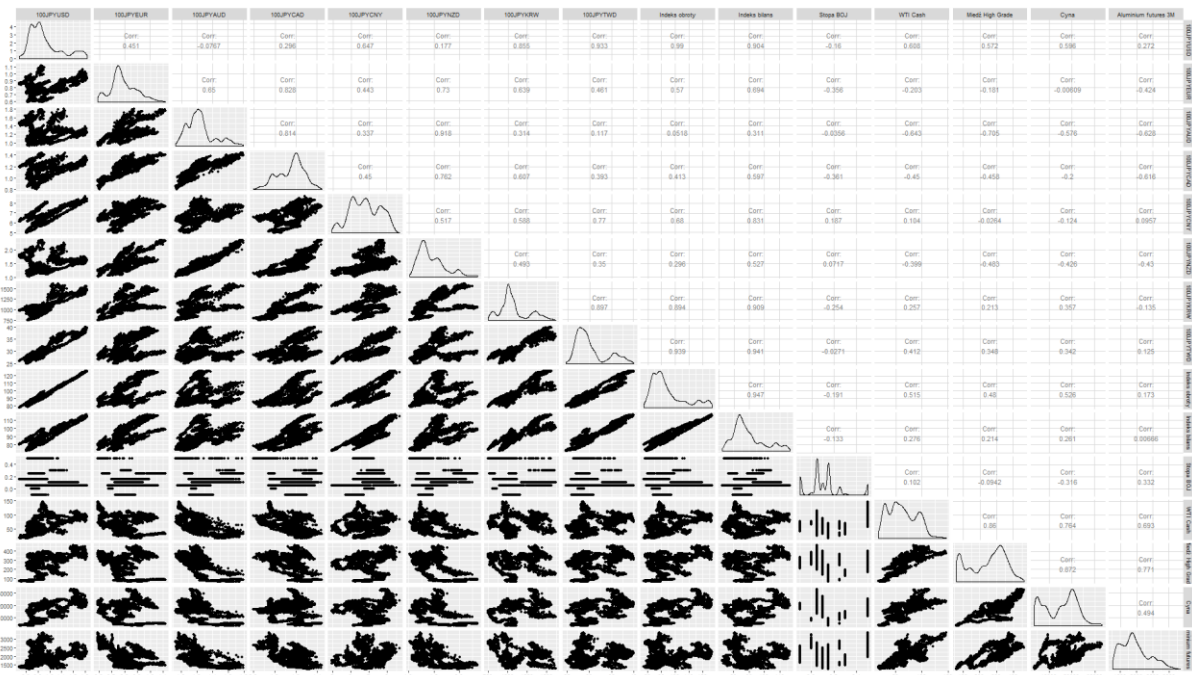
GBP



Rys. 13. 4. Tabela korelacji GBP - zakres lat: 2000 - 2020.

Źródło: Badania własne.

JPY



Rys. 13. 5. Tabela korelacji JPY - zakres lat: 2000 - 2020.

Źródło: Badania własne.

