 Copyright © Царихин К. С., 2004-06

Анализ рынка

Дайджест публикаций К. С. Царихина в журнале «Active trader – Валютный спекулянт»

I. О проблемах технического анализа

В настоящее время технический анализ, наряду с фундаментальным, является важнейшим методом анализа биржевых рынков. В России его использует подавляющее большинство игроков. Можно даже утверждать, что знание хотя бы основ технического анализа является своеобразным пропуском на рынок: без него там, увы, делать нечего.

Вместе с тем, как метод анализа и прогноза ценовой динамики биржевых рынков, технический анализ обладает большим количеством недостатков, которые ставят под вопрос его практическую применимость.

Комментарий: Я использую технический анализ с 1996 года. За истекший период мною испробовано и протестировано на реальных данных огромное количество индикаторов. Вывод неутешителен: во многих случаях рынок ведёт себя вопреки прогнозам. На эту тему было опубликовано много статей и исследований, поэтому не буду лишний раз повторять то, что уже все и так знают.

Поклонники технического анализа объясняют это следующим образом. Технический анализ требует высокой квалификации аналитика. При грамотном его использовании можно добиться очень хороших результатов. Поэтому не может идти речь о проблемах в самом техническом анализе. Проблема в его грамотном использовании.

Однако, по моему мнению, корень проблемы заключается не в этом, а в том, что техническому анализу, как методу анализа и прогноза ценовой динамики рынка, присущи органические недостатки, коренящиеся в его основополагающих постулатах и вообще в самой его идеологии.

Корень всех ошибок – это стремление технических аналитиков анализировать не рынок, а график. Мне вспоминается следующая древнекитайская притча:

«– Можно ли говорить с людьми загадками? — спросил Бэйгун Конфуция, но тот промолчал.
– Если загадку уподобить камню, брошенному в реку, то что получится? – спросил Бэйгун.
– В царстве У прекрасные водолазы, сумеют его выловить, – ответил Конфуций.
– А если загадку уподобить воде, налитой в воду?
– Смешали воду из рек Цзы и Шэн, но повар И Я попробовал и их распознал.
– Значит, нельзя говорить загадками?
– Почему нельзя? Но только понимает ли смысл слов сам говорящий? Ведь понимающий смысл слов не станет говорить словами. У рыбака намокает одежда, у охотника устают ноги, но не для удовольствия. Ибо истинные слова — без слов, истинное деяние — недеяние. Ведь то, о чем спорят люди поверхностные, столь незначительно!
Так ничего не добившись, Бэйгун погиб в бане».

Рынок говорит с людьми загадками. График – это слова, намокшая одежда, усталые ноги. Нам нужно добраться до сути: сколько перепелов подстрелил охотник, сколько рыб поймал рыбак. Список «погибших в бане» чартистов будет, наверное, весьма внушительным.

Увидев на графике какую-то фигуру, аналитик спешит возгласить: «Рынок меняет направление своего движения, потому, что я на графике увидел то-то то-то». Следует действовать иначе. Увидев нечто, спросить себя: «Какой процесс, происходящий на рынке

вызвал появление данного графического объекта? Приведёт ли этот процесс к развороту, или только к коррекции»?

Пренебрежение сущностным содержанием процессов, происходящих на рынке, привело к грубейшим ошибкам при дальнейшем развитии технического анализа.

Первая из них: одними и теми же индикаторами анализируются совершенно непохожие друг на друга рынки: рынок акций и рынок облигаций, рынок валютный и рынок товарный. В некоторых случаях такой подход оправдывает себя: «двойное дно» и в Африке «двойное дно». Но во многих случаях – нет. В результате имеем ошибки.

Вышеназванные рынки отличаются друг от друга не только морфологией и особенностями процесса торговли, но даже и … формой графиков! Справедливости ради надо отметить, что это различие могут заметить только профессионалы. Для новичков всё едино. В качестве иллюстраций привожу графики. На рис. 1-1 и рис. 1-2 – классика: «ЛУКойл» и «РАО ЕЭС России» за год.

Рис. 1-1. «ЛУКойл», ММВБ.

Для графика вторичного рынка акций характерны: короткие откаты при росте и большие – при падении, относительно небольшой размах колебаний в коридорах, иногда довольно значительные периоды отстоя после роста. Резкое изменение направления движения рынка встречается редко, в основном при переходе от падения к росту. Наблюдается также чередование периодов резкого движения с откатами и классических трендовых фрагментов. Рынок акций, как правило, растёт медленно, а падает быстро.

На рис. 1-3 – 1-6 приведены некоторые графики с товарных рынков. Для них характерны: ярко выраженная трендовая структура, внезапные рывки (например, на рис. 1-5), значительные по масштабам разрывы, резкое, внезапное изменение направления движения цены во время сильных рывков, достаточно широкие коридоры. На товарном рынке периоды роста и падения примерно равны; иногда даже бывает, что он, в противоположность рынку акций, растёт быстро, а падает медленно (см. рис. 1-6).

Я считаю, что у каждого рынка есть свой типовой портрет. Эта тема нуждается в развитии. Пока есть только предварительные соображения.

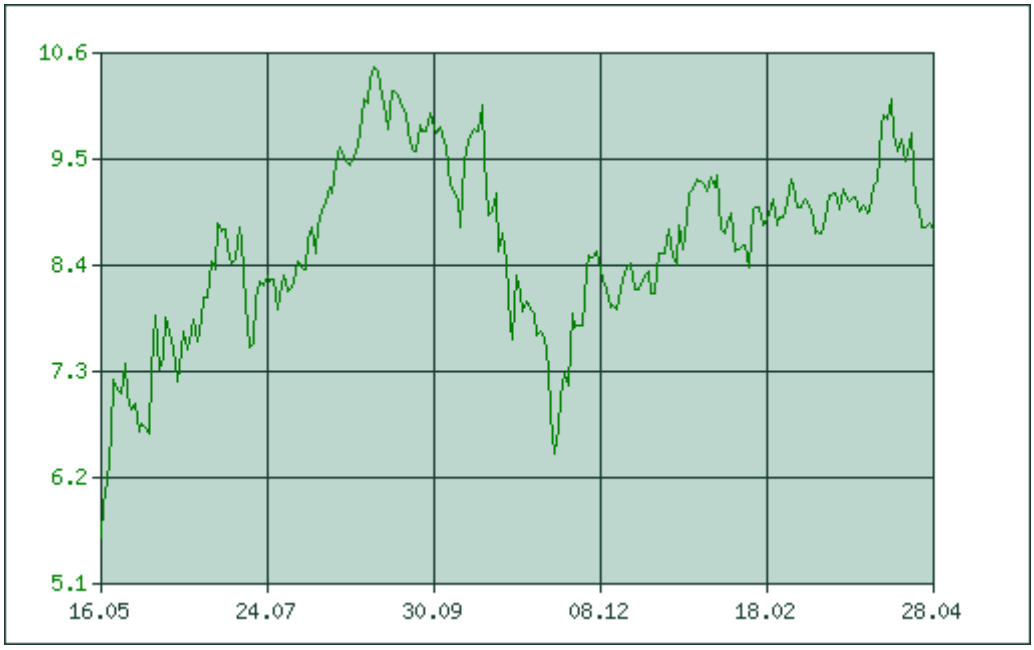

Рис. 1-2. «РАО ЕЭС Росссии», ММВБ.

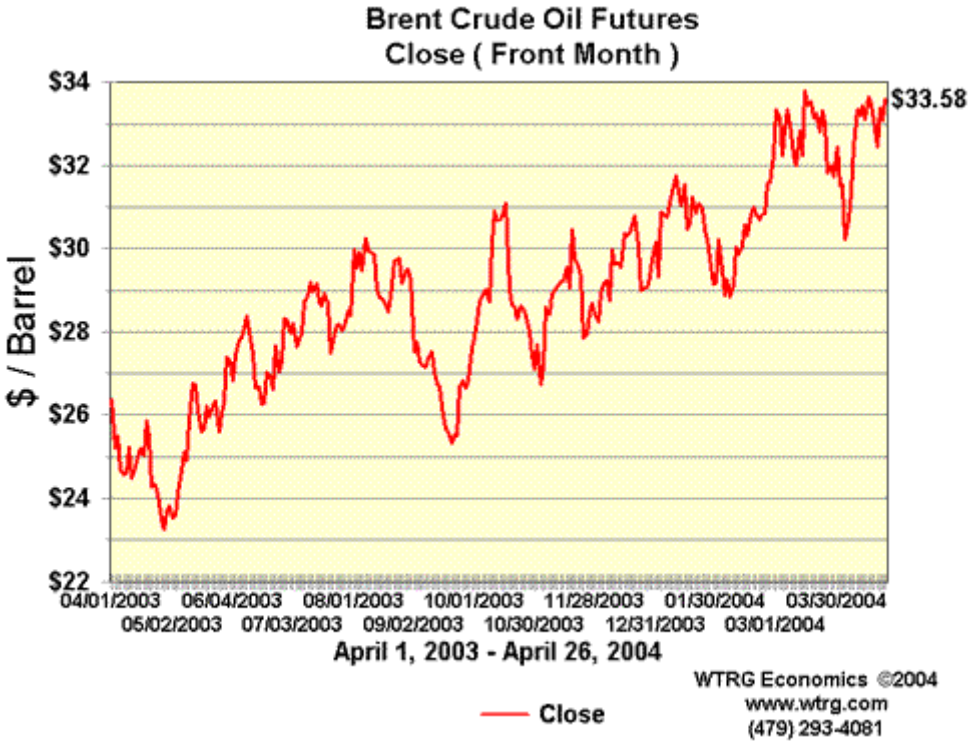

Рис. 1-3. Фьючерс на нефть сорта “Brent”.

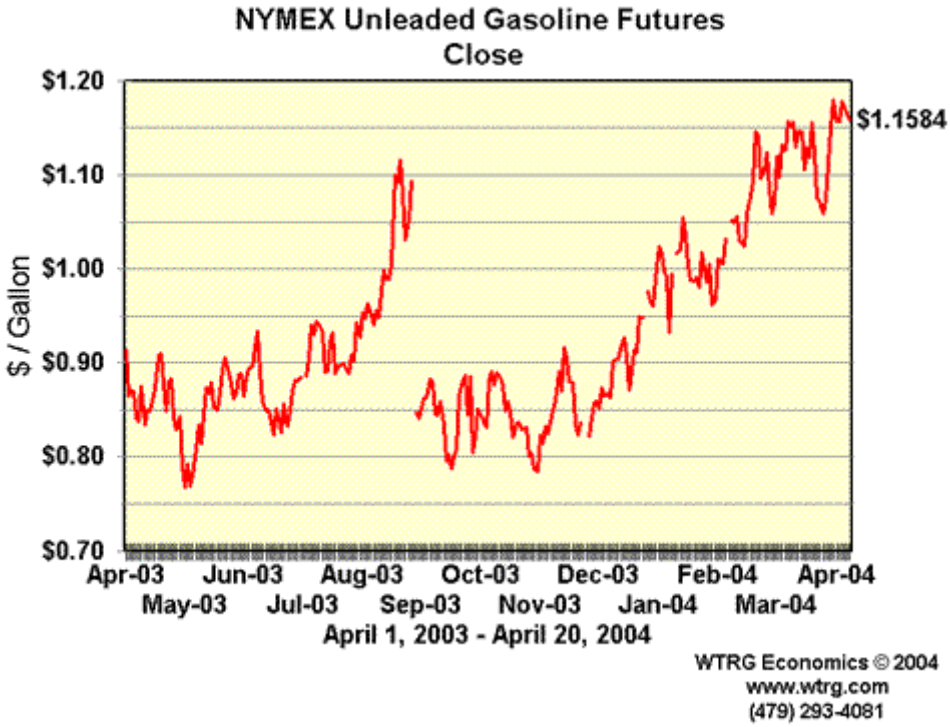

Рис. 1-4. Фьючерс на бензин.

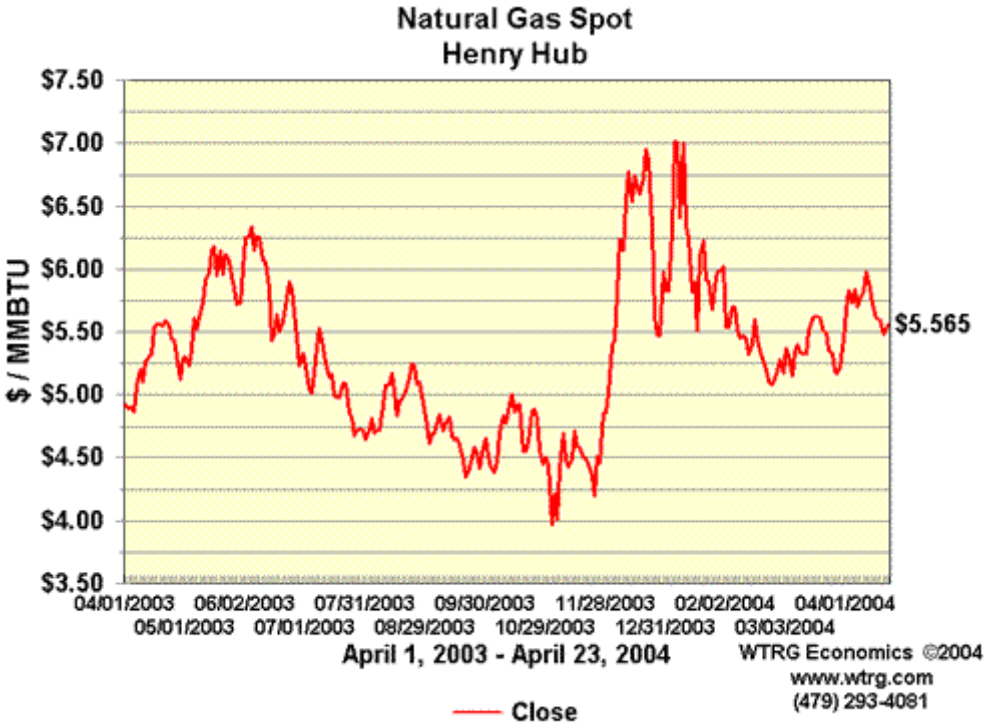

Рис. 1-5. Природный газ. Спот.

Рис. 1-6. Никель кэш. ЛБМ.

К сожалению, эта тема не получила в техническом анализе своего развития (может быть, я ошибаюсь. Было бы интересно узнать мнение других специалистов, встречали ли они работы по теханализу, где затрагивался бы вопрос различия форм графиков на разных рынках).

FOREX стоит особняком. Эти графики имеют черты, сходные и с “commodities” и “stocks”. Вообще говоря, рынок FOREX я знаю слабо, поэтому о нём особенно распространяться не буду.

Я считаю, что одним из путей развития теханализа должна стать дифференциация по типам исследуемых рынков.

