

Metatrading

A Note on US Markets

Δευτέρα 24 Μαρτίου 2003

e-mail: info@metatrading.gr

Σπυρίδων Ε. Βασιλείου
Ηλίας Ν. Μπούσιος

WALL STREET of HOPE:

Πανικός Αγοραστών = Bear Market Rallies = Σύγχυση

Ένα πολύ παλιό ρητό της Wall Street, που φαίνεται ότι πολλοί επενδυτές έχουν ξεχάσει τους τελευταίους μήνες, λέει :

“Bull markets climb a wall of worry, but bear markets slide down the slope of hope”

Σε απλή και ελεύθερη μετάφραση στα ελληνικά σημαίνει ότι οι ανοδικές φάσεις (bull markets) συνεχίζουν την πορεία τους όταν κανείς δεν πιστεύει ότι το ράλι θα έχει συνέχεια, ενώ τα bear markets τελειώνουν όταν πεθάνει η ελπίδα και του τελευταίου αισιόδοξου. Πριν μπούμε σε μερικές λεπτομέρειες και σκέψεις σχετικά με τον τελευταίο αγοραστικό πυρετό στις αγορές μετοχών θα θέλαμε να αναρωτηθούμε το εξής: αυτό που ζούμε τις τελευταίες ημέρες έχει καμία σχέση με ανησυχία για την έκβαση των τιμών;

Ο τίτλος στην αρχή του κειμένου είναι λίγο διαφορετικός από όσους έχουμε χρησιμοποιήσει μέχρι τώρα αλλά πιστεύουμε ότι αντιπροσωπεύει αυτό ακριβώς που θα αναλύσουμε στις επόμενες σελίδες. Θα δούμε ένα ένα τα κομμάτια των παραπάνω εξισώσεων προσπαθώντας να ερμηνεύσουμε με τον απλούστερο τρόπο τα συμβάντα των τελευταίων ημερών και το τι, κατά την ταπεινή μας άποψη, σημαίνουν για το μέλλον. **Ας μη ξεχνάμε ότι οι αγορές μετοχών “ζουν” στο μέλλον προσπαθώντας να προεξοφλήσουν τις εξελίξεις που έπονται και ΟΧΙ αυτές που έχουν ήδη συμβεί.**

No New Bull Market

Πριν συνεχίσουμε με τα ράλι των τελευταίων ημερών είναι επιβεβλημένο να επαναλάβουμε για μία ακόμη φορά ότι η άνοδος από τα χαμηλά της 12^{ης} Μαρτίου **δεν αποτελεί το εναρκτήριο λάκτισμα ενός νέου bull market.** Αυτό είναι κάτι που δεν θα πρέπει να μας απασχολεί καθόλου αυτήν τη στιγμή. Η πρωτογενής τάση παραμένει καθοδική και θα παραμείνει για καιρό ακόμα. Αυτό που βιώνουμε τις τελευταίες ημέρες είναι μία ανοδική διόρθωση της πρωτογενούς καθοδικής τάσης, δηλαδή με άλλα λόγια είναι ένα ακόμα bear market rally. Η πρωτογενής τάση είναι καθοδική, ενώ η δευτερογενής τάση έχει μεταστραφεί **πιθανότατα** σε ανοδική. Εμείς αυτό που θέλουμε είναι να προσπαθήσουμε να αποσαφηνίσουμε με την παρούσα ανάλυση, αλλά και με επόμενες, το βαθμό της ανοδικής διόρθωσης και τα επίπεδα στα οποία θα μπορούσε να φτάσει ανοδικά.

Χωρίς να ρίξουμε καμία απολύτως ματιά σε γραφήματα και δείκτες τεχνικής ανάλυσης, αλλά σε ένα δύο απλά νούμερα που επανειλημμένα έχουμε αναφέρει στο πρόσφατο παρελθόν, μπορούμε να βγάλουμε το συμπέρασμα ότι ο πυθμένας της 12^{ης} Μαρτίου 2003, και αυτός της 10^{ης} Οκτωβρίου 2002 ακόμα κι αν αντέξουν για πολλούς μήνες σε ενδεχόμενο retest, δεν αποτελούν τον τελικό

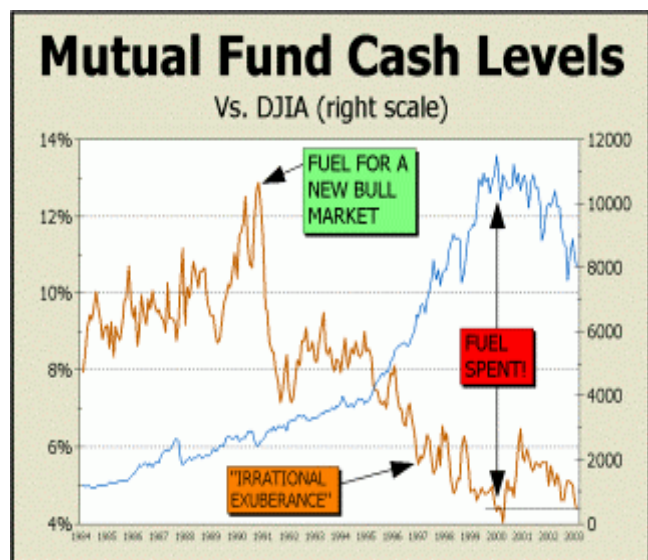
πυθμένα του bear market. Στην καλύτερη των περιπτώσεων αποτελούν το μεσοπρόθεσμο πυθμένα του τετραετούς κύκλου μετοχών που τελείωσε είτε τον περασμένο Οκτώβριο είτε την περασμένη εβδομάδα. Τότε το bear market rally που βιώνουμε αυτές τις ημέρες στην καλύτερη των περιπτώσεων δεν είναι τίποτε άλλο από τη μεγαλύτερη προσπάθεια της αγοράς από την κορυφή του bull market και αποτελεί ενδιάμεση στάση πριν την επόμενη καθοδική φάση που πιθανότατα θα τελειώσει με τον πυθμένα του επόμενου κύκλου, το 2006. Αν το παρόν ράλι δεν μπορέσει καν να ξεπεράσει με άνεση σημεία αντίστασης σαν κι αυτά του Δεκεμβρίου 2002 (954 στον S&P 500 και 9.043 στον Dow Jones) ή του Αυγούστου 2002 (965 στον S&P 500 και 9.075 στον Dow Jones), τότε θα συμπεράνουμε ότι ίσως ο τετραετής κύκλος δεν έχει βρει ακόμα τον πυθμένα του. Με άλλα λόγια θα αναμένουμε νέα χαμηλά κάτω από το 768 στον S&P 500 και το 7.200 στον Dow Jones Industrial Average. Αυτό όμως δεν μπορούμε να το προσδιορίσουμε από τώρα.

Το μήνυμα είναι ένα και σαφέστατο: **από τέτοιες αποτιμήσεις ΠΟΤΕ και ΠΟΥΘΕΝΑ δεν έχει ξεκινήσει κανένα bull market.** Γιατί να ξεκινήσει τώρα; Αν μας πουν και πάλι οι bulls ότι τη φορά αυτή είναι διαφορετικά, τότε θα απαντήσουμε: θέλουμε αποδείξεις. Αποδείξεις όμως δεν διαφαίνονται στον ορίζοντα.

Η εντύπωση που μας έχει δοθεί από τις εξελίξεις των τελευταίων ημερών είναι ότι οι επενδυτές συνεχίζουν να ελπίζουν επικεντρώνοντας την προσοχή τους στον πόλεμο και την όμοια έκβαση των τιμών όπως και το 1991 αγνηφώντας μάλιστα τα μηνύματα από την παγκόσμια οικονομία για περαιτέρω χειροτέρευση. Ένας από τους σημαντικότερους λόγους που μας κάνει να πιστεύουμε ότι τα χαμηλά της 12^{ης} Μαρτίου δεν αποτελούν χαμηλά του μακροχρόνιου bear market είναι η σημαντική αισιοδοξία για το μέλλον των μετοχών στα τελευταία στάδια οδεύοντας προς το retest των χαμηλών του Οκτωβρίου. Δεν αναφερόμαστε στη βραχυπρόθεσμη αισιοδοξία αλλά στη μακροπρόθεσμη. Σε μακροχρόνιους πυθμένες οι επενδυτές χάνουν κάθε ελπίδα για ανάκαμψη των τιμών των μετοχών και το εκφράζουν με παντελή αποχή από τα τεκταινόμενα στις αγορές, ενώ πολλές φορές εξέρχονται της αγοράς μέσα σε πανικό πωλήσεων. Στο χαμηλό της 12^{ης} Μαρτίου δεν είδαμε ούτε πραγματικό φόβο ούτε και μαζική έξοδο από μετοχές.