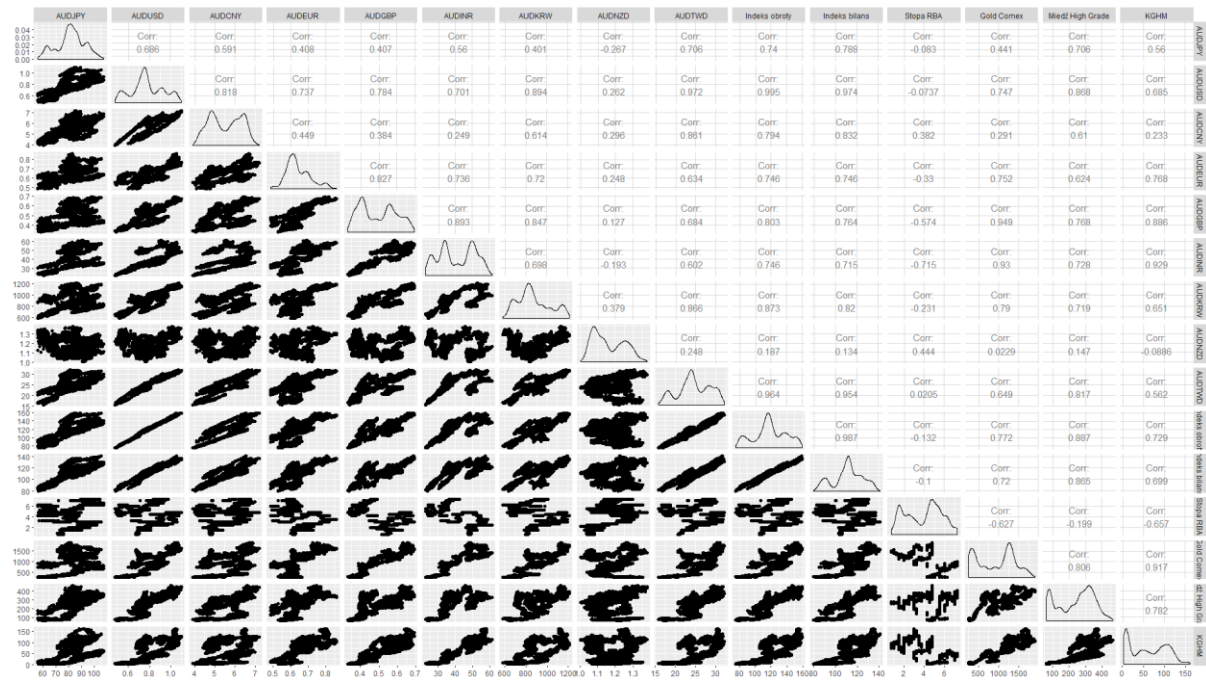
CHF



Rys. 13. 6. Tabela korelacji CHF - zakres lat: 2001 - 2020 (zwróć uwagę na paradoksalnie silną ujemną korelację par ze stopą SNB).

Źródło: Badania własne.

AUD



Rys. 13. 7. Tabela korelacji AUD - zakres lat: 2000 - 2020.

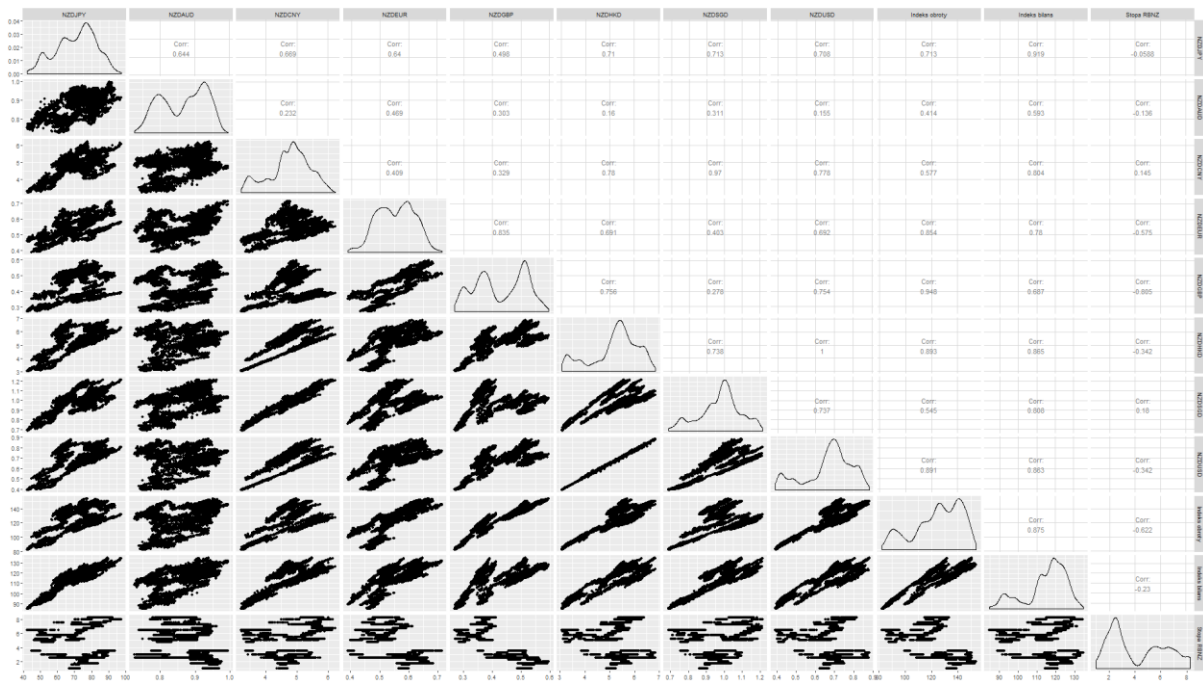
Źródło: Badania własne.



Rys. 13. 8. Tabela korelacji AUD - zakres lat: 2012 - 2020 (najstarsze dane o notowaniach kontraktów futures na rudę żelaza 62% i węgiel ICE Rotterdam).

