

Strategie inwestycyjne na rynku forex – zasady konstruowania

Mateusz Korsak

Politechnika Białostocka, Wydział Zarządzania
e-mail: mateusz.korsa13@gmail.com

Iwona Piekunko-Mantiuk

Politechnika Białostocka, Wydział Zarządzania, Katedra Marketingu i Przedsiębiorczości
e-mail: i.piekunko@pb.edu.pl

DOI: 10.12846/j.em.2014.04.25

Streszczenie

W ostatnich latach zainteresowanie inwestorów rynkiem forex znacząco wzrasta. O ile jeszcze 10-15 lat temu transakcje zawierane na tym rynku można było traktować jako inwestycje alternatywne, o tyle obecnie wydaje się, że mamy do czynienia z tak zwaną inwestycją naszych czasów. Kryzys finansowy i sytuacja ogólnoswiatowa sprawiły, że część inwestorów, przy mniejszych możliwościach zarabiania na rynkach kapitałowych, przeniósł się na rynek forex. Z kolei młodzi, początkujący inwestorzy, nie zaczynają od rynku akcji, zdobywając wiedzę i niezbędne doświadczenie, a często zaczynają (i niestety szybko kończą) od rynków terminowych lub właśnie od rynku forex. Są to rynki bardzo wymagające, na których nie tylko zarabianie, ale już samo utrzymanie się, bez właściwej strategii inwestycyjnej nie jest możliwe. W artykule przedstawiono podstawowe elementy i zasady budowy strategii inwestycyjnych na rynku forex oraz zwrócono uwagę na kwestie zarządzania kapitałem, ryzykiem i czasem.

Słowa kluczowe

forex, strategie inwestycyjne, elementy strategii, ryzyko na rynku forex

Wstęp

Z punktu widzenia inwestora, rynek forex jest jednym z najbardziej skomplikowanych i wymagających segmentów rynku finansowego. Jest to rynek bardzo trudny i bezwzględny. Tu powiedzenia „za błędy trzeba płacić” i „nauka kosztuje”, sprawdzają się jak nigdzie indziej. Dzieje się tak bardzo często i bardzo szybko. Rynek ten wymaga dużej wiedzy i umiejętności, doskonałego opanowania, żelaznej dyscypliny i przede wszystkim odpowiedniej strategii inwestycyjnej. Olbrzymi wpływ informacji i częste nieoczekiwane zwroty notowań, przy wykorzystaniu mechanizmu dźwigni finansowej, powodują, iż brak właściwej strategii nieuchronnie prowadzi do porażki.

Analizując dostępną literaturę, publikacje prasowe, portale internetowe brokerów walutowych, blogi lub kanały tematyczne Youtube mogłoby się wydawać, że wybór strategii generującej zyski jest rzeczą banalnie prostą. Jeżeli nawet potencjalny inwestor nie jest w stanie sam stworzyć czy zaadoptować dostępnej na rynku strategii, to może kupić gotową, przetestowaną i w pełni zautomatyzowaną. Tymczasem zdecydowana większość inwestorów rynku forex traci swój kapitał, niejednokrotnie w całości.

Pomimo licznych źródeł informacji na temat strategii inwestycyjnych, początkujący inwestor rynku forex stoi przed dużym wyzwaniem. Dominująca większość współczesnej literatury odnosi się do rynku kapitałowego, a tak zwane bestsellery rynku forex, pisane przez praktyków, koncentrują się na ich doświadczeniu i relacjach, bez zagłębiania się w podstawy teoretyczne, których początkującym graczom często brakuje. Za mało uwagi zwraca się również na kwestie ryzyka i tak zwane czyszczenie (zerowanie) kont forexowych, przez co znaczna część inwestorów zachęcona możliwością wysokich zysków w krótkim okresie, co prawda wie o istnieniu ryzyka utraty zainwestowanych środków, ale nie do końca to sobie uświadamia i łączy ze swoją osobą.

Celem niniejszego artykułu jest wskazanie podstawowych elementów i zasad konstruowania strategii inwestycyjnych uwzględniających specyfikę rynku forex oraz zwrócenie uwagi na szczególną rolę zarządzania kapitałem, ryzykiem i czasem. Wspomniane zasady mają uniwersalny charakter. Mogą być stosowane do konstruowania oraz weryfikacji i oceny strategii inwestycyjnych stosowanych i upublicznianych przez innych uczestników rynku forex, a ich wykorzystanie powinno w istotny sposób poprawić globalne (skumulowane) stopy zwrotu.

1. Specyfika strategii inwestycyjnych na rynku forex

Strategia inwestycyjna to zespół zasad, zachowań i procedur, którymi powinien się kierować inwestor, podejmując decyzje dotyczące portfela inwestycyjnego (Froehlich, 2010, s. 171). To określony wzór zachowań kupna i sprzedaży lub też oczekiwań przy podejmowaniu decyzji finansowych (Murphy, 1999). To także sposób postępowania na rynkach finansowych, określony regułami i wzorami zachowań, za pomocą których inwestor zamierza realizować zlecenia kupna i sprzedaży określonego waloru (Tramp, 2000).

