



Psychologia rynku forex cz. 1

Analiza fundamentalna i techniczna.

Idealista mógłby nam uwierzyć, że wartość waluty jest prawdziwym odzwierciedleniem aktywów i ekonomicznego rozwoju jego kraju. Nic nie mogłoby być dalsze od prawdy. To, co określa wartość waluty to sentyment rynku i wpływ jakie to uczucie wywiera. Będzie to obszerniej opisane w poszczególnych częściach tego cyklu.

W tej części krótko popatrzymy na to, w jaki sposób rynek zachowuje się oraz jak perspektywy graczy wpływają na kierunek ruchu walut.

Podczas inwestycji traderzy używają dwóch podstawowych narzędzi i kierują się nimi w tworzeniu własnej strategii. To analiza fundamentalna i techniczna. Tą, na którą kładziemy największy nacisk to analiza techniczna, ponieważ handlowcy

na całym świecie używają podobnych wykresów i narzędzi do przewidywania trendów rynkowych. Powodem, dla którego rynek może być tak przewidywalny jest to, że większość graczy używa tego samego wykresu dla określania układów i trendów, wtedy jest wysoko prawdopodobne, że będą działać w podobny sobie sposób. Tak więc jeśli kilka tysięcy handlowców sporządzi tą samą linię oporu na wykresie, będzie to bardzo prawdopodobne, że większość umieściła też tak swoje pozycje handlu i odpowiednie im kierunki by zastosować się do tejże linii.

Z drugiej strony podstawowe zasady, takie jak wypuszczenie danych ekonomicznych, groźby wojny albo pojedyncze zdarzenia mogą

rynek doprowadzić do szału. Wtedy trzeba być rozważnym w podejmowaniu decyzji czy handlować czy też nie.

Rynek często reaguje zanim dane ekonomiczne zostaną ogłoszone, ustawiając się stosownie do oczekiwań związanych z danymi (z prognozami). Jeżeli jednak pojawi się niezgodność publikowanych danych z tymi oczekiwaniami, rynek odpowiednio na to zareaguje, często z dużą siłą, stosownie do rozbieżności między nimi. Dobrą strategią na spokojnym rynku (przed publikacją danych) jest złożenie zamówienia na handel (kup po cenie) na obie strony aktualnej ceny rynkowej tuż przed publikacją tychże ważnych danych ekonomicznych, w takiej sytuacji handel będzie aktywowany jeżeli nagły ruch rynku osiągnie oczekiwaną cenę. Nie ma wtedy znaczenia w którą stronę pójdzie rynek; przynajmniej jeden z handlowców zostanie aktywowany, ten w którą stronę aktualnie podążył rynek. Jednak podkreślić należy, iż czasami nagły, mały ruch rynku w przeciwną stronę może aktywować nam niewłaściwy handel.

jw. na podstawie artykułu Jamesa de Wet

Psychologia rynku forex cz. 2

Reakcja na aktualności

Pomiędzy traderami jest wiele argumentów za tym, która analiza jest ważniejsza: techniczna czy fundamentalna. Większość handlujących używa analizy technicznej, wielu z nich też nie używa analizy fundamentalnej w ogóle, a byłoby to bardzo niemądre podejście osoby, która ignorowałaby zupełnie analizę fundamentalną, ponieważ to ona często wyjaśnia nagłe zmiany w ruchach rynku. W większości wypadków trader będzie miał otwarty serwis informacyjny na światowe wydarzenia, takie jak wypuszczenie danych ekonomicznych czy nadchodzące zagrożenia, będzie on też katalizatorem dla tworzenia ruchów na rynku. Jednak znacznie częściej, dzieje się tak, że ruch podąża techniczną ścieżką. Kiedy obserwuje się serwisy z wiadomościami, ważne jest by gwałtownie i emocjonalnie nie reagować na każdą publikowaną informację. Bardzo często wiadomości nie wywierają większego wpływu na rynek i po pewnym czasie wygasają w ogóle, a same ruchy rynku pozostają niewielkie. Rynek reaguje na ważne światowe wydarzenia. Groźby wojen albo akty terroryzmu mogą wysłać rynki do nowych trendów i to w czasie liczącym zaledwie w minutach. Często też po takich zdarzeniach rynki starają się powrócić do poprzednich poziomów.

