



**Piotr
Zajac**

piotr.zajac@parkiet.com

analiza&rynek

Krajobraz po wybiciu z kanału

WIG zdołał wybić się w górę z listopadowego kanału spadkowego. Na krótką metę znacznie poprawia to sytuację techniczną, w czym pomagają nadzieje na rajd św. Mikołaja. Sęk w tym, że w średnim terminie ciągle mamy trend boczny



Miniony tydzień, a konkretnie środa – ostatni dzień listopada – przyniósł duży krótkoterminowy sukces byków na warszawskim parkiecie. Indeks WIG zdołał dynamicznie wybić się w górę z ostro nachylonego kanału spadkowego, w jakim był od drugiego tygodnia listopada. Wydarzenie to nie tylko pomogło w ostatniej chwili podreperować kiepskie listopadowe stopy zwrotu (czyżby miało to coś wspólnego z tzw. window dressingiem w wykonaniu zarządzających funduszami?), ale radykalnie oddaliło też perspektywę ataku indeksu na wsparcie w postaci dółków bessy. Brak sygnałów wykupienia na wykresie oscylatora stochastycznego (który dopiero co wyszedł ze strefy wyprzedania) sugeruje, że w krótkim ter-

minie wciąż są spore szanse na kontynuację ruchu w górę. Naturalnym punktem docelowym tej zwyżki jest lokalny szczyt z końca października (41 944 pkt – intraday). Dojście do tego poziomu wiązałoby się zapewne z wejściem oscylatorów do strefy wykupienia, co z kolei kazałoby wątpić w szanse na sforsowanie poziomu oporu. Tym bardziej że niewiele powyżej tej bariery jest jeszcze silniejszy opór – szczyt z końca sierpnia (42 223 pkt).

Właśnie ten ostatni poziom ma już znaczenie nie tylko krótkoterminowe, ale też średnioterminowe. Dopóki nie zostanie sforsowany i dopóki WIG będzie utrzymywał się powyżej dółków bessy, aktualne pozostanie założenie mówiące, że

na GPW nadal mamy w średniej (kilkumiesięcznej) perspektywie trend boczny. Tendencja ta ma to do siebie, że w jej ramach na zmianę pojawiają się fale optymizmu i pesymizmu, czego dowodem jest huśtawka nastrojów w ostatnich miesiącach. Od sierpniowej paniki mieliśmy już dwie fale zwyżkowe (czyżby zaczęła się właśnie trzecia?) przeplatające się z dwiema falami powrotu pesymizmu.

To, w jakim kierunku ostatecznie wybiję się WIG, jest oczywiste na razie kwestią dyskusyjną. Wśród analityków usłyszeć można często zupełnie sprzeczne wizje rozwoju wydarzeń. Pesymiści zakładają, że nieuchronna eskalacja kryzysu w strefie euro wypchnie WIG w dół

z trendu bocznego i rozpocznie się nowy etap bessy.

Dla optymistów tradycyjnie udana końcówka roku (w tym roku fundusze mają szczególną motywację do window dressingu, bo na razie roczne stopy zwrotu są ujemne) może stać się okazją do udanego ataku na wspomniane poziomy oporu.

Taki pozytywny dla posiadaczy akcji scenariusz oznaczałby jednocześnie pełne ukształtowanie (widocznej zwłaszcza na wykresie w układzie tygodniowym) obszernej formacji odwróconej głowy z ramionami. Warunkiem jej powstania jest przebiecie linii szyi biegnącej obecnie na wysokości nieco poniżej 42 tys. pkt. t.H.

