

Marcin Krzywda

ZŁOTE  
MYŚLI

# GPW

# Giełda Papierów Wartościowych w praktyce



## Podstawy inwestowania na GPW wyjaśnione "po ludzku"

Niniejszy **darmowy** ebook zawiera fragment  
pełnej wersji pod tytułem:  
„GPW. Podstawy inwestowania na Giełdzie Papierów Wartościowych”

Aby przeczytać informacje o pełnej wersji, [kliknij tutaj](#)

**Darmowa publikacja** dostarczona przez  
[Forex-Trading.pl](#)

**Niniejsza publikacja może być kopiowana, oraz dowolnie rozprowadzana tylko i wyłącznie w formie dostarczonej przez Wydawcę. Zabronione są jakiegolwiek zmiany w zawartości publikacji bez pisemnej zgody wydawcy. Zabrania się jej odsprzedaży, zgodnie z [regulaminem Wydawnictwa Złote Myśli](#).**

© Copyright for Polish edition by [ZloteMysli.pl](#)

Data: 10.10.2006

Tytuł: GPW – podstawy inwestowania na Giełdzie Papierów Wartościowych

Autor: Marcin Krzywda

Wydanie I

Projekt okładki: Marzena Osuchowicz

Korekta: Lidia Kaźmierczak

Skład: Anna Grabka

Internetowe Wydawnictwo Złote Myśli

Netina Sp. z o. o.

ul. Daszyńskiego 5

44-100 Gliwice

WWW: [www.ZloteMysli.pl](http://www.ZloteMysli.pl)

EMAIL: [kontakt@zlotemysli.pl](mailto:kontakt@zlotemysli.pl)

**Wszelkie prawa zastrzeżone.**

**All rights reserved.**

# SPIS TREŚCI

<b>WSTĘP</b>	<b>5</b>
<b>DLACZEGO WARTO INWESTOWAĆ?</b>	<b>7</b>
Czym inwestowanie JEST ?	7
Czym inwestowanie NIE JEST?	8
Dlaczego warto inwestować?	9
Procent składany	10
Twój wróg - inflacja	11
Poznaj siebie	11
Cele inwestycyjne	11
Osobowość inwestora	12
Tolerancja ryzyka	13
Przygotuj się na sprzeczności	13
Rodzaje inwestycji	15
Obligacje (ang. bond)	16
Akcje (ang. stock)	16
Fundusze	17
Inne inwestycje: opcje, futures, FOREX, złoto, nieruchomości, itd.	17
<b>GIEŁDA OD ŚRODKA</b>	<b>18</b>
Rynek kapitałowy	18
Rynek pierwotny i wtórny	20
Obrót publiczny i niepubliczny	21
Miejsce Giełdy Papierów Wartościowych	22
Podsumowanie	22
Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	24
Giełda i instytucje z nią związane	25
Papiery wartościowe	27
Akcje	28
Obligacje	34
Różnica pomiędzy akcjami i obligacjami	35
Instrumenty terminowe na przykładzie kontraktów futures	36
Sesja giełdowa	39
Indeksy giełdowe	40
Dlaczego warto grać na giełdzie?	41
<b>ZACZYNAAMY GRĘ NA GIEŁDZIE</b>	<b>43</b>
Nastawienie psychiczne	43
Wiedza i doświadczenie	44
Kapitał	45
Dostęp do informacji	46
Obowiązki informacyjne spółek publicznych	48
Czas	48
Otwieramy rachunek inwestycyjny	49
Usługi oferowane przez biura	50
Prowizje	51
Obsługa klienta	53
Jakie są zalety korzystania z rachunków internetowych?	54
Procedura otwarcia rachunku papierów wartościowych	55

<u>Wpłata i wypłata środków</u>	57
<u>Wirtualne gry giełdowe</u>	57
<u>Znaczenie konkursów giełdowych</u>	58
<u>Co decyduje o sukcesie na giełdzie?</u>	59
<u>Pociągaj za spust</u>	64
<u>Wybierz prawdę</u>	65
<u>Bądź cierpliwy</u>	65
<u>Psychologia gracza giełdowego</u>	66
<b><u>JAK GRAĆ, ABY WYGRAĆ?</u></b>	<b>71</b>
<u>Metody inwestycyjne</u>	71
<u>Analiza techniczna</u>	72
<u>Analiza fundamentalna</u>	84
<u>Analiza portfelowa</u>	88
<u>Wybór metody</u>	90
<u>Horyzont inwestycyjny i zasada dywersyfikacji</u>	91
<u>Praktyczne wykorzystanie analizy technicznej</u>	93
<b><u>PODSUMOWANIE</u></b>	<b>108</b>
<b><u>DODATEK A: PODATEK GIEŁDOWY</u></b>	<b>109</b>
<u>Co jeśli osiągnę stratę?</u>	109
<u>Koszty uzyskania przychodu</u>	110
<u>Dochody z dywidend</u>	110
<u>PIT 8C</u>	111
<u>Podsumowanie</u>	111
<b><u>DODATEK B: SŁYNNI INWESTORZY I ICH FORTUNY</u></b>	<b>113</b>
<u>USA</u>	113
<u>Polska</u>	118
<b><u>BIBLIOGRAFIA</u></b>	<b>120</b>



# Dlaczego warto inwestować?

## Czym inwestowanie JEST?

Zastanawiałeś się kiedyś skąd bogaci mają tyle pieniędzy i dlaczego są coraz bogatsi? A może marzyłeś o wczesnej emeryturze? Wiesz, że powinieneś inwestować, ale nie wiesz jak zacząć?

Jeśli odpowiedziałeś “tak” na którekolwiek z powyższych pytań, to znaczy, że ta publikacja jest właśnie dla Ciebie. W tym i kolejnych rozdziałach omawiam temat inwestowania rozpoczynając od podstaw. Świat finansów może przerażać, ale po zapoznaniu się z głównymi pojęciami i zagadnieniami, na pewno wyda się ciekawy i warty uwagi.