“No Fear = No Solid Bottom! “

Ένα στατιστικό στοιχείο που δίνει το στίγμα της αισιοδοξίας και απαισιοδοξίας σε μακροχρόνιους πυθμένες είναι και τα ποσοστά των bulls και των bears που δημοσιεύονται στα εβδομαδιαία surveys του **Investor's Intelligence** (www.chartcraft.com). Οδεύοντας προς την επιχείρηση «Καταιγίδα της Ερήμου» τον Ιανουάριο του 1991 είχαμε 26 συνεχόμενες εβδομάδες με περισσότερους bears από ότι bulls, ενώ στο ξεκίνημα των τότε επιχειρήσεων είχαμε δύο συνεχόμενες εβδομάδες με 52% bears. Στην παρούσα φάση, και κατευθυνόμενοι προς την τωρινή επίθεση, είχαμε 23 συνεχόμενες εβδομάδες με περισσότερους bulls από ότι bears, ενώ τις τελευταίες δύο εβδομάδες είχαμε 37,5% και 35,2% bears αντίστοιχα.



Σύμφωνα με τα στοιχεία του **Investment Company Institute (ICI)** (βλέπε γράφημα σελίδας courtesy of Alan Newman, Longboat Global Advisors), που παρακολουθεί τα επίπεδα διαθέσιμων των μετοχικών Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α/Κ), το 1991 το ποσοστό των ρευστών διαθέσιμων στα χέρια των Α/Κ ήταν 11,4%, ενώ τις τελευταίες εβδομάδες ήταν κοντά στο χαμηλότερο επίπεδο που σημειώθηκε από την κορυφή του bull market στο 4,35%! Τα μόνα χαμηλότερα ποσοστά του

επιπέδου των ρευστών διαθεσίμων παρατηρήθηκαν το διάστημα μεταξύ 12/99 και 3/00 ακριβώς στο τελευταίο στάδιο της κερδοσκοπικής μανίας. Πριν από εκείνο το γεγονός το χαμηλότερο ποσοστό είχε παρατηρηθεί για πολύ σύντομο χρονικό διάστημα το 1984.

Αν τα αμοιβαία κεφάλαια έχουν ήδη ξοδέψει σημαντικό ποσοστό των ρευστών διαθεσίμων τους ακόμα και καθώς η αγορά πέφτει, τότε από που θα βρουν κεφάλαια για να υποστηρίξουν τιμές σε ανώτερα επίπεδα; Το αισιόδοξο στρατόπεδο θα πει ότι θα επιστρέψουν κεφάλαια από την αγορά ομολόγων και τα money market funds. Έχουμε ξαναπεί ότι αυτή η υπόθεση εδράζεται στη σφαίρα της ελπίδας και μόνο. Το Χ.Α.Α. αποτελεί χαρακτηριστικό παράδειγμα αγοράς σε καθοδική φάση (bear market) από το Σεπτέμβριο του 1999 που ζούσε με την ΕΛΠΙΔΑ ότι τα κεφάλαια που έφυγαν από τη Σοφοκλέους, αλλά και τα τρισεκατομμύρια των τότε δραχμών σε gerpos, θα επιστρέψουν στην αγορά μετοχών και θα οδηγήσουν σε νέα άνοδο. Θυμόμαστε χαρακτηριστικά αυτές τις υποθέσεις να γίνονται δημόσια (τύπος, TV) από γνωστούς παράγοντες και αναλυτές της αγοράς, από τις αρχές κιόλας του 2001 όταν η Σοφοκλέους βρισκόταν στον αστερισμό της αναβάθμισης από αναδυόμενη σε ώριμη αγορά. Το μόνο που ήταν ώριμο (για πτώση σαν φρούτο) ήταν η ίδια η αγορά. Δύο χρόνια αργότερα οι τιμές των βασικών δεικτών του Χ.Α.Α. είναι τουλάχιστον κατά 50% χαμηλότερες. Σε τίτλους μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης η κατάσταση είναι υπερβολικά χειρότερη.

Το δίδαγμα από την πρόσφατη εμπειρία μας είναι ότι η ελπίδα των επενδυτών για τα απαραίτητα κεφάλαια συντήρησης του ράλι είναι μεγάλη. Σε παρόμοιες συγκυρίες του παρελθόντος, και πριν εισέλθουν οι αγορές σε κερδοσκοπικά πεδία, οι διαχειριστές Α/Κ αύξαναν τα ποσοστά των ρευστών διαθεσίμων τους όσο οι τιμές υποχωρούσαν. Είχαν έτσι τη ρευστότητα να εκμεταλλευθούν τις χαμηλότερες τιμές όταν οι αποτιμήσεις ήταν χαμηλότερες σε σημαντικούς πυθμένες των αγορών. Στην παρούσα συγκυρία συνέχισαν να ξοδεύουν τα ρευστά τους και να κάνουν το γνωστό σε όλους μας «μουαγιέν», καθώς οι τιμές υποχωρούσαν αναμένοντας ότι κάποιος άλλος θα τους βγάλει από τη μίζερη και δύσκολη θέση. Αυτός ο κάποιος ήταν σε μερικές περιπτώσεις ο «μαέστρος» των αγορών Alan Greenspan. Οι σφαίρες του (μειώσεις επιτοκίων) έχουν πια σχεδόν τελειώσει.

Αύξηση της ρευστότητας των Α/Κ θα πραγματοποιηθεί μόνο με πωλήσεις μετοχών, γεγονός που προσθέτει ένα ακόμα κομμάτι στο puzzle. Συμπέρασμα: υπάρχει «ταβάνι» στις τιμές / αποτιμήσεις ακόμα κι αν βραχυπρόθεσμα ή μεσοπρόθεσμα δούμε ακόμη υψηλότερα επίπεδα.

Αποτιμήσεις «Φούσκας» και Πάλι;

Και κάτι ακόμα. Την στιγμή που ξεκινούσαν οι επιθέσεις στο Ιράκ το 1991 ο **S&P 500 είχε trailing P/E 15**, ενώ στο κλείσιμο των 896 μονάδων της 21^{ης} Μαρτίου το αντίστοιχο P/E του δείκτη των 500 μετοχών με τη μεγαλύτερη κεφαλαιοποίηση ήταν στο 32! Όπως θα κουβεντιάσουμε και στη συνέχεια αυτό πρακτικά σημαίνει ότι η αποτίμηση της αγοράς αφήνει λίγα περιθώρια για σημαντική άνοδο πάνω από τα παρόντα επίπεδα, καθώς τα νέα από το μέτωπο των εταιρικών αποτελεσμάτων δεν αφήνουν αισιόδοξα μηνύματα.

Τι είναι λοιπόν αυτό που αποτιμά η αγορά στα τρέχοντα επίπεδα, ή θα αποτιμά αν το ράλι φέρει τις τιμές 10%-15% υψηλότερα από τα τρέχοντα επίπεδα;