Вторая ошибка: исследователи не могут понять природу рынка. Некоторые считают, что это естественный, а не искусственно созданный объект. Этот комплекс затруднений и ошибок породила огромное количество некорректных методик прогнозирования. Исследователи пытались искать совершенную упорядоченность там, где её нет и не может быть. Пример – волны Эллиота и числа Фибоначчи. С другой стороны, пытались применить для анализа рынка теорию хаоса и фрактальную геометрию, которые никакого отношения к рынку не имеют, так как описывают совершенно другие объекты.

"Мандельброт обнаружил, что фрактальные изменения рек являются подобными аналогичным структурам товарных рынков – признак того, что рынки являются больше природной функцией, чем процессом, созданным левым полушарием человеческого мозга" (Б. Вильямс, "Торговый хаос", стр. 64) – налицо логическая ошибка в рассуждении: иногда даже разнородные системы порождают сходные внешние проявления (вспомним про защитные рога и шипы: в разное время, с интервалов в десятки миллионов лет они появлялись и у динозавров и у млекопитающих). Чтобы не загромождать ход основного повествования, я вынес мои мысли про волновую теорию Эллиотта, числа Фибоначии и фрактальную геометрию в конец статьи, в раздел «Дополнительные материалы».

Для описания рынка аналитики применяют такие термины, как "энергия", "сила быков", "сила медведей" и т.д. Рынок у таких исследователей и "падает", и "отскакивает", и "двигается по инерции", рынок "толкают", "подталкивают" и "тормозят". MACD, например, " … указывает дорогу, как фары у машины" (А. Элдер). Можно также процитировать Б. Вильямса: "Энергия всегда следует путём наименьшего сопротивления. Рынок подобен реке … Поскольку река бежит вниз, её поведение определяется выбором пути наименьшего

сопротивления". В этой связи мне вспоминается один мой знакомый, который советовал всем употреблять в пищу семена конопли. Свою мысль он аргументировал следующим образом. Попугаи, говорил он, едят коноплю и живут до трёхсот лет. Если человек тоже станет есть коноплю, то он тоже будет жить до трёхсот лет.

Необходимо разработать теорию, которая бы описывала рынки (фондовый, товарный, валютный) так, как они есть, со всеми их специфическими особенностями, несводимыми к чисто природным, чисто финансовым или чисто психологическим закономерностям. Надо признать, что любой организованный (биржевой) рынок является сложной системой, которая существует и развивается по своим законам.

Отсутствие ясности в вопросе о истинной природе и морфологии биржевых рынков породило трудности в определении причин, по которым рынок растёт и падает. Кроме таинственных "сил быков", "сил медведей" и "потенциальной энергии рынка", очень часто речь идёт о "эмоциях толпы" и о "психологическом настрое масс". Моё мнение по этому поводу см. также в файле "Дополнительные материалы.doc".

При более пристальном рассмотрении природы рынков выясняется много интересного. Для каждого типа рынка действует определённый набор факторов. Для вторичного рынка акций это переток капитала, для товарного рынка – изменение баланса спроса и предложения плюс переток спекулятивного капитала и т.д.

Вообще говоря, эта тема нуждается в специальном исследовании. Кое-что мною в этом направлении уже сделано, но об этом – в конце текста.

Первая и вторая ошибки породили также трудности с правильной трактовкой объёма. Действительно, если мы не разобрались с природой рыночных процессов, отражаемых на графиках, то о какой правильной интерпретации объёма может идти речь? В книгах по техническому анализу есть всё, кроме правильной интерпретации объёма. Обычно авторы не идут далее утверждений типа "рост объёма подтверждает тренд" или "изменения в динамике объёма предвещают изменения в динамике цен" (Джозеф Гранвилл). Созданные с использованием объёма индикаторы – это просто кошмар. Достаточно вспомнить классический On Balance Volume (OBV) или элдеровский Force Index (FI). Кстати о последнем индикаторе: непонятно, в чём смысл умножения объёма на разницу цен? Моя учительница математики говорила, что если лампы умножить на апельсины, то получатся лампасины. Это как раз тот случай.

Можно решить простую задачу. У Вани, Маши и Пети было по два яблока. Сколько всего яблок было у них вместе? Решение:

3 * 2 = 6

В этой задаче всё логично и понятно. Смысл операции умножения количества детей на количество яблок понятен.

Есть другая задача. Сколько весит килограмм гвоздей, если черви козырь? Или, что получится, если разницу цен умножить на объём?

Кое что ещё об объёме – в файле "Дополнительные материалы".

Третья ошибка: вольное обращение со временем. Почему то технические аналитики при построении графиков пропускают выходные и праздничные дни. В результате

такого вольного обращения со временем графики искажаются. Возникают также по меньшей мере спорные методы, типа крестиков-ноликов.

Отдельного рассмотрения заслуживают методики построения углов на графике (например, углы Ганна). Что значит угол в 45°? Тангенс этого угла должен быть равен единице, не так ли? На практике это означает, что **цена / время = 1**. То есть, скажем, один рубль соответствует одному дню. А если у меня один рубль равен двум дням, то уголочек получается равным 26,57° (см. рис. 1-7). На этом примере мы видим, что при увеличении масштаба времени в 2 раза, угол сокращается в 1,69 раз. Аналогичный эффект мы будем наблюдать, если, увеличим масштаб цены в 2 раза. Угол тогда будет равен 63,43°.

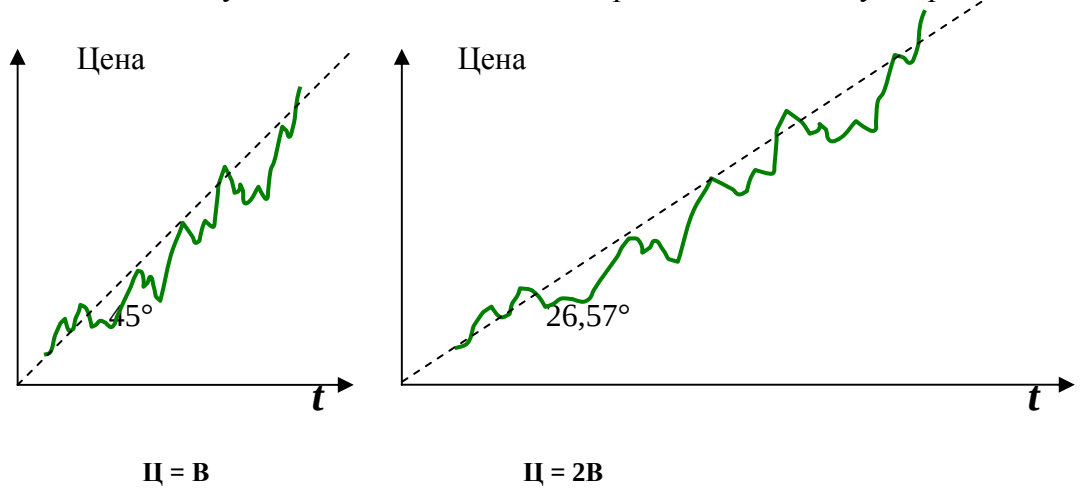

Рис. 1-7. Углы Ганна в разных масштабах.

Вольное обращение со временем приводит также к тому, что исследователи вообще забывают в какой системе координат они оперируют – с этой точки зрения показательна следующая цитата из «Основ биржевой игры» А.Элдера:

«Есть несколько методов для предсказания того, что последует за прямоугольником. Измерьте высоту прямоугольника и отложите её от прорванной линии в направлении прорыва. Это его минимальный прогнозируемый уровень цен. Максимальный проектируемый уровень цен получается, *если взять длину прямоугольника и отложить её вертикально в направлении прорыва (Курсив мой – К.Ц.)*».

Обратите внимание на фразу, выделенную курсивом – это же полный абсурд. Длина прямоугольника на графике измеряется единицами времени (днями, неделями) и откладывать эти величины на ценовой шкале – нонсенс. Для того чтобы более наглядно увидеть ошибку автора этой рекомендации, посмотрим на рис. 1-8, где изображён один и тот же график, но в разных временных масштабах (справа временной масштаб в два раза больше):

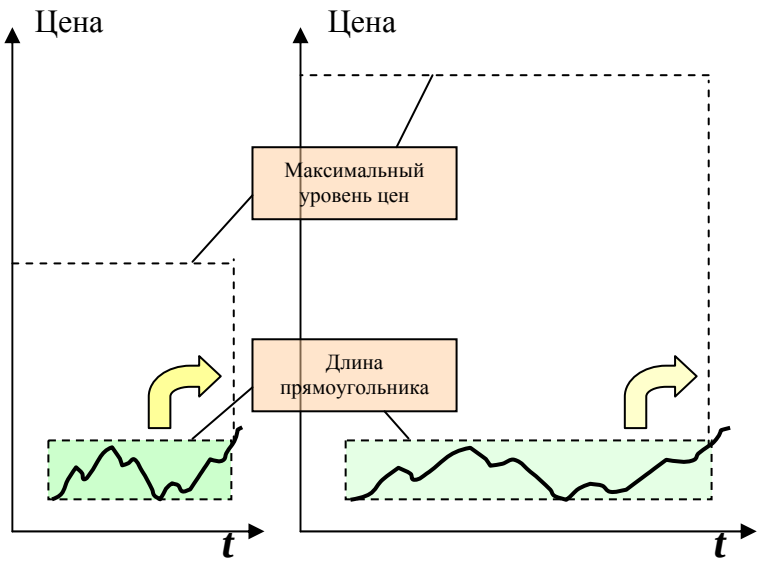

Рис. 1-8. Предсказание максимального уровня цен при прорыве из прямоугольника по Элдеру

Получается, что во втором случае максимальный прогнозируемый уровень оказывается в два раз выше, хотя мы взяли один и тот же прямоугольник. Также разбираемая методика не отвечает на вопрос, *почему именно* максимальный уровень цен должен находиться именно там, а не в другом месте?

Для того, чтобы устранить эти ошибки, необходимо правильно отражать время на графиках.

В. И. Елисеев по образованию математик. Он изобрёл свою, оригинальную систему графического анализа фондовых рынков. Если все «нормальные» аналитики помещают движение цены в горизонтальную систему координат, откладывая по оси абсцисс время, а по оси ординат – цену, то Владимир Иванович использует круговой график с одной единственной осью. Время у него движется по этому кругу, а цена откладывается по оси (см. рис. 1-9):

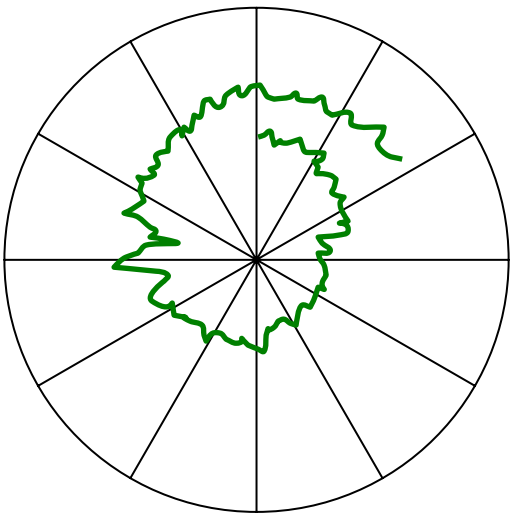

Рис. 1-9. График движения цен в системе координат В. И. Елисеева

Круг поделён на двенадцать секторов, каждый соответствует какому-то одному месяцу. За год цена совершает полный оборот – всё возвращается на круги своя. График цены напоминает спираль. Это просто один из примеров нестандартного подхода, не более того. Я не утверждаю, что такой метод правилен.

Разговор о времени заставил вспомнить ещё одну ахиллесову пяту технического анализа – временной параметр в индикаторах. Действительно, представим себе, что мы строим среднюю. За сколько дней? За двадцать пять? А *почему именно* за двадцать пять? Мы играем по сигналам RSI? OK! За сколько дней мы строим этот индикатор? За пять? Получается очень резко? За четырнадцать? А почему за четырнадцать?

К сожалению, "великие" по этому поводу ничего сказать не могут, кроме фраз типа: "выбирайте тот временной параметр, который лучше всего работает на исследуемой совокупности данных в прошлом. Если, по каким-либо причинам индикатор с выбранным значением временного параметра перестал эффективно работать, то выберите другое значение параметра". То есть, попросту говоря нам советуют: "подгоняйте метод под результат до тех пор, пока не останетесь довольны (хорошо, что ещё не результат под метод)".

Необходимо разработать такие индикаторы, которые бы были независимы от временных параметров, или же использовали такие параметры, которые бы выводились по чётким, научно обоснованным алгоритмам.

Логическим продолжением темы отражения времени на графиках является тема представления цены и объёма, а также более широкая тема – состав и способ представления торговой информации. Приведённый выше круговой график В. И. Елисеева – одна из попыток сломать стереотипы, утвердившиеся за много десятилетий развития технического анализа.

Действительно, почему, скажем, мы строим график, основываясь на ценах открытия, максимума, минимума и закрытия. Почему исключаем из рассмотрения средние? У одного американского автора я встретил способ приближённого вычисления средней:

$$\frac{max + min}{2}$$

… и это в эпоху пентиумов. По моему мнению дело тут вот в чём. Когда биржи начали публиковать таблицы котировок и аналитики начали строить по ним графики, вычислить среднюю, а в особенности средневзвешенную по объёму торгов, было технически очень трудно: на это уходило несколько часов кропотливого труда (представим себе, на площадке прошло несколько тысяч сделок). Биржевики решили: ну её, эту среднюю … С тех пор она и исчезла. В настоящее время процесс вычисления средней занимает сотые и даже тысячные доли секунды. Так почему же не ввести этот показатель в формат представления графиков?

Десятилетиями западные аналитики смотрели на неудобные для восприятия столбиковые диаграммы и делали вид, что лучше придумать ничего нельзя. И только в начале 90-х, с выходом знаменитой книги С. Нисона, они открыли для себя японские свечи. Спрашивается: может быть, вместо того, чтобы изобретать массу мудрёных индикаторов, следовало бы сначала позаботиться о внешнем виде графиков?

Почему мы все строим только прямые линии трендов? Ведь во многих случаях движение максимумов и минимумов аппроксимируется кривой! – тут скорее всего дело вот в чём. Строить прямые линии трендов можно научить даже школьника, а вот с кривыми линиями дело обстоит посложнее. Здесь требуется знание высшей математики, а с этим у чартистов в большинстве случаев туговато (есть, правда, ещё один способ: внимательно исследовать возможности программы MS Excel …).

Вызывает удивление повышенная концентрация технических аналитиков на события одного дня: "если цена пробьёт этот уровень, то …", "сегодня был экстремальный объём, значит …" и т.д. По моему мнению, такая точка зрения ошибочна. Тренды разворачиваются не в один день, хотя, если смотреть на график, всегда можно найти точку экстремума. В большинстве случаев, разворот трендов вызывается глобальными рыночными сдвигами, которые имеют достаточно большую протяжённость во времени. И лишь иногда рынок разворачивает какое-либо сильное форс-мажорное событие.