Należy podkreślić, że inwestowanie samo w sobie nie jest łatwym sposobem na bogactwo. Wymaga to wiele wysiłku i dużo nauki. Ale efekt końcowy wynagrodzi zapewne wszelki trud. W przeciwieństwie do powszechnej opinii nie należy oddawać swojego majątku w zarządzanie bankom, czy innym profesjonalnym finansistom, którzy będą nim obracać w niezrozumiały dla nas sposób. Bez względu na zawód, zainteresowania czy styl życia, to my sami najlepiej wiemy co zrobić z naszymi pieniędzmi.

**“Inwestycja** to wyrzeczenie się obecnych, pewnych korzyści na rzecz niepewnych korzyści w przyszłości” (Wikipedia). To proste! Inwestowanie - znaczy zmuszenie Twoich pieniędzy do pracy dla

Ciebie. To zdecydowanie odmienne podejście od tego, które większość z nas wyniosła z domu - zostaliśmy nauczeni, że jedyną drogą do zdobycia pieniędzy jest posiadanie dobrej pracy. Większość ludzi tak postępuje. Gołym okiem widać tu jeden problem - żeby zarabiać więcej, trzeba pracować więcej. Ale nie można pracować dłużej niż 24 godziny dziennie, więc wynika z tego, że w ten sposób nasze zarobki są ograniczone. A co z czasem na wypoczynek i zabawę?

Niech Twoje pieniądze pracują za Ciebie! Zawsze kiedy będziesz w pracy, będziesz kosił trawnik, będziesz spał, czy słuchał muzyki – w tym samym czasie możesz także zarabiać pieniądze. W ten sposób maksymalizujesz swoje potencjalne zarobki.

Oczywiście istnieje wiele różnych sposobów pomnażania pieniędzy - inwestowanie w akcje, obligacje, fundusze czy nieruchomości (etc.), albo rozpoczęcie własnej działalności gospodarczej. Każdy z nich ma swoje wady i zalety. Nieważne, który ze sposobów wybierzesz (być może kilka), celem jest wykorzystanie go do zarabiania.

## **Czym inwestowanie NIE JEST?**

Inwestowanie to nie hazard. Hazard to obstawianie pieniędzy z nadzieją, że się coś zarobi. Mieszanie tych pojęć może brać się po części ze sposobu, w jaki ludzie “inwestują” - na przykład kupują akcje na podstawie zasłyszanych plotek.

Prawdziwe inwestowanie nie odbywa się bez Twojego udziału. Prawdziwy inwestor nie wrzuca swoich pieniędzy w przypadkowe inwestycje, a raczej przeprowadza analizy i tylko jeśli ma rozsądne przesłanki ryzykuje kapitał. Oczywiście nadal niesie to ze sobą ryzyko i nie ma żadnych gwarancji na wygraną.

## **Dlaczego warto inwestować?**

Każdy (prawie) chce mieć więcej pieniędzy. Ludzie inwestują, bo chcą zwiększyć swoją wolność, poczucie bezpieczeństwa, albo żeby móc sobie na więcej pozwolić. Zresztą możesz mieć inny cel, ale jeśli czytasz tę książeczkę zapewne należysz do grupy, która chce powiększać swój majątek.

W dzisiejszych czasach inwestowanie staje się koniecznością. Czasy, w których pracowało się 30 lat w tej samej firmie, a potem się odchodziło i dostawało niezłą emeryturę, już minęły. Dla wielu ludzi inwestowanie to sposób na utrzymanie obecnego standardu życia po przejściu na emeryturę.

Z powodu zmian demograficznych państwo nie zapewnia emerytom dostatecznych pieniędzy. W Polsce nie jest jeszcze tak źle - wydaje się, że niedawno zreformowany system emerytalny, będzie nam dobrze służył przez wiele lat. Ale społeczeństwa zachodnie borykają się z problemami spowodowanymi niedopasowaniem systemu emerytalnego do warunków demograficznych. Toczy się debata jak te systemy będą funkcjonować za 20, 30, 50 lat. Szansą na niezależność od systemu jest samodzielne inwestowanie i zabezpieczenie swojej przyszłości.

## Procent składany

Albert Einstein nazywał **procent składany** „największym matematycznym odkryciem w historii”. “Cud” procentu składanego sprawia, że Twoje pieniądze są samonapędzającą się maszynką do zarabiania. Żeby mechanizm zadziałał potrzebne są dwa czynniki: powtórne inwestowanie zarobionych pieniędzy oraz czas. Im dłużej inwestujesz, tym większą kwotę obracasz.

### Prześledźmy to na przykładzie:

Na początku masz 10 000 PLN. Wpłacasz je do banku na rok, odsetki wynoszą 6%. Po roku masz już 10 600 PLN. Teraz zamiast wziąć to, co zarobiłeś (600 PLN) inwestujesz je znowu na rok, na tych samych warunkach. Czyli po dwóch latach masz  $10\,600 \times 1.06 = 11\,236$  PLN. Przez to, że zainwestowałeś też to, co zarobiłeś wcześniej, teraz zyskałeś 636 PLN, a nie 600 jak w roku poprzednim!

Po kolejnym roku masz już 11 910 PLN - czyli zarobiłeś 674 PLN, o 74 więcej niż w pierwszym roku.

Pamiętaj - procent składany zwiększa wzrost Twoich pieniędzy. Jest tylko jeden minus - przez cały okres inwestycji nie możesz tknąć ani zainwestowanych pieniędzy, ani tego co zarobiłeś.



## Twój wróg - inflacja

Założmy, że masz trochę zaoszczędzonych pieniędzy (niekoniecznie dużo) i podjąłeś bez wątpienia trudną decyzję, że nie wydasz ich teraz ani w najbliższym czasie. Możesz te pieniądze przechować w „skarpecie”, ale czy na pewno jest to słuszna decyzja? Musisz uświadomić sobie, że przeciw Tobie działa wówczas potężna siła - **inflacja**. W uproszczeniu można powiedzieć, że inflacja to zmiana przeciętnego poziomu cen. Jeżeli stopa inflacji w danym roku wyniesie 10%, to pieniądze trzymane w domu stracą w ciągu tego roku prawie 10% swej wartości, czyli będzie można za nie kupić o ok. 10% towarów mniej niż na początku roku.