Do odniesienia sukcesu na rynku, trzeba stworzyć system, który będzie odpowiedni dla jego użytkownika. Doskonałym przykładem tego, że stosując diametralnie różne strategie można osiągnąć sukces są wywiady z amerykańskimi topowymi traderami (Schwager, 2003; Krutsinger, 1998), od skrajnych fundamentalistów po skrajnych techników. Każdy z nich, stosując inną strategię osiągał znaczący sukcesy w tej samej dziedzinie. Pokazuje to, że nie istnieje jedna, unikalna i wyjątkowa strategia sukcesu oraz skłania do pracy nad sobą i poszukiwania właściwej ścieżki postępowania.

Literatura z zakresu rynków finansowych zawiera olbrzymią liczbę przykładów, zarówno teoretycznych, jak i testowanych praktycznie, strategii inwestycyjnych opartych na różnych walorach, narzędziach i interwałach czasowych. Problem tylko w tym, że niemal w całości dotyczą one rynków kapitałowych i w większości ich zastosowanie na rynku forex nie sprawdza się. Doskonałym przykładem potwierdzającym ten fakt, jest popularna w latach dziewięćdziesiątych XX wieku strategia kup i trzymaj, która na forexie bardzo szybko doprowadziłaby do utraty zainwestowanych środków, a na rynkach akcji dawała bardzo dobre efekty.

Forex jest rynkiem specyficznym, dlatego większość strategii i część zasad, które mają zastosowanie na innych segmentach rynku finansowego, tu nie działają. Jego specyfika wynika z kilku przyczyn, przede wszystkim na rynku forex:

- stosowana jest bardzo wysoka dźwignia finansowa – najczęściej jest to 1:100, ale zdarzają się także brokerzy oferujący dźwignię 1:200 czy 1:500¹; oznacza to, że odpowiednio przy zmianie ceny o 1%, 0,5% lub 0,2% w kierunku przeciwnym do zajętej pozycji, konto forex jest zerowane (inwestor traci wszystko);

¹ Zdarzają się brokerzy oferujące jeszcze wyższe dźwignie finansowe, na przykład Trading Point Holdings Ltd, funkcjonujący pod nazwa handlową XM, oferuje elastyczną dźwignię finansową sięgającą poziomu 1:888 (<http://www.xm.com>).

- wykorzystywany jest *margin call* (margines zabezpieczenia, poziom zabezpieczenia, poziom pokrycia, wskaźnik pokrycia, wymagany depozyt zabezpieczający) – najczęściej jest to 30% depozytu wstępnego²; *margin call* to minimalna wielkość środków finansowych na rachunku, dostępnych na pokrycie zobowiązań finansowych wynikających z rozliczenia transakcji, po przekroczeniu którego automatycznie generowane jest zlecenie *Stop Out* i pozycja jest zamykana;
- dane makroekonomiczne mają olbrzymi wpływ na kursy – zgodnie z teorią parytetu siły nabywczej, kurs walutowy powinien odzwierciedlać stosunek siły nabywczej gospodarek; w rzeczywistości ten stosunek nie jest idealny, ale każda informacja płynąca z danej gospodarki w określony sposób wpływa na oczekiwania dotyczące przyszłej zmiany kursu walutowego; dodatkowo, na rynkach finansowych, ma zastosowanie zasada dyskontowania przyszłości; na rynku forex dyskontowanie działa natychmiast – w momencie publikacji danych makroekonomicznych, czasem kilka minut przed czy po, reakcja rynku jest błyskawiczna; w tym czasie jest największa zmienność i ryzyko, ale i tym samym, największe możliwości zarobkowania;
- występują częste nieoczekiwane zwroty notowań – „pieniądze lubią spokój”, a rynek forex jest tego doskonałym przykładem; tu każda nieoczekiwana informacja, zaskakująca wypowiedź czołowego polityka czy szefa dużej instytucji finansowej, powoduje gwałtowny zwrot notowań (często o kilkadziesiąt, a nawet kilkaset pipsów), po czym niejednokrotnie notowania wracają w okolice poziomu wyjściowego;
- występuje tak zwane rolowanie (*rollover*) – rolowanie polega na przesunięciu w czasie (na kolejny dzień roboczy) daty rozliczenia otwartej pozycji. Proces ten uwzględnia wpływ stopy procentowej na kurs walutowy i bezpośrednio wpływa na wynik transakcji (Galan, Dolan, 2012); w praktyce wpływ ten wyliczany i podawany jest jako konkretna wartość w pipsach (dodatnia lub ujemna), są to tak zwane punkty swapowe;
- brokerzy działają w systemie 5/24 – rynek forex nie ma jednej konkretnej lokalizacji, to system transakcyjny powiązanych ze sobą instytucji finansowych całego świata, który ze względu na strefy czasowe funkcjonuje 24 godziny na dobę przez 5 dni w tygodniu³;

² Nie jest to w żaden jednolity sposób uregulowane ani stosowane zwyczajowo. Działający na rynku brokerzy oferują *margin call* w przedziale 50-0%.

³ Transakcje na rynku forex można zawierać od godziny 23.00 w niedzielę do godziny 22.00 w piątek (czasu polskiego), wyłączając święta, ale tylko te, które są obchodzone w tym samym czasie na całym świecie, na przykład Nowy Rok czy pierwszy dzień świąt Bożego Narodzenia.