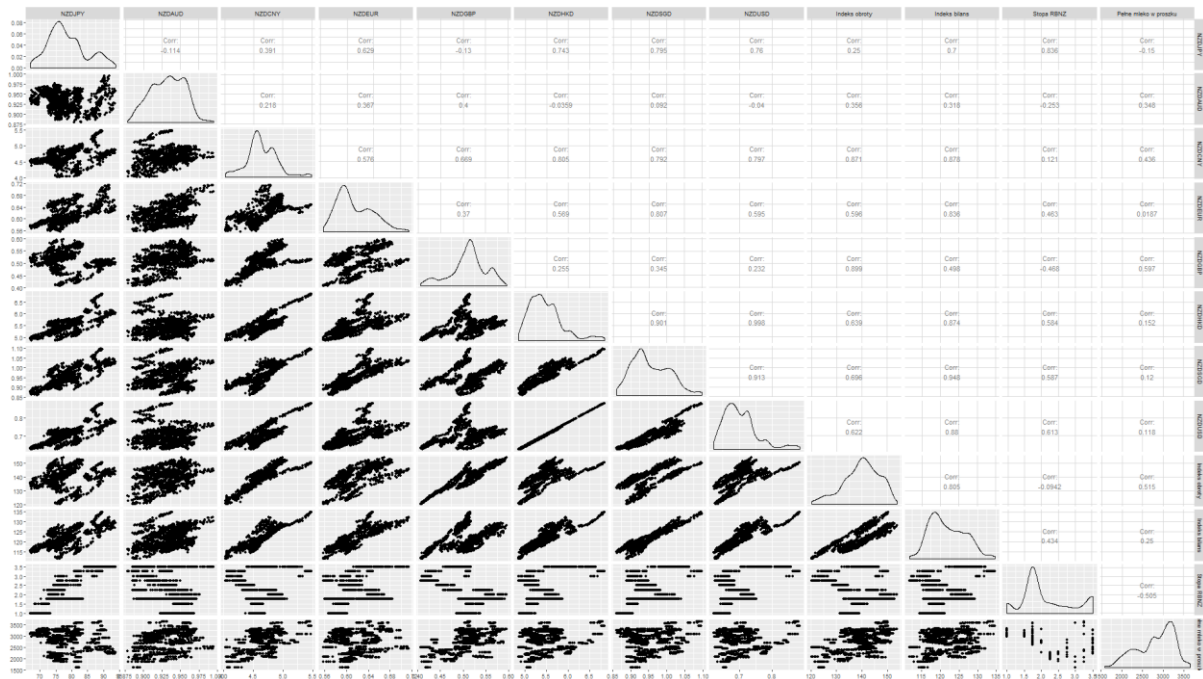
Źródło: Badania własne.

NZD



Rys. 13. 9. Tabela korelacji NZD - zakres lat: 2000 - 2020.