## Poznaj siebie

Sukces inwestycji zależy od tego, czy Twoja strategia inwestycyjna pasuje do Twojego charakteru.

Inwestorów, pomimo tego, że pochodzą z różnych środowisk i mają inne potrzeby, łączy wspólny cel - zarabianie pieniędzy. Dlatego konkretne metody inwestycyjne są dobre dla konkretnych ludzi. Przyjrzyjmy się dwóm czynnikom charakteryzującym idealnego inwestora - jego celom i osobowości.

## Cele inwestycyjne

Przed podjęciem decyzji o ulokowaniu kapitału należy rozważyć kilka czynników. Bezpieczeństwo kapitału, oraz obecny i przyszły dochód, to elementy, które powinny mieć wpływ na decyzje inwestycyjne, a będą zależeć od wieku osoby, jej pozycji społecznej i innych czynników osobistych. 75 letnia wdowa żyjąca z emerytury, bardziej zainteresowana jest utrzymaniem swoich oszczędności, niż 30 letni biznesmen. Ponieważ emerytka potrzebuje pieniędzy na przeżycie, nie może ich ryzykować. Z drugiej strony czas gra na korzyść młodego biznesmena, którego stać na to, by inwestować bardziej agresywnie.

Aktualna pozycja finansowa inwestora ma także wpływ na podejmowane przez niego działania. Multimilioner ma zupełnie inne cele niż para nowożeńców.

## Osobowość inwestora

Lubisz ryzyko? Lubisz szybkie samochody, sporty ekstremalne i dreszczyk emocji? Czy może wolisz leżeć w hamaku czytając książkę, ciesząc się spokojem, stabilnością i bezpieczeństwem?

Peter Lynch jeden z największych inwestorów wszech czasów, (informacje o nim znajdziesz w dodatku na końcu książki), zwykł mawiać; “kluczowym organem, jeśli chodzi o spekulację jest żołądek, nie mózg”. Innymi słowy musisz wiedzieć, jak duże wahania

jesteś w stanie znieść. Jeśli nie możesz spać w nocy, bo zamartwiasz się o los swoich pieniędzy, to znaczy, że podejmujesz zbyt duże ryzyko.

Wiele zależy także od innej cechy - niektórzy kochają przeglądać sprawozdania finansowe i stosy liczb, dla innych terminy **rachunek zysków i strat**, czy **analiza techniczna** nie wydają się zbyt interesujące. Jeszcze inni po prostu nie mają czasu na przeglądanie prospektów.

## Tolerancja ryzyka

Jest już zapewne jasne dla Ciebie, że głównym czynnikiem decydującym o doborze drogi inwestycyjnej do konkretnego człowieka jest jego zdolność do podejmowania ryzyka.

Wspomniałem o czynnikach, które determinują poziom tolerancji ryzyka, ale należy pamiętać, że każda indywidualna sytuacja jest inna i to co zostało powiedziane w żadnym wypadku nie powinno zostać uznane za kompletną listę cech, po których można rozpoznawać inwestorów. Rozwinę ten temat w jednym z kolejnych rozdziałów.

## Przygotuj się na sprzeczności

Zapewne rozczaruje to niektórych, ale nie ma jednej, niepodważalnej zasady, ani żadnej jedynie słusznej drogi jeżeli chodzi o inwestowanie. Co więcej należy być przygotowanym na to,

że niektóre style i strategie często mogą być kompletnie różne, czy nawet sprzeczne ze sobą, a pomimo to będą skuteczne!

Jednym z powodów pojawiania się takich sprzeczności jest fakt, że ekonomia i finanse to nauki społeczne, a nie ścisłe. W fizyce, czy chemii mamy do dyspozycji precyzyjne przyrządy pomiarowe i dobrze zdefiniowane prawa, które za każdym razem, w każdym eksperymencie są niezmiennie. W naukach społecznych niemożliwe jest “udowodnienie” czegokolwiek. Ekonomisci przygotowują modele działania rynku, ale rzeczywiste zależności są tak złożone, iż nie sposób ich ogarnąć i zamknąć w jednym modelu.

Ludzie są z natury nieprzewidywalni. Tak, jak psycholog nie może ze 100%-ową pewnością przewidzieć jak zareaguje dany osobnik w określonych okolicznościach, tak samo trudno jest analitykowi finansowemu przewidywać jak rynek (duża grupa ludzi) zareaguje na jakąś informację o spółce. Ludzie ulegają emocjom, a im bardziej myślimy o sobie, że jesteśmy racjonalni, tym bardziej obserwacje naszych zachowań dowodzą, że tak nie jest.

Ekonomisci, naukowcy, analitycy, zarządzający funduszami i inwestorzy indywidualni często mają różne, a nawet przeciwne teorie tłumaczące zachowania rynku. Należy pamiętać, że te teorie to nic więcej jak opinie. Niektóre mogą być lepsze, inne gorsze, ale w dalszym ciągu to tylko opinie.

### **Rozważmy przykład:**

Inwestor A wyznaje zasadę, że najlepiej kupować akcje małych spółek, mających duży potencjał wzrostowy. Dlatego poszukuje zawsze najnowszych technologii, inwestuje zazwyczaj w spółki

sektora IT i biotechnologiczne, które często nawet nie przynoszą dochodu. Ale to nic nie szkodzi, bo inwestor A widzi w nich duży potencjał.

Inwestor B nie jest przygotowany na wydawanie swoich ciężko zarobionych pieniędzy na coś, co uznaje za niepewne. Preferuje spółki o ugruntowanej historii i uważa, że kluczem do inwestycji jest kupno po niskich cenach. Idealem jest duża, “dojrzała” spółka, płacąca sporą dywidendę, której zarząd inwestor darzy zaufaniem.

Który z nich ma rację?