Возьмём, к примеру, разворотную модель «завеса из тёмных облаков» (см. рис. 1-10):

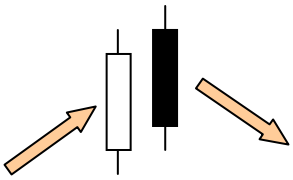

Рис. 1-10. Разворотная модель «завеса из тёмных облаков»

Вот что пишет про неё Грегори Моррис в своей книге «Японские свечи: метод анализа акций и фьючерсов, проверенный временем» (М, 2001):

«На рынке господствует повышательный тренд. Формируется длинная белая свеча, что типично для повышательного тренда. При открытии на следующий день происходит разрыв вверх, однако на этом повышательный тренд может закончиться. Рынок падает, чтобы закрыться внутри тела белого дня, фактически ниже его середины. Все трейдеры, настроенные по-бычьи, при таких обстоятельствах должны пересмотреть свою стратегию. Как и в случае пронизывающей свечи, возникает важный разворот рынка».

Из приведённого объяснения совершенно непонятно, почему именно разбираемая модель является разворотной, а также почему «все трейдеры, настроенные по-бычьи, при таких обстоятельствах должны пересмотреть свою стратегию». Видите ли, для многих покупателей сильное нисходящее движение, обозначенное чёрной свечой, является хорошей точкой для покупки. При таких обстоятельствах «важный разворот рынка» на следующий день может и не возникнуть. Так почему же японские аналитики после появления «завесы из тёмных облаков» в большинстве случаев наблюдали смену тренда?

Виной тому уход крупных игроков с рынка, начало которого и вызвало появление "завесы из тёмных облаков". Рынок разворачивают сами торговцы, а не особенности графика.

Кстати о разворотах. Почему многие молодые и неопытные игроки терпят неудачу? Виной тому их неумение отличить настоящий разворот от мнимого. Справедливости ради надо сказать, что когда, скажем, цены достигают экстремальной точки, практически никто не понимает, что это экстремальная точка. Понимание приходит потом, год-полтора спустя. На рис. 1-11 приведена типичная "медвежья" дивергенция между RSI и ценами на вторичном рынке акций.

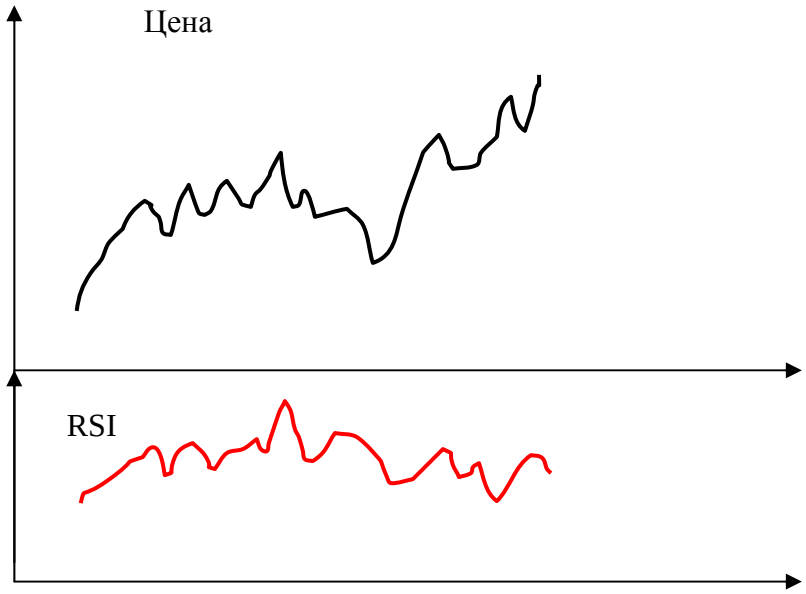

Рис. 1-11. Дивергенция между RSI и ценами на вторичном рынке акций.

А. Элдер по этому поводу пишет:

"Дивергенция медведей даёт сигнал к продаже. Она возникает, если цены поднимаются до нового максимума, а RSI даёт более низкий максимум, чем при предыдущем подъёме цен. Продавайте, как только RSI двинется вниз из второго максимума и поместите предохранительную остановку выше последнего локального максимума цен. Сигнал к продаже особенно силён, если первый максимум лежит выше справочной линии, а второй ниже этой линии".

Очень часто такая ситуация возникает перед резким рывком цен вверх. Наш игрок закроется по стопу (если рынок не потеряет ликвидность). Возможное развитие ситуации – на рис. 1-12.

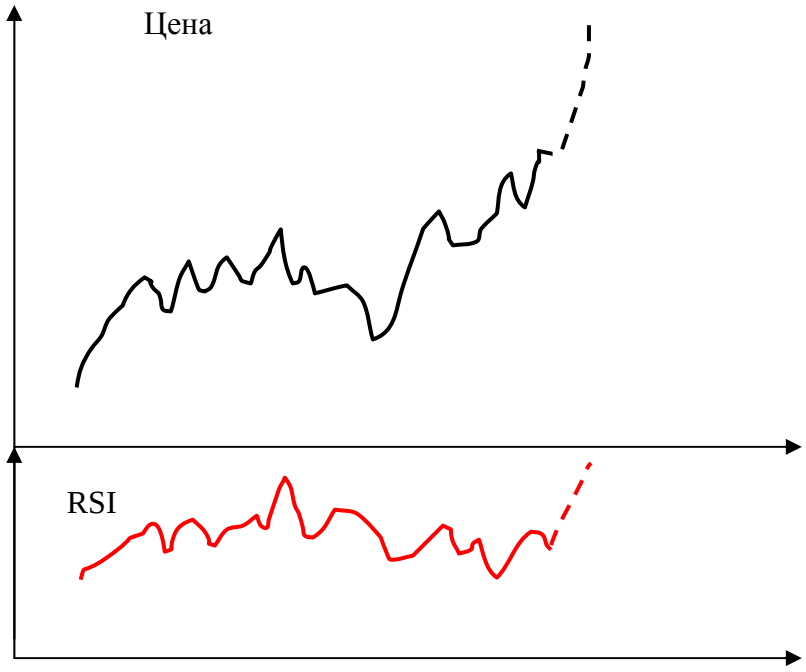

Рис. 1-12. Резкий рынок цены вверх после дивергенции.

В связи с обсуждаемой темой можно также посетовать на сложности в распознавании фигур. Но это уже не так страшно.

Выводы: Подытоживая всё вышесказанное, хочется отметить, что в настоящее время технический анализ переживает детские болезни роста, отмеченные блужданием в труднопроходимых дебрях наивного эмпиризма. У технического анализа есть все шансы стать подлинно научной дисциплиной. А для этого, кроме осознания недостатков, нужны новые разработки.

К сожалению большинство технических аналитиков игнорируют все эти соображения. Они замкнулись в своём маленьком мирке. Им просто нравиться строить графики. Вот и всё. Однако их конечная задача – предсказать будущее. А это на рынке самое сложное. Будущее не содержится в законсервированном или заархивированном виде (в формате "zip") в прошлом. Будущее постоянно преподносит нам сюрпризы.

Оно и покажет, сумеет ли технический анализ преодолеть собственную ограниченность, и начать новый цикл развития.

Дополнительные материалы

Волны Эллиота и числа Фибоначчи

Наблюдение за графиками цен – такое интересное и захватывающее занятие, что порой оно увлекает людей, на первый взгляд далёких от рынка. Р. Н. Эллиот, скромный американский бухгалтер, живший в конце XIX – первой половине XX в., посвящал анализу графиков всё свободное время. Он искал некоторую магическую формулу, своего рода волшебный ключ к рынку, который бы позволил получать достаточно достоверные прогнозы. Надо вам сказать, что и сейчас охотников открыть рецепт получения «философского камня» пруд пруди. Видимо, так устроен человек: уж очень ему хочется найти скрытый порядок в хаосе. Так вот, после долгих лет поисков, Эллиот пришёл к выводу, что, как ему показалось, существует некоторая таинственная структура, управляющая рынком. Однако что это за структура, и какова её природа, Эллиот не уточнил. Зато он вывел некоторый принцип, или, если хотите, закон, которому подчиняется динамика цен. Это так называемые *«волны Эллиота» (Elliot waves)* (см. рис. 1-13):[1]

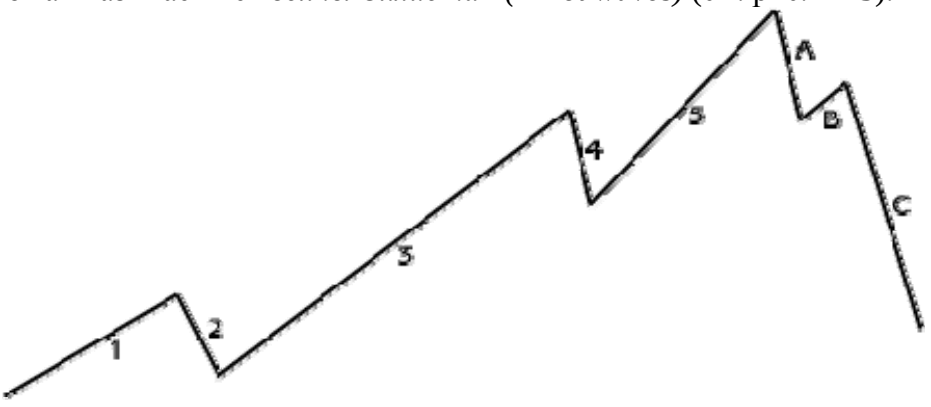

Рис. 1-13. Волны Эллиота

По Эллиоту, восходящий тренд содержит в себе пять волн, а нисходящий – три. Рост и падение периодически сменяются коррекцией. Параметры волн в модели Эллиота связаны

[1] По материалам сайта брокерской фирмы «Финбридж» www.finbridge.ru.

друг с другом хитроумными математическими соотношениями. Так, например, уровни цен, которые достигаются по окончании первой и второй волн связаны между собой по закону «золотого сечения» (см. рис. 1-14):

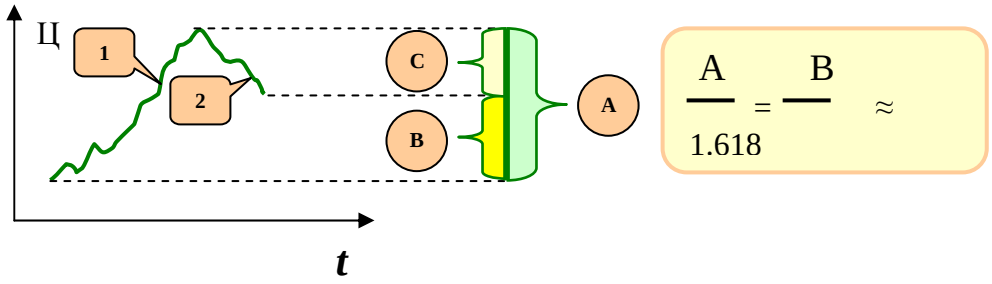

Рис. 1-14. Пропорция золотого сечения в волнах Эллиота

В то же время многие последователи Эллиота утверждают, что это соотношение может быть иным – 0.5 или, скажем, 0.667 (2/3). Кстати говоря, «золотое сечение» широко встречается в природе. Мы можем видеть его в пропорциях галактик, животных, растений, человека (измерьте, например, длины фаланг пальцев руки – они относятся друг другу в пропорции 1.618).[2] Древнегреческие скульпторы и архитекторы использовали «золотое сечение» в своих произведениях. Эту пропорцию мы также видим и в творениях восточных мастеров. Средневековый математик Леонардо Фибоначчи также занимался исследованием этой проблемы. Он рассмотрел ряд положительных натуральных чисел, в котором каждое последующее число равно сумме двух предыдущих:

1,1,2,3,5,8,13,21,34,55 и т.д.

Этот ряд получил название ряда Фибоначчи. Если мы будем делить два соседних числа в ряде Фибоначчи друг на друга:

1/1 = 1; 1/2 = 0.5; 2/3 ≈ 0.667; 3/5 = 0.6; 5/8 = 0.625; 8/13 = 0.615; и т.д.

… то увидим, что частное от деления постепенно приближается к пропорции «золотого сечения», правда, не достигая его.

Сторонники волн Эллиота считают, что золотое сечение и связанные с ним ряды и числа Фибоначчи должны также встречаться и на графиках. Они аргументируют это тем, что раз мы наблюдаем указанные соотношения на достаточно большом количестве природных объектов, то мы должны наблюдать их и на графиках. Более того, некоторые специалисты ставят знак равенства между рынком и природным объектом. Вот что говорит по этому поводу Билл Вильямс:

« … рынок – скорее естественная (природная), а не искусственная (созданная человеком) функция».[3]

Но это утверждение – полный абсурд. Одесский мудрец мсье Боярский как-то раз сказал своей невесте Двойре:

---

[2] Достойно внимания то обстоятельство, что величина 1 / 1.618 равна 0.618. Числа 1.618 и 0.618 иногда называют «числами Фибоначчи» или «числами фи – Ф». Следует помнить, что приведённые здесь значения – приближённые. Точное значение этих чисел не может быть выражено конечным набором цифр. С точностью до седьмого знака число Ф равно 1.6180339… Его можно получить из следующего соотношения: $\Phi = 0.5 + \sqrt{5}/2$.

[3] Билл Вильямс. Торговый Хаос – М.: ИК Аналитика, 2000. – 328 с.;

«Мамзель Крик, на чёрное я не скажу, что оно белое, и на белое не позволю себе сказать, что оно чёрное».[4]

Билл Вильямс на белое говорит, что оно чёрное. Рынок – это искусственно созданная человеком сложная система, законы функционирования которой, может быть, учёным ещё предстоит установить. Даже один человек – это и природный и социальный объект. Не говоря уже о рынке … На рынке торгуют миллионы игроков. Докажите, что их торговая активность порождает волны Эллиота, числа Фибоначчи, углы Ганна (есть и такие). Докажите! А потом уже стройте конкретные алгоритмы прогнозирования.

Числа Фибоначчи и иные «магические» соотношения могут иногда встречаться на графиках, но только в ряду других пропорций. Очень часто после роста рынок откатывается, скажем, на 50, 40, 30% – вообще говоря, величина отката может быть самой разной. Любой здравомыслящий аналитик скажет вам об этом. И всё же, многие специалисты утверждают, что числа Фибоначчи, волны Эллиота и пр. будто бы даже «управляют» рынком.

Так ли это на самом деле? Да, иногда на графиках эти соотношения действительно наблюдаются. Но, в большинстве случаев – нет. Разброс параметров колебаний цен так велик, что там можно найти вообще какие угодно соотношения. По поводу того, что эти числа «управляют» движением цен, я могу сказать следующее: «Да, управляют». Но ровно в той степени, в какой они управляют сознанием аналитика, наносящего на график волны с заданными параметрами …

[4] Бабель И. Э. Избранное. – М.: Гослитиздат. – 1957.