Atlanta: próby powrotu do hossy

Pogorszenie giełdowej koniunktury w sierpniu wywołało korektę hossy na akcjach Atlanty, dystrybutora bakalii. Cena spadła w połowie września do 9,45 zł. Podaż nie zdominowała jednak rynku i byki w ciągu miesiąca zdołały podnieść kurs w okolice linii trendu wzrostowego. Jak na razie nie udało się jednak na dłuższą utrzymać ceny na wyższych poziomach. Od miesiąca obserwujemy wahania przy wspomnianej linii, przy czym odchylenia w dół mają już mniejszy zasięg – cena nie spada poniżej 10,70 zł. Jeśli byki zdecydują się na większe zakupy, powrót do hossy nie powinien być



wielkim wyzwaniem. Potrzebne jest jednak większe zaangażowanie – w minionym tygodniu dzienny wolumen

wahał się w przedziale od 6 do 1780 akcji. Wsparciem dla ewentualnych spadków powinny być lokalny dółek 9,45 zł.

Delko: pogłębienie dółków

Kurs akcji Delko, dystrybutora chemii gospodarczej i kosmetyków, znajduje się od ponad roku w trendzie spadkowym. Po osiągnięciu sierpniowego dółka 4,10 zł, cena rozpoczęła krótkoterminowy ruch w górę. W ciągu dwóch miesięcy kurs zwyżkował do 6,14 zł. Nie udało się jednak przebić linii długoterminowego trendu spadkowego. Słabość byków wykorzystala podaż i od początku listopada obserwujemy spadki. Cena pogłębiła już sierpniowe minimum, spadając na początku minionego tygodnia do 3,75 zł. Kolejne sesje były odcieraniem, ale wygląda na to, że na rynku dominują niedźwie-



dzie nastroje. Kurs oddalił się od linii trendu spadkowego, a średnia z 50 sesji przestała rosnąć. Jeśli wyprzedzą będzie

kontynuowana, możemy się w najbliższym czasie spodziewać kolejnej fali spadkowej i nowych dółków.

CEDC: analogicznie do sierpnia

Bessa na akcjach CEDC, producenta wódki, trwa od prawie dwóch lat. Wyraźne pogłębienie spadków miało miejsce w tym roku. Najpierw w marcu, potem w sierpniu oraz na początku listopada. Na wykresie widać, że spadki miały charakter skokowy – silna przecena, próba odreagowania i kolejny ruch w dół. Co ciekawe, zachowanie kursu w listopadzie przypominało sytuację z wakacji. Wtedy kurs spadł z 28 zł do 15,31 zł, tracąc prawie 50 proc. Teraz obserwowaliśmy szybki spadek z 21 zł do nowego minimum bessy 9,27 zł, czyli około 55 proc. przecenę. Trwa pierwsza fala odreagowania,



która zdołała jak na razie podnieść cenę powyżej 15 zł, czyli znieść prawie 50 proc. spadku. W sierpniu popyt zdołał odro-

bić prawie 65 proc. Jeśli historia się powtórzy, czekać nas może wspinaczka do 18 zł i ponowny spadek kursu.

Enea: zatrzymanie spadków

Kurs akcji producenta energii elektrycznej przebił w październiku linię rocznego trendu spadkowego i zdołał się oddalić w górę. Przebiecie nastąpiło przy cenie 17,25 zł. Popyt wykorzystał sygnał, by podnieść kurs do 19,67 zł. Od miesiąca obserwujemy wahania między 19,50 zł i 18,30 zł. Nastroje rynkowe nie pomagają bykom w kontynuacji wzrostu, ale siły wystarcza na utrzymanie kursu na wyższych poziomach. Dzięki temu średnia z 50 sesji nadal rośnie. Ważnym impulsem wzrostowym byłoby przebiecie oporu 19,67 zł. To w jego okolicach kurs zatrzymywał się jeszcze przed sierpniowym załama-



niem. Gdyby ta sztuka udała się bykom, pojawi się szansa na kolejną falę wzrostową i trwalszy średnioterminowy

ruch w górę. Ewentualne spadki powinny być zatrzymywane na cenie 18,30 zł i niższej na 17,25 zł.