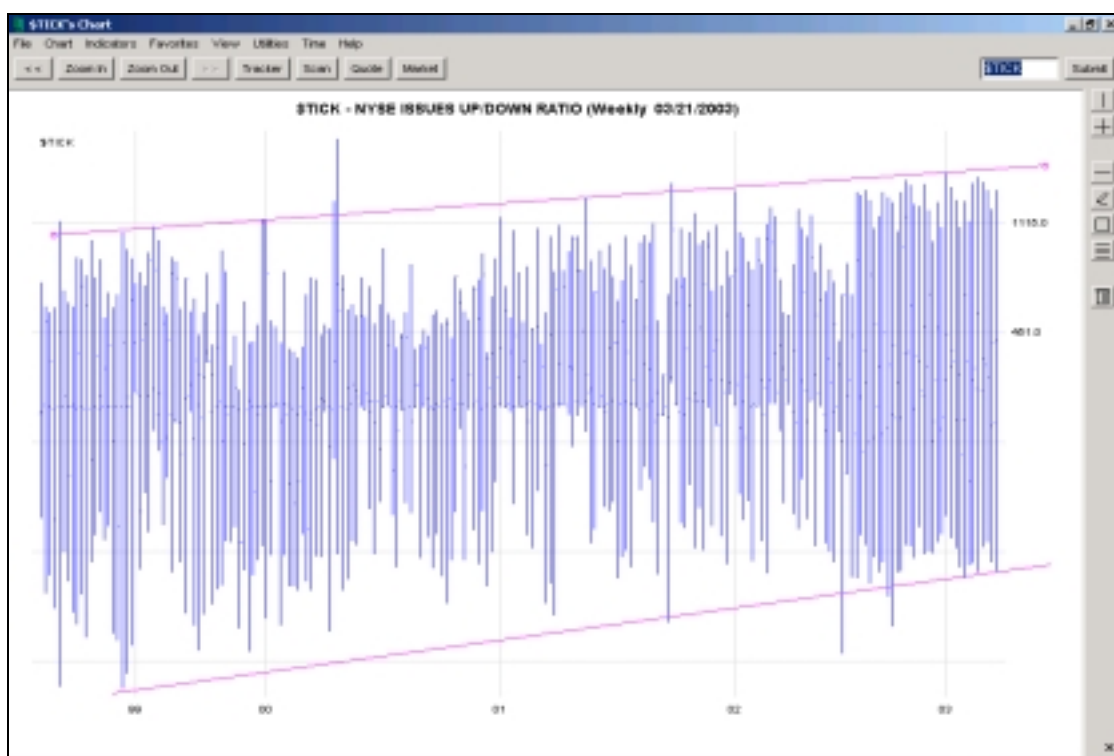
Η αγορά σε φάσεις τέτοιων bear market rally, βραχυπρόθεσμα τουλάχιστον, δεν αποτιμά σωστά τις μετοχές. Ο συνδυασμός short covering και φόβου των επενδυτών μη χάσουν το επόμενο bull market τους κάνει να αγοράζουν όσο όσο. Δυστυχώς η μεγάλη πλειοψηφία αυτών που δεν ήταν ήδη επενδυμένοι σε μετοχές πριν από την έκρηξη των bear rallies τοποθετείται στα τελευταία στάδια της ανόδου. Θα πρέπει επίσης να επαναλάβουμε κάτι που έχουμε γράψει αρκετές φορές στο παρελθόν μέσα από άρθρα μας στο **Iraj.gr** και το **Metatrading.gr**. Αυτή η φάση του bear market είναι για πολύ έμπειρους επενδυτές και για τους επαγγελματίες του χώρου (hedge funds, pension funds, κ.τ.λ.). Ο μέσος επενδυτής χάνει λεφτά στο bear market χωρίς δυσκολία. Ο πιο κερδισμένος τελικά είναι εκείνος που είτε απέχει είτε έχει χάσει τα λιγότερα.

Συναισθηματισμός και Buying Panics

Πριν από μερικές ημέρες έπεσε στα χέρια μας ένα report το οποίο περιείχε μερικά πολύ ενδιαφέροντα στοιχεία για την ψυχολογία των επενδυτών στο New York Stock Exchange (NYSE)¹ όπως αυτή εκφράζεται με ένα δείκτη στον οποίο πολλοί λίγοι δίνουν μεγάλη σημασία. Η αναφορά του Robert R. Prechter σε αυτό με μερικά στατιστικά στοιχεία μας έκανε να θέλουμε να μοιραστούμε μαζί σας τη σύντομη αυτή ανάλυση. Ο δείκτης αυτός είναι το **tick** του NYSE και δεν είναι τίποτε άλλο από τη διαφορά σε πραγματικό χρόνο των μετοχών που διαπραγματεύονται σε **uptick** από αυτές που διαπραγματεύονται σε **downtick**². Μία προσεκτική παρατήρηση των στοιχείων αποκαλύπτει σημαντικές πτυχές επενδυτικής ψυχολογίας, καθώς τα 3 τελευταία χρόνια του bear market τα ticks είναι κατά πολύ υψηλότερα από ότι τα προηγούμενα χρόνια.

Σύμφωνα με την έρευνα του Prechter, και μετά το κραχ του 1987, για την περίοδο 1988 - 2000, μόνο 19 από τους 156 μήνες (ποσοστό 12,2%) είδαν το tick να περνά πάνω από το επίπεδο των 1.080 μετοχών. Αντίθετα από τον Ιανουάριο του 2001 και μέχρι το Μάρτιο του 2003, 27 μήνες από τους τελευταίους 27 (ποσοστό 100%) είδαν tick πάνω από 1.080 μετοχές. Αυτό το ποσοστό είναι 9πλάσιο από εκείνο της περιόδου 1988 - 2000. Η ερμηνεία του είναι ότι από τη στιγμή που η αγορά ξεκίνησε την καθοδική της πορεία στο bear market τουλάχιστον μία φορά το μήνα ζούμε έναν πανικό αγοραστών (buying panic). Το γεγονός αυτό είναι διαμετρικά αντίθετο με την περίοδο του προηγούμενου bull market, όταν οι επενδυτές δεν ένιωθαν την άμεση πίεση να αγοράσουν οπωσδήποτε.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1: Ticks στο New York Stock Exchange



ΠΗΓΗ: IQC Charts

¹ Αυτό το report είναι το μηνιαίο newsletter **Elliott Wave Theorist** του **Robert R. Prechter** με ημερομηνία 14/3/03.

² **Uptick** θεωρείται η συναλλαγή μίας μετοχής σε τιμή υψηλότερη από την προηγούμενη συναλλαγή, υποδηλώνοντας με άλλα λόγια ύπαρξη αγοραστικού ενδιαφέροντος σε υψηλότερα επίπεδα. Το **downtick** είναι ακριβώς το αντίστροφο.

Το ίδιο περίπου δείχνουν και τα εβδομαδιαία στοιχεία. Στα 13 χρόνια από το 1988 μέχρι το 2000, μόνο 24 από τις 681 εβδομάδες (ποσοστό 3,5%) είδαν tick υψηλότερο από 1.080 μετοχές. Από τον Ιανουάριο του 2001 μέχρι τις 13 Μαρτίου 2003, 71 από τις 114 εβδομάδες (ποσοστό 62%) είδαν tick μεγαλύτερο από 1.080 μετοχές. Το ποσοστό αυτό είναι 18 φορές μεγαλύτερο από αυτό της περιόδου 1988 - 2000. Η χρονιά με τα περισσότερα εβδομαδιαία ticks πάνω από 1.080 μετοχές ήταν το 1988 (συνολικά 8), ακριβώς τη χρονιά που βρήκε κορυφή η ευθεία **advance/decline** στο NYSE³. Οι άλλες δύο χρονιές που είδαν υψηλά εβδομαδιαία ticks ήταν το 1997 και το 1999 με 5 η κάθε μία, ένδειξη με άλλα λόγια της bullish ψυχολογίας των επενδυτών στα τελευταία στάδια του bull market.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Αριθμός Εβδομάδων με Ticks με Πάνω από 1.080			
Έτος	Ticks	Έτος	Ticks
2003*	9	1995	1
2002	38	1994	1
2001	25	1993	0
2000	0	1992	0
1999	5	1991	0
1998	8	1990	0
1997	5	1989	1
1996	2	1988	1

* Μέχρι 13 Μαρτίου 2003

ΠΗΓΗ: Elliott Wave Theorist, March 2003

Μία ματιά στον ΠΙΝΑΚΑ 1 με τα στοιχεία για τα θετικά ticks αποδεικνύει ότι η συχνότητα των έντονων πωλήσεων σε εβδομαδιαία βάση αυξήθηκε κατακόρυφα μετά το 2000. Η τάση των επενδυτών να αγοράζουν μετοχές σε κατάσταση πανικού μετά το τέλος του bull market, και καθώς οι τιμές πέφτουν, ήταν μεγαλύτερη και από την περίοδο που όλες οι αγορές σχημάτιζαν την κορυφή του τελευταίου bull market. Amazing !!!!!