Фракталы

Кстати, о волнах. Если мы рассмотрим более подробно какой-либо элемент волны Эллиота, например, пару волн 1 и 2, то обнаружим, что они копируют всю волновую формацию, но только в миниатюре (см. рис. 1-15):

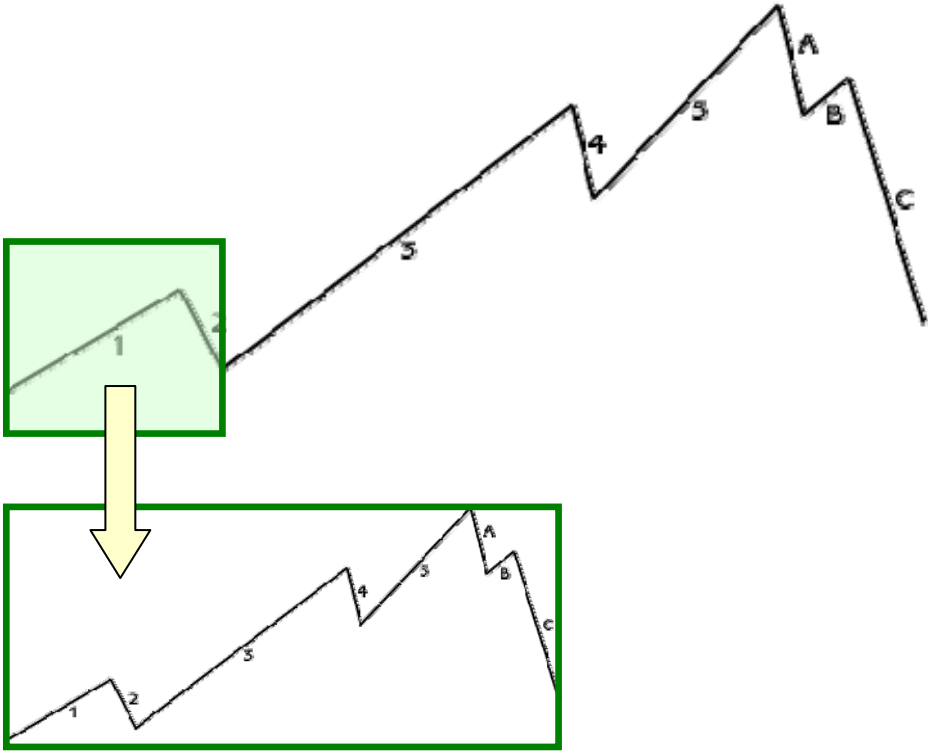

Рис. 1-15. Увеличенное изображение 1-ой и 2-ой волн

Волны Эллиота, таким образом, похожи на *фрактальные объекты* или *фракталы*.

Фрактал (fractal) – это система, в которой элементы более низкого уровня копируют элементы более высокого уровня.

На рис. 1-16 изображёны простейшие фрактальные объекты:

– линия, огибающая нижний контур неупорядоченного фрактала.

Рис. 1-16. Простейшие фракталы: А – упорядоченный фрактал. Б – неупорядоченный фрактал.

Они образованы окружностями. Как вы видите, структура ***n+1*** уровня копирует структуру ***n*** уровня. На нижнем уровне мы наблюдаем те же самые окружности. В нашем примере в упорядоченном фрактале их радиус при переходе на ***n+1*** уровень уменьшается в два раза, а их количество строго фиксировано: на одну вышестоящую окружность – две нижестоящие. А в неупорядоченном фрактале это не так. Там радиусы окружностей меняются не в строгом порядке, да и количество элементов на ***n+1*** уровне тоже колеблется. Количество уровней во фрактале называется фрактальным числом. У фрактала «А» оно равно 4, а у «Б» – 5. Обратите внимание на вектор времени – он направлен от больших элементов к меньшим. Почему это так? И в чём его смысл? – Об этом я скажу чуть позже.

Термин «фрактал» ввёл в научный обиход сотрудник исследовательского центра фирмы "IBM" Бенуа Мандельбро в 1977 г. Он же дал фракталам математическое описание. Само слово «фрактал» происходит от латинского "fractus", что означает «разбитый», «поделённый на части». Мандельбро определил фрактал как структуру, состоящую из частей, которые в каком-то смысле подобны целому. Он заметил, что структура фрактала повторяется при переходе к более мелким масштабам. Многие природные объекты *похожи* на фракталы. Их мы можем назвать *природными фракталами*, в отличие от *математических фракталов*, с которыми имел дело заокеанский учёный. Дерево, например, является неупорядоченным природным фракталом, который формируется во времени от более крупных элементов (ствол, толстые сучья) к более мелким (тонкие веточки). Вот в чём смысл изображённой на рис. 1-16 стрелочки с надписью «время». Гусиное перо – также природный фрактал, но только более упорядоченный, чем дерево. Бенуа Мандельбро, помимо всего прочего, заметил, что некоторые объекты, такие как, береговая линия Британии, напоминают линию, огибающую контур вымышленного неупорядоченного фрактала. Им же было замечено, что в некоторых случаях на первый взгляд хаотическая структура имеет некий внутренний порядок, скрытый от глаз наблюдателя, который связан, опять таки, с фракталом.

За эти идеи ухватились многие технические аналитики. Одна группа исследователей провозгласила, что график движения цены – это объект, в основе которого лежит некая невидимая глазу фрактальная структура, и для того, чтобы сделать грамотный прогноз на будущее, требуется найти эту самую гипотетическую структуру, а остальное уже будет «делом техники». Надо вам сказать, что её поиски пока не принесли существенных результатов. Другая группа пошла на рынок в лобовую атаку, говоря о том, что сам график – это и есть фрактал (да простит меня читатель за то, что, может быть, я излагаю эти идеи не совсем ясно. В своё оправдание я могу сказать, что пытаюсь пересказать своими словами весьма путанные и нечёткие идеи).[5] И для того, чтобы понять, что будет происходить на рынке в ближайший месяц, достаточно рассмотреть динамику цен за, скажем, пять дней – ведь если рынок является фрактальным объектом, то происходящее на ***n+1*** уровне в значительной степени отражает происходящее на ***n*** уровне!

Что можно сказать по этому поводу? Мне вспоминается вот какой анекдот. Нерадивый студент, готовясь к экзамену по зоологии, выучил только один вопрос – про блох. На экзамене ему достаётся билет, в котором вопрос о рыбах. Находчивый студент говорит профессору: «Тело рыбы покрыто чешуёй. Но если бы у рыбы был мех, то в нём наверняка водились бы блохи …». Некоторые аналитики также выучили один вопрос – про фракталы, да и то, кстати говоря, поверхностно. Если серьёзно, то прежде чем строить конкретные методики прогнозирования (а дело дошло уже и до этого, почитайте, скажем, «Торговый хаос» Билла Вильямса), нужно с научной точки зрения доказать, что

[5] Многие специалисты, утверждающие «рынок = фрактал» плохо представляют себе а) что такое рынок; б) что такое фрактал; в) что означает знак «=».

действительно, в основе рыночного хаоса лежит какая-то конкретная фрактальная структура. Но такого доказательства я нигде ещё пока не встречал.

Кроме того, мы должны чётко понять вот что. Мандельбротовы фракталы – абстрактные математические и геометрические структуры. Фракталы природные – это созданные Высшим Разумом организмы, которые развиваются по определённому плану. В этом плане заложена и их фрактальная структура, и «золотое сечение» в пропорциях и многое, многое другое, о чём мы с вами и понятия не имеем. Для тех читателей, кто не верит в существование Высшего Разума, я могу сообщить, что план развития любого живого существа на нашей планете закодирован в его генах, которые входят в состав молекулы ДНК. Именно там заложена информация о фрактальности, о «золотом сечении» и пр. Кроме того, природный фрактал развивается от более крупных элементов к более мелким. Время как бы течёт «вдоль» фрактала (вот в чём смысл стрелки на рис. 1-16). А график формируется путём группировки относительно мелких элементов (цен конкретных, единичных сделок) в относительно более крупные («свечи» например). На графике время течёт как бы «вбок» – вдоль воображаемой линии, огибающей контур невидимого фрактала (посмотрите ещё раз на рис. 4 и на любой график движения цен). – График только *похож* на фрактал или на его контур.

Так вот, если кто-то утверждает, что рынок – фрактальный объект, и он регулируется числами Фибоначчи и прочими заранее заданными числовыми соотношениями, то пусть такой исследователь рынка покажет мне ту молекулу ДНК или ту программу, которая управляет рынком! Или, по крайней мере, докажет, что хаос рыночных цен действительно, кажется хаосом на нашем уровне восприятия, и если на рынок посмотреть с какой-то другой точки зрения, то мы увидим порядок! А так, мне приходится констатировать, что все теории о волнах, фракталах и «магических» числах не имеют под собой сколько-нибудь серьёзной научной основы.

«Психологическое» направление

Как то раз, когда я в биржевом буфете стоял в очереди, Валерий Владимирович легонько толкнул меня и, указывая на среднего роста лысоватого мужчину, который располагался в нескольких шагах впереди нас, сказал: «Это доктор Элдер. Только вчера прилетел из штатов. Ты не читал его книгу? Зря …». Так я узнал о знаменитом игроке, аналитике и писателе Александре Элдере. Чем же он знаменит? Наш герой родился в СССР, окончил медицинский институт и работал судовым врачом. Впрочем, предоставим слово ему самому:

«Я вырос в Советском Союзе в то время, когда он, по выражению бывшего Президента США, был «империей зла». Я ненавидел советскую систему и пытался вырваться, но эмиграция была запрещена. Я поступил в институт в 16 лет, окончил медицинский в 22, прошёл стажировку и поступил врачом на судно. Теперь у меня был шанс вырваться на свободу! Я сбежал с советского корабля в Абиджане, Берег Слоновой Кости.

Я бежал к американскому посольству по грязным пыльным улицам африканского портового города, преследуемый моими бывшими товарищами по команде. Бюрократы в посольстве сплоховали и почти выдали меня Советам. Но я отчаянно сопротивлялся, и они поместили меня в «убежище», а затем посадили на самолёт до Нью-Йорка. В феврале 1974 года я приземлился в аэропорту имени Кеннеди, прибыв из Африки в летней одежде и с 25 долларами в кармане. Я немного говорил по-английски и не знал ни души в этой стране».[6]

В новой обстановке Элдер не растерялся и быстро освоился. Он стал работать по специальности – врачом-психиатром, параллельно играя на рынке акций, в чём заметно преуспел, что позволило ему открыть свою фирму, в которой всех желающих обучают игре не бирже.

В 1995 году издательство «Светочь» выпустило его книгу «Основы биржевой игры» (в оригинале “Trading for a living” – «играть, чтобы выжить»). В ней автор изложил достаточно оригинальную концепцию анализа, согласно которой основной движущей силой рынка являются эмоции биржевой толпы, которую доктор Элдер рассматривает как однородную массу, подверженную жажде обогащения и разного рода маниям. По Элдеру поведение большинства игроков не отличается от поведения лиц, злоупотребляющих спиртным – желание играть столь же сильно у биржевых торговцев, как желание выпить – у алкоголика. Тренд формируется в результате того, что большинство игроков испытывают сильное эмоциональное желание купить (восходящий тренд) или продать (нисходящий тренд). Тенденция ломается, когда неудачники не выдерживают и закрываются, а основная масса торговцев начинает разворачиваться в противоположном направлении. В соответствии с этой концепцией Элдер рассматривает технический анализ как прикладную массовую психологию. Фигуры, линии трендов, индикаторы – всё это, по его мнению, отражает эмоции толпы.

Однако я думаю, что эта, на первый взгляд привлекательная концепция, обладает существенными недостатками. Основной из них заключается в том, что помимо эмоций, на тренд влияет переток капитала вследствие активности крупных игроков, которые, в отличие от своих более мелких коллег, являются психологически устойчивыми субъектами. Биржевая толпа – это не однородная масса. В биржевой толпе можно выделить три основных класса игроков, суперпозиция торговой активности которых и формирует уникальный рисунок рынка, который аналитики видят как график. Сколь бы не были сильны эмоции спекулянтов, с пустым кошельком на торговой площадке делать нечего. Любое, мало-мальски значимое колебание цены вызвано заключением двусторонней сделки – кто-то продаёт, кто-то

[6] Элдер А. Основы биржевой игры – М.: Светочь, 1995. – 276 с.

покупает. Для этой операции, прежде всего, необходимы деньги и пакет акций. Эмоции сопутствуют тренду, но не определяют его. Утверждать обратное всё равно, что говорить о том, что автомобиль способен ехать вперёд с пустым баком от одного лишь жгучего желания водителя.

Я считаю, что в анализе учитывать эмоции игроков конечно же надо. Очень часто именно эмоции вызывают появления на графике того или иного объекта, например, так называемых ложных прорывов. Однако психология толпы должна рассматриваться в комплексе с перетоком капитала.

Объём торгов

Современная интерпретация объёма торгов на вторичном рынке акций с точки зрения технического анализа носит самый общий характер, по сути своей ошибочна, и не способна оказать существенную помощь аналитику. Японская школа вообще игнорирует объём. Если остановиться на школе западной, то в качестве иллюстрации к вышесказанному можно процитировать и прокомментировать некоторые утверждения, взятые из книги А. Элдера «Основы биржевой игры» (М., 1995). На наш взгляд, они хорошо показывают текущее положение вещей в данной отрасли технического анализа.

А. Элдер пишет: «Объём отражает степень финансовой и эмоциональной вовлечённости участников рынка, а значит и испытываемую ими боль» [С.176]. Это утверждение является истинным лишь наполовину. Дело в том, что очень часто объём отражает активность крупных игроков, которые являются аэмоциональными. А это означает, что не всегда большой объём свидетельствует о сильной эмоциональной вовлечённости участников торгов в процесс торговли. Аналогично этому, малый объём может свидетельствовать не о том, что «толпа» испытывает слабые эмоции или никак не реагирует на разнообразную информацию, поступающую на торговую площадку, а на то, что некоторая часть операторов рынка ушла на каникулы (в России эта ситуация наблюдается в июле-августе и в последнюю декаду декабря). Кроме того, представим себе, что мелкий неопытный спекулянт занял длинную позицию, но цена, вопреки его ожиданиям, пошла вниз. Такой торговец будет держать убыточную позицию, что называется, до упора, надеясь на то, что вектор движения цены изменится, и ситуация поменяется в его пользу. Причём чем ниже будет падать цена, тем более сильные эмоции он будет испытывать. Когда, наконец, боль станет нестерпимой, игрок закроется. На этом примере мы видим, что интенсивность совершения операций, а следовательно, и объём, напрямую не связаны ни с силой боли, ни со степенью эмоциональной и финансовой вовлечённости участников рынка, так как, несмотря на всю боль, которую накопил в себе мелкий игрок, он вышел на рынок единожды – для того, чтобы закрыться. – Попутно отметим, что Элдер не объясняет, что такое «финансовая вовлечённость». Это обстоятельство затрудняет понимание его мысли.