Żaden. Pomimo różnic w strategii inwestycyjnej nie ma żadnych powodów, dla których nie mogliby jednocześnie odnieść sukcesu.

Z pozoru sprzeczne strategie mają swoje zalety. Gdybyś miał wybrać jedną z nich, powinieneś zastanowić się, która pasuje lepiej do twojej osobowości.

Przykładem inwestora typu A jest Peter Lynch, typu B - Warren Buffett. Obaj dorobili się fortuny na giełdzie. Są doskonałymi spekulantami. Mimo odmiennych strategii obaj wiedzą jak robi się pieniądze (i obaj zostali opisani w dodatku na końcu książki).



## Rodzaje inwestycji

Istnieje wiele możliwości inwestowania. Jednak zanim dokona się wyboru, warto dowiedzieć się na czym polega każda z nich i wybrać taką, która najlepiej spełni nasze oczekiwania.

### Obligacje (ang. bond)

Należą do grupy instrumentów o stałym zysku. Kiedy kupujesz obligację, udzielasz pożyczki państwu lub przedsiębiorstwu. W zamian dostajesz pewien procent od pieniędzy, które zainwestowałeś.

Główną zaletą obligacji jest względne bezpieczeństwo. Kiedy kupujesz obligacje od stabilnego rządu, Twoja inwestycja jest w zasadzie pozbawiona ryzyka. Ale jest też druga strona medalu - niskie ryzyko oznacza niskie zyski. Obligacje należą do najmniej opłacalnych rodzajów inwestycji.

### Akcje (ang. stock)

Kiedy kupujesz akcję, stajesz się współwłaścicielem przedsiębiorstwa. Uprawnia Cię to do głosowania na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy i do otrzymywania udziału w dochodach spółki (jeśli przeznaczy ona część dochodu do podziału dla akcjonariuszy). W ten sposób wypłacane dochody nazywamy dywidendą.

W odróżnieniu od obligacji, akcje nie dają pewnego zysku, ich kurs zmienia się z dnia na dzień. W przypadku zakupu akcji nic nie jest gwarantowane. Wiele spółek nie wypłaca nawet dywidendy. Na akcjach zarobisz tylko wtedy, jeżeli ich cena wzrośnie, co może się nie zdarzyć.

W porównaniu do obligacji, akcje dają potencjalnie większe zyski. Oczywiście ceną za to jest większe ryzyko strat.

## Fundusze

Fundusz inwestycyjny to (w uogólnieniu) kolekcja obligacji i akcji. Kupno jednostek funduszu to jakby “zrzutka” z innymi inwestorami na wspólne inwestycje zarządzane przez profesjonalistę, który dokonuje wyboru inwestycji za Ciebie. Konkretny fundusz nastawiony jest na określoną strategię. Zakres zainteresowań funduszu może być przeróżny: akcje dużych spółek, małych, obligacje skarbowe spółek, samorządów, fundusze mogą być mieszane (różne rodzaje papierów wartościowych), mogą inwestować w konkretną branżę, albo w konkretnym kraju, itd.

Podstawową zaletą funduszy jest to, że możesz inwestować nie poświęcając na to czasu i nie mając doświadczenia.

## Inne inwestycje: opcje, futures, FOREX, złoto, nieruchomości, itd.

Poznaliśmy już dwa podstawowe papiery wartościowe: akcje i obligacje, ale oczywiście nie są to jedyne możliwe inwestycje. Istnieje szereg bardziej skomplikowanych instrumentów dla zaawansowanych inwestorów.

Żeby obracać np. **opcjami**, niestety będzie potrzebna dużo większa wiedza, niż w przypadku akcji czy obligacji, ale oczywiście nie musisz zawracać sobie nimi głowy na początku swojej kariery inwestycyjnej. Generalnie inwestycje, które wymieniłem w tytule, są zaliczane do grupy wysokiego ryzyka i obracanie nimi jest bardziej spekulacyjne. To okazja do dużych zarobków, ale będzie to wymagało od Ciebie dużo większego doświadczenia. Profesjoniści zgodnie mówią, że początkujący inwestorzy powinni zacząć naukę od prostych instrumentów.

## Jak grać, aby wygrać?

Jednym z czynników kluczowych dla sukcesu giełdowego, które wymieniłem w poprzednim rozdziale, była metoda. W tej części zajmę się właśnie metodami, które stosują gracze na całym świecie. Decyzję o kupnie, bądź sprzedaży poszczególnych walorów papierów wartościowych na rynku kapitałowym, możemy porównać do rozpoczynania i prowadzenia jakiegokolwiek innej działalności gospodarczej. Kupujący akcje wybranej spółki inwestuje swoje pieniądze spodziewając się, że przyniosą mu wysoki zysk. Aby tak się stało należy w odpowiednim momencie sprzedawać akcje jednych spółek, kupując w ich miejsce inne. Tu rodzi się podstawowe pytanie - kiedy sprzedawać, a kiedy kupować? Posługując się różnymi technikami inwestorzy próbują odpowiedzieć właśnie na takie pytanie - innymi słowy szukają optymalnych momentów dla kupna i sprzedaży. Wszystko po to, żeby osiągnąć jak najlepsze wyniki z inwestowania w papiery wartościowe.

## Metody inwestycyjne

Podkreślałem to już wielokrotnie, ale powtórzę jeszcze raz – nie ma 100% metody, która każdemu gwarantowałaby sukces. Nawet doświadczeni inwestorzy, giełdowi guru popełniają błędy, a ich transakcje przynoszą straty. I nie należy się tym przejmować, bo jest to normalne dopóki w ostatecznym rozrachunku jesteśmy “in plus”. Umiejętne stosowanie analiz zwiększa szanse na uzyskanie powodzenia w inwestowaniu na giełdzie. Rośnie prawdopodobieństwo, co nie oznacza, że mamy pewność.

W praktyce jakiś rodzaj analizy jest stosowany przez prawie wszystkich zawodowych inwestorów, maklerów, spekulantów giełdowych. Najsłabszym elementem każdej metody jest zawsze stosujący ją inwestor.