- występuje największa płynność – rynek walutowy jest największym i najbardziej płynnym rynkiem na świecie; badania Banku Rozrachunków Międzynarodowych przeprowadzone w kwietniu 2013 roku wykazały, że średnie dzienne obroty na rynku walutowym wynoszą około 5,3 biliona USD (*Triennial...*, 2013);
- nie ma regulacji prawnych – jest to rynek nieregulowany; nie ma tu żadnych regulacji prawnych wyłącznych dla tego rynku, instytucji nadzoru i kontroli czy jakiegokolwiek regulatora; owszem, na krajowych rynkach walutowych takie obostrzenia występują, nie dotyczy to jednak globalnego rynku forex, tu nikt nie ustala widełek, godzin handlu czy innych parametrów; to jedyny taki rynek na świecie.

Te wszystkie specyficzne cechy wpływają na stopień trudności poruszania się na rynku forex. Mniej niż 10% wszystkich inwestorów próbujących handlu na forexie osiąga sukces (Martinez, 2012). To opinia dość powszechnie panująca na rynku. Statystyki jednak tego nie potwierdzają. Z danych z rynku amerykańskiego⁴ wynika, że w trzecim kwartale 2013 roku około 34% inwestorów rynku forex osiągnęło zyski (*Q3 2013 US Retail Forex...*, 2013), rok później odsetek ten wyniósł około 38% (*Q3 2014 US Retail Forex...*, 2014). W Polsce ten odsetek jest zdecydowanie mniejszy. Według danych Komisji Nadzoru Finansowego w 2013 roku tylko 19% aktywnych klientów korzystających z internetowych platform transakcyjnych rynku forex osiągnęło zysk (Komunikat..., 2014)⁵, aczkolwiek znaczna część praktyków rynku uważa, że jest to wielkość zawyżona, będąca efektem metodologii badania, i że około 93% klientów biur brokerskich traci.

Niezależnie jednak od dyskusji na temat wiarygodności danych, wyraźnie widać jak trudny i wymagający jest rynek forex. Stąd też posiadanie odpowiedniej strategii inwestycyjnej, opartej na zasadach uwzględniającej specyfikę rynku, wydaje się być warunkiem koniecznym.

2. Elementy strategii inwestycyjnej

Budując strategię inwestycyjną należy pamiętać, aby była ona możliwie prosta do zastosowania i zrozumienia. Im bardziej jest ona skomplikowana, tym więcej czasu trzeba poświęcić na analizę poszczególnych instrumentów, co mija się z jej głównym celem, czyli przejrzystością i łatwością stosowania.

⁴ Badania te są prowadzone co kwartał i obejmują ponad 90% rachunków prowadzonych w USA (zazwyczaj jest to około 92-96% wszystkich rachunków).

⁵ W 2012 roku odsetek ten wyniósł również 19%, a w 2011 roku był niższy o 1 punkt procentowy.

W teorii rynków kapitałowych strategia inwestycyjna powinna składać się z co najmniej trzech, wzajemnie ze sobą powiązanych, elementów (Tharp, 2000; Armstrong, 2014). Są to:

- alokacja zasobów (*asset allocaton*),
- reguły wejścia i wyjścia (*buy and sell guidelines*),
- reguły zarządzania ryzykiem (*risk guidelines*).

Ze względu na wyżej opisaną specyfikę, w odniesieniu do rynku forex elementy strategii należałoby zmodyfikować i uzupełnić. Przede wszystkim powinny być one bardzo precyzyjnie określone, aby szybko i obiektywnie podejmować decyzje inwestycyjne. Elementami strategii na rynku forex powinny być co najmniej:

- reguły otwierania pozycji,
- reguły zamykania pozycji,
- zarządzanie ryzykiem,
- zarządzanie kapitałem,
- zarządzanie czasem.

Często początkujący traderzy koncentrują się wyłącznie na pierwszym elemencie strategii, czyli momencie otwierania pozycji. Osoby takie szukają szybkiego sposobu na wzbogacenie się, często zachęczone artykułami prasowymi, reklamami brokerów czy wynikami konkursów (w większości na rachunkach demo), w których gracze osiągają horrendalne stopy zwrotu. Niestety, osoby takie dosyć szybko i boleśnie przekonują się, że zostały zmanipulowane, czego efektem jest bardzo często zerowy stan konta w pierwszych tygodniach czy miesiącach funkcjonowania na rynku walutowym. Aby strategia była spójna, moment wejścia powinien być integralną częścią całości.

Sam moment wejścia powinien być bardzo szybko zauważalny i składać się z maksymalnie trzech mikroelementów. Im prostsze wskaźniki będą wykorzystywane w jego budowie, tym większe prawdopodobieństwo, że moment ten będzie miał zastosowanie w dłuższej perspektywie. Stosowanie skomplikowanych reguł, które dają bardzo wysoką skuteczność, zazwyczaj ma znacznie ograniczony okres żywotności. Jeżeli chodzi o szybkość zauważenia sygnału, to często przez doświadczonych traderów przytaczana jest zasada pierwszych sekund, oznacza to, że po włączeniu wykresu w ciągu kilku sekund powinien być on widoczny, jeżeli trader nie widzi sygnału wejścia, to nie powinien poświęcać na daną parę walutową więcej czasu. Nie należy też otwierać transakcji spóźnionych, czyli po znaczącym ruchu w pożądanym kierunku.