Далее читаем: «Каждое изменение цен отнимает деньги у проигравших и передаёт их победителям. Когда цены растут, покупатели получают прибыль, а продавцы её теряют. Победители довольны и радостны, а проигравшие сердиты и подавлены. Куда бы ни двинулись цены, половине игроков будет больно. Когда цены растут, «медведям» больно, а когда падают – страдают «быки». Чем выше объём, тем больше боли на рынке» [С.177]. Ситуация, обрисованная автором в первых двух предложениях, в чистом виде встречается лишь на фьючерсном рынке и при игре с кредитным рычагом. К классическому фондовому рынку, на котором игроки покупают и продают с полным покрытием, два приведённых выше утверждения не имеют никакого отношения, так как если, скажем, игрок купил акции и цена идёт против него, уменьшается лишь рыночная оценка стоимости его акций. Аналогично этому, если после продажи акций цена пошла вверх, незадачливый продавец может лишь

попенять сам себе, что он продал слишком рано. Ни о каком убытке, ни в том, ни в другом случае речь не идёт. Далее Элдер отмечает, что «Победители довольны и радостны, а проигравшие сердиты и подавлены». На самом деле всё гораздо сложнее. Представим себе, что игрок купил акции и цена растёт. Он является победителем, не так ли? Однако из этого не следует, что он доволен и радостен. Наоборот, он может быть тревожен и печален. Он боится, что цена резко изменит направление своего движения! Представим далее, что игрок купил акции и цена идёт против него. По Элдеру такой торговец должен быть сердитым и подавленным. Однако на практике очень часто мы видим совсем другую ситуацию: такой игрок, напротив, бодр и весел. Почему? Дело в том, что он радуется предоставившейся ему возможности подкупить новые акции по более дешёвой цене. Далее Элдер пишет: «Куда бы ни двинулись цены, половине игроков будет больно». Это ещё одно спорное утверждение. Представим себе, что цена растёт, и в покупке стоят два крупных игрока, а в продаже – сорок мелких. В этом случае боль будут испытывать не пятьдесят процентов, а подавляющее количество участников рынка. И, наконец, последнее утверждение о том, что чем выше объём, тем больше боли на рынке, также является, по меньшей мере, спорным.

Весьма характерны также следующие фразы А. Элдера: «Всплеск особо большого объёма также даёт сигнал о близости конца тренда» [С.178] и «Большой объём подтверждает тренд» [С.179]. Давайте сравним также следующие фразы: «Падение объёма показывает, что поток неудачников иссякает и тренд готов к развороту» [С.178] и « … спад может долго тянутся при малых объёмах» [С.179]. Эти утверждения являются взаимоисключающими. Аналитику нет никакой пользы от такой интерпретации объёма. По нашему мнению, такого рода утверждения свидетельствуют о том, что их автор глубоко не вник в природу анализируемых рынков. Потому он и неправильно интерпретирует данные об объёме торгов.

В этой связи характерно вот ещё какое высказывание: «Когда рынок поднимается к новому пику, а объём меньше, чем в предыдущем пике, ищите возможность продавать» [С.179]. Во-первых, непонятно, почему это должно быть именно так. Во вторых внимание аналитика почему то переключается на объём тех торговых дней, на которые приходятся ценовые экстремумы. А объём предшествующих и последующих дней исключается из рассмотрения. Это явная ошибка, так как на вторичном рынке акций чаще всего тренды разворачиваются в результате активности крупных игроков, которая проявляется не в течение одного, пусть даже пикового дня, а в течение многих дней.

Суммируя вышесказанное, можно утверждать, что современные специалисты по техническому анализу не могут дать сколько-нибудь внятной, научно обоснованной интерпретации такому важнейшему показателю, как объём торгов. Соответственно перед нами стоит следующая задача: дать объёму надлежащее истолкование и объяснение.

II. Концепция анализа биржевого рынка цветных металлов

Несмотря на то, что, казалось бы, биржевой рынок цветных металлов исследован вдоль и поперек, при более внимательном рассмотрении оказывается, что все эти исследования не затрагивали, может быть, самого главного – механики формирования цены. Аналитики, как правило, оперировали общими фразами вроде: «увеличение мирового производства того или иного металла привело к падению цен» или «забастовка на таком-то заводе спровоцировала резкий взлет котировок». Между тем мало кто задумывался над тем, как конкретно все это происходит на рынке.

Известно, что помимо биржевого рынка существует рынок внебиржевой, который по своим объемам зачастую превосходит первый. Торговля на внебиржевом рынке осуществляется как путем заключения эпизодических сделок, так и путем заключения долгосрочных контрактов с фиксированной или плавающей ценой. Своеобразным индикатором для внебиржевого рынка является рынок биржевой. Цена на металл на LME устанавливается узким кругом брокеров, которые собираются четыре раза в день на короткие «пятиминутки». Они совещаются друг с другом, обмениваются мнениями по поводу того, какая цена будет лучше всего отражать текущую ситуацию на рынке. В результате таких «консультаций» и определяется котировка. Совершенно очевидно, что процессы, формирующие цену, протекают вне зала, где собираются брокеры. Для того чтобы понять эти процессы, нам придется заглянуть в офисы металлотрейдинговых компаний, в службы сбыта металлургических комбинатов, в кабинеты крупных и серьезных инвесторов.

Несмотря на то, что каждый торговый день на бирже является, по сути своей, уникальным и неповторимым, все же можно утверждать, что на рынке постоянно, год от года, реализуется несколько типовых сценариев поведения цены. Давайте рассмотрим их по порядку.

СЦЕНАРИЙ 1: СПРОС ПРИМЕРНО РАВЕН ПРЕДЛОЖЕНИЮ

Этот сценарий является своеобразной «отправной точкой» для остальных. Спрос и предложение примерно сбалансированы, каждый покупатель «знает» своего продавца, а цена совершает незначительные колебания вследствие периодически возникающего локального рассогласования времени поступления на рынок заявок на покупку и партий металла на продажу.

СЦЕНАРИЙ 2: УВЕЛИЧИВАЮЩИЙСЯ СПРОС ТОЛКАЕТ ЦЕНУ ВВЕРХ

Представим себе, что на рынок приходит новый покупатель, которому необходимо для нужд производства закупить партию металла. Однако на рынке его не ждут. Что же делать нашему герою? Ему остается предложить за свою партию более высокую цену, «перебив», таким образом, заявку (контракт) на покупку у менее расторопного или более скупого покупателя. Таким образом, цена начинает расти. И если объем, с которым вышел на рынок новый покупатель, не очень велик, то, скорее всего, рынок его не заметит и на изменение цены никто не обратит внимание. К тому же спрос на сравнительно небольшие партии металла может быть удовлетворен за счет запасов на биржевых складах.

По иному будут развиваться события, если объем заявки (контракта) на покупку относительно велик (кстати говоря, было бы интересно провести специальное исследование по поводу того, какое количество «незапланированного» спроса способен «переварить» рынок без существенного роста цены). Удовлетворив свои амбиции, новый покупатель уйдет с рынка, однако, ему на смену придет тот покупатель, у которого он «отбил» продавца: ему-

то тоже надо обеспечить себя металлом! – В результате неудовлетворенный торговец будет «перебивать» цену у третьего покупателя и т.д. На рынке, таким образом, образуется некомпенсированный спрос, который, как эстафетная палочка, будет переходить от одного торговца к другому. Биржевая цена поползет вверх; операторы рынка будут считать, что спрос на металл в силу каких-то макроэкономических причин растет. На самом деле, виной всему тот самый некомпенсированный спрос. В попытках определить цену сделок (контрактов) торговцы будут ориентироваться на последние, возросшие цены – такова психология человека. Рынок может войти в стадию реактивации – цена растет потому, что металл покупают, а металл покупают, потому, что цена растет. Чисто теоретически этот процесс может продолжаться бесконечно.

В реальности же на движущуюся цену начнут оказывать влияние самые разнообразные тормозящие факторы. Во-первых, кто-то из покупателей может отказаться брать дорогой металл и, таким образом, цена стабилизируется. Следует отметить, что, в отличие от фондового рынка, где каждому ценовому уровню при прочих равных соответствует определенное количество денег в торговой системе, на товарном рынке это не так; в свете наших рассуждений оказывается, что высота ценового уровня зависит от … продолжительности воздействия на рынок некомпенсированного спроса! Во-вторых, кто-то из производителей может «выбросить» на рынок партию металла, до этого спокойно лежавшую на биржевых складах – это приведет к стабилизации цены и уменьшению складских запасов (именно это явление мы наблюдали на рынке алюминия в апреле-июне 2003 г.) – см. рис. 2-1.

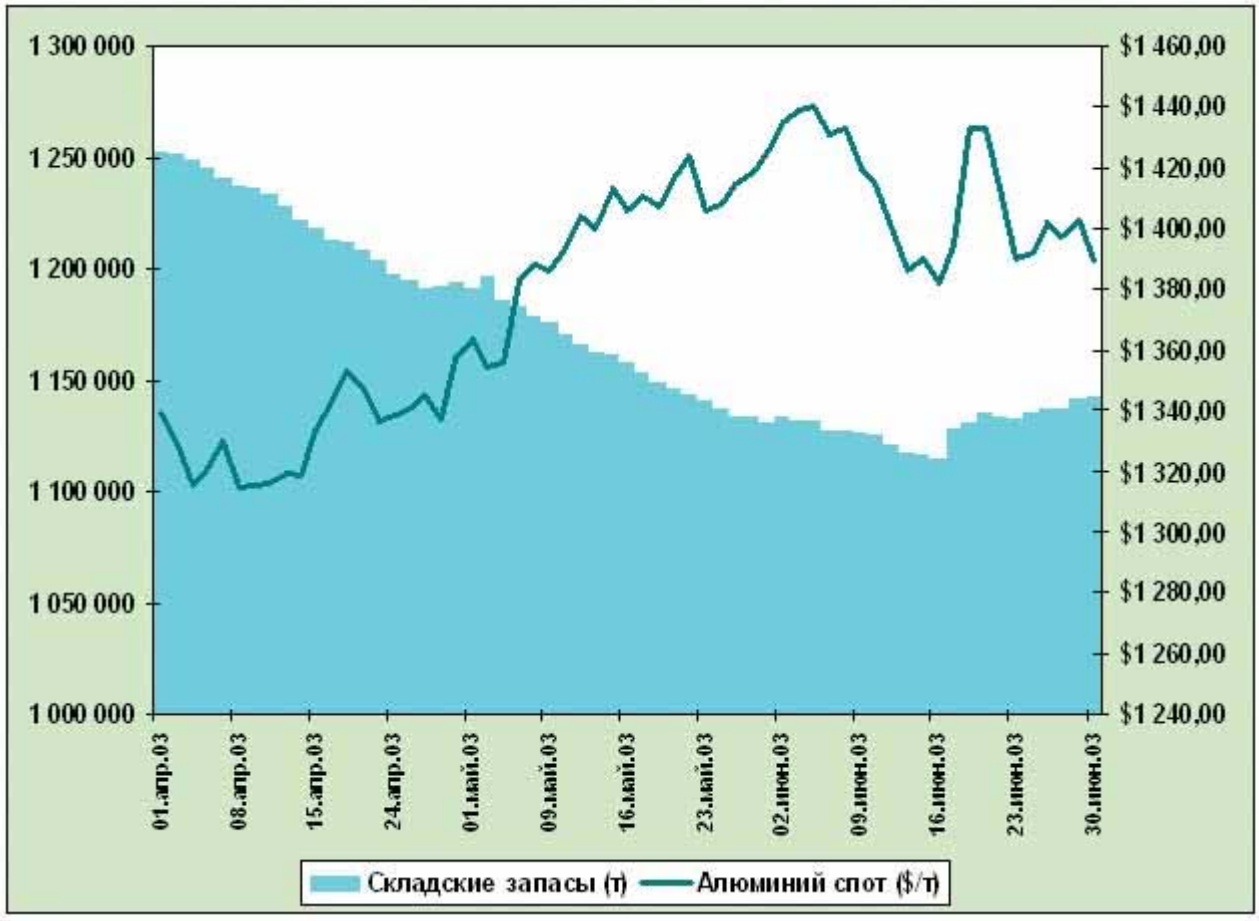

Рис. 2-1. Динамика биржевого курса и складских запасов алюминия на LME в апреле-июне 2003 г.

В-третьих, на росте цен может поставить крест ввод в действие новых производственных мощностей или увеличение загрузки старых. Однако эти процессы, как правило, сильно запаздывают из-за того, что производственные системы обладают значительной внутренней инерцией: поспеть за рынком могут только немногие продуценты. Вот и получается, что пока на рынке не появится избыточное или, хотя бы, компенсирующее предложение, цена будет расти.

В связи с обсуждаемой темой следует также упомянуть об эффекте «распада спроса»: представим себе, что новый покупатель «перебил» цену не одному, а нескольким торговцам. Эти несколько неудовлетворенных покупателей могут гнать цену вверх достаточно долго – пока последний из них не удовлетворится.

Возможно, именно эту ситуацию мы и наблюдали на рынке меди, котировки которой росли весь 2003 год, причем частичное удовлетворение некомпенсированного спроса происходило за счет складских запасов.

СЦЕРАРИЙ 3: УВЕЛИЧИВАЮЩЕЕСЯ ПРЕДЛОЖЕНИЕ ТОЛКАЕТ ЦЕНУ ВНИЗ

Это сценарий является зеркальным отражением предыдущего. Новый продавец «вытесняет» с рынка менее расторопных и скупых «коллег по цеху», причем в роли фактора, тормозящего падение, выступает увеличение складских запасов – не желая продавать металл по низким ценам, производитель депонирует излишки на биржевых складах. Именно такая ситуация складывалась в 2002 г. на рынке цинка (см. рис. 2-2).