Strach i Interwencja

Ze względu na rozmiar rynku forex, żaden kraj czy instytucja nie może mieć dłuższego wpływu na rynek. Jednak niektóre kraje używają swoich banków centralnych by wpłynąć na rynek zarówno w krótkim jak i długim terminie. W 2002 Bank Japonii poczuł, że amerykański dolar tracił na wartości zbyt szybko w stosunku do jena i zaczynał być konkurencyjny dla japońskiego eksportu do USA. By zatrzymać ten trend Bank of Japan złożył zamówienia na dolara amerykańskiego, kupując 10 miliardów dolarów w czasie kilku minut. Rynek zareagował i dolar amerykańskim skoczył o 150 punktów (pipsów) w przeciągu kilku minut. Użyli tej taktyki niezależnie od aktualnej ceny na rynku. Faktyczny wpływ 10 miliardów dolarów w normalnych warunkach byłby dużo krótszy, jako że dzienny obrót na tym rynku wynosi ok. 1,9 biliona dolarów, ale kontynuująca się obawa, którą to generowało na rynku aby osłabić dolara w ciągu kilku miesięcy w stosunku do jena. Wystarczyło powiedzieć o interwencji by zobaczyć jak amerykański dolar znalazł się w trendzie spadkowym.

jw. na podstawie artykułu Jamesa de Wet



Psychologia rynku forex cz. 3

30.10.2006 17:36 poniedziałek



Umysł stadny (psychologia zbiorowości)

Często handel nabiera pędu i kontynuuje trend wzrostowy bądź spadkowy a wynika to z tego, że jedni gracze postępują tak, jak pokazuje to rynek (np. jeżeli rynek rośnie to oni zaczynają kupować). Opublikowanie danych albo ważne wydarzenia ekonomiczne mogą wpłynąć na to czy traderzy kupują czy sprzedają. Jedni gracze widząc ten ruch decydują się zawrzeć transakcje zgodne z nim, albo czekają na nowy trend. Inni z kolei zamykają pozycje i czekają na to w którą stronę podaży rynek nabierając pędu, i w odpowiednim czasie ustawiają swoje transakcje wejścia.

Cena będzie kontynuowała swój trend przynosząc zyski bądź straty, dopóki ilość graczy wchodzących na rynek nie

zredukuje się, a wtedy cena się zatrzyma osiągając pewien szczyt. Dodatkowo w tym momencie wiele handlowców może zrealizować swoje zyski (odkupując bądź odsprzedając zależnie od kierunku rynku), powodując w ten sposób chwilowe odwrócenie trendu, często wracając do ceny stabilizacji sprzed osiągnięcia nowego poziomu.

Bardzo ważne jest to aby nie dołączyć do takiego handlu tuż przed końcem ruchu jakiego oczekujemy, ponieważ może to doprowadzić do dotkliwego poniesienia strat gdy rynek wejdzie w nowy (przeciwny) trend. Jest to czas by spojrzeć na podstawowe zasady analizy technicznej i fundamentalnej aby zobaczyć, co mogło spowodować taki ruch i prawdopodobieństwo jego kontynuacji. Sednem tego o czym mówimy jest to, by osiągać zyski a nie tylko reagować (zwłaszcza pod koniec ruchu). Nie należy handlować mechanicznie reagując, handlujmy skutecznie powiększając swój kapitał. Tylko handel porusza i zmienia wykresy, a strategia powie nam

Podsumowanie

By skutecznie handlować musimy być świadomi naszych własnych emocji, używać dostępnych narzędzi i strategii aby nie dopuścić do tego by emocje wpływały na nasze decyzje. Na rynku nie ma miejsca dla egoistycznego zachowania albo emocjonalnej niestałości.