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

Αριθμός Εβδομάδων με Ticks με Κάτω από -1.225			
Έτος	Ticks	Έτος	Ticks
2003*	0	1998	19
2002	3	1997	14
2001	2	1996	11
2000	5	1995	3
1999	18	1994	5

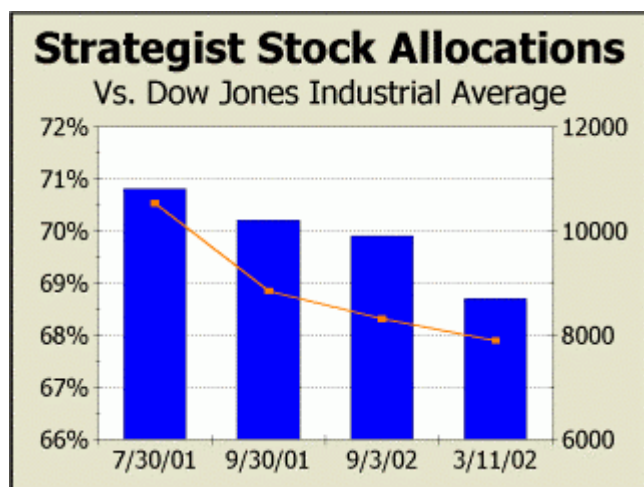
* Μέχρι 13 Μαρτίου 2003

ΠΗΓΗ: Elliott Wave Theorist, March 2003

³ Η ευθεία **advance/decline** φανερώνει το λεγόμενο **breadth** της αγοράς. Δείχνει το κατά πόσο μία άνοδος της αγοράς υποστηρίζεται από αυξανόμενο αριθμό ανοδικών μετοχών σε σχέση με τις καθοδικές μετοχές. Το γεγονός ότι η ευθεία **advance/decline** του NYSE έκανε κορυφή 1 χρόνο πριν από την κορυφή του **Dow Jones Transportation Average (DJTA)**, και σχεδόν 2 χρόνια πριν από την κορυφή του **Dow Jones Industrial Average (DJIA)**, σημαίνει ότι το τελευταίο κερδοσκοπικό κομμάτι της ανόδου σημειώθηκε από μικρό αριθμό μετοχών. Αυτό δηλαδή που ονομάζουν οι τεχνικοί αναλυτές **narrow breadth**.

Ο ΠΙΝΑΚΑΣ 2, από το ίδιο report του Prechter, παραθέτει τα αρνητικά ticks. Από το 1994 μέχρι το 1999, 41 από τους 72 μήνες (ποσοστό 56,9%) είδαν αρνητικά ticks από -1.225 μετοχές. Από το 2000, δηλαδή την κορυφή του bull market, 6 από τους 38 μήνες (ποσοστό 15,8%) είδαν αρνητικά ticks από -1.225 ή και χαμηλότερα. Τα εβδομαδιαία στατιστικά φανερώνουν μία παρόμοια εικόνα. Μεταξύ 1994 και 1999 είχαμε 70 από τις 315 εβδομάδες (ποσοστό 22,2%) με αρνητικά ticks κάτω από το -1.225. Από το 2000 και μέχρι τις 7 Μαρτίου 2003, μόνο 10 εβδομάδες από τις 167 (ποσοστό 6%) είδαν αρνητικά ticks κάτω από -1.225.

Το πρώτο σημαντικό συμπέρασμα είναι ότι την περίοδο 1997 - 1999, δηλαδή στο σχηματισμό της κορυφής του bull market, η μεταβλητότητα (volatility) αυξήθηκε σημαντικά όπως γίνεται εμφανές και από την αύξηση του αριθμού των θετικών αλλά και των αρνητικών ticks σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια. Το σημαντικότερο όμως συμπέρασμα αφορά την αλλαγή της επενδυτικής ψυχολογίας. Κατά τη διάρκεια ενός bull market οι επενδυτές πανικοβάλλονται μερικές φορές όπως τονίζει και το ρητό **“bull markets climb a wall of worry”**. Όταν οι επενδυτές σταματήσουν να ανησυχούν, τότε δεν υπάρχει περιθώριο για περαιτέρω άνοδο των τιμών καθώς είναι όλοι επενδυμένοι στην αγορά και ελπίζουν σε άνοδο των τιμών. Κατά τη διάρκεια ενός bear market η δυνατή πτώση των τιμών των μετοχών κάνει τους επενδυτές να βλέπουν τις τιμές ως «φθηνές», και να είναι απόλυτα πεπεισμένοι ότι η αγορά θα εκτιναχθεί ανά πάσα στιγμή προς τον ουρανό (και πάλι). Έτσι, είναι φοβισμένοι μήπως και χάσουν το επόμενο μεγάλο ράλι και τα μελλοντικά κέρδη. Αυτός είναι ο λόγος που οι επενδυτές πολλές φορές στο πρόσφατο παρελθόν, και στα διάφορα bear market rallies, αισθάνονται ότι πρέπει να μπουκ στην αγορά ΤΩΡΑ.



Κατά συνέπεια, είναι επιρρεπείς σε φαινόμενα πανικού αγορών σαν κι αυτού των τελευταίων ημερών. Η στάση αυτή όμως των επενδυτών έχει κρατήσει το bear market ζωντανό, καθώς όπως λέει και το ρητό στην αρχή του κειμένου **“bear markets slide down the slope of hope”**. Όταν δεν υπάρχει πια ελπίδα από πλευράς των επενδυτών ο πυθμένας του μακροχρόνιου bear market θα έχει ευρεθεί. Το γράφημα της σελίδας (courtesy of Alan Newman, Longboat Global Advisors) φανερώνει το πόσο αισιόδοξοι συνεχίζουν να είναι οι strategists της Wall Street μετά από 3 χρόνια πτώσης. Σε προηγούμενους σημαντικούς πυθμένες bear market τα allocations των παραπάνω εσαεί αισιόδοξων strategists βρέθηκαν κοντά στο 50% ή και ελαφρώς χαμηλότερα. Το γεγονός αυτό είναι ένας επιπλέον λόγος να μας κάνει να πιστεύουμε ότι ο πυθμένας της 12ης Μαρτίου ήταν στην καλύτερη των περιπτώσεων μεσοπρόθεσμος και μόνο. Οι πιθανότητες να αντέξει ο παραπάνω πυθμένας στον καταγισμό των πωλήσεων της επόμενης καθοδικής φάσης του bear market είναι μικρές.

Σύμφωνα με τον Prechter, με τον οποίο συμφωνούμε απόλυτα σε αυτό το σημείο, μπορούμε να είμαστε με αρκετά μεγάλη βεβαιότητα σίγουροι ότι το bear market θα βρίσκεται πολύ κοντά στο τέλος του όταν τα αρνητικά ticks ξεπεράσουν τα θετικά ticks για μεγάλο χρονικό διάστημα φανερώνοντας έτσι την απώλεια ελπίδας από μέρος των επενδυτών. Μέχρι τότε κάθε ράλι σαν κι αυτό που βιώνουμε θα αποτελεί ένα ακόμα ανοδικό ξέσπασμα ελπίδας και αισιοδοξίας στα πλαίσια του μακροχρόνιου (secular) bear market που έχει ακόμα δρόμο να διανύσει πριν τον τελικό πυθμένα.

Βραχυπρόθεσμα Σενάρια

Όλα τα παραπάνω δεδομένα ενδυναμώνουν την άποψή μας ότι το χαμηλό της 12^{ης} Μαρτίου δεν αποτελεί το σημείο γέννησης ενός νέου bull market. Αν σκεφτεί κανείς ότι η αγορά (S&P 500) προσπαθεί απεγνωσμένα να κρατήσει το επίπεδο των 768 μονάδων (50% retracement) ολόκληρου του bull market δεν μας ξαφνιάζουν τέτοιου είδους εκρήξεις αγοραστικού ενδιαφέροντος.