Metody używane do analiz giełdowych z grubsza możemy podzielić na dwie, szerokie kategorie: **analizę fundamentalną** i **analizę techniczną**. Analiza fundamentalna stara się dokonać wyceny wartości akcji na podstawie sytuacji gospodarczej spółki. Analiza techniczna oferuje diametralnie inne podejście: nie liczy się rzeczywista wartość spółki, pod uwagę brane są jedynie ruchy cen na rynku.

## Analiza techniczna

Analitycy techniczni w istocie badają popyt i podaż na rynku próbując określić, w którym kierunku pójść ceny w przyszłości. Innymi słowy analiza techniczna to próba zrozumienia rynku, poprzez obserwację emocji na nim panujących. Obserwuje się tu tylko rynek, a nie jego otoczenie. Kiedy poznasz możliwości i ograniczenia analizy technicznej, zdobędziesz zestaw narzędzi, które pozwolą Ci być inwestorem.

Na podstawie wieloletnich obserwacji zachowania się cen akcji na giełdach papierów wartościowych, zauważono powtarzalność pewnych schematów w przebiegu kursów papierów. Wyodrębniono pewną liczbę często powtarzających się, standardowych przebiegów kursów akcji tzw. formacji technicznych. Stwierdzono także, że po tych klasycznych sytuacjach rozwój kursu powtarza się w miarę regularnie. Daje to dość duże prawdopodobieństwo poprawnego prognozowania przyszłych wartości akcji. Zatem nie będziemy tutaj



interesować się raportami ze spółki, za to użyjemy wykresów i innych pomocnych narzędzi do poszukiwania formacji.

Ważnym, fundamentalnym pojęciem analizy technicznej jest **trend** (dokładniejsza definicja już za chwilę). Sztuka polega na przewidywaniu zmian trendów cenowych zanim trendy te ulegną odwróceniu. Podstawowym jest tzw. trend bazowy, z reguły trwający co najmniej kilkanaście lat. Jego analiza pozwoli Ci oszacować zyski przy długoterminowych decyzjach. Ponadto w teorii wyodrębnia się jeszcze trzy rodzaje trendów składających się na trend bazowy. Trend pierwotny, który trwa od roku do kilku lat, trendy wtórne, zwane inaczej drugorzędowymi, trwające do kilku miesięcy i trendy trzeciorzędowe, trwające od kilku dni do kilku tygodni.

Bardzo ważny jest związek ruchu ceny akcji z liczbą sprzedanych akcji, zwany **obrotem**. Obrót jest miarą intensywności wymiany akcji między kupującymi a sprzedającymi. Ruchy cenowe przy dużych obrotach mają większe znaczenie w analizie, niż te o niższych, uznawane za fałszywe.

Analiza trendu jest tym bardziej pożyteczna, im płynniejszy jest rynek danej akcji, im większa jest liczba uczestników handlu. W związku z tym nie zaleca się stosowania analiz trendu do analizy kursów spółek o małym obrocie.

Istotne jest, aby przy podejmowaniu decyzji polegać nie tylko na pojedynczym sygnale do zakupu lub sprzedaży danej akcji, ale aby zwiększyć bezpieczeństwo inwestowania, opierając swoje decyzje również o inne sygnały i wskaźniki, na przykład wynikające z ogólnego indeksu giełdowego WIG. Jest to szczególnie istotne przy inwestowaniu długoterminowym.

## Podstawowe reguły

Za twórcę analizy technicznej uważa się Amerykanina Charlesa Dowa, człowieka, który miał istotny wpływ na historię amerykańskiej giełdy. Pod koniec XIX wieku stworzył średnią dla spółek przemysłowych (Dow Jones Industrial Average), a później średnią dla spółek kolejowych (Dow Jones Rail Average). Wskaźniki te miały odzwierciedlać aktywność w dwóch prężnie rozwijających się działach gospodarki: przemyśle i transporcie. Obserwacje zachowań obydwu średnich (dziś nazywa się je po prostu indeksami), poczynione przez Dowa, posłużyły jego następcom do sformułowania kilku zasad, którym podlegają zachowania inwestorów na rynku.

Oto trzy podstawowe reguły, którymi kieruje się analiza techniczna:

- Rynek dyskontuje wszystko

Przeciwnicy analizy technicznej wytykają, że nie bierze ona pod uwagę wiadomości płynących ze spółki. Jednakże pierwsza zasada mówi, że wszystkie czynniki, które mają wpływ na kurs, są już w nim uwzględnione. Także tzw. czynniki fundamentalne!<sup>1</sup> Na rynku działa wielu inwestorów. Szczególnie ci dysponujący dużą ilością pieniędzy, a więc mający istotny wpływ na poziom kursów, posiadają dostatecznie dużo informacji i wiedzy, żeby oszacować wartość akcji. Biorą przy tym pod uwagę zarówno zdarzenia, które już miały miejsce, jak i te, których oczekują w dającej się przewidzieć przyszłości. Dlatego analitycy techniczni uważają, że kursy akcji wyprzedzają rzeczywiste zdarzenia. Twierdzenie to dotyczy zarówno całych rynków, których zachowanie reprezentują indeksy, jak i pojedynczych akcji o dostatecznie wysokich obrotach.

---

<sup>1</sup>*fundamentalne, w znaczeniu “używane przez analizę fundamentalną”, a nie “o fundamentalnym znaczeniu”.*

Ta zasada daje nam coś więcej. Mówi, że cena odzwierciedla wszystkie możliwe czynniki i to w takim stopniu, w jakim one rzeczywiście na nią wpłynęły. Rozwiązał się problem, o którym pisałem wcześniej! Po co myśleć o przyczynie, skoro mamy jej skutek!

- Ceny podlegają trendom

Założenie to oznacza, że gdy rozpoznamy trend cen, możemy się spodziewać większego prawdopodobieństwa jego kontynuacji, niż zmiany.