Należy uczyć się i obserwować powody wahań na rynku, zależne od

fundamentalnej albo technicznej analizy bądź też kombinacji ich obu. Dobrą zasadą jest by w momentach kiedy jedna i druga pokazuje co innego... nie handlować. Nigdy też nie należy handlować przeciw trendowi tylko dlatego by zrobić coś na odwrót, jak często usłyszymy: „trend jest Twoim przyjacielem”.

Doświadczenie spowoduje, że będziemy zrozumieli psychologię rynku i oraz z łatwością połączymy analizę fundamentalną z techniczną.

Tylko sami możemy być świadomi swoich własnych emocji i poczynić konieczne behawioralne zmiany, które umożliwią, abyśmy stali się graczem osiagającym pokaźne zyski.

Podsumowując, trzeba zrozumieć, że sam trening, rozumienie czy odpowiednie informacje nie zrobią z nas dobrego tradera. Klucz do stania się prawdziwym graczem to właściwy stan emocjonalny i brak strachu. Jeżeli nie czujemy się dobrze należy zrobić przerwę i nie grać, aż właściwy stan nie powróci. Nie można też podczas handlu za wszelką cenę próbować odzyskać poniesione straty albo na siłę powiększać swoje zyski. Należy pozostać przy swoim planie, poznać własne siły i słabości oraz wziąć odpowiedzialność za siebie, swoje inwestycje i własne emocje.

jw.
na podstawie artykułu Jamesa de Wet

Analiza spółki TRAVELPLANET.PL S.A (TVL)

Spółka Travelplanet.pl S.A. jest ogólnopolskim Internetowym Biurem Podróży notowanym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie - sprzedającym ofertę tylko renomowanych i sprawdzonych touroperatorów, którzy gwarantują wysoką jakość wypoczynku naszym klientom. Jesteśmy członkiem Polskiej Izby Turystyki, co gwarantuje klientom bezpieczeństwo podczas całego urlopu. Spółka powstała w grudniu 2000 roku. Głównym udziałowcem Travelplanet.pl jest fundusz inwestycyjny MCI Management. Pozostała część akcji pozostaje w posiadaniu akcjonariuszy instytucjonalnych, zarządu spółki oraz pracowników firmy. Od 12 lipca 2005 firma jest notowana na GPW w Warszawie.

cd. strona 3

SŁOWNIK

Hedging sprzedażowy

Hedging sprzedażowy jest stosowany przez tych inwestorów, którzy obawiają się spadku cen posiadanej lub antycypowanej pozycji na rynku kasowym i chcą się zabezpieczyć przed takim właśnie ryzykiem. W tym celu powinni zająć krótką pozycję (short position) na rynku kontraktów futures wystawionych na odpowiednie instrumenty finansowe, czyli po prostu sprzedać kontrakty futures. Jest to tzw. krótka pozycja zabezpieczająca. W terminie późniejszym następuje likwidacja otwartej pozycji poprzez przyjęcie pozycji odwrotnej do posiadanej.

Tygodnik Inwestora

Przegląd informacji z rynków finansowych



Już po roku działalności Travelplanet.pl stało się liderem w sprzedaży wycieczek zagranicznych przez Internet na polskim rynku. Do grupy Travelplanet.pl należą także: Aero.pl - sprzedaży biletów lotniczych, Hotele24.pl - rezerwacja miejsc w hotelach TravelPass Polska - jednostka biznesowa przeznaczona do dystrybucji bonów turystycznych Travelplanet.pl. Travelplanet.pl SA zajęła 2 miejsce wśród najszybciej rozwijających się spółek technologicznych w Europie Centralnej w prestiżowym rankingu FAST 50 firmy audytorskiej Deloitte. W ciągu 5 lat przychody spółki wzrosły o prawie 7500%. Travelplanet.pl SA utrzymuje od 3 lat bardzo wysokie miejsce w rankingu, jednakże tegoroczny sukces jest największy w historii spółki. Jest to już drugie wyróżnienie dla Travelplanet.pl w tym miesiącu, wcześniej tygodnik Wprost uznał serwis www.travelplanet.pl za najlepszy spośród wszystkich polskich biur podróży. Firma na koniec 2005 zatrudniała 20 osób na etatach. Prezesem Zarządu jest pan Tadeusz Piotrowski. Kapitał akcyjny spółki to 2 145 740 zł i dzieli się na 2 145 740 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 1 zł każda. Siedzibą spółki jest Wrocław.