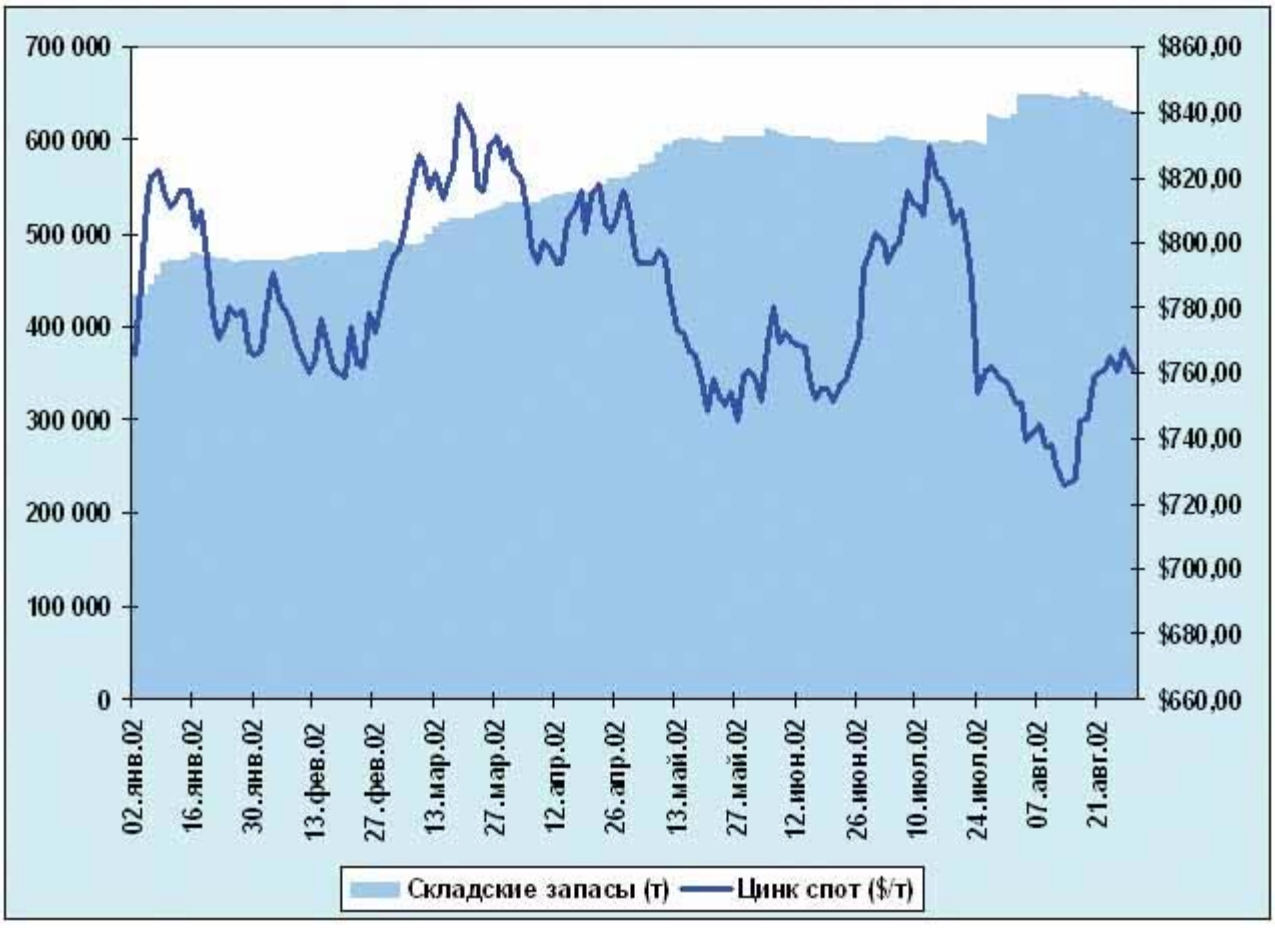

Рис. 2-2. Динамика биржевого курса и складских запасов цинка на ЛБМ в январе - августе 2002 г.

В пользу гипотезы об увеличении складских запасов как тормозящего фактора свидетельствует незначительный масштаб падения. Обратите внимание: я не утверждаю, что цена падает оттого, что запасы на складах растут. Скорее наоборот: если бы они не росли, то цена падала бы сильнее.

Рассматриваемое падение происходило скачкообразно. Почему? С моей точки зрения всему виной – активность мелких и средних спекулянтов, которые под воздействием разнообразных трендокорректирующих событий искусственно «раскачивали» цену. Справедливости ради надо отметить, что эти колебания не оказали сколько-нибудь серьезного влияния на рыночную тенденцию: просто они придали тренду характерную «пилообразную» форму.

Иногда длительное понижение цен приводит к тому, что цена металла падает до таких уровней, что многие продуценты просто «вымываются» с рынка. За примерами долго ходить не надо: достаточно вспомнить про действия Китая на рынке магния.

СЦЕНАРИЙ 4: НА РЫНКЕ НАЧИНАЕТСЯ ИГРА НА ПОВЫШЕНИЕ

Совершенно иную ситуацию мы будем наблюдать в случае, если какой-то крупный торговец (группа торговцев) начнут игру на повышение. В этом случае они покупают металл и придерживают его у себя, создавая проблемы у тех покупателей, которые придут на рынок после них. В этом случае запасы на биржевых складах, куда попадает купленный спекулянтами металл, растут, а некомпенсированный спрос толкает цену вверх. Именно по такому сценарию развивались события на рынке никеля в августе-октябре 2003 г. (см. рис. 2-3).

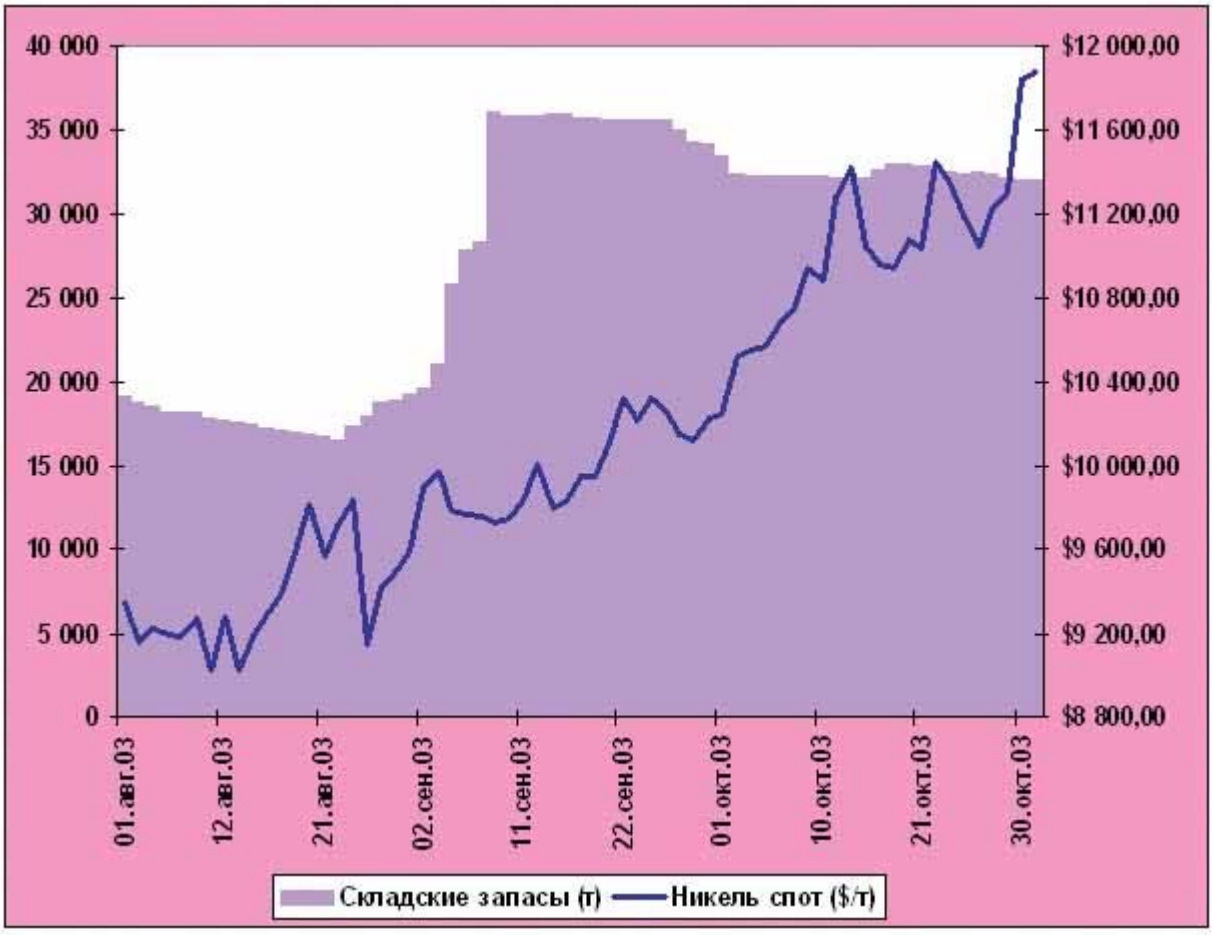

Рис. 2-3. Динамика биржевого курса и складских запасов никеля на ЛБМ в августе-октябре 2003 г.

Ситуация дополнительно может усугубиться тем, что, во-первых, некоторые потребители металла, испугавшись роста цен, начнут покупать металл впрок (именно так вела себя компания “Ford” на рынке палладия в 1999-2000 гг.), а, во-вторых, тем, что некоторые производители, в силу каких-то только им понятных причин прекратят поставки металла на рынок, депонируя свою продукцию на биржевых складах и беря кредит под залог задепонированного металла (действительно, а зачем его продавать? Зачем сбивать цену? Котировки растут, для покрытия плановых расходов можно продавать меньше металла, чем раньше). В результате цена резко устремляется вверх.

И если до этого момента поведение рынка было, в общем-то, понятным, и движение форвардов и фьючерсов было вполне объяснимо, то после начала резкого роста все становится с ног на голову. Котировки форвардов падают ниже спота. Почему? Дело в том, что в такой ситуации абсолютному большинству участников рынка цены кажутся запредельно высокими, и у них нет желания заключать срочные сделки по еще более фантастическим ценам. Такую фазу в развитии рынка я называю «аномальной» или «парадоксальной». Именно в аномальной фазе находился рынок никеля с начала июня 2003 г. Делать какие-либо прогнозы в такой ситуации очень трудно.

СЦЕНАРИЙ 5: НА РЫНКЕ НАЧИНАЕТСЯ ИГРА НА ПОНИЖЕНИЕ

Крупные спекулянты начинают искусственно сбивать цену, продавая металл с биржевых складов. Его запасы падают. «Честные» продавцы не находят себе места. Цена летит вниз (см. рис. 2-4).

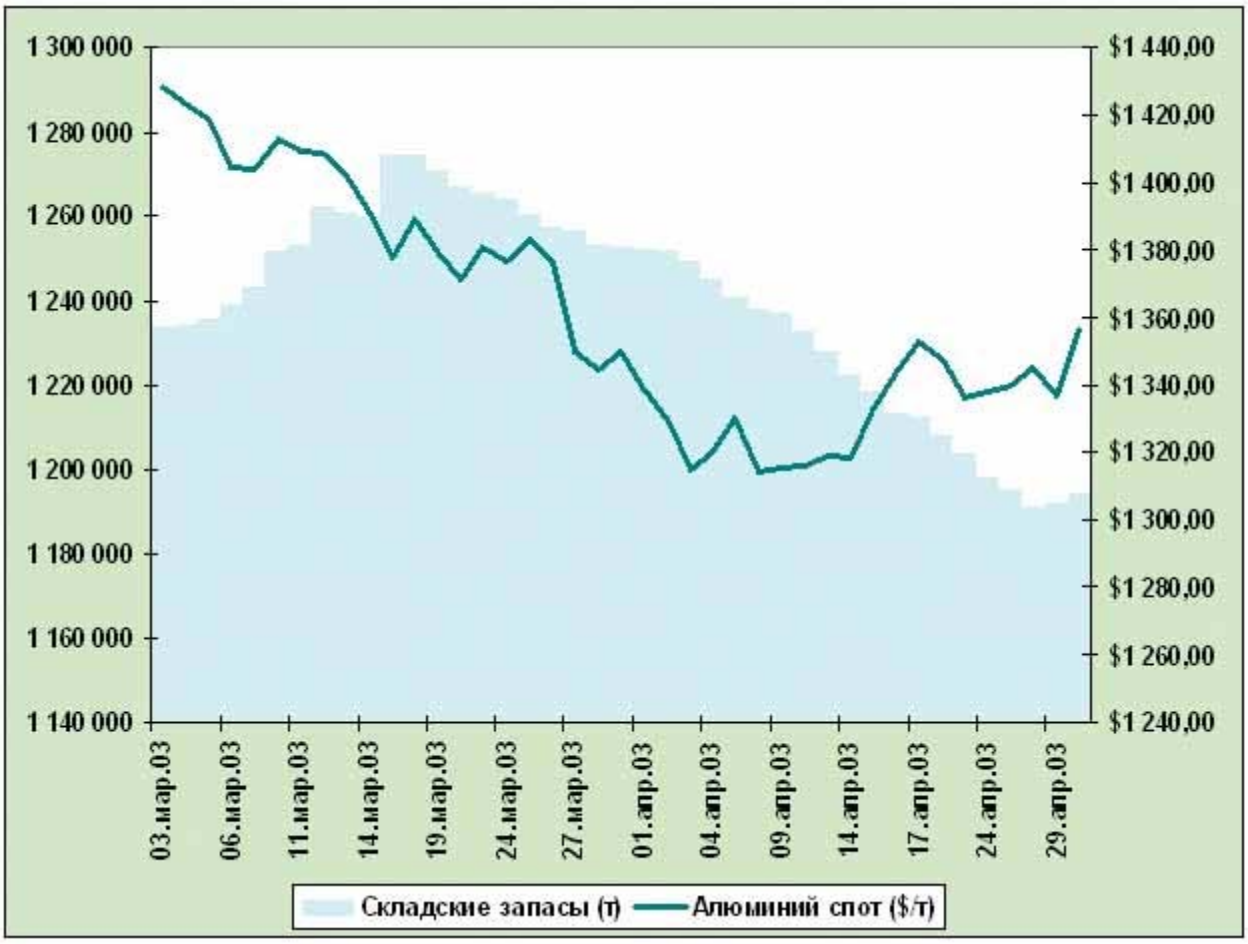

Рис. 2-4. Динамика биржевого курса и складских запасов алюминия на ЛБМ в марте-апреле 2003 г.

Справедливости ради надо отметить, что этот сценарий встречается крайне редко, а продолжительность его весьма невелика по времени. Хоть это радует … Внимательный читатель может упрекнуть меня в том, что я не рассмотрел вариант, когда на рынке уменьшается предложение и вариант, когда уменьшается спрос. Однако, по моему мнению, эти варианты описываются сценариями 2 и 3 соответственно.

ЧТО ДЕЛАТЬ?

После всего вышесказанного возникает закономерный вопрос: «А какова польза всех этих выкладок в плане прогнозирования»? К сожалению, приходится констатировать, что, несмотря на внесение некоторой ясности в рассматриваемый вопрос, одна проблема в плане составления прогноза остается. Что это за проблема?

Дело в том, что до конца не сняты вопросы, касающиеся характерных признаков перехода одного сценария в другой. Ситуация осложняется тем, что исходя из официальной статистики ЛБМ совершенно неясно, как двигалась цена внутри дня. Если бы эти данные были доступны, то тогда можно было бы воспользоваться древней японской методикой, тем

паче, что впервые она была опробована именно на товарном рынке! Возьмем разворотную модель «вечерняя звезда». Совершенно очевидно, что свеча с коротким телом свидетельствует о том, что на рынок вышел новый крупный продавец, а длинная черная свеча говорит (даже не говорит, а кричит), что с некомпенсированным спросом покончено, и проблемы начинаются уже у продавцов (я не оговорился, именно у продавцов, а не у покупателей – мы на товарном рынке, господа), следовательно, тренд, скорее всего, изменится! Но в отличие от рисовой биржи XVII в. «Дожима» в Осаке, Лондонская биржа металлов XXI века не дает нам таких данных. Ну что ж, придется следить за взаиморасположением спота, форварда и фьючерса, а заодно работать над выделением и описанием характерных признаков смены сценариев.

И все же одно обстоятельство внушает оптимизм. По моему мнению, определенные результаты может принести следующий подход к прогнозированию. Прежде всего, аналитик пытается определить, а по какому сценарию развивается ситуация на рынке? После этого он, исходя из предположения, что этот сценарий будет развиваться и дальше (вспомним про некомпенсированный спрос или предложение – пока эти факторы не будут нейтрализованы, цена будет двигаться в прежнем направлении), делает прогноз. Затем следует возврат к началу алгоритма, причем внимание аналитика сосредоточено на следующем важном вопросе: а не наблюдает ли он явных признаков того, что текущий сценарий сменяется на новый? Если это так, то прогноз корректируется. Если нет – то в силе остается старый прогноз.