Często można spotkać się z opinią, że kursy zmieniają się chaotycznie. Wystarczy jednak spojrzeć na dowolny wykres (na przykład indeksu WIG20), by przekonać się, że kurs całymi tygodniami porusza się w jednym kierunku. Rozpoznanie trendu w jego wczesnej fazie ułatwia osiągnięcie zysków z inwestycji.

- Historia się powtarza

Kolejną ważną ideą jest obserwacja. W określonych sytuacjach rynek, na który składa się znaczna grupa inwestorów, zachowuje się podobnie. Tą właściwość wywiedziono z psychologii zachowań rynku – innymi słowy, uczestnicy rynku mają zwyczaj reagowania podobnie na podobne bodźce. Jeśli zdarzyło się, że dany kształt wykresu poprzedzał wzrost notowań, to można przypuszczać, iż podobnie będzie w przyszłości. Najczęściej powtarzające się na wykresach wzory określane są mianem formacji technicznych.

Choć tutaj jako przykład najczęściej podaję rynek akcji, to analiza techniczna może być zastosowana w zasadzie do każdego rynku, na którym przebieg cen można zilustrować na wykresie. Pamiętaj, że

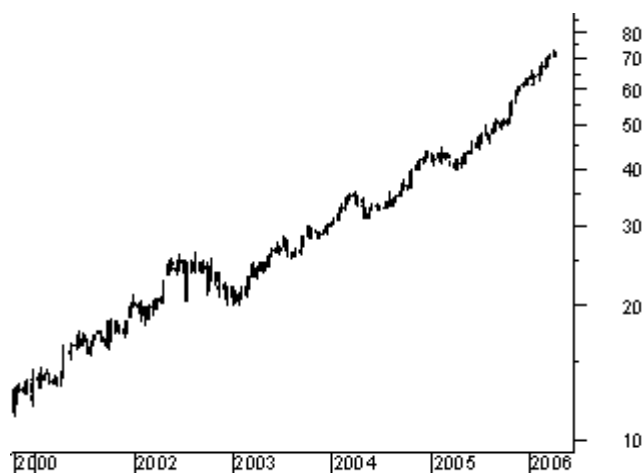
analizę możesz stosować tak samo do kontraktów terminowych, jak i do opcji, obligacji, FOREX-u.

Moje rozważania na temat analizy technicznej będą raczej ogólne. Nie chcę Cię wystraszyć pokazując od razu najbardziej skomplikowane szczegóły. Chcę raczej pokazać Ci podstawowy zestaw narzędzi, który oferuje ta metoda. Tak samo jak w innych dziedzinach, tak i w przypadku giełdy uważam, że piękno i siła tkwią w prostocie. Z czasem dotrzesz zapewne do tych samych prac, które ja czytałem, których autorzy, wybitni finansiści, matematycy i statystycy z linijką w ręku badali matematyczne właściwości wykresów, po to, by uzasadnić słuszność metody.

Teraz, jak to mawiał jeden z moich profesorów, “zamieńmy się w wyznawców tej religii, której ja przez moment będę kapłanem”.

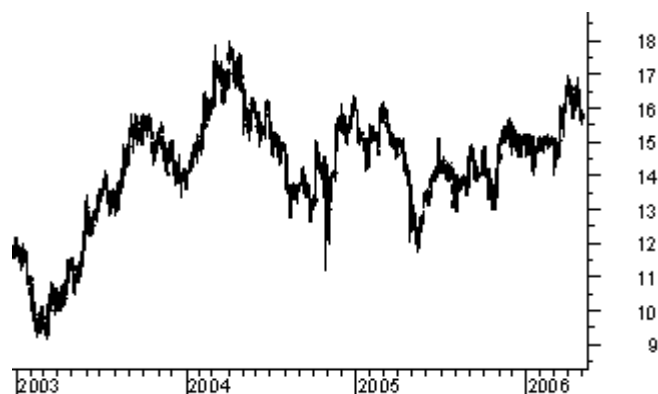
## Trend

**Trend** to kierunek, w którym poruszają się ceny. Spójrz na dwa wykresy poniżej. Na pierwszym widać wyraźną tendencję wzrostową.



Wykres 1. Trend wzrostowy

O drugim trudno cokolwiek powiedzieć, jest na nim mnóstwo “szczytów” i “dołków”, ale nie ma wyraźnego wskazania, w którym kierunku porusza się kurs.



Wykres 2. Brak widocznego trendu

Możemy wyróżnić trzy rodzaje tendencji:

- Trend wzrostowy

Wykres kursu znajduje się w trendzie wzrostowym, jeśli kolejne szczyty i kolejne dołki znajdują się coraz wyżej. W trendzie wzrostowym kolejne fale wynoszą ceny na coraz wyższe poziomy. Spadek, który rozpoczyna się po ukształtowaniu kolejnego szczytu, również kończy się wyżej niż poprzedni ruch cen w dół.

- Trend spadkowy

Wykres kursu znajduje się w trendzie spadkowym, jeśli kolejne szczyty i kolejne dołki położone są na coraz niższym poziomie. W trendzie spadkowym kolejne fale spychają notowania coraz niżej. Wzrost, który rozpoczyna się po ukształtowaniu kolejnego dołka, również kończy się niżej niż poprzedni ruch cen w górę. Podobnie jak w przypadku trendu wzrostowego możemy wyróżnić mocne tendencje, w których kolejne fale spadkowe nie nachodzą na siebie, oraz tendencje słabe, czyli takie, w których szczyty i dołki o siebie “zahaczają”.



- Trend boczny (horyzontalny)

W trendzie bocznym (horyzontalnym) kolejne szczyty i kolejne dołki znajdują się mniej więcej na tym samym poziomie. Niektórzy analitycy techniczni mówią w takim wypadku o braku trendu. “Mniej więcej” oznacza tutaj zarówno, że na krótki czas wykres kursu może wykroczyć poza ostatni szczyt/dołek (w takim wypadku przyjęło się mówić o nieregularnym trendzie bocznym) lub, że nie dociera do poziomu poprzedniego szczytu/dołka.