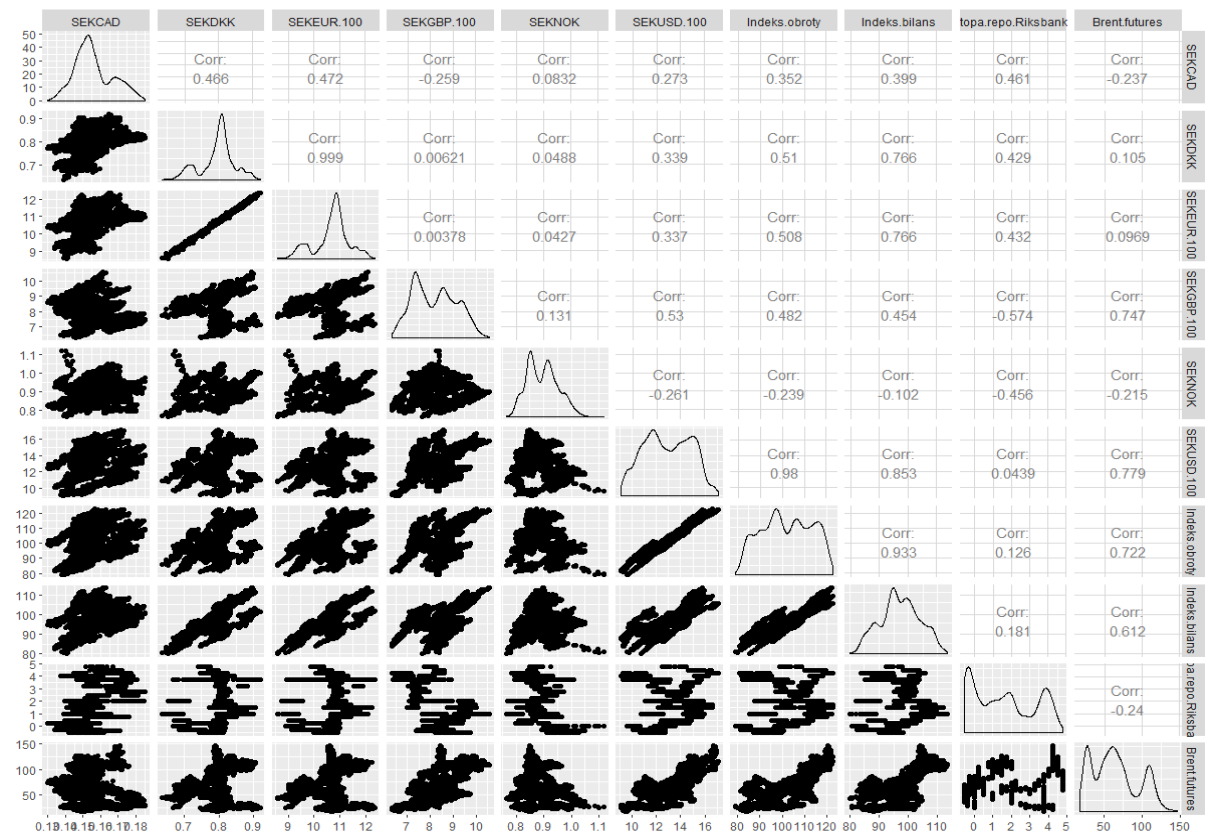
Źródło: Badania własne.



Rys. 13. 10. Tabela korelacji NZD - zakres lat: 06.2014 - 2020 (najstarsze dane o cenach pełnego mleka w proszku na aukcjach mlecznych).

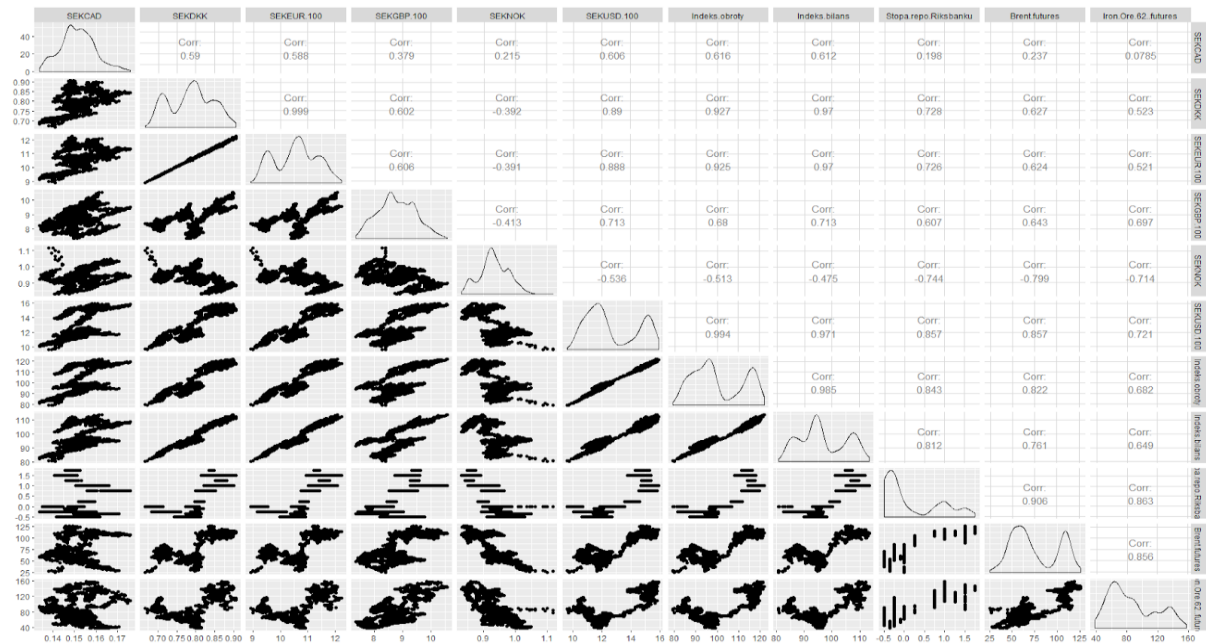
Źródło: Badania własne.