Drugim elementem strategii jest moment zamknięcia pozycji. Po głębokiej analizie można go uznać za najważniejszy składnik całej strategii, który łączy wszystkie

pozostałe. Należy pamiętać, że każdą otwartą pozycję trzeba kiedyś zamknąć niezależnie od wyniku ekonomicznego, dlatego też trzeba określić reguły zamykania dla dwóch scenariuszy:

- zamknięcie pozycji na stracie,
- zamknięcie pozycji na zysku.

Moment zamykania pozycji powinien być oparty na jednej z podstawowych zasad inwestycji finansowych, czyli „pozwól zyskom rosnąć i szybko ograniczaj straty”. Nie należy usilnie trzymać pozycji, która generuje coraz większe straty, potwierdzane przez kolejne wskaźniki, ale trzeba ją zamknąć zgodnie z przyjętymi założeniami. Jeżeli inwestor tego nie robi to po osiągnięciu poziomu *margin call*, pozycja i tak zostanie zamknięta tyle, że bez jego wpływu na wielkość straty. Zasada ta nakazuje utrzymywać pozycję zyskową na tyle długo, na ile pozwala na to sytuacja na danym instrumencie. Najlepiej, aby zamknięcie pozycji na stracie następowało automatycznie z wykorzystaniem zleceń typu *stop loss*. Zamknięcie stratnej pozycji w sposób manualny (z tak zwanego „palca”) jest o wiele trudniejsze i wymaga od inwestora niezwyklej dyscypliny oraz umiejętności radzenia sobie z negatywnymi emocjami. Często jest to umiejętność zdobywana latami.

Platformy brokerskie dają możliwość wykorzystania dwóch rodzajów zleceń typu *stop loss*, a mianowicie:

- *stop loss* stały w pipsach,
- *stop loss* kroczący.

Stop loss stały w pipsach jest najprostszym zleceniem zamykającym na stracie. Dla każdej transakcji wynosi ustaloną przez inwestora liczbę pipsów. Często używany jest ze stałym poziomem *take profit*, który pozwala z góry określić stosunek zysku do straty i być powtarzalny we wszystkich transakcjach. Wadą tego zlecenia jest to, że nie zawsze pokrywa się z zachowaniem rynku i zdarzają się sytuacje zamknięcia pozycji ze stratą po naruszeniu ważnego poziomu wsparcia lub oporu, po czym kurs powraca w kierunku otwartej pozycji.

Stop loss kroczący, zwany również podążającym za ceną, ma za zadanie redukować straty inwestora oraz nie ograniczać zysków, gdyż często w jego przypadku zlecenie *take profit* nie jest aktywowane. Ogólna zasada zakłada, że wraz z kierowaniem się ceny w pożądanym kierunku, w tym samym kierunku przesuwa się również *stop loss*. W pewnym momencie zlecenie to zostanie na tyle przesunięte, że zmienia swoją rolę, czyli staje się zleceniem zamykającym pozycję na plusie. Gdy cena osiągnie na swojej drodze silny opór/wsparcie i następnie cofnie się o znaczącą wartość (taką samą lub większą niż określona w *stop lossie* liczba pipsów) pozycja jest zamykana. *Stop loss* kroczący może zostać ustawiony automatycznie, co pewną liczbę pipsów, bądź też może być przesuwany przez inwestora manualnie. Niewłaściwe

stosowanie tego rodzaju zabezpieczenia wiąże się ze spadkiem skuteczności systemu, gdyż wahania korekcyjne w wielu przypadkach mogą powodować zamykanie pozycji.

Zamknięcie pozycji generującej zyski jest z technicznego punktu widzenia bardzo podobne do zamknięcia pozycji generującej straty. Również w tym przypadku zazwyczaj lepiej działają zlecenia automatyczne (*take profit*) niż manualna realizacja zysków. Inwestorzy często mają skłonność do zbyt wczesnego zamykania pozycji i ograniczani zysków lub też do czekania na kolejny ruch w pożądanym kierunku, podczas gdy kursy ten kierunek zmieniają.

Reguły dotyczące realizacji zysku powinno się określić przed otwarciem pozycji i nie należy ich zmieniać przed zamknięciem. Nie oznacza to, że trzeba sztywno określić poziom docelowy, jako konkretną wartość. Można wyznaczyć minimalny poziom zysku, zadowalający inwestora, a następnie aktywnie zarządzać otwartą pozycją, na przykład stopniowo wychodzić z rynku przy coraz wyższych poziomach czy też chronić wypracowany zysk kroczącym zleceniem *stop loss*.

Kolejne dwa elementy strategii inwestycyjnej na rynku forex, to jest zarządzanie ryzykiem i zarządzanie kapitałem, ściśle się ze sobą łączą. Ich podstawowym zadaniem jest ochrona posiadanego kapitału i maksymalizacja zysku. Ze względu na ich szczególną rolę dla powodzenia całej inwestycji zostały one opisane w trzeciej części niniejszego artykułu.