Na początku listopada spółka zaprezentowała swoje osiągnięcia finansowe za III kwartały 2006 roku. Zysk netto po III kwartałach bieżącego roku wyniósł 0,81 mln złotych wobec 0,01 mln w analogicznym okresie roku poprzedniego. Przychody netto ze sprzedaży po 3 kwartałach wyniosły 21,92 mln złotych wobec 12,05 mln przed rokiem a zysk z działalności operacyjnej zamknięty został kwotą 0,72 mln wobec symbolicznej straty przed rokiem. Za okres ostatnich 4 kwartałów licząc od IV kwartału 2005 roku do III kwartału roku bieżącego spółka osiągnęła rentowność operacyjną na poziomie 2,7 % a rentowność netto wyniosła 3,2 % za ten sam okres. Weźmy pod uwagę wspomniane wskaźniki czyli: Wskaźnik ogólnego

zadłużenia $= (\text{zobowiązania ogółem} / \text{aktywa ogółem}) \times 100 \%$; Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego $= (\text{zobowiązania ogółem} / \text{kapitał własny}) \times 100 \%$; Wskaźnik zadłużenia długoterminowego $= (\text{zadłużenie długoterminowe} / \text{kapitał własny}) \times 100 \%$. Wskaźnik ogólnego zadłużenia obrazuje strukturę finansowania majątku przedsiębiorstwa. Informuje, jaki udział w całości źródeł finansowania aktywów firmy stanowi zadłużenie, czyli kapitały obce. Według standardów zachodnich wskaźnik ten powinien oscylować w przedziale 0,57 - 0,67. Im wyższy jego poziom, tym wyższy poziom zadłużenia i wyższe ryzyko finansowe. Jego wysokość uzależniona jest od branży. Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego określa stopień zaangażowania kapitału obcego w stosunku do kapitału własnego. Wzrost wskaźnika oznacza większe zaangażowanie obcych źródeł finansowania w stosunku do źródeł własnych. W przypadku tego wskaźnika trudno jest mówić o wartościach optymalnych, chociaż np. w USA za wartość graniczną dla spółek małych przyjmuje się proporcję 3:1, dla dużych i średnich 1:1. Określa stopień zabezpieczenia udzielanych kredytów przez kapitał własny firmy. Przyjmuje się, że zadowalający poziom tego wskaźnika powinien wynosić 0,5, co wynika ze struktury kapitału 33:67, wg której kredyt długoterminowy powinien być dwukrotnie mniejszy od kapitałów własnych. Racjonalny poziom tego wskaźnika wynosi jednak od 0,5 do 1,0. W przypadku, gdy wskaźnik $> 1,0$ oznacza to, że zobowiązania długoterminowe są wyższe niż kapitał własny.

Wskaźniki płynności

Wskaźnik bieżącej płynności (Current Ratio), Pokazuje zdolność firmy do regulowania swoich zobowiązań środkami obrotowymi. Optymalna wartość wskaźnika powinna wynosić $< 1,2 - 2,0 >$, tzn. jest optymalnie, gdy majątek obrotowy od 1,2 do 2 pokrywa zobowiązania krótkoterminowe. Gdy wskaźnik < 1 - kłopoty z płynnością, tzn. z terminowym regulowaniem zobowiązań. Gdy wskaźnik > 3 - coś się w majątku obrotowym nie obraca, zalega (np.

w magazynie leżą nie sprzedane towary, w majątku obrotowym są niespłacone należności lub krótkoterminowe papiery wartościowe, których nie można sprzedać). Wskaźnik szybkiej płynności (Quick Ratio), pokazuje stopień pokrycia zobowiązań krótkoterminowych aktywami o dużym stopniu płynności, tzn. mierzy natychmiastową zdolność firmy do spłaty długów. Wartość wskaźnika powinna oscylować w okolicach 1, w praktyce jest to poziom rzadko spotykany. Dlatego za satysfakcjonujący uważa się poziom od 1 do 1,2. Dla firm usługowo-handlowych 1,3-1,5. Gdy wskaźnik < 1 - pojawia się zagrożenie bieżącej zdolności firmy do terminowego regulowania zobowiązań.

