

Raport

GPW: Wiedźmy nie istnieją

Paweł Satalecki, Money.pl

Money.pl

Money.pl przeanalizował historię wygasania kontraktów terminowych. Dzień trzech wiedźm nie istnieje.

Najbliższy piątek to tzw. dzień trzech wiedźm. Nazwa bierze się stąd, że w każdy trzeci piątek miesiąca kolejnego kwartału wygasają kontrakty terminowe na indeks, opcje na indeks oraz opcje na akcje. Na koniec sesji wartość kontraktu czy opcji musi być równa indeksowi (bądź wartości akcji). Na tej zależności korzystają duzi gracze instytucjonalni, którzy potrafią w ten dzień czynić cuda i sterować poniekąd indeksami.

Tak brzmi legenda - realia są jednak już inne. Przeanalizowaliśmy wszystkie dni trzech wiedźm od początku 2000 roku. Wzięliśmy pod uwagę zmienność (czyli różnicę pomiędzy maksymalną a minimalną wartością indeksu) WIG20 nie tylko w samym dniu wygasania kontraktów, ale także w przeciągu dwóch dni poprzedzających go. Oprócz tego sprawdziliśmy czy statystycznie rzecz biorąc indeksy spadają czy wzrastają, gdy rynek jest pod wpływem magicznej sesji. Wnioski?

Wiedźmy nie istnieją

Do magicznego piątku zostały dwie sesje. Przeanalizowaliśmy każde dwa dni poprzedzające dzień trzech wiedźm w przeciągu ostatnich 33 kwartałów. Zmierzyliśmy także rozpiętość notowań WIG20 i wyciągnęliśmy średnią z tych dwóch dni. Następnie przyrównaliśmy ją do zmienności w każdy piątek kwartału. Wniosek? Magiczny dzień charakteryzował się większą zmiennością niż poprzedzające go dni w 16 przypadkach. W 17 rozpiętość była mniejsza.

Data	Zmienność	Data	Zmienność
2000-03-15	51,2	2004-06-16	19,88
2000-03-16		2004-06-17	
2000-03-17	90,7	2004-06-18	26,22
2000-06-14	21,2	2004-09-15	25,58
2000-06-15		2004-09-16	
2000-06-16	20,4	2004-09-17	30,55
2000-09-13	28,1	2004-12-15	26,69
2000-09-14		2004-12-16	

2000-09-15	10,3	2004-12-17	20,54
2000-12-13	52,7	2005-03-16	33,71
2000-12-14		2005-03-17	
2000-12-15	44,58	2005-03-18	15,1
2001-03-14	50,175	2005-06-15	25,81
2001-03-15		2005-06-16	
2001-03-16	16,82	2005-06-17	22,08
2001-06-12	28,235	2005-09-14	41,765
2001-06-13		2005-09-15	
2001-06-15	34,65	2005-09-16	32,44
2001-09-19	17,505	2005-12-14	41,42
2001-09-20		2005-12-15	
2001-09-21	41,6	2005-12-16	33,97
2001-12-19	14,655	2006-03-15	43,665
2001-12-20		2006-03-16	
2001-12-21	13,91	2006-03-17	53,01
2002-03-13	23,41	2006-06-13	111,165
2002-03-14		2006-06-14	
2002-03-15	10,51	2006-06-16	115,94

Raport Money.pl

2002-06-19	20,78	2006-09-13	47,565
2002-06-20		2006-09-14	
2002-06-21	33,11	2006-09-15	29,73
2002-09-18	15,815	2006-12-13	41,05
2002-09-19		2006-12-14	
2002-09-20	16,32	2006-12-15	103,98
2002-12-18	26,895	2007-03-14	81,09
2002-12-19		2007-03-15	
2002-12-20	12,78	2007-03-16	72,15
2003-03-19	10,24	2007-06-13	59,84
2003-03-20		2007-06-14	
2003-03-21	13,11	2007-06-15	71,31
2003-06-17	19,295	2007-09-19	44,465
2003-06-18		2007-09-20	
2003-06-20	14,51	2007-09-21	93,72
2003-09-17	32,81	2007-12-19	61,185
2003-09-18		2007-12-20	
2003-09-19	28,87	2007-12-21	71,17