Μάλιστα, μακροχρόνιοι επενδυτές δεν κυνηγούν τις μετοχές σε επίπεδα που είναι ακόμα ακριβές (υψηλά). Περιμένουν τους πωλητές να τους δώσουν τις μετοχές σε πωλήσεις / συμβάντα πανικού και σε τιμές που αυτοί (οι αγοραστής) επιθυμούν. Σε καταστάσεις όπως την περασμένη και πλέον εβδομάδα το μεγαλύτερο κομμάτι των κερδών προήλθε από short covering και αγορές για ένα δυνατό trading rally με αφορμή τον πόλεμο. Αυτό δεν αλλάζει καθόλου τη μακροχρόνια απαισιόδοξη εικόνα των αμερικανικών και λοιπών ευρωπαϊκών αγορών. Μάλιστα θα λέγαμε την ενδυναμώνει καθώς βλέπουμε τους επενδυτές να συνεχίζουν όχι μόνο NA

ΑΡΝΟΥΝΤΑΙ υποδειγματικά να παραδώσουν τα επίπεδα αισιοδοξίας τους και να πωλήσουν τις μετοχές τους όσο όσο, αλλά και να αγοράζουν την κάθε πτώση. **Η συμπεριφορά του αυτή είναι κλασικό παράδειγμα επενδυτικής ψυχολογίας σε bear market.**

Αυτό δε σημαίνει όμως ότι βραχυπρόθεσμα, και με το momentum που έχουν οι μετοχές, δεν μπορούμε να δούμε και υψηλότερα επίπεδα. Οι λόγοι που συνεχίζουμε να είμαστε μακροχρόνια απαισιόδοξοι αναφέρθηκαν νωρίτερα αλλά και σε πολλά άλλα γραπτά μας κατά τους τελευταίους μήνες. Αυτό δεν αναιρεί την ουδέτερη στάση μας μεσοπρόθεσμα, για παράδειγμα, ή ακόμα και αισιόδοξη βραχυπρόθεσμα. Μπορεί να είμαστε στη ΜΕΓΑΛΗ ΕΙΚΟΝΑ απαισιόδοξοι αλλά σε μικρότερους χρονικούς ορίζοντες να υιοθετούμε άλλη άποψη και όχι μόνο την bearish.

Αυτό που προσπαθούμε όμως να πούμε σε κάθε ευκαιρία που μας δίνεται τον τελευταίο καιρό είναι το εξής σημαντικό: **ότι εφόσον διανύουμε ένα μακροχρόνιο bear market, δηλαδή η πρωτογενής τάση είναι καθοδική, οι προσπάθειες των μέσων επενδυτών να αποκομίσουν κέρδη από τα εκρηκτικά bear market rallies είναι συνήθως μάταιες.** Σε μία καθοδική φάση τα bear rallies είναι τεράστια σε ποσοστό, απότομα και ξεφουτρώνουν εκεί που δεν τα περιμένει κανείς. Ακριβώς λόγω του απρόβλεπτου χαρακτήρα τους, μόνο λίγοι έμπειροι επαγγελματίες μπορούν να τα εκμεταλλευθούν. Οι περισσότεροι μέσοι επενδυτές επανέρχονται και πάλι στην αγορά στα τελευταία στάδια του ράλι λίγο πριν την αναστροφή της τάσης.

Το ράλι λοιπόν από τα χαμηλά της 12^{ης} Μαρτίου τι είδους ράλι είναι;

Πιστεύουμε ότι είναι ένα ακόμα διορθωτικό ράλι το οποίο κινείται στα πλαίσια του μακροχρόνιου bear market και που αν το δει κανείς με περισσότερη προσοχή είναι ένα μικρό «δοντάκι» στο μακροχρόνιο γράφημα. Βέβαια κάθε bull market ξεκίνησε από κάποιο χαμηλό, γιατί να μην είναι αυτό το χαμηλό της 12^{ης} Μαρτίου; Πιστεύουμε όμως ότι δεν είναι για τους λόγους που

προαναφέραμε. Όμως ακόμα κι αν κάνουμε λάθος, η αγορά δεν θα αργήσει να μας το δείξει. Είναι προτιμότερο να έχουμε κάποιες μικρές απώλειες αλλά να σιγουρευτούμε για τον πυθμένα παρά να αγοράζουμε κάθε τοπικό χαμηλό με την ελπίδα ότι αυτό είναι ΤΟ ΧΑΜΗΛΟ. Η στάση μας αυτή δεν αφορά υπερβολικά βραχυπρόθεσμο trading αλλά μεσο-μακροπρόθεσμες τοποθετήσεις πολλών μηνών τουλάχιστον.



Ο λόγος που δεν πήραμε σαφή bullish θέση έστω και βραχυπρόθεσμα αφήνοντας να μας «φύγουν» θεωρητικά κέρδη από το bear rally είναι ο εξής: εφόσον συνεχίζουμε σε καθοδική φάση ο επικερδέστερος τρόπος αποκομιδής κερδών είναι οι πωλήσεις των ράλι όταν αυτά ωριμάζουν, το cover κοντά στα σημεία που οι πωλήσεις ξεφεύγουν από τον έλεγχο των πωλητών (panic selling) και η αναμονή για την επόμενη ευκαιρία. Μόνο πολλοί έμπειροι traders έχουν την δυνατότητα να αποκομίζουν κέρδη και από τις δύο κατευθύνσεις της τάσης. Για

τους περισσότερους μέσους επενδυτές είναι πολύ δύσκολη η απότομη αλλαγή στάσης και ψυχολογίας σε σύντομο χρονικό διάστημα. Όταν η στρατηγική των πωλήσεων των ράλι αποτύχει μερικές φορές λαμβάνουμε το μήνυμα ότι η τάση είναι διαφορετική και δεν μπορούμε ως βραχυπρόθεσμοι παίχτες να είμαστε ενάντια. Πρέπει να αλλάξουμε στρατηγική και να προσαρμοστούμε στις νέες συνθήκες.

Όταν τα stops στον S&P 500 μας «πέταξαν» έξω από βραχυπρόθεσμες θέσεις στις 818-820 ή 837 μονάδες συνέβη ακριβώς αυτό. Οι βραχυπρόθεσμοι και επιθετικοί παίχτες έπρεπε να έχουν αποχωρήσει. Οι περισσότεροι συντηρητικοί έπρεπε να είχαν υποχωρήσει στις 853-855 μονάδες. Αυτός είναι ο σκοπός των stops στο trading με βραχυπρόθεσμο χαρακτήρα. Την Πέμπτη 20/3 και σε ένα περιβάλλον πανικού αγορών και υπερ-αγορασμένων δεικτών προτείναμε νέες βραχυπρόθεσμες short θέσεις έχοντας υπόψη μας ότι τα επίπεδα αντίστασης 872 (50% retracement) και 891 (61,8% retracement) θα κρατούσαν τη φρενήρη άνοδο. Όπως ακριβώς τόσες φορές στο πρόσφατο και απώτερο παρελθόν η αγορά «υπάκουσε» στις εκτιμήσεις μας και άλλαξε φορά στα επίπεδα που περιμέναμε ημέρες πριν, τη φορά αυτή όμως δεν το έκανε. Το μόνο λάθος που κάναμε στην εκτίμηση μας (αν και πιστεύουμε ότι η διόρθωση είναι όντως πολύ κοντά) αφορά την υποεκτίμηση του συναισθηματισμού της αγοράς. **Λόγω των γεγονότων, η αγορά είναι υπερβολικά συναισθηματική και επικίνδυνη.** Όμως ο συναισθηματισμός και ο κίνδυνος είναι και για τις δύο πλευρές της τάσης. Ανά πάσα στιγμή ένα συμβάν στο Ιράκ θα μπορούσε να βουλιάξει κυριολεκτικά τις τιμές μετά από τέτοια άνοδο. Αυτό είναι και ο λόγος που δεν θελήσαμε να προτείνουμε θέσεις long.

Όταν μία αγορά είναι τόσο υπερ-αγορασμένη είναι φρόνιμο να αναμένουμε κάποιου είδους ικανοποιητική διόρθωση ώστε να τοποθετηθούμε Long. Τέτοιου είδους διόρθωση δεν είδαμε καμία από τον πυθμένα. Συνεχίζουμε να υποθέτουμε ότι η ανοδική αυτή διόρθωση θα είναι μορφής A-B-C με το κύμα A να είναι έτοιμο να βρει κορυφή από στιγμή σε στιγμή. Όπως είπαμε και στο intraday alert μέσω e-mail όλες οι προϋποθέσεις για αντιστροφή της τάσης ήταν παρούσες την Παρασκευή το απόγευμα. Δυστυχώς τα νέα των ημερών έχουν κάνει λίγο περισσότερο

συναισθηματική την αγορά. Όταν οι ψίθυροι ότι ο Saddam Hussein ήταν νεκρός ή βαριά τραυματισμένος έκαναν το γύρο του κόσμου οι τιμές απογειώθηκαν ξανά.