DM IDMSA: zejście w nową strefę wahań

Po sierpniowym załamaniu kurs akcji Domu Maklerskiego IDMSA zaczął się poruszać horyzontalnie między 1,79 zł oraz 1,34 zł. W połowie miesiąca przebił dolną granicę ponadtrzymiesięcznej konsolidacji. Był to sygnał sprzedaży, który wykorzystano do podażi. Kurs spadł o ponad 20 proc., do 1,07 zł, ustanawiając nowy lokalny dołek. Gwałtowne zejście do nowych minimów pogorszyło obraz techniczny – średnia z 50 sesji zaczęła opadać. W minionym tygodniu obserwowaliśmy lekkie odregowanie. Cena wzrosła w okolicie 1,25 zł. Jeśli popyt nie pokusi się o powrót do poprzedniej strefy wahań, będzie



to oznaka jego słabości. Może nas wtedy czekać konsolidacja na nowych, niższych poziomach 1,34 zł – 1,07 zł. Przebicie

któregoś z nich będzie sygnałem nowego krótkoterminowego ruchu zgodnego z kierunkiem wybitcia.

Lentex: w połowie drogi

Kurs Lenteksu, producenta wykładzin i włóknin, próbuje powrócić do strefy długoterminowych wahań 4,75–5,60 zł. Wakacyjne spadki przerwały trwającą od połowy 2009 roku konsolidację. Cena spadła do 3,34 zł i od dwóch miesięcy byki odraabiają straty. Na początku listopada kurs pokonał zniesienie 61,8 proc., ale w ostatnich tygodniach cofnął się do poziomu 50 proc. Sytuacja przypomina tę z końca sierpnia, gdy po korekcie spadków kurs też zatrzymał się na zniesieniu 50 proc. Wtedy górą była podaż i szybko obniżyła cenę do nowego minimum. Jeśli teraz schemat się



powtórzy, kurs może w krótkim terminie spaść w okolice 3,34 zł. Zwrot średniej z 50 sesji ku górze świadczy o potencjale

wzrostowym. Jeśli uda się go wykorzystać, pojawi się szansa na ruch w górę i powrót do strefy 4,75–5,60 zł.

Marvipol: krótkoterminowe wahania

Kurs akcji Marvipolu, warszawskiego dewelopera, przebił w maju tego roku linię długoterminowego trendu spadkowego. Od sześciu miesięcy obserwujemy ruch horyzontalny w szerokim paśmie wahań od 9,40 zł do 7,25 zł, z lokalnym szczytem 10,05 zł i lokalnym minimum 6,70 zł. Krótkoterminowe zwycięgi i dojście w górne rejony konsolidacji stają się pretekstem do realizacji zysków, co skutkuje falą spadkową. Ani strona popytowa, ani podaźowa nie dysponują wystarczającym potencjałem, by skierować kurs w jednym kierunku w dłuższej niż miesięczna perspektywie. Im dłużej będzie



trwała taka sytuacja, tym silniejszy będzie sygnał wybitcia ze strefy wahań. W minionym tygodniu kurs ruszył w górę

i wzrósł o blisko 10 proc. Kończąc piątkową sesję w rejonie 9 zł, zbliżył się do górnej granicy konsolidacji.

Millennium: naruszenie ważnego wsparcia

Kurs akcji Banku Millennium, próbując odraabiać straty po sierpniowym załamaniu, utworzył na wykresie trójkąt symetryczny. Miesiąc temu nastąpiło wybitcie dołem z tej formacji. Dolne ramię zostało pokonane przy cenie 4,45 zł. Podaż wykorzystała sygnał sprzedaży i na początku ubiegłego tygodnia notowaliśmy już nowe lokalne minimum 3,29 zł. Na kolejnych sesjach udało się wrócić w okolice 3,64 zł – ważnego wsparcia wyznaczonego przez sierpniowe minimum. Jeśli bykom nie uda się go wykorzystać, możemy się spodziewać pogłębienia spadków. Ich potencjalny zasięg, wynikający



z wysokości wspomnianej formacji (1,53 zł), to 2,92 zł. Dla poprawy obrazu technicznego popyt powinien się pokusić

o wzrost do poziomu 4,45 zł. Wtedy udałoby się zanegować spadki związany z wybitciem z formacji.