III. Сеанс волновой магии с ее полным разоблачением

Про волновую теорию Эллиота написано очень много, однако тема до конца не исчерпана. При глубоком анализе оказывается, что она куда более сложна и многогранна, чем это представляется на первый взгляд. Волны Эллиота – это ключ к пониманию многих интересных вопросов. К какому типу объектов относится рынок? Что это за система? Естественная, социальная, гибридная? Применимы ли законы естествознания для прогнозирования ценовой динамики? «Виновата» ли ДНК в том, что мы в живых организмах повсюду наблюдаем пресловутые соотношения Фибоначчи? Являются ли волновые структуры плодом неосознанной самоорганизации материи / цены или же они отражают хаотические метания биржевой толпы? – На эти вопросы попытался ответить автор настоящей статьи.

Лень самим думать

Популярность волновой теории Элиота обусловлена двумя соображениями. Во-первых, в своих основных постулатах она очень проста, а также обладает той гармонией и легкостью, что отличает всякую истинную теорию. Во-вторых, она очень хорошо усваивается и берется на вооружение теми людьми, которые предпочитают не изобретать что-то свое, а брать за основу что-то, написанное другим человеком – пусть даже в другой стране и в другую историческую эпоху. А в России таких людей большинство, да не обидятся на меня соотечественники, законно гордящиеся изобретениями Менделеева, Попова и Сикорского. К тому же способность усваивать, перерабатывать и доводить до ума нечто ценное и полезное, пусть даже и не свое – качество, украшающее даже великих мыслителей. Однако автор настоящей статьи не удержался от соблазна посетовать на то обстоятельство, что эта способность к восприятию и переработке идей, воспринятых извне, у некоторой части наших людей достигает просто таки гипертрофированных размеров. К чему это приводит – всем давно известно. Достаточно вспомнить, какими бедами обернулось для России увлечение идеями Карла Маркса о классовой борьбе.

Чрезмерное увлечение волновой теорией Эллиота привело к тому, что на рынок выплескивается огромное количество прогнозов, составленных «по Эллиоту» малоквалифицированными аналитиками. В результате профанируется как сама теория, так и сам процесс составления прогноза, а доверчивому инвестору начинает казаться, что для того, чтобы предугадать будущее, достаточно провести на графике пару-другую линий, перемножить пару-другую цифр и все – прогноз готов. Однако на практике все оказывается значительно сложнее.

В поисках таинственной структуры

Наибольшие трудности вызывает не столько овладение всеми тонкостями техники прогнозирования, сколько попытка понять те идеологические постулаты, основываясь на которых, Эллиот предложил свое видение рынка. По существу они сводится к тому, что существует некоторая таинственная структура, управляющая движением цен на организованных биржевых рынках. Однако что это за структура, и какова ее природа, Эллиот не уточнил. Да и это, наверное, не надо – так считали и считают многие аналитики и поныне. Достаточно описать ее внешние проявления: в этой связи можно вспомнить химиков XVIII и XIX века, успешно выделявших и описывавших новые вещества, однако не имевших ни малейшего представления о том, как эти самые вещества устроены в своей естественной глубине. Но век XX принес подлинный переворот в науке. Ученым удалось проникнуть в

глубины атома и распутать хитросплетения молекул аминокислот, которые образуют ДНК. Сейчас мы можем примерно представить себе не только **что** происходит, скажем, при делении клетки, и какие процессы отвечают за правильное и согласованное развитие живого организма, но и наглядно представить себе **как** это происходит, и, что самое главное, **почему оно происходит именно так, а не иначе**. Соответственно темп, заданный естественными науками, бросает вызов экономистам: в начале XXI века совершенно недостаточно показать, **как** двигается рынок. Нужно еще и объяснить, **почему**.

И вот здесь, к сожалению, в волновой теории Эллиота мы обнаруживаем значительный пробел, закрыть который, в принципе, нечем. Я не случайно упомянул выше про живой организм: всякая не до конца упорядоченная регулярность в природе (а волны Эллиота – это пример такой регулярности) – есть свойство живых организмов. А живые организмы развиваются по программе, записанной в той самой молекуле ДНК. Чтобы читателю стала понятна моя мысль, приведу следующий пример (см. рис. 3-1).

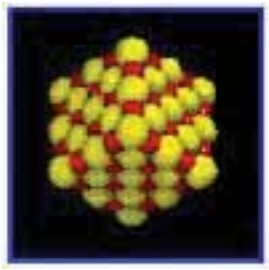

Рис. 3-1 компонент А

Рис. 3-1 компонент Б

Рис. 3-1 компонент В

Рис. 3-1 компонент Г

Рис. 3-1 компонент Д

Рис. 3-1 компонент Е

А – кристалл хлорида натрия. Абсолютно упорядоченная регулярность. Такие объекты могут составлять питательную среду для жизни, но не являются носителями жизни.
Б – снежинка. Еще один пример упорядоченной регулярности.
В – волны прибоя. Хотя сам прибой повторяется строго регулярно, волны прибоя почти полностью хаотичны. Такие объекты являются средой обитания разнообразных жизненных форм.
Г – Ветка сосны. Пример не до конца упорядоченной регулярности, свойственной всем живым организмам. Ветка сосны – вроде бы фрактальный объект. Но его пропорции не идеальны.
Д – Ветка папоротника. Еще один не до конца упорядоченный фрактал.
Е – Лист. Объект того же класса, что и два предыдущих объекта.

Рис. 3-1. Примеры регулярностей в природе.

Чередование дня и ночи, приливов и отливов, атомов в кристаллической решетке – это регулярность упорядоченная, обусловленная взаимными движениями небесных тел и физическими условиями формирования горных пород. Волны прибоя, порыв ветра при шторме, дымок от горящей сигареты – это регулярность полностью неупорядоченная, граничащая с абсолютной хаотичностью. А вот согласованный и пропорциональный рост частей тела животных и растений – как раз и нужный нам пример не до конца упорядоченной регулярности. Именно в ее рамках мы и наблюдаем фрактальность и цикличность вкупе с подчиненностью определенным геометрическим соотношениям (числа Фибоначчи – только один из частных случаев таких соотношений). Есть правда, еще такие загадочные объекты, как снежинки. Вроде бы, никто не задает программу их образования; однако при понижении температуры, вопреки второму началу термодинамики, уровень энтропии дождевой капли уменьшается. На свет рождается прекрасная снежинка. С

некоторой долей натяжки отнесем ее к объектам первого рода, куда мы поместили и кристаллы.

Таким образом, мы имеем следующую картину: там, где действуют физические силы, атмосфера, давление – там либо полная неупорядоченность (прибой, дым сигареты), либо полная упорядоченность (кристалл, снежинка) в регулярно повторяющихся явлениях. Нечто среднее – прерогатива живых организмов. Вывод из этого один: рынок является живым организмом. Именно к такому заключению мы приходим, двигаясь до конца по дороге, протоптанной в дебрях финансовой науки Ральфом Нельсоном Эллиотом. Однако такой финал в наших рассуждениях скорее похож на логический тупик, чем на подлинно научное обоснование волновой теории. Да, основа рынка, его движущая сила – несомненно, человек. Человек – живой, но сам рынок? – Хочется сказать и да, и нет. Да, потому что совокупность живого – это живое, не так ли? Нет, потому что все-таки, мы анализируем график. А график – это просто линии и черточки на бумаге … Поневоле приходится признать, что рынок – это сложная социально-, естественно-, экономико- и еще шут знает какая система, законы функционирования которой до конца не определены.

Некоторые сторонники волновой теории пытаются искать обоснование своим взглядам в области психологии, утверждая, что волновая структура отражает регулярно повторяющиеся психоэмоциональные метания биржевой толпы. Однако эта точка зрения ошибочна, так как на рынок постоянно поступает новая информация, которая заставляет пресловутую биржевую толпу резко менять свои взгляды. При этом динамика цены в прошлом уже никак не влияет на настоящее. Добавьте к этому лишенных эмоций крупных игроков, выход которых на рынок всегда обнаруживается postfactum. Этот выход никак не связан с тем, что на рынке уже было. А волновая структура Эллиота является весьма сложным образованием, в котором параметры каждой последующей волны определенным образом связаны с параметрами предыдущей. Пользуясь метафорой, можно сказать, что волны Эллиота похожи скорее на траекторию рикошета пушечного ядра от земли, чем на график процесса, отдельные фазы которого обладают независимостью друг от друга. Вообще говоря, по моему мнению, «связанность» и «взаимная обусловленность» графика существует в основном в умах чартистов, да и преимущественно в умах тех из них, кто занимается теханализом относительно недавно. Тренд – это категория прошедшего времени; пока эта простая мысль не укрепится и не пустит корни в голове аналитика, толка от многочасовых корпений над графиками не будет.

Лягушка, раздувшаяся до размеров быка

Главный вопрос, на который мы пытаемся ответить, заключается в следующем: какова природа рынка, какова природа процесса торговли, какова природа графика? Очевидно, что люди, совершая сделки на рынке, формируют график. Очевидно также, что по рынку прокатываются волны жадности и страха, волны новостей, волны интервенций и эвакуаций крупного капитала. Все это накладывается на волны экономических циклов. В результате многократных суперпозиций весь этот волновой коктейль, щедро сдобренный форс-мажорами, рождает … **волны рынка**!!! Да, уважаемый читатель, волны рынка, которые, в виде частного случая включают в себя волны Эллиота. На рис. 3-2 вы видите динамику индекса РТС.

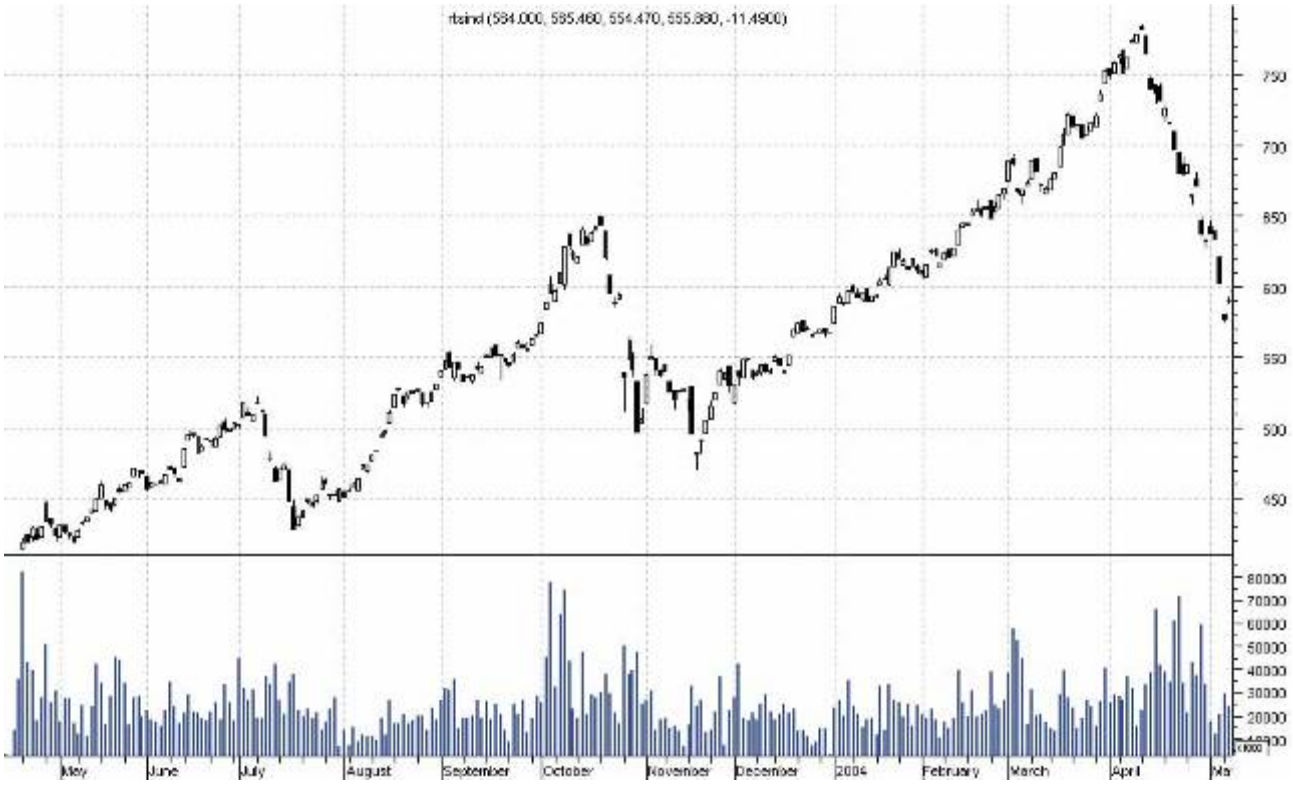

Рис. 3-2. Индекс РТС. Апрель 2003 – май 2004 г.

Отчетливо просматривается пятиволновая структура восходящего тренда и коррекционная волна «а». В то же время на рис. 3-3 представлена ситуация, когда повышательная тенденция включает в себя не пять, а целых пятнадцать (!) волн.

Рис. 3-3. Обыкновенные акции «Ростелекома». ММВБ, ноябрь 2003 – май 2004 г.

Автор настоящей статьи не согрешит против правды, если скажет, что любой аналитик, проработавший на рынке более-менее продолжительное время, может подобрать «на заказ» огромное количество графиков с практически любым волновым рисунком.

Практика, таким образом, выносит свой вердикт, который, возможно, и огорчит особо рьяных приверженцев теории Эллиота. Этот вердикт звучит так: частный случай. Лягушка, раздувшаяся до размеров быка, увы, лопнула. Чтобы предсказать будущее надо … Трудно сказать, что для этого надо сделать, но уж точно можно сказать, что разбивать график на волны не надо. Все равно это уведет исследователя в сторону.

IV. Большие батальоны всегда правы

Наполеон как-то сказал: «Большие батальоны всегда правы». Навряд ли знаменитый полководец предполагал, что двести лет спустя это выражение как нельзя лучше будет характеризовать события, происходящие на российском вторичном рынке акций. Большие батальоны – это большие деньги. А также люди, стоящие за ними. Этой статьей «ВС» открывает постоянную рубрику, в рамках которой будет производиться анализ действий крупных торговцев российскими акциями.

Как вычислить крупного игрока?