Υπάρχει πιθανότητα να συνεχίσει η αγορά να ανεβαίνει όσο προχωράνε νικηφόρα για τους Αμερικανούς οι επιχειρήσεις στο Ιράκ; Ίσως αλλά σύντομα θα πρέπει να προσγειωθούμε στην πραγματικότητα, καθώς το ράλι τη στιγμή αυτή είναι momentum και μόνο.

Βραχυπρόθεσμα αυτό που έχουμε να πούμε είναι η αποτυχία αντιστροφής της τάσης την Παρασκευή 21/3, και άρα η προσωρινά λάθος εκτίμησή μας, βρέθηκε ενώπιον ενός ρεκόρ που είχε 21 ολόκληρα χρόνια να σπάσει. Ο Dow Jones σημείωσε τη μεγαλύτερη εβδομαδιαία άνοδό του σε ποσοστό (8,4%) από το 1982 !!! Επιπλέον ήταν η πρώτη φορά από το 1996 που ο δείκτης των 30 βιομηχανικών μετοχών σημείωσε 8 συνεχόμενες ανοδικές συνεδριάσεις κερδίζοντας 1.105 μονάδες χωρίς ιδιαίτερη ανάσα !!!

Παρόλα αυτά συνεχίζουμε να πιστεύουμε ότι η βραχυπρόθεσμη τάση θα αλλάξει από στιγμή σε στιγμή και θα οδηγήσει στο πτωτικό κύμα Β. Θα μπορέσουμε να δώσουμε εκτιμήσεις για το που θα μπορέσει να φτάσει η καθοδική διόρθωση του κύματος Β μόλις επιβεβαιώσουμε την βραχυπρόθεσμη κορυφή. Πιστέψαμε την Παρασκευή ότι ο συνδυασμός της τρομακτικής ανόδου των τιμών, με το φόβο λόγω Σαββατοκύριακου, τα πολύ χαμηλά put/call ratios και άλλους δείκτες που φανερώνουν ακραίες καταστάσεις, θα έφερνε το ξεκίνημα της διόρθωσης. Η άνοδος και το κλείσιμο της 21^{ης} Μαρτίου απλά μεταθέτουν λίγο ακόμα τη διόρθωση. Ίσως οι επενδυτές να κοιτούν τον εκθετικό ΚΜΟ των 200 ημερών. Τι να πούμε; Ίσως. Στις αγορές μετοχών οι αποφάσεις γίνονται πάντα με το σενάριο που έχει τις περισσότερες πιθανότητες. Τόσο την Παρασκευή όσο και τη στιγμή αυτή μετά το «ποδοπάτημα από τους ταύρους», το σενάριο με τις περισσότερες πιθανότητες είναι αυτό της αντιστροφής της τάσης για ένα καλό profit-taking πριν το τελευταίο κομμάτι του ράλι.

Πάντως όλα συντείνουν στο γεγονός ότι η αντιστροφή τάσης είναι πολύ κοντά και ότι μετά το τέλος της διόρθωσης (κύμα Β) η αγορά θα πρέπει να απολαύσει ένα ακόμα ράλι (κύμα C) προς ανώτερα επίπεδα. Σύμφωνα με τους κανόνες του Elliott, αν η ανοδική διόρθωση είναι υπο-κύμα 2 του κύματος 3 ενός μεγαλύτερου βαθμού, τότε η άνοδος δεν θα πρέπει να ξεπεράσει το υψηλό των 954 μονάδων. Αποτυχία των τιμών να κλείσουν πάνω από τις 954 μονάδες διατηρεί το σενάριο ότι το ισχυρότερο και καταστροφικότερο καθοδικό κύμα 3 θα ακολουθήσει οδηγώντας τις τιμές κάτω από τις 768 μονάδες. Το εναλλακτικό σενάριο θα ήταν οι τιμές να βρίσκονται ήδη στο ανοδικό κύμα C που θα μπορούσε να οδηγήσει και ελαφρώς πάνω από τις 954 μονάδες. Αυτό το σενάριο υποθέτει ότι η αγορά βρίσκεται σε μία ανοδική διόρθωση A-B-C μορφής από το χαμηλό του Οκτωβρίου. Η αγορά έκανε ράλι στο κύμα Α μέχρι το υψηλό της 3^{ης} Δεκεμβρίου, στη συνέχεια η διόρθωση στο χαμηλό της 12^{ης} Μαρτίου αποτέλεσε κύμα Β, και τώρα η αγορά ανέρχεται υψηλότερα στο κύμα C.

Όποιο κι αν είναι το κυματικό σενάριο το μήνυμα είναι το ίδιο: η ανοδική αυτή διόρθωση θα οδηγήσει το πολύ πολύ σε ελαφρώς ανώτερα επίπεδα [930-970 μονάδων στον S&P 500] (τα οποία στο μακροχρόνιο γράφημα είναι ένα μικρό και μόνο δοντάκι) και από εκεί θα ξεκινήσει το καταστροφικότερο κύμα πωλήσεων για μετοχές του S&P 500 και του Dow Jones. Θυμηθείτε τα αποσπάσματα για τις τρεις φάσεις του bear market από το στόμα του Richard Russell. Οι μετοχές με τη μεγαλύτερη κεφαλαιοποίηση και ρευστότητα είναι εκείνες που υποχωρούν τελευταίες σε ένα μακροχρόνιο bear market. Δεν αποκλείεται το ξεδίπλωμα της πτώσης να ξεκινήσει αρκετές εβδομάδες ή μήνες αργότερα.

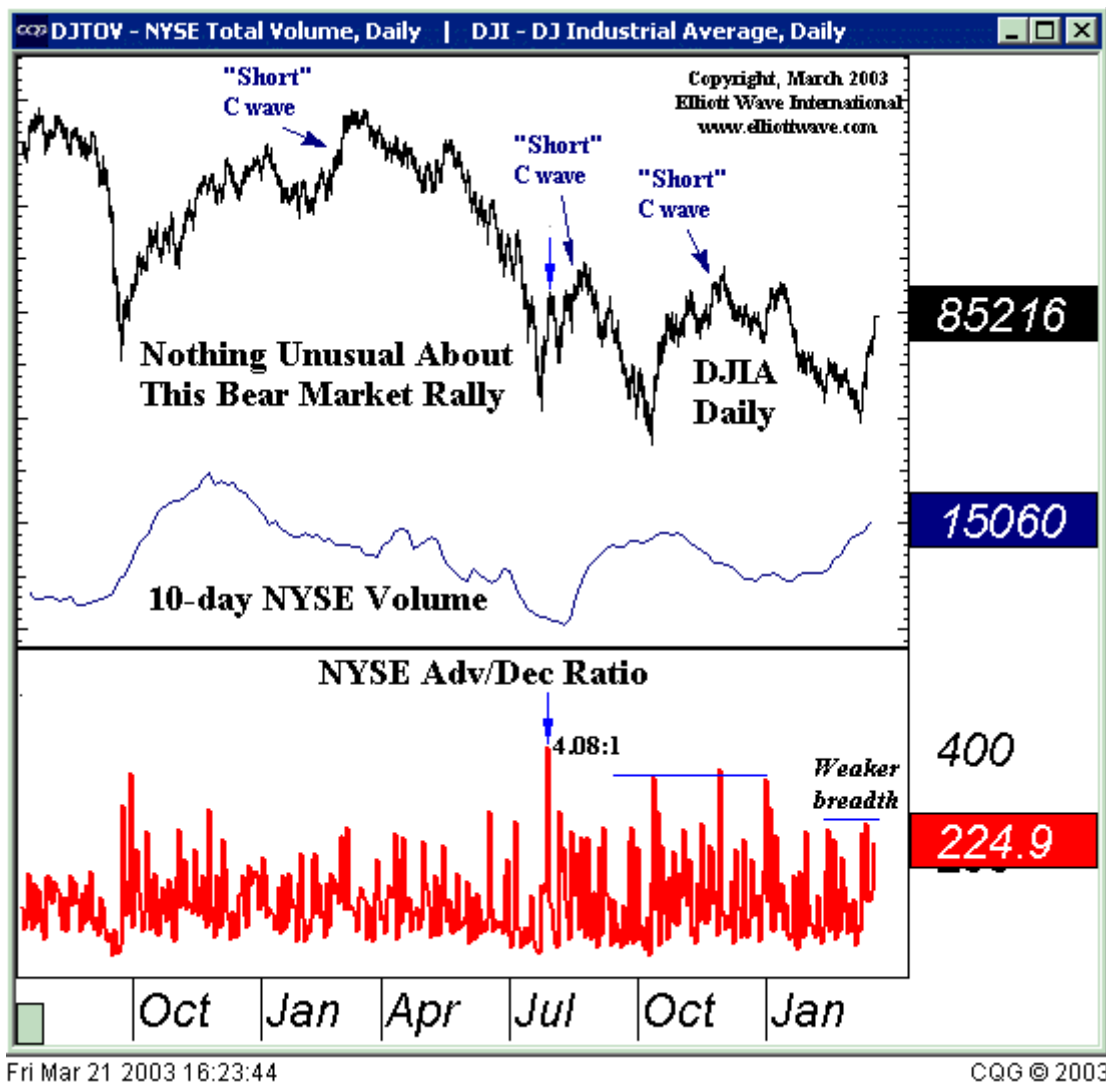
Μία Ματιά σε Μερικά Πολύ Ενδιαφέροντα Γραφήματα