Wskaźniki aktywności (efektywności)

Wskaźnik rotacji należności, określa, ile razy w ciągu roku firma odtwarza stan swoich należności. Zadowalający poziom tego wskaźnika powinien oscylować w przedziale 7,0 - 10,0. Jeżeli wartość wskaźnika spada poniżej 7,0 oznacza to, że przedsiębiorstwo kredytuje swoich klientów, co wiąże się z długim zamrożeniem środków pieniężnych w należnościach. Wskaźnik rotacji należności w dniach (Receivables Turnover), określa co ile dni przeciętnie przedsiębiorstwo otrzymywało swoje należności. Wskaźnik rotacji zapasów (Inventory Turnover), określa ile razy w ciągu roku firma odnawia swoje zapasy. Niski poziom wskaźnika wskazuje na nadmierne lub zbędne zapasy utrzymywane przez przedsiębiorstwo. Wzrost tego wskaźnika oznacza, że zapasy wystarczają na coraz mniejszą liczbę dni sprzedaży. Wskaźnik rotacji zapasów w dniach, wyraża co ile dni przedsiębiorstwo odnawia swoje zapasy dla zrealizowania sprzedaży. Wysoki poziom wskaźnika informuje o wolnym obrocie zapasami, niski o szybkim. Wskaźnik rotacji zobowiązań określa ile razy w ciągu roku firma reguluje zobowiązania. Natomiast ten sam wskaźnik wyrażony w dniach określa co ile dni przeciętnie zobowiązania są regulowane. Cykl obrotu środków

Tygodnik Inwestora

Przegląd informacji z rynków finansowych



pieniężnych w dniach określa co ile dni przeciętnie środki pieniężne wracają do firmy. Wartość ujemna oznacza, że środki zainwestowane średnio wracają do firmy później niż przypada termin płatności zobowiązań. Wartość dodatnia oznacza, że środki zainwestowane średnio wracają do firmy wcześniej niż przypada termin płatności zobowiązań.

Dźwignia operacyjna.

Efekt dźwigni operacyjnej opiera się na bardzo charakterystycznej zależności: wraz ze wzrostem wartości sprzedaży firmy jej zysk operacyjny wzrasta w sposób ponad proporcjonalny. Nieproporcjonalność wzrostów wynika z udziału kosztów stałych przedsiębiorstwa. Wraz ze wzrostem produkcji, koszty stałe pozostają na niezmiennym poziomie, a ich wartość roztworzą się na większą liczbę wytworzonych jednostek produktu. Zmniejsza się jednostkowy koszt produkcji, czego efektem jest wzrost zysku firmy. Ten właśnie efekt nazywany jest dźwignią operacyjną. W celu ustalenia, jak zmieniać się będzie zysk operacyjny firmy w zależności od zmiany sprzedaży, istnieje następująca zależność:

$$DOL = \%DEBIT / \%DS$$

gdzie: DOL - stopień dźwigni operacyjnej (ang. degree of operating leverage); %DEBIT - procentowy wzrost zysku operacyjnego (lub zysku przed spłatą odsetek i opodatkowaniem); %DS - procentowy wzrost przychodów netto ze sprzedaży firmy.

Spółka osiągnęła w okresie IV Q 05 - III Q 06 r. przychody ze sprzedaży na poziomie 26,29 mln zł. W stosunku do okresu poprzedniego czyli IV Q 04 - III Q 05 oznacza to, że sprzedaż wzrosła o

90,25 %. W tym samym okresie zysk operacyjny spółki wzrósł o 291,16 % do 0,71 mln zł. Dźwignia operacyjna w tym wypadku wyniesie:

$$DOL = 291,16/90,25 = 3,23$$

Oznacza to, bazując na danych historycznych, że wzrost sprzedaży spółki o 10 proc. powinien spowodować wzrost jej zysku operacyjnego o 32,3 proc. Należy zdać sobie jednak sprawę, że mechanizm dźwigni operacyjnej działa w obie strony. W przypadku obniżenia się wartości przychodów ze sprzedaży firmy, również w sposób ponad proporcjonalny obniża się jej zysk operacyjny. Wykorzystując dane, można stwierdzić, że spadek przychodów o 10 proc. będzie skutkowało obniżeniem zysku operacyjnego w tym samym stosunku o 32,3 proc.