SEK



Rys. 13. 11. Tabela korelacji SEK - zakres lat: 2000 - 2020.

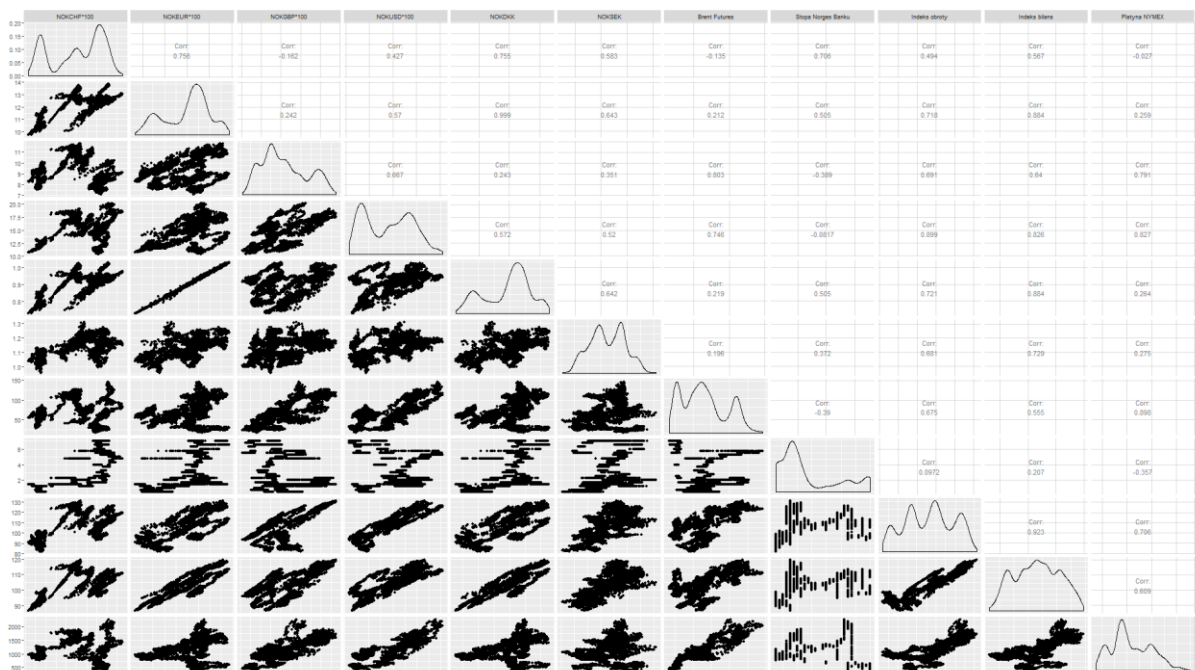
Źródło: Badania własne.



Rys. 13. 12. Tabela korelacji SEK - zakres lat: 2012 - 2020 (najwcześniejsze dane o notowaniach futures na rudę żelaza 62%, zwróć uwagę na inne poziomy korelacji w krótszym okresie).

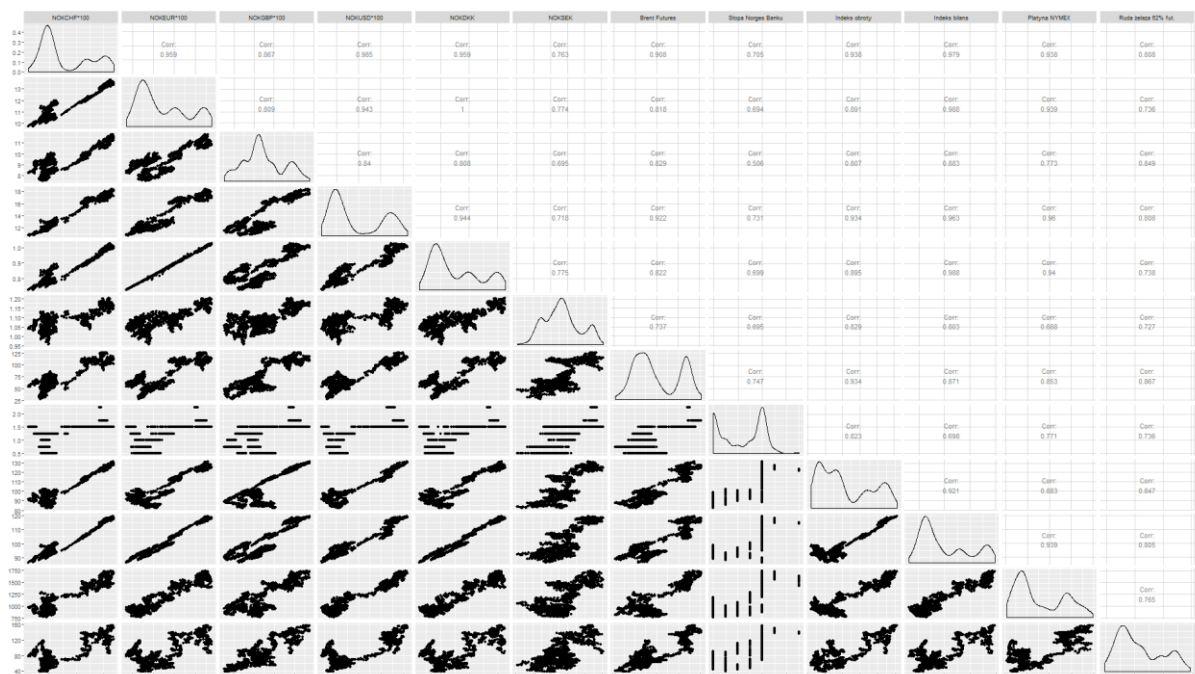
Źródło: Badania własne.