Με τη βοήθεια του Elliott Wave International παραθέτουμε στη συνέχεια τρία πολύ ενδιαφέροντα γραφήματα που ζωγραφίζουν τα τελευταία στάδια του τρέχοντος ράλι (κύμα Α) και μερικούς δείκτες που παρουσιάζουν ενδιαφέρον.

Πριν δούμε τα τρία γραφήματα όμως θα ήταν καλό να αναφέρουμε και μερικές λεπτομέρειες αναφορικά με την περασμένη Παρασκευή. Η 21^η Μαρτίου ήταν ημέρα τετραπλής λήξης παραγώγων για την αμερικανική αγορά (options σε μετοχές, options σε δείκτες, futures σε δείκτες και futures σε μετοχές). Το υψηλό του κλεισίματος συνέβη ακριβώς στην εαρινή ισημερία (vernal equinox), Fibonacci 377 (-1) ημέρες από το χαμηλό της 21^{ης} Σεπτεμβρίου 2001 και Fibonacci 144 (+1) ημέρες από το υψηλό της 22^{ης} Αυγούστου 2002. Όλα τα παραπάνω είναι στοιχεία που κοιτάμε με προσοχή καθώς πολλές φορές στο παρελθόν μας απέδειξαν ότι συναισθηματικές αγορές αλλάζουν τάση πλησίον τέτοιων γεγονότων (ισημερίες, πανσελήνους, ημέρες Fibonacci, κτλ.).

Όσοι έχουν παρακολουθήσει αναλύσεις μας στο παρελθόν θα θυμούνται ότι με βάση τις Fibonacci ημέρες είχαμε προσδιορίσει με μεγάλη ακρίβεια το υψηλό στις αρχές Δεκεμβρίου 2002. Είχαμε γράψει στην **Εβδομαδιαία Στρατηγική** (27/11/02) ότι αναμέναμε κορυφή είτε στις 26-27/11 είτε στις 3-4/12. Η αγορά έκανε υψηλό κλεισίματος στις 27/11 και ενδο-συνεδριακό υψηλό στις 3/12/02. Επίσης, το Μάρτιο του 2002 τόσο ο S&P 500 (υψηλό στις 1.174 μονάδες) όσο και ο Dow Jones (υψηλό στις 10.673 μονάδες) έκαναν κορυφές στις 19/3 (δηλαδή 2 ημέρες πριν την τότε εαρινή ισημερία). Εκείνες οι κορυφές αποτέλεσαν τα υψηλότερα σημεία του 2002 κι από ότι φαίνεται θα περάσει πολύς καιρός μέχρι να ξαναδούμε εκείνα τα επίπεδα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2: Το Τελευταίο Ράλι Έχει Χειρότερο Breadth από τα Προηγούμενα

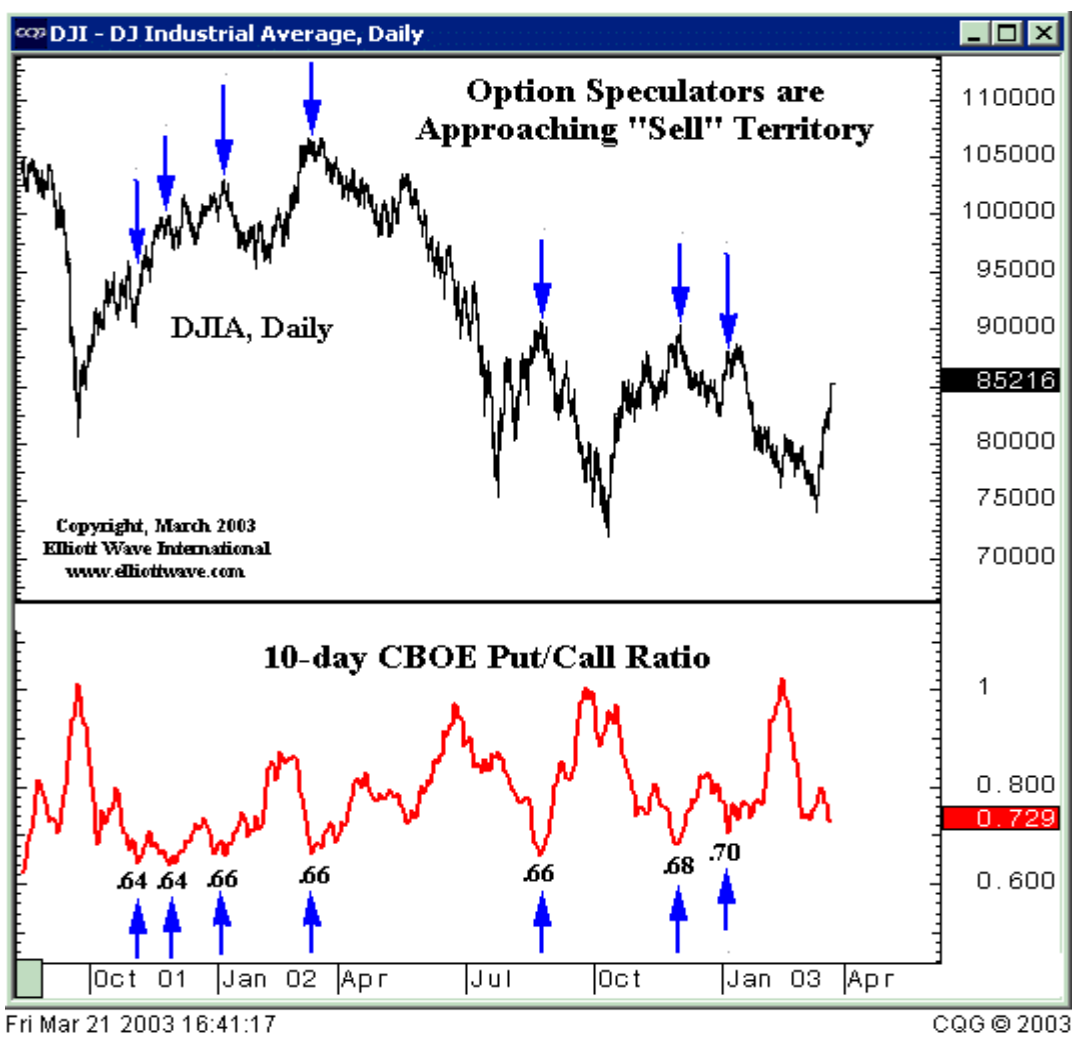


ΠΗΓΗ: Elliot Wave International

Όπως φανερώνει το κάτω μέρος του **ΓΡΑΦΗΜΑΤΟΣ 2** το ράλι από τα χαμηλά της 12ης Μαρτίου έγινε με το χειρότερο breadth από τα δύο προηγούμενα bear rallies (Ιουλίου-Αυγούστου 2002 και Οκτωβρίου-Δεκεμβρίου 2002). Αν ήταν ο πυθμένας μακροχρόνιος τότε το ράλι θα έπρεπε να επιδειξει καλύτερη ποιότητα. Μάλιστα ο όγκος συναλλαγών καθ' όλη τη διάρκεια της περασμένης εβδομάδας έβαινε μειούμενος καθώς οι τιμές ανέβαιναν. Μοναδική εξαίρεση αποτέλεσε η Παρασκευή 21/3 όπου στο NYSE από τα 1,8 δισεκατ. μετοχές που άλλαξαν χέρια, τα 500 εκατ. ήταν συναλλαγές στα πρώτα 45 λεπτά και τα τελευταία 500 εκατ. μετοχές ήταν συναλλαγές της τελευταίας μισής ώρας. Δηλαδή ήταν όγκος συναλλαγών που οφειλόταν κυρίως στη λήξη των παραγώγων.