Istotnym elementem w każdej strategii stosowanej na rynku forex powinno być zarządzanie czasem. Wynika to z dwóch podstawowych powodów. Po pierwsze, rynek ten działa 5 dni w tygodniu przez 24 godziny na dobę. Nie ma tu siedmiogodzinnego czy ośmiogodzinnego dnia pracy, jak na większości rynków finansowych. Trader musi sobie sam określić godziny handlu, gdyż fizycznie nie jest w stanie funkcjonować na rynku od otwarcia do zamknięcia. Po drugie, w różnych dniach tygodnia i o różnych porach dnia występuje inna zmienność, przy czym każda para walutowa ma swoją specyfikę⁶. Jeżeli więc strategia inwestycyjna wymaga istotnych zmian, nie ma sensu obserwowanie rynku w godzinach, w których zazwyczaj występuje mała zmienność.

W polskich realiach, największą zmienność na rynku forex można zaobserwować w godzinach porannych (8.00-10.30) i popołudniowych (14.00-17.00), czyli

⁶ Specyfika ta wynika ze struktury obrotów. Poza walutami międzynarodowymi, którymi obraca się na całym świecie, są waluty o znaczeniu regionalnym czy lokalnym, którymi obrót koncentruje się na największych rynkach danego regionu. W godzinach wieczornych i nocnych lokalnego czasu zdecydowanie spada zmienność tych walut. Dla walut międzynarodowych zróżnicowanie zmienności również występuje i jest ono w dużej mierze efektem koncentracji obrotów w centrach finansowych współczesnego świata.

w początkowych godzinach handlu na rynkach europejskich i amerykańskich. Tak zwana „sesja europejska” rozpoczyna się o godzinie 8.00 otwarciem giełdy we Frankfurcie, po czym otwierają się kolejne rynki, z największym centrum finansowym świata – Londynem (o godzinie 9.00)⁷. O godzinie 14.00 otwiera się rynek amerykański⁸. Około 10.30 zmienność spada, co jest efektem barku istotnych danych makroekonomicznych⁹ oraz europejskiej pory lunchu. Spadek zmienności towarzyszy również zamknięciu rynku londyńskiego (17.00).

Niezwykle przydatnym narzędziem w zarządzaniu czasem jest kalendarz ekonomiczny. Jest to zestawienie, które zawiera informacje dotyczące daty i godziny publikacji danych makroekonomicznych z poszczególnych gospodarek, odczytu poprzedniego, odczytu prognozowanego oraz oznaczenie istotności danej informacji dla rynku walutowego. Na stronach wszystkich brokerów walutowych i większych serwisów finansowych jest on dostępny w sposób nieodpłatny. Każdy trader, niezależnie na jakich narzędziach opiera swoją strategię, swój dzień powinien zacząć od zapoznania się z takim zestawieniem. Bardzo często bowiem, w okolicach godziny publikacji istotnych danych makroekonomicznych pojawiają się duże ruchy cenowe i zasadniczo wzrasta zmienność. Z jednej strony są to momenty, w których można dużo zarobić, zaś z drugiej obarczone są największym ryzykiem straty.

Zarządzanie czasem jest niezwykle istotne także dla ustalenia długości okresu pojedynczej transakcji, rodzaju stosowanej strategii (podążającej za trendem, przeciwko trendowi, daytrading), (Weissman, 2005), a tym samym ustalenia podstawowego interwału czasowego, którym inwestor będzie się posługiwał.

3. Szczególna rola zarządzania kapitałem i ryzykiem

Zarządzanie kapitałem i ryzykiem na rynku forex odgrywa szczególną rolę. Bardzo wysoka dźwignia finansowa, niski *margin call* i krótkookresowo duże wahania kursów, bez wykorzystania właściwej strategii zarządzania ryzykiem i ochrony kapitału, w jeden dzień, a nawet w kilka godzin są w stanie wyzerować lub prawie wyzerować konto tradera. Aby tego uniknąć trzeba przede wszystkim określić reguły dotyczące zaangażowania kapitału i procedury zamykania pozycji generujących straty.

⁷ W kwietniu 2013 roku udział rynków europejskich w obrotach na rynku walutowym wyniósł 56,9% z czego 40,9% to udział Londynu (*Triennial...*, 2013).

⁸ W kwietniu 2013 roku udział USA w obrotach na rynku walutowym wyniósł 18,9% (*Triennial...*, 2013).

⁹ Większość istotnych europejskich danych makroekonomicznych publikowanych jest do godziny 11.00 lub po 14.00.

W kwestii dotyczącej zarządzania kapitałem należy określić:

- wysokość kapitału początkowego,
- maksymalną wielkość otwartej pozycji w stosunku do posiadanego kapitału;
- poziom zaangażowania finansowego w jedną transakcję (zarządzanie wielkością pozycji),
- poziom kapitału bazowego, poniżej którego saldo rachunku nie powinno spaść,
- dzienny, tygodniowy czy miesięczny przyrost kapitału,
- reguły dystrybucji zysków.

Znaczna część brokerów walutowych ma określony regulaminem minimalny poziom kapitału początkowego, wpłacanego w momencie otwarcia rachunku. Co prawda, ze względu na dużą konkurencję, z roku na rok ten poziom spada lub jest zupełnie znoszony, ale tak czy inaczej, otwierając rachunek trzeba go zasilić kapitałem. Wysokość kapitału początkowego jest kwestią indywidualną. Nie można jednak zapominać o podstawowej zasadzie inwestowania na rynkach finansowych, zgodnie z którą nie należy angażować środków, które mogą być potrzebne w danym czasie. Trzeba też wziąć pod uwagę fakt, że aby osiągać zadowalający poziom zysków i jednocześnie właściwie zarządzać kapitałem i ryzykiem, kapitał początkowy nie może być zbyt niski. W związku z tym, podstawowymi wyznacznikami powinny być możliwości i realne oczekiwania inwestora.