NOK



Rys. 13. 13. Tabela korelacji NOK - zakres lat: 2000 - 2020.

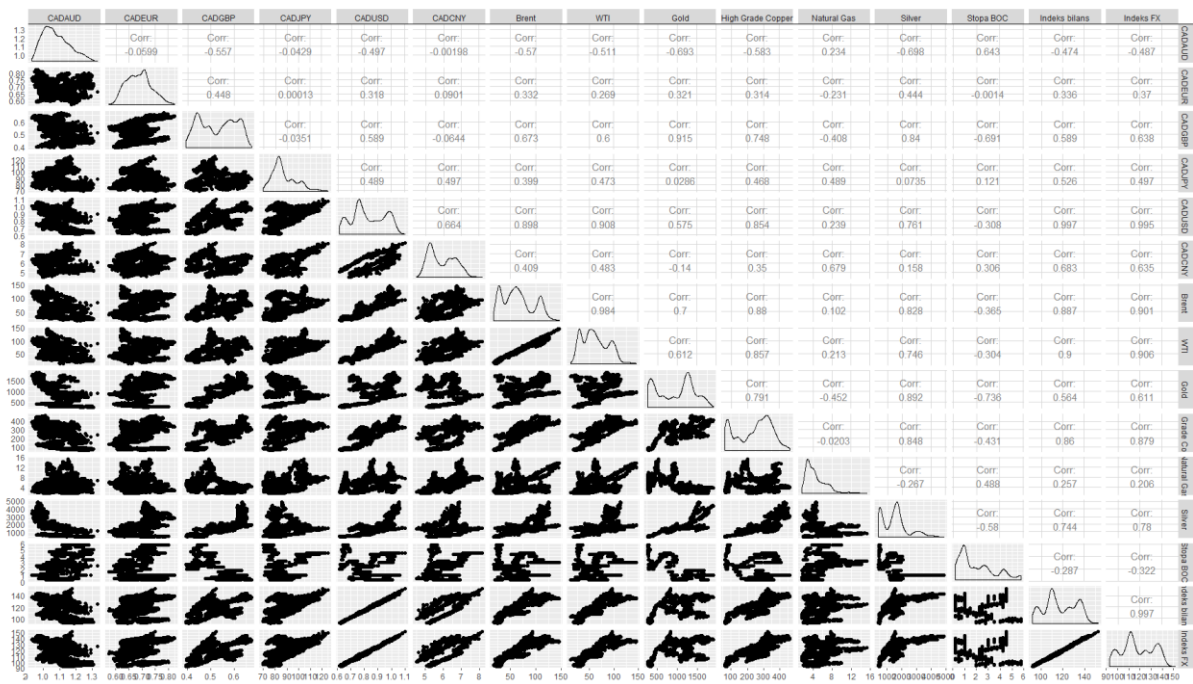
Źródło: Badania własne.



Rys. 13. 14. Tabela korelacji NOK - zakres lat: 2012 - 2020 (najstarsze dane o notowaniach kontraktów futures na rudę żelaza 62%).

Źródło: Badania własne.

CAD



Rys. 13. 15. Tabela korelacji CAD - zakres lat: 2000 - 05.2020.

Źródło: Badania własne.