**Ćwiczenie.** Na poniższych wykresach notowań spółek z warszawskiej giełdy odszukaj i rozpoznaj różne trendy.



Marcin Krzywda



## Ćw. 1 Analiza trendu

## Formacje cenowe

Jak już wspomniałem, głównym materiałem do badań w analizie technicznej są wykresy. Wykres to graficzna prezentacja przebiegu pewnej wartości w czasie. Najczęściej będą to wykresy obrazujące zmiany ceny (kursu) jakiegoś papieru wartościowego, np. w skali roku. W poprzednim paragrafie mieliśmy już kilka przykładów takich wykresów. Istnieje szereg programów przeznaczonych do przygotowywania wykresów, zajmuje to dosłownie kilka kliknięć myszą.

**Formacje cenowe** to pewne charakterystyczne kształty wykresów, zapowiadające ruch cen w konkretnym kierunku. Bardzo często formacje cenowe pozwalają także oszacować, jak duża będzie zmiana notowań.

Kilka akapitów wcześniej napisałem, że jednym z trzech głównych założeń analizy technicznej jest hipoteza, że historia na giełdzie się powtarza. Teoria formacji cenowych bazuje właśnie na tym założeniu. Idea jest taka: pewne wzory zaobserwowano już wielokrotnie, a ich następstwem były jakieś ruchy cen. Z obserwacji historycznych wnioskuje się, że te zachowania będą się powtarzać.

Formacja cenowa powstaje w dwóch etapach. Pierwszy to formowanie się wzoru, w jego trakcie obserwujemy przebieg sytuacji. Później, jako drugi etap, następuje tzw. wybicie z formacji, czyli sygnał dla inwestora do zakupu albo do sprzedaży.

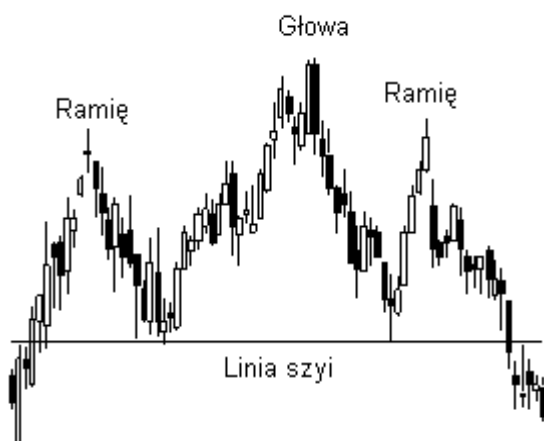
Często po wybiciu z formacji dochodzi do ruchu powrotnego, czyli chwilowego ruchu cen w kierunku przeciwnym do wybicia. W trakcie zmiany trendu ze spadkowego na wzrostowy ruch powrotny po przełamaniu oporu polegać będzie na krótkotrwałym spadku notowań. Ruch powrotny nie powinien przekroczyć linii, której

przekroczenie oznacza wybicie z formacji - jeśli tak się stanie, mówimy o załamaniu formacji. Traci ona swoją “moc” - dodatkowo możemy spodziewać się spadku kursu do najniższego punktu formacji.

Mamy dwa rodzaje formacji w analizie technicznej. Formacje odwrótu i formacje kontynuacji. Formacja odwrótu sygnalizuje zmianę trendu po ukończeniu formowania się wzoru. Formacja kontynuacji oznacza, że trend będzie trwał. Formacje techniczne nie dają 100% pewności kierunku przyszłego ruchu. Jak wspominałem we wstępie – ekonomia to nie nauka ścisła.

### **Przykład – “głowa i ramiona”**

To jedna z najbardziej popularnych i pewnych formacji w analizie technicznej. Głowa i ramiona należą do formacji odwrócenia, po uformowaniu sygnalizują zmianę trendu.



Wykres 3. Formacja głowy i ramion

Formacja ma cztery części: dwa ramiona, głowę oraz linię szyi. Po uformowaniu się drugiego ramienia przebicie przez wykres linii szyi oznacza sygnał do sprzedaży (gdyż trend zmienia się na spadkowy).

Formacja głowy i ramion ilustruje słabnięcie trendu wzrostowego, który prawdopodobnie byłby kontynuowany, gdyby drugie ramie powstało powyżej głowy (byłby to kolejny szczyt należący do trendu).

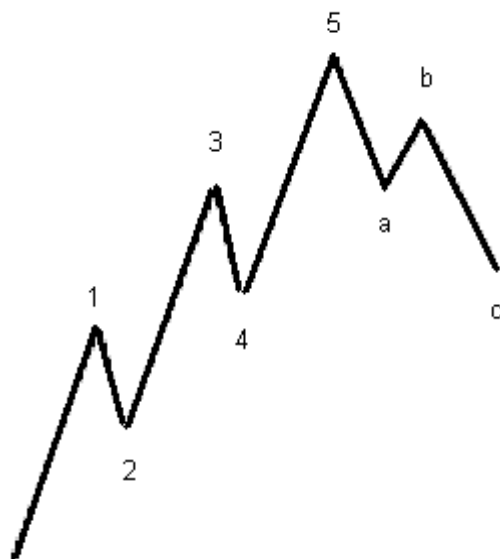
## **Teoria fal Elliotta**

Część inwestorów i analityków uważa, że rynek porusza się według pewnego przewidywalnego schematu. Za prekursora tego poglądu uważa się Ralpha Nelsona Elliotta. W pierwszej połowie ubiegłego wieku R.N. Elliott stworzył i opisał teorię fal.

Ralph Nelson Elliott uważał, że zachowanie ludzi kształtuje się i zmienia w rozpoznawalnych wzorach. Oczywiście wszystko co się dzieje na giełdzie, odzwierciedla zachowanie ludzi. Elliott oparł swe badania na notowaniach historycznych. Wyodrębnił, zdefiniował, zilustrował i nazwał 13 powtarzających się wzorów lub fal. Następnie opisał, jak te wzory łączą się we wzory wyższego stopnia, a te z kolei formują bloki wzorów jeszcze wyższego stopnia, etc.