Bardzo istotną kwestią jest określenie maksymalnej wielkości otwartej pozycji w stosunku do posiadanego kapitału i zaangażowania finansowego w jedną transakcję. Oczywiście, te dwie wielkości trzeba połączyć z zasadami zarządzania ryzykiem, ale nie powinny być one zbyt wysokie. Znaczna część profesjonalnych traderów uważa, że nie powinny one przekraczać kilku procent.

Poziom kapitału bazowego, poniżej którego saldo nie powinno spaść należy traktować jako swego rodzaju papierek lakmusowy. Jeżeli inwestor zbyt dużo traci, oznacza to, że gdzieś popełnia błąd. Jego strategia inwestycyjna jest nieefektywna i trzeba nad nią popracować zanim stan konta na tyle się zimniejszy, że już niewiele będzie można zrobić. Niestety nawet wówczas część inwestorów nie przyznaje się do błędu i nie zmienia swego nastawienia. Traderzy działający na rynku co najmniej kilka lat, często piszą bądź mówią o wyzerowaniu kont w początkowym okresie ich handlu. Bardzo dobrym zobrazowaniem tej sytuacji jest wypowiedź jednego z inwestorów Admiral Markets: „przez pierwszy rok była to bolesna nauka. Myślałem, że dzięki trzem książkom i kilku zyskownym wejściom wiem wszystko. Pierwsze uzupełnienie depozytu uznałem za wypadek, drugie za przypadek a dopiero trzecie za nauzkę. To zmieniło moje podejście do inwestowania” (Admiral ..., 2014).

W strategii zarządzania kapitałem trzeba też uwzględnić sposób postępowania z zyskami. Dobrze jest określić cel inwestycyjny, czyli zadowalającą wielkość przyrostu kapitału w określonej perspektywie czasowej i jej dystrybucję. Bez jasno określonych reguł, paradoksalnie zbyt długa seria transakcji zyskowych przy jednoczesnym reinwestowaniu zysków może skończyć się porażką inwestora. Rodzi to bowiem pokusę tak zwanego „hazardu moralnego”. Inwestor staje się coraz mniej ostrożny (uważając, że ma świetnie działającą strategię, generującą zyski i zabezpieczającą przed ryzykiem) i coraz bardziej „chciwy”, a w konsekwencji angażuje coraz większy kapitał, „naciągając” przyjęte wcześniej reguły. Dlatego też dobrze jest wyznaczyć poziom zysku, po osiągnięciu którego zrobi się przerwę w inwestowaniu i przynajmniej jego część zdeponować na innym rachunku.

Zarządzanie ryzykiem na rynku forex zazwyczaj sprowadza się do dwóch kwestii, to jest do ustalenia:

- maksymalnej straty na jednej pozycji,
- maksymalnej straty portfela (kapitału).

Maksymalna strata na jednej pozycji nie powinna przekraczać 2-3% kapitału, ale jeżeli wartość kapitału jest stosunkowo niewielka i w związku z tym istnieje ryzyko częstego zamykania pozycji na ustalonym *stop lossie* to wysokość straty można zwiększyć do 5-6% kapitału. Zamknięcie pozycji na stracie powinno pociągać za sobą czasową przerwę w tradingu. Początkujący inwestorzy często w takich sytuacjach poszukują okazji do odrobienia strat i podejmują emocjonalne decyzje, co w konsekwencji powiększa straty.

W zarządzaniu ryzykiem na rynku forex wysokość maksymalnej straty na jednej transakcji zazwyczaj zestawia się z potencjalnym poziomem zysku, wyznaczając współczynnik zysk/strata (w praktyce najczęściej współczynnik ten określa się jako zysk/ryzyko (Z/R)¹⁰). Wartość współczynnika jest indywidualną kwestią i zależy od skłonności do ryzyka. Można go wyznaczać na dwa sposoby, posługując się kwotami pieniężnymi lub liczbą pipsów.

Wielkość maksymalnej straty (*stop loss*, SL), stosunek potencjalnego zysku do straty (Z/S) oraz skuteczność strategii (odsetek zyskowych transakcji) decydują o efektywności całej strategii inwestycyjnej (tab. 1). Odpowiedni dobór parametrów oraz konsekwentne realizowanie wcześniej przyjętych zasad powinno przynieść sukces rynkowy.

Dokładna analiza rozkładu efektywności strategii inwestycyjnych z określonymi w tab. 1 parametrami, uwidacznia, że inwestor ma większe szanse na wygenerowanie zysku niż poniesienie straty. W przypadku zastosowania współczynnika zysku

¹⁰ Z merytorycznego punktu widzenia nie jest właściwe. Traktowanie straty i ryzyka w kategoriach synonimów, w teorii ekonomii jest błędem.

do ryzyka na poziomie 10:1 oraz *stop lossu* w wysokości 1% kapitału, wystarczy, że na 10 transakcji tylko jedna będzie zyskowna, aby wygenerować dodatnią skumulowaną stopę zwrotu (1%). Problem tkwi w tym, że inwestor musi trafić na duży ruch w jednym kierunku, któremu będą towarzyszyć bardzo małe korekty. Ponadto, musi być bardzo zdyscyplinowany w stosowaniu strategii, gdyż może się zdarzyć tak, że transakcja zyskowna pojawi się po 9 transakcjach stratnych. Zastosowania po raz 10 strategii, która do tej pory przyniosła 9 porażek, wydaje się mało prawdopodobne.