Mostostal-Export: korekta wakacyjnych spadków

Kurs Mostostalu-Export, spółki z branży budowlanej, znajduje się w długoterminowym trendzie spadkowym. W kwietniu 2007 r. walory można było nabyć za około 15 zł. Niecałe trzy miesiące temu kurs osiągnął nowe minimum spadków o 5,2 zł. Od tego momentu trwa odregowanie, dzięki któremu udało się podnieść cenę w okolice 0,84 zł. Porównując ten poziom do ostatniego lokalnego szczytu 1,86 zł, udało się znieść 23,6 proc. strat średnioterminowej fali spadkowej. W ostatnią środę obserwowaliśmy próbę podejścia pod 1,04 zł, czyli poziom zniesienia 38,2 proc. Kurs wzrósł o ponad 30 proc.,



do 0,98 zł. Niestety, na następnej sesji nastąpił proporcjonalny spadek i powrót pod 0,84 zł. Jeśli popyt się nie zniechęci,

możemy w najbliższym czasie oczekiwać kolejnych prób ruchu w górę i podejścia pod 1,04 zł.

Reinhold: nowe minimum ruchu spadkowego

Kurs Reinholdu, szwedzkiego dewelopera, znajduje się od ponad roku w trendzie spadkowym. W ujęciu długim i średnioterminowym mamy do czynienia z niedźwiedzim rynkiem. Październikowy dołek 1,59 zł, osiągnięty po wakacyjnych spadkach, stał się impulsem do krótkoterminowej korekty. Bykom udało się podnieść kurs do 2,43 zł, czyli do poziomu linii długoterminowego trendu spadkowego. Opór okazał się skuteczny i kurs zaczął ponowny ruch w dół, którego efektem jest nowe minimum trendu 1,25 zł osiągnięte pod koniec ubiegłego tygodnia. Zachowanie rynku przemawia na korzyść



podażi, co może skutkować nowymi dołkami w najbliższym czasie. Ewentualne próby odregowania będą

napotykać opór na 1,59 zł (poprzednim lokalnym minimum), a wyżej blokadą będzie linia trendu spadkowego.

Selena FM: przy minimum bessy

Od kwietnia tego roku, kiedy kurs producenta chemii budowlanej przebił linię ponaddwuletniego trendu wzrostowego, akcje potaniały w ciągu siedmiu miesięcy o ponad 70 proc. Spadek ceny w minionym tygodniu do 6,12 zł, czyli dolka bessy z 2009 r., oznacza zniesienie całości wzrostu ostatniej hossy. Akcjonariusze nie mają powodów do zadowolenia. Rynek jest zdominowany przez podaż zarówno w ujęciu długo-, jak i średnioterminowym – obie średnie (50- i 250-sesyjna) opadają. Aby myśleć o poprawie nastrojów, byki muszą obronić wsparcie 6,12 zł. Jest to ważna psychologiczna i technicz-



na bariera, która może stanowić pretekst do wznowienia kupna przecenionych walorów. Cenowa zachęta musi jednak

skusić dużą część rynku, tak by odbicie miało szanse przejść w niedalekiej perspektywie w trwalszy trend wzrostowy.

Synthos: walka o powrót do hossy

Kurs producenta kauczuku od początku października próbuje powrócić do szczytu hossy (5,92 zł). Z perspektywy długoterminowej sierpniowe załamanie stanowi korektę ponaddwuletnich zwyżek. Jej dno znajduje się obecnie na poziomie 3,58 zł. Byki próbują od dwóch miesięcy powrócić do ruchu wzrostowego, ale panujące obecnie nastroje rynkowe niespecjalnie im w tym pomagają. Kurs oscyluje pod ceną 4,55 zł i w krótkim terminie obserwujemy trend boczny, który wyhamował falę korekty. Jeśli większy optymizm przynidzie na nasz parkiet w grudniu, być może uda się pokonać opór 4,55 zł. Wte-



dy byki mogłyby się pokusić o całkowite zniesienie spadków, czyli ruch w kierunku 5,92 zł. W razie pogorszenia

sytuacji i próby pogłębienia korekty spadki powinny mieć problem przy lokalnym minimum 3,58 zł.