Dźwignia finansowa

Określa ona zależność między zmianą wartości zysku operacyjnego a zmianą zysku netto. Poziom dźwigni finansowej możemy określić następująco:

$$DFL = \%DNP / \%DEBIT$$

gdzie: DFL - stopień dźwigni finansowej (ang. degree of financial leverage); %DNP - procentowa zmiana zysku netto; %DEBIT - procentowa zmiana zysku operacyjnego (lub zysku przed spłatą odsetek i opodatkowaniem).

Zysk netto spółki w okresie IV Q 2005 - III Q 2006 roku wzrósł o 333,61 % do z 0,193 mln do 0,833 mln złotych. Zysk operacyjny w analogicznym okresie wzrósł z 0,181 mln złotych do 0,71mln złotych co oznacza spadek o wzrost o 291,16 % . Poziom dźwigni finansowej w przypadku firmy wyniesie:

$$DFL = 331,61/291,16 = 1,14$$

W przypadku spółki działanie dźwigni finansowej jest słabsze od dźwigni operacyjnej. Wzrost zysku operacyjnego o 10 proc., spowoduje przyrost zysku netto o 11,4 proc. I odwrotnie: spadek wartości

zysku operacyjnego o 10 % pociągnie za sobą większy niż proporcjonalny spadek zysku netto spółki o 11,14 %.

Dźwignia całkowita

Dźwignia połączona stanowi ostateczną analizę zależności między wartością sprzedaży, zysku operacyjnego oraz zysku netto firmy. Jest ona iloczynem dźwigni operacyjnej i finansowej. Oblicza się ją według następującego wzoru:

$$DTL = DOL \times DFL$$

gdzie:

DTL - stopień dźwigni połączonej (ang. degree of total leverage); DOL - stopień dźwigni operacyjnej; DFL - stopień dźwigni finansowej

Stopień dźwigni połączonej wykazuje, w jakim stopniu wzrośnie wartość wypracowanego przez firmę zysku netto przy uwzględnieniu zmiany wartości sprzedaży, przychodów i kosztów finansowych. Na podstawie prezentowanych danych finansowych wartość dźwigni połączonej wynosi ostatecznie:

$$DTL = 3,23 \times 1,14 = 3,67$$

Wzrost przychodów spółki o 10 proc. spowoduje wzrost zysku netto o 36,7 proc. Podobnie spadek przychodów o 10 proc. pociągnie za sobą obniżenie zysku netto o 36,7 proc.

AF

AF® Treść powyższej analizy jest tylko i wyłącznie wyrazem osobistych poglądów jej autora i nie stanowi "rekomendacji" w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Zgodnie z powyższym www.aii.pl oraz autor nie ponoszą jakiegokolwiek odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podejmowane na podstawie niniejszych komentarzy i analiz.

Tygodnik Inwestora

Przegląd informacji z rynków finansowych



Od Redakcji:



Tygodnik Inwestora to tygodniowy przegląd informacji z zakresu rynków finansowych. Serwis dostarcza aktualne informacje oraz cenne porady z myślą o inwestorach oraz wszystkich, którzy chcą poznać i zrozumieć mechanizmy rządzące światem finansów. Informuje i radzi jak zarządzać kapitałem, gdzie lokować oszczędności, prezentuje analizy spółek oraz wykresy.

Życzymy przyjemnej lektury!

Wydawca: E-financial Sp. z o.o.
Redakcja: ul. Sycowska 44
51-319 Wrocław
tel.: +48 71 320 71 48
fax: +48 71 320 71 90
e-mail: office@e-financial.pl
www.e-financial.pl