W odniesieniu do rynku akcji teoria ta głosi, że notowania poruszają się w powtarzającym się rytmie: pięć fal w górę, trzy w dół. Schemat pełnego eliottowskiego cyklu znajdziesz na poniższym rysunku.





Rys. 3 Schemat cyklu Eliotta

Pełen cykl składa się z ośmiu fal: pięciu wzrostowych i trzech spadkowych. Fale 1,3,5 w ramach ruchu rynku w górę nazywane są falami impulsu. Spadki, oznaczone cyframi 2 i 4, to fale korygujące. Kiedy pięcioetapowy wzrost dobiegnie końca, rozpoczyna się trójfalowa korekta. Oznaczamy ją literami a, b, c. W ruchu spadkowym fale a i c są falami impulsu, fala b ma funkcję korygującą.

Ogromne znaczenie ma umiejętność rozróżniania owych “piątek” i “trójek”. Informacja taka mówi analitykowi, czego należy dalej oczekiwać. Pełen ruch składający się z pięciu fal, oznacza zazwyczaj, że ukształtowana została dopiero część fali wyższego stopnia i że należy się spodziewać jej kontynuacji (chyba że jest to piąta fala piątej fali). Jedną z najważniejszych zasad jest to, że korekty nigdy nie składają się z pięciu fal. Jeśli podczas hossy widzimy pięciofalowy spadek, oznacza to prawdopodobnie, że mamy do czynienia z pierwszą spośród trzech fal spadkowych (a-b-c) i że nastąpią kolejne zniżki. Natomiast na „rynku niedźwiedzia” po

trójfalowym wzroście powinna nastąpić kontynuacja trendu spadkowego. Zwyżki przebiegające w pięciu falach zapowiadałyby znaczny ruch cen w górę i mogą stanowić pierwszą falę nowego trendu wzrostowego.

Teoria Elliotta wykracza poza tradycyjną analizę techniczną i ukazuje całościową perspektywę rynku. Pomaga wyjaśnić dlaczego i gdzie powstają określone formacje, i dlaczego zapowiadają taki, a nie inny bieg wydarzeń. Pomaga ona także analitykowi zorientować się, w którym miejscu cyklu znajduje się aktualnie rynek. W Polsce teoria Elliotta zdobyła wielu zwolenników, ale jej stosowanie wymaga najpierw wielu wytrwałych ćwiczeń oraz spostrzegawczości.

## **Podsumowanie**

Analiza techniczna jest na tyle ciekawą, wartościową i bogatą metodą, że warto poświęcić jej więcej uwagi. Dlatego jedna z części przygotowywanej przeze mnie serii e-booków będzie w całości poświęcona analizie technicznej w kontekście polskiej giełdy.

## **Jak skorzystać z wiedzy zawartej w pełnej wersji ebooka?**

Więcej praktycznych wskazówek o tym jakie mechanizmy rządzą Giełdą Papierów Wartościowych i jak je wykorzystać dla pomnożenia kapitału znajduje się w pełnej wersji ebooka [„GPW Giełda Papierów Wartościowych w praktyce”](#)

Zapoznaj się z opisem na stronie:

**<http://gpw.zlotemysli.pl>**

**Dowiedz się jak efektywnie inwestować  
sвій kapitał, by pracował dla Ciebie**



## POLECAMY TAKŻE PORADNIKI:

### FOREX. Podstawy giełdy walutowej – Piotr Surdel



#### ***Poznaj tajniki rynków finansowych, które znają tylko nieliczni!***

Czy gdybym powiedział Ci, że istnieje od całkiem niedawna rynek, w którym każdy może zaistnieć bez względu na jakim kapitałem początkowym dysponuje, uwierzyłbyś? A gdybym dodał jeszcze, że aby na nim zarabiać nie jest konieczne śledzenie wiadomości ani czasochłonne analizowanie finansowych raportów? Że możesz zacząć nie posiadając żadnej szczególnej wiedzy, że możesz ćwiczyć na "sucho" i co najważniejsze zarabiać zarówno na spadkach jak i wzrostach kursu?

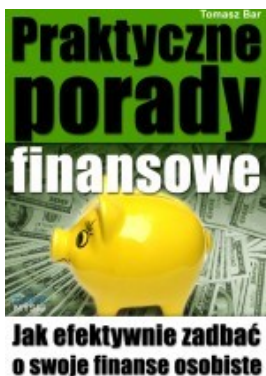
Więcej o tym poradniku przeczytasz na stronie:

<http://forex.zlotemysli.pl>

*"Książka jest napisana bardzo prostym językiem dobrze zrozumiałym dla laika. Dzięki tej książce zacząłem grę na giełdzie i nie żałuję tego."*

**Mirosław Pytkowski** 26 lat, elektryk

### Praktyczne porady finansowe – Tomasz Bar



#### ***Jak w ciągu zaledwie kilku godzin zdobyć więcej pieniędzy, dzięki wykorzystaniu praktycznych porad finansowych?***

Pomyśl, jak dobrze jest skorzystać z pomocy i rady eksperta, gdy kupujesz na kredyt dom lub samochód inwestując dziesiątki, czy też setki tysięcy złotych. Jedna drobna porada może być w takim przypadku warta krocie! Ale nie musisz dokonywać tak dużych inwestycji, aby dużo zaoszczędzić, dzięki ebookowi „[Praktyczne porady finansowe](#)”.

Więcej o tym poradniku przeczytasz na stronie:

<http://finanse-osobiste.zlotemysli.pl>

*"Ta publikacja pozwala na uporządkowanie wiedzy z dziedziny zarządzania swoimi zasobami finansowymi. W codziennej gonitwie warto mieć takie drogowskazy, gdyż taniej jest uczyć się na cudzych błędach..."*

**Renata Kozak** 40 lat, menadżer w dużej firmie wydawniczej

**Zobacz pełen katalog naszych praktycznych poradników na stronie [www.zlotemysli.pl](http://www.zlotemysli.pl)**