2003-12-17	19,415	2008-03-18	97,635
2003-12-18		2008-03-19	
2003-12-19	22,99	2008-03-20	76,78
2004-03-17	27,28		
2004-03-18			
2004-03-19	38,92		

Źródło: Obliczenia własne

Oznacza to, że dzień trzech wiedźm nie jest regułą, nawet więcej - praktycznie nie istnieje. Jak widać na powyższej tabeli piątkowa zmienność w większości przypadków, nawet gdy była wyższa niż średnia dwóch poprzedzających sesji, nie była znacząco większa.

Z tej tezy wysuwa się drugi bardzo ważny wniosek - większa zmienność na rynku pojawia się już przynajmniej dwa dni przed kulminacyjną sesją. Wychodzi na to, że to już dziś. Pierwsze przymiarki inwestorzy zrobili jednak już wczoraj - WIG20 zyskał niecałe 0,7 proc. przy bardzo dużych jak na ostatnie standardy obrotach 1,66 mld złotych. Jednak tylko trzy spółki: Pekao, TPSA i PKO BP zrobiły z tego 1,1 mld zł. obrotu.

Na co możemy liczyć?

Przeanalizowanie samej rozpiętości notowań WIG20 nie daje jeszcze pełnej informacji o tym jak zachowuje się rynek. Warto zobaczyć czy indeks w tym czasie zyskuje czy traci, co może dać nam jakieś podstawy do przewidywania kolejnych dni.

Statystyka jest tu bardzo ciekawa, im bowiem bliżej kulminacyjnego dnia tym większe prawdopodobieństwo, że indeksy wzrosną. W drugim dniu przed dniem trzech wiedźm na 33 przypadki aż 21 było spadkowych dla WIG20. Dzień przed było to już 19, a w sam piątek - 15 przypadków. Całość wygląda następująco:

Raport Money.pl

Data	Rozpiętość [pkt.]	Zmiana [pkt.]	
2000-03-15	45,4	2	wzrost
2000-03-16	57	22,4	wzrost
2000-03-17	90,7	84	wzrost
2000-06-14	17,9	7	wzrost
2000-06-15	24,5	-1,5	spadek
2000-06-16	20,4	12,3	wzrost
2000-09-13	34,8	-1,2	spadek
2000-09-14	21,4	-10,5	spadek
2000-09-15	10,3	1,2	wzrost
2000-12-13	41,03	-10,54	spadek
2000-12-14	64,37	-55,05	spadek
2000-12-15	44,58	11,75	wzrost
2001-03-14	59,58	30,25	wzrost
2001-03-15	40,77	-31,04	spadek
2001-03-16	16,82	1,28	wzrost
2001-06-12	25,04	-13,85	spadek
2001-06-13	31,43	7,4	wzrost
2001-06-15	34,65	32,44	wzrost

Raport Money.pl

2001-09-19	14,44	-14,44	spadek
2001-09-20	20,57	12,01	wzrost
2001-09-21	41,6	27,73	wzrost
2001-12-19	18,58	-0,35	spadek
2001-12-20	10,73	-3,4	spadek
2001-12-21	13,91	-2,31	spadek
2002-03-13	27,88	-15,74	spadek
2002-03-14	18,94	-9,83	spadek
2002-03-15	10,51	-1,9	spadek
2002-06-19	26,72	8,26	wzrost
2002-06-20	14,84	-2,97	spadek
2002-06-21	33,11	-28,31	spadek
2002-09-18	15,79	7,17	wzrost
2002-09-19	15,84	0,57	wzrost
2002-09-20	16,32	-5,64	spadek
2002-12-18	33,05	33,05	wzrost
2002-12-19	20,74	6,47	wzrost
2002-12-20	12,78	3,54	wzrost