Tab. 1. Teoretyczna stopa zwrotu w zależności od współczynnika zysku do straty, skuteczności strategii oraz poziomu *stop loss*

Z/S	SL	Skuteczność strategii									
		10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%
10:1	1%	1%	12%	23%	34%	45%	56%	67%	78%	89%	100%
10:1	2%	2%	24%	46%	68%	90%	112%	134%	156%	178%	200%
10:1	3%	3%	36%	69%	102%	135%	168%	201%	234%	267%	300%
10:1	4%	4%	48%	92%	136%	180%	224%	268%	312%	356%	400%
10:1	5%	5%	60%	115%	170%	225%	280%	335%	390%	445%	500%
5:1	1%	-4%	2%	8%	14%	20%	26%	32%	38%	44%	50%
5:1	2%	-8%	4%	16%	28%	40%	52%	64%	76%	88%	100%
5:1	3%	-12%	6%	24%	42%	60%	78%	96%	114%	132%	150%
5:1	4%	-16%	8%	32%	56%	80%	104%	128%	152%	176%	200%
5:1	5%	-20%	10%	40%	70%	100%	130%	160%	190%	220%	250%
3:1	1%	-6%	-2%	2%	6%	10%	14%	18%	22%	26%	30%
3:1	2%	-12%	-4%	4%	12%	20%	28%	36%	44%	52%	60%
3:1	3%	-18%	-6%	6%	18%	30%	42%	54%	66%	78%	90%
3:1	4%	-24%	-8%	8%	24%	40%	56%	72%	88%	104%	120%
3:1	5%	-30%	-10%	10%	30%	50%	70%	90%	110%	130%	150%
2:1	1%	-7%	-4%	-1%	2%	5%	8%	11%	14%	17%	20%
2:1	2%	-14%	-8%	-2%	4%	10%	16%	22%	28%	34%	40%
2:1	3%	-21%	-12%	-3%	6%	15%	24%	33%	42%	51%	60%
2:1	4%	-28%	-16%	-4%	8%	20%	32%	44%	56%	68%	80%

cd. Tab. 1.

2:1	5%	-35%	-20%	-5%	10%	25%	40%	55%	70%	85%	100%
1:1	1%	-8%	-6%	-4%	-2%	0%	2%	4%	6%	8%	10%
1:1	2%	-16%	-12%	-8%	-4%	0%	4%	8%	12%	16%	20%
1:1	3%	-24%	-18%	-12%	-6%	0%	6%	12%	18%	24%	30%
1:1	4%	-32%	-24%	-16%	-8%	0%	8%	16%	24%	32%	40%
1:1	5%	-40%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	40%	50%
0,5:1	1%	-9%	-7%	-6%	-4%	-3%	-1%	1%	2%	4%	5%
0,5:1	2%	-17%	-14%	-11%	-8%	-5%	-2%	1%	4%	7%	10%
0,5:1	3%	-26%	-21%	-17%	-12%	-8%	-3%	2%	6%	11%	15%
0,5:1	4%	-34%	-28%	-22%	-16%	-10%	-4%	2%	8%	14%	20%
0,5:1	5%	-43%	-35%	-28%	-20%	-13%	-5%	3%	10%	18%	25%

wygenerowanie zysku - pola jasnoszare; poniesione straty - pola ciemnoszare

Źródło: opracowanie własne.

Przy odpowiednio dobranych parametrach, prawdopodobieństwo wygenerowania zysku jest zdecydowanie większe. Z analizy rozkładu teoretycznych stóp zwrotu, przykładając to do realiów rynkowych, wynika że najlepiej w strategiach inwestycyjnych powinno się sprawdzać zastosowanie współczynnika Z/S na poziomie 3:1 lub 2:1, przy jednoczesny *stop loss* 2-5%. Przy takich parametrach wystarczy skuteczność systemu wyniesie 30-40%. Jest to niewątpliwie bardzo istotna informacja, którą trzeba mieć na uwadze przed przystąpieniem do budowania strategii inwestycyjnej.

Podsumowanie

Poszukiwanie strategii inwestycyjnej, która systematycznie i długookresowo generowałyby zyski trwa od początków funkcjonowania rynków. W literaturze można odnaleźć bardzo wiele gotowych strategii, które teoretycznie można przenieść na realia rynkowe. Można też naśladować, za portalami finansowymi, tak zwane strategie mistrzów, kupić gotowe przetestowane strategie czy korzystać z automatów (systemów komputerowych). Niestety, wszystkie te możliwości mają raczej teoretyczny niż praktyczny charakter.

Każdy inwestor powinien mieć swoją strategię. Jeżeli nie jest w stanie jej zbudować lub zaadoptować na własne potrzeby, styl, umiejętności i wiedzę, ma małe szanse na powodzenie na rynkach finansowych, zwłaszcza na rynku forex. Zanim jednak przejdzie do budowy strategii, powinien opanować elementy i zasady jej budowy.