Το ΓΡΑΦΗΜΑ 2 πάντως δεν ζωγραφίζει ένα ράλι με την υγεία και τη ζωντάνια ενός ξεκινήματος bull market. Αντίθετα δίνει την εντύπωση «ξεφορτώματος» μετοχών από το «έξυπνο χρήμα», δηλαδή τους θεσμικούς επενδυτές. Μία σημαντική διόρθωση με αυξανόμενο όγκο συναλλαγών θα επαναφέρει την απαισιόδοξη στάση στο προσκήνιο, ενώ συνέχιση του ράλι με χαμηλό όγκο συναλλαγών θα θέσει σε κίνδυνο τη διάρκεια του (ράλι) ακόμα κι αν επικρατήσει (κυματικά) το σενάριο ενός κύματος C σε επίπεδα ελαφρώς ανώτερα από αυτά του Δεκεμβρίου 2002.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3: Το Τελευταίο Ράλι Έχει Οδηγήσει τα Put/Call Ratios Κοντά σε Υπερ-Αισιόδοξα Επίπεδα πριν από Σημαντικές Κορυφές



ΠΗΓΗ: Elliott Wave International

Ένας ακόμα τρόπος να διακρίνουμε το αν μία ανοδική ή καθοδική κίνηση πλησιάζει στο τέλος της είναι και η αγορά των options (δικαιωμάτων προαίρεσης). Όταν οι κερδοσκόποι / traders είναι υπερβολικά αισιόδοξοι και πιστεύουν σε επιπλέον άνοδο καταφεύγουν σε αγορά περισσότερων calls (δικαιώματα προαίρεσης αγοράς), άρα έχουμε χαμηλά put/call ratios, ενώ όταν είναι απαισιόδοξοι αγοράζουν περισσότερα puts (δικαιώματα αγοράς πώλησης) με αποτέλεσμα τα put/call ratios να είναι υψηλά. Το put/call ratio 10 ημερών (μέσος όρος 10 ημερών) έκλεισε στις 21/3 στο 0,73, δηλαδή πολύ κοντά στα προηγούμενα σημεία όπου η αγορά έκανε σημαντικές κορυφές (βλέπε **ΓΡΑΦΗΜΑ 3**). Είναι όμως αυτό αρκετό για μία επιθετικά απαισιόδοξη στάση; Ίσως, καθώς από το ίδιο γράφημα μπορούμε να δούμε ότι η αγορά έδωσε πολλαπλές ενδείξεις για πώληση (χαμηλό put/call ratio) πριν την τελική κορυφή. Αν υπάρχει ένα δίδαγμα από την πολύ πρόσφατη εμπειρία είναι το γεγονός ότι μετά την εδώ και 1-2 μέρες αναμενόμενη διόρθωση, η αγορά θα δώσει και άλλες ενδείξεις για πώληση σε σημεία ίσως υψηλότερα από τα τρέχοντα. Προσέξτε την εμμονή της αγοράς των options να κάνει τυθμένα στο put/call ratio κοντά στο 0,64-0,66. Την επόμενη λοιπόν φορά που θα ακούσουμε ότι το put/call ratio των 10 ημερών είναι κοντά στο 0,64 – 0,66, τότε είναι καιρός να φορέσουμε αλεξίπτωτα και πάλι.

Επαναλαμβάνουμε ότι ο αυτός ο δείκτης θα πρέπει να χρησιμοποιείται σε συνδυασμό με άλλους δείκτες τεχνικής ανάλυσης και όχι αυτοτελώς.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4: Το Τελευταίο Ράλι Έχει Περιθώριο για Ένα Ακόμα Ανοδικό Κύμα



ΠΗΓΗ: Elliott Wave International

Με τα παραπάνω δεν διατεινόμαστε ότι το προχθεσινό υψηλό τελείωσε το ράλι από τα χαμηλά της 12^{ης} Μαρτίου. Αναμένουμε με μεγάλη πιθανότητα διόρθωση και στη συνέχεια νέα απόπειρα για ράλι πάνω από τα όποια υψηλά τελειώσουν την παρούσα ανοδική κίνηση. Δεν θα μας προκαλούσε έκπληξη το γεγονός, παρά τα υπερβολικά υπερ-αγορασμένα επίπεδα, να δούμε το κύκνειο άσμα του ράλι στο νέο ότι αιχμαλωτίστηκε, σκοτώθηκε ή διέφυγε εκτός Ιράκ ο Saddam. Αν οι εικόνες ενός αμερικανικού / βρετανικού στρατού να μπαίνει δήθεν ως «απελευθερωτής» στη Βαγδάτη κάνουν το γύρω του κόσμου, τότε θα μπορούσαμε να φανταστούμε ότι οι επενδυτές / traders έχουν τοποθετήσει βραχυπρόθεσμα το μυαλό πάνω από το κεφάλι τους συνεχίζοντας να κυνηγούν τις μετοχές σε ακόμα υψηλότερα επίπεδα χωρίς ανάσα.

Επόμενα επίπεδα αντίστασης στον S&P 500 το 900, το 912 (σημείο από όπου διέρχεται ο εκθετικός ΚΜΟ 200 ημερών) και το επίπεδο των 918 μονάδων (Fibonacci 78,6%). Παραβίαση των παραπάνω σημείων αντίστασης δεν σημαίνει τίποτα το ουσιαστικό στη μακροχρόνια πορεία των τιμών. Βραχυπρόθεσμα θα ενδυναμώσει την άποψή μας ότι η αγορά βρίσκεται σε delirium συναισθηματισμού που δεν είναι βέβαιο ποια ακριβώς στιγμή θα τελειώσει και θα ξεκινήσει η διόρθωση. Σε μία τέτοια περίπτωση δεν νομίζουμε ότι μπορεί κάποιος να μας βοηθήσει στο να προσδιορίσουμε επακριβώς την κορυφή.

Συμπέρασμα

Αν η υπόθεσή μας είναι σωστή, ότι δηλαδή η ανοδική διόρθωση έχει ένα ακόμα σκέλος (κύμα C) μετά από μία πτώση τις επόμενες ώρες / ημέρες, τότε θα προσπαθήσουμε να προσδιορίσουμε τα σημεία εξόδου από θέσεις short και τα σημεία εισόδου νέων θέσεων long (**ΓΡΑΦΗΜΑ 5**). Αυτό το υψηλό είναι πολύ πιθανό να σημειωθεί στις αρχές Απριλίου.

Η αγορά (S&P 500) παραμένει ακόμα σε ένα εύρος τιμών μεταξύ 768 και 965. Μέχρι να διασπασθούν τα όρια του εύρους, είτε άνω είτε κάτω, οι τιμές μπορεί να κάνουν οτιδήποτε και οποτεδήποτε χωρίς μάλιστα σημαντική αφορμή και αιτία. Η διάσπαση αυτού του εύρους με άνεση ΙΣΩΣ δώσει ένα πολύ καλό και κερδοφόρο trade.

Μέχρι τότε η αγορά θα είναι κυρίως πεδίο δράσης για βραχυπρόθεσμους παίχτες με ικανότητες και αντοχή στις έντονες διακυμάνσεις.

Metatrading.gr

Απαγορεύεται η αναπαραγωγή ή η προώθηση της παρούσας ανάλυσης, μέρους ή του συνόλου αυτής, χωρίς τη γραπτή άδεια του εκδότη, του οποίου αποτελεί πνευματική ιδιοκτησία.

Η χρήση του παρόντος κειμένου διέπεται από την αυστηρή τήρηση των όρων χρήσης του δικτυακού τόπου www.metatrading.gr. Σε περίπτωση παραβίασης αυτών, ο χρήστης αναλαμβάνει την πλήρη ευθύνη για την πληρωμή της ετήσιας συνδρομής για κάθε επιπλέον αναγνώστη ή αποδέκτη.