Raport Money.pl

2003-03-19	12,12	-3,36	spadek
2003-03-20	8,36	2,23	wzrost
2003-03-21	13,11	-10,09	spadek
2003-06-17	11,49	-4,21	spadek
2003-06-18	27,1	-16,21	spadek
2003-06-20	14,51	-4,12	spadek
2003-09-17	51,21	40,48	wzrost
2003-09-18	14,41	-6,76	spadek
2003-09-19	28,87	2,4	wzrost
2003-12-17	18,13	10,66	wzrost
2003-12-18	20,7	-15,25	spadek
2003-12-19	22,99	6,89	wzrost
2004-03-17	20,55	0,86	wzrost
2004-03-18	34,01	25,93	wzrost
2004-03-19	38,92	15,57	wzrost
2004-06-16	19,88	11,57	wzrost
2004-06-17	19,88	7,49	wzrost
2004-06-18	26,22	-8,06	spadek
2004-09-15	37,49	-25,51	spadek

Raport Money.pl

2004-09-16	13,67	7,57	wzrost
2004-09-17	30,55	-10,03	spadek
2004-12-15	17,62	-15,93	spadek
2004-12-16	35,76	-31,34	spadek
2004-12-17	20,54	2,26	wzrost
2005-03-16	41,79	27,7	wzrost
2005-03-17	25,63	5,18	wzrost
2005-03-18	15,1	-5,07	spadek
2005-06-15	32,42	-32,42	spadek
2005-06-16	19,2	8,3	wzrost
2005-06-17	22,08	-20,52	spadek
2005-09-14	26,53	-15,55	spadek
2005-09-15	57	-44,22	spadek
2005-09-16	32,44	-14,91	spadek
2005-12-14	45,92	-30,98	spadek
2005-12-15	36,92	22,88	wzrost
2005-12-16	33,97	-8,75	spadek
2006-03-15	34,45	-12,94	spadek
2006-03-16	52,88	-43,91	spadek

Raport Money.pl

2006-03-17	53,01	21,88	wzrost
2006-06-13	125,1	-21,37	spadek
2006-06-14	97,23	17,79	wzrost
2006-06-16	115,94	104,9	wzrost
2006-09-13	33,41	-18,92	spadek
2006-09-14	61,72	42,88	wzrost
2006-09-15	29,73	-11,8	spadek
2006-12-13	50,61	-11,75	spadek
2006-12-14	31,49	-14,91	spadek
2006-12-15	103,98	1,51	wzrost
2007-03-14	129,97	-124,16	spadek
2007-03-15	32,21	-20,67	spadek
2007-03-16	72,15	-29,65	spadek
2007-06-13	69,33	-50,84	spadek
2007-06-14	50,35	-20,98	spadek
2007-06-15	71,31	-49,6	spadek
2007-09-19	53,78	-31,75	spadek
2007-09-20	35,15	-9,49	spadek
2007-09-21	93,72	29,36	wzrost

2007-12-19	71,3	17,03	wzrost
2007-12-20	51,07	-27,73	spadek
2007-12-21	71,17	9,18	wzrost
2008-03-18	121,86	-113,17	spadek
2008-03-19	73,41	-17,87	spadek
2008-03-20	76,78	29,64	wzrost

Źródło: Obliczenia własne

Dla przeciętnego inwestora podstawowy wniosek płynący z powyższych rozważań to pozostanie poza rynkiem podczas dni o podwyższonej zmienności. Istnieje większe prawdopodobieństwo, że w środę poprzedzającą dzień wiadomości stracimy niż zyskamy. Mimo, że prawdopodobieństwo rośnie - w dniu wygasania kontraktów indeks wzrastał w 54 proc. przypadków. Ryzyko jest więc spore. Dlatego z zakupami akcji lepiej przeczekać gorący okres.

Inaczej sprawa wygląda jeśli inwestor lubi ryzyko i ma chęć wziąć udział w *zabawach wiadomości*. Dla niego istotnym wnioskiem jest fakt, że de facto dzień ten zaczyna się już dwie sesje przed kulminacyjnym piątkiem. Aby maksymalnie wykorzystać nadarzające się okazje do zarobku warto już wtedy być w rynku.

Money.pl Sp. z o.o.

ul. Kościuszki 29, 50-011 Wrocław
tel. +48 (71) 3374-260, faks +48 (71) 3374-270
firma@money.pl, www.firma.money.pl

NIP 897-16-52-608, REGON 005983438