Przeprowadzona analiza wskazuje na konieczność modyfikacji elementów i zasad budowy strategii inwestycyjnych na rynku forex, ze względu na jego specyficzne cechy. Opierając się na dotychczasowych rozważaniach i doświadczeniach rynkowych wydaje się, że w strategii rynku forex powinny zawierać co najmniej:

- reguły otwierania pozycji,
- reguły zamykania pozycji,
- zarządzanie ryzykiem,
- zarządzanie kapitałem,
- zarządzanie czasem.

Ponadto, powinny być proste w stosowaniu i dostosowane do wiedzy i umiejętności inwestora. Początkujący traderzy często mają mylne przekonanie, że jeżeli zastosują skomplikowaną strategię, którą nie do końca rozumieją, to osiągną sukces rynkowy, doświadczeni – wiedzą, że najlepiej się sprawdzają proste systemy.

Konstruując strategię na rynku forex trzeba też pamiętać, że nie ma możliwości zaprojektowania jej tak, aby w 100% generowała trafne decyzje. Można natomiast, stosując wyżej opisane zasady, znacznie ograniczyć liczbę decyzji chybionych, a tym samym poprawić skuteczność. Niestety, dopóki gracze tego nie uświadomią, w dalszym ciągu będą popełniać błędy prowadzące w konsekwencji do wyzerowania konta początkowego.

Literatura

1. Admiral Markets, <http://www.admiralmarkets.pl> [20.10.2014]
2. Armstrong F., *Investment Strategies for the 21st Century*, <http://investorsolutions.com/media/books/investment-strategies-for-the-21st-century/> [15.11.2014]
3. Froehlich B. (2010), *Strategie inwestycyjne na każdą pogodę. Osiągaj zyski na wszystkich rynkach*, Oficyna Wolters Kluwer, Warszawa
4. Galant M., Dolan B. (2012), *Forex dla bystrzaków*, Helion, Gliwice
5. *Guide to Investment Strategy* (2006), Economist Intelligence Unit, New York, Business Source Complete, EBSCOhost [12.10.2014]

6. *Komunikat w sprawie wyników osiągniętych przez inwestorów na rynku forex* (2014), Komisja Nadzoru Finansowego, https://www.knf.gov.pl/Images/KNF_forex_8_10_2014_tcm75-39268.pdf [15.10.2014]
7. Kruttsinger J. (1998), *Systemy transakcyjne. Sekrety mistrzów*, WIG Press, Warszawa
8. Martinez J. (2012), *10 fundamentalnych zasad gry na rynku forex. Strategie osiągnięcia zysku*, Helion, Gliwice
9. Milewski M. (2012), *Forex. Rynek walutowy dla początkujących inwestorów*, Samo Sedno, Warszawa
10. Murphy J.J. (1999), *Analiza techniczna*, WIG Press, Warszawa
11. *Q3 2013 US Retail Forex Broker Profitability Report* (2013), Forex Magnates, <http://forexmagnates.com/exclusive-q3-2013-us-retail-forex-broker-profitability-report-ib-1/#sthash.aYxzbGKR.dpuf> [25.10.2014]
12. *Q3 2014 US Retail Forex Broker Profitability Report* (2014), Forex Magnates, <http://forexmagnates.com/exclusive-interactivebrokers-customers-profitable-q3-2014-us-forex-profitability-report/> [25.10.2014]
13. Schwager J. (2003), *Stock Market Wizards*, Harper Collins Publishers Inc, New York
14. Surdel P. (2008), *Forex. Systemy i strategie inwestycyjne, Złote Myśli*, Gliwice
15. Tharp V.K. (2000), *Gielda, wolność i pieniądze. Poradnik spekulanta*, WIG Press, Warszawa
16. Tharp V.K., Barton D.R., Sjuggerud S. (2006), *Bezpieczne strategie inwestycyjne*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków
17. *Triennial Central Bank Survey. Foreign exchange turnover in April 2013: preliminary global results* (2013), Bank for International Settlements, <http://www.bis.org/publ/rpfx13fx.pdf> [10.10.2014]
18. Weissman R.L. (2005), *Mechanical trading system, Pairing Trader Psychology with Technical Analysis*, John Wiley & Sons Inc., New Jersey

Investment strategies on Forex market – construction principles

Abstract

Recent years have witnessed a significant increase of interest in forex market among investors. Whereas ten or fifteen years ago transactions concluded on this market may have been treated as alternative investments, currently it seems that we are dealing with the so called investment of our times. The financial crisis as well as the global situation have made

part of investors with smaller possibilities of earning on capital markets move to forex market. The young, beginning investors on the other hand, do not start from equity market acquiring knowledge and indispensable experience, and they frequently start (and unfortunately quickly end) from derivatives market or precisely from forex market. These are very demanding markets on which without a proper investment strategy it is impossible not only to earn but also to sustain. This paper presents the fundamental elements and principles of constructing investment strategies on forex market and attention has been paid to the issues of capital, risk and time management.

Keywords

forex, investment strategy, elements of strategy, forex risk

Author information

Mateusz Korsak

Białystok University of Technology
Wiejska 45a, 15-351 Białystok, Poland
e-mail: mateusz.korsa13@gmail.com

Iwona Piekunko-Mantiuk

Białystok University of Technology
Wiejska 45a, 15-351 Białystok, Poland
e-mail: i.piekunko@pb.edu.pl