Вычислить крупного игрока в общем-то несложно – его выход на рынок сопровождается резким увеличением объема торгов. Если крупный торговец покупает, то внутри дня образуется сильный повышательный тренд. Если крупный торговец продает – то сильный понижательный тренд. Иногда на рынок выходит не один, а несколько крупных игроков. Обычно они играют в одну сторону, так как обладают инсайдерской информацией. В отдельных случаях они сталкиваются лбами, но это случается редко. Крупный игрок борется с большим количеством мелких и средних, которые иногда одерживают локальные победы. Но итоговый выигрыш всегда остается за крупными спекулянтами, так как их покупки или продажи резко меняют соотношение акций вторичного рынка и стационарного капитала системы. При покупках крупных игроков (я называю этот процесс **интервенцией крупного капитала (ИКК)**) акций на рынке становится меньше: они надолго оседают на счетах депо крупного игрока, а денег – больше: деньги попадают к мелким и средним торговцам. В результате цена устремляется вверх. При продажах крупных игроков (я называю этот процесс **эвакуацией крупного капитала (ЭКК)**) мы наблюдаем обратную картину. Крупный игрок выводит деньги с рынка, а «биржевая толпа» остается с задорого купленными бумагами. В результате рынок начинает падать. Вот почему «японские свечи» на большом объеме говорят нам не просто о эмоциональных метаниях торговцев. За этими свечами скрываются важные структурные сдвиги.

Драма с акциями «Мосэнерго».

То, что произошло в начале октября 2004 г. с акциями «Мосэнерго» не иначе как драмой не назовешь. Прологом к ней послужили события конца июля, когда «Газпром» – наверное, крупнейший оператор рынка начал массированную скупку акций на вторичном рынке, желая увеличить свою долю в уставном капитале «Мосэнерго» с 16% до 25% (см. рис. 4-1).

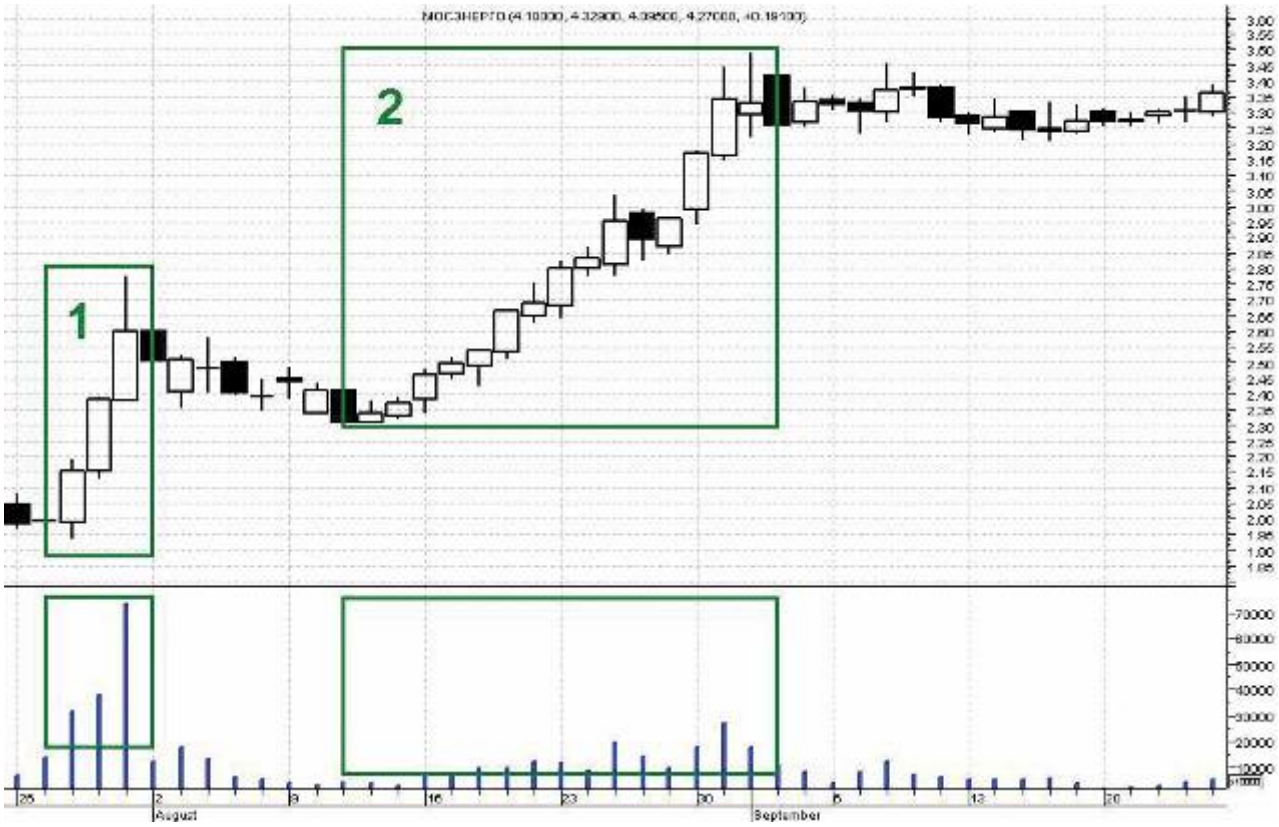

Рис. 4-1. ИКК на рынке акций ОАО «Мосэнерго».
ММВБ, июль – сентябрь 2004 г.

В результате за три дня (раунд 1) цена на больших объемах выросла с 2,00 р. до 2,60 р. за акцию, после чего начался раунд 2. Объемы были выше среднего, на графике доминировали свечи с белыми телами, и, в конце концов, цена достигла уровня в 3,50 р. Но самое интересное было впереди. В конце сентября продолжение массированной скупки акций привело к резкому рывку рынка. Был достигнут максимум в 10,30 р., причем торговля несколько раз приостанавливалась (см. рис. 4-2).

Рис. 4-2. ИКК на рынке акций ОАО «Мосэнерго».
ММВБ, сентябрь – октябрь 2004 г.

Такое значительное повышение цен (раунд 3) стало возможным благодаря тому, что крупный игрок скупил практически все акции, и на вторичном рынке их просто не осталось. При этом ряд участников торговли, исходя из предположения, что цены высоки, начал открывать короткие позиции. Но так как реальных продавцов на рынке не осталось, то закрывать короткие позиции пришлось по экстремальным ценам. Бывалые спекулянты говорят про такую ситуацию, что продавцы закрывались «сами об себя». Так или иначе, после того как они закрылись, цены резко упали. Не обошлось тут, на мой взгляд, и без продаж акций из реестра, так как резкий рост дал возможность некоторым консервативным держателям продать акции по ценам, которые бывают раз в столетие.

Резкий рывок акций «Мосэнерго» продемонстрировал всем участникам рынка, что играть против «акул капитализма» очень опасно. Особенно опасно продавать то, чего у тебя нет. Масштабы роста рынка определить очень трудно. Действительно, кто знает, сколько денег зарезервировал крупный спекулянт для покупки тех или иных бумаг? Кроме того, следует помнить, что не всякая длинная свеча на большом объеме скрывает внутри себя интервенцию крупного капитала, особенно если она появляется на излете тенденции. В этом случае она говорит нам о том, что держатели коротких позиций начинают в массовом порядке закрывать свои «шорты», и локальный максимум уже не за горами.

Достойно внимания также то обстоятельство, что после окончания интервенции крупного капитала акции «Мосэнерго» практически ни разу не опускались ниже уровня 4,00 р. Даже во время сильного ноябрьского падения, эти бумаги выстояли – иного слова не подберешь. Выстояли, потому что серьезных продавцов на этом сегменте рынка просто не было: «Газпром» положил свои акции в реестр надолго …

Будьте бдительны!

Начинающим торговцам могу посоветовать придерживаться следующего правила: **никогда не открывайтесь против сильного восходящего тренда, исходя из предположения, что цена слишком высока.** Такой тренд вызван интервенцией крупного капитала и заранее мы не можем предугадать точку разворота. Цена во время такого движения рынка не имеет никакого значения. Она меняется столь быстро, что невозможно сказать, высокая она или низкая. Вроде бы, 6,00 р. для «Мосэнерго» – это высоко. Но по сравнению с 10,30 р. – это низко.

Будьте также особо внимательны, продавая около линии сопротивления горизонтального или слабо наклоненного вверх тренда. Крупные игроки знают, что новички, формально следуя принципам технического анализа, любят в этих точках продавать. Вот и получается – ты продал и сразу же попал, так как ты продал крупному игроку. Он не станет через десять минут сломя голову закрывать свою позицию. А кто тогда продаст тебе акции по более дешевой цене? Об этом всегда следует помнить.

На фондовом рынке идет охота. Но это не охота на волков, которую воспел Высоцкий. Это охота на муфлонов. Именно так на биржевом жаргоне называют молодых и неопытных торговцев. Акулы рынка каждый день проглатывают их пачками. И нападают они внезапно. Так что будьте бдительны.

V. Волатильность и риск не связаны напрямую

Традиционная трактовка волатильности как меры риска вызывает у практикующих трейдеров много вопросов. Размах колебаний не является мерой риска. Риск навряд ли может быть просчитан сугубо математическими методами. Колебания цен внутри коридора отражают локальные сдвиги в структуре спроса и предложения, влияние которых на будущее движение рынка неоднозначно.

Этот многогранный и загадочный риск

В умах многих отечественных специалистов по анализу фондового рынка засело огромное количество ошибочных представлений и концепций, которые были бездумно переписаны из западных учебников. При проверке на практике эти представления и концепции обнаружили свою полную несостоятельность. В настоящее время совершенно ясно, что без наведения порядка в мозгах наша финансовая наука и дальше будет буксовать в непроходимых дебрях заимствованных заблуждений, одно из которых – это мысль о том, что волатильность, попросту говоря, изменчивость вектора движения рыночной цены, должна измеряться размахом колебаний и будто бы она является мерой риска инвестиций в ту или иную ценную бумагу.

В учебном пособии В. Н. Салина и И. В. Добашиной «Биржевая статистика» (М., 2003) на стр. 136 читаем: «В качестве показателя волатильности акций используется показатель дисперсии цен на акции

$$\sigma = \sqrt{\frac{n}{n-1} \cdot \sum_{i-1}^{n} (S_i - \bar{S})^2},$$

где σ – показатель среднеквадратического отклонения по акции;

n – период;

S – ценовая доходность,

$S_i = ln(S_i/S_{i-1})$;

$\bar{S}$ – среднее значение ценовой доходности.

Указанный показатель определяет *меру колеблемости, а следовательно, и меру рискованности по каждой акции* (курсив мой – К.Ц.). Чем выше рассчитанный показатель дисперсии, тем более волатильной является акция, тем рискованнее вложения средств в указанную акцию» [1].

Первый вопрос, который возникает при прочтении этого фрагмента, заключается в следующем: а почему мерой волатильности должна быть именно дисперсия? (дисперсия – это величина σ^2). Может быть, для этой роли больше бы подошло количество изменений направления вектора цены за некоторое время? Или, скажем, волатильность лучше бы характеризовалась не одним из вышеупомянутых показателей, а сразу двумя? Вообще говоря, примитивизм традиционного подхода к определению волатильности бросается в глаза сразу. Исследователи пытаются описать такой сложный и многоаспектный параметр инвестиций, как волатильность, всего то одним показателем.

Второй вопрос заключается в другом. А почему волатильность является мерой риска? Чтобы ответить на него, давайте попытаемся дать определение риску. Риск – это вероятность

нежелательной динамики какого-либо актива в будущем. Подобно тому, как луч света разлагается призмой на цвета спектра, риск инвестиций в какую-то бумагу распадается на много факторов: это и политический, и экономический риск – я не буду здесь перечислять все то, что уже всем давно известно.

Вот и получается, что волатильность в классическом определении к риску не имеет никакого отношения, так как она является статистическим показателям, отражающим размах колебаний цены в прошлом. А риск это априори категория будущего. Кроме того, классическое понимание риска как волатильности не принимает во внимание позицию субъекта торгов. Для держателя длинной позиции риск – это вероятность падения, а для держателя короткой позиции риск – это вероятность роста. На вторичном рынка акций, например, риск ассиметричен. То есть во время роста рынка под воздействием интервенции крупного капитала риск для держателей длинный позиций минимален, а доходность максимальна. А во время падения рынка под влиянием эвакуации крупного капитала вероятность как удара вверх, так и удара вниз велика, так как рынок никем не контролируется. Вот и получается, что во время падения одинаково опасно как покупать, так и продавать. Лучше вообще ничего не делать.

Согласно классическим канонам в коридоре цен, особенно если он узкий, риск инвестиций низок. Однако на практике дело доходит прямо таки до анекдотических ситуаций: некоторые трейдеры и на таком рынке умудряются крупно проигрывать, потому что они по многу раз покупают у верхней и продают у нижней границы коридора, опасаясь рывка цены. На биржевом жаргоне такая ситуация называется «точило». «Точило» медленно, раз за разом стачивает исходный депозит трейдера. С другой стороны если торговец аккуратно работает небольшим объемом даже на сильноволатильном рынке, то риск его операций может быть сведен к минимуму (особенно если он не пренебрегает стоп-приказами).

Для того чтобы читатель наглядно представил себе все эти моменты на практике, на рис. 5-1 я привел несколько условных примеров. Они показывают, как реальный риск инвестиций порой совершенно не зависит от значения дисперсии.

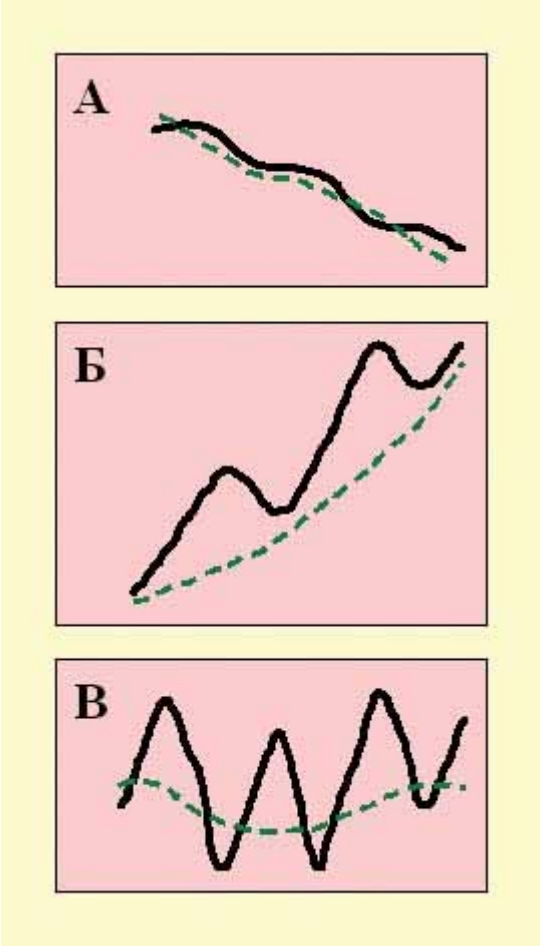

Рис. 5-1. Дисперсия и риск. Условные примеры.

– цена;
– средняя от цены.

А – плавный понижательный тренд. Дисперсия мала, однако риск держателей длинных позиций весьма велик, потому что цены падают … медленно! По этому поводу А. Элдер остроумно заметил: «Вы можете потерять уйму денег на таком сонном рынке …» [2]. Для дэйтрейдеров и скальперов эта ситуация также весьма рискованна. Они могут получить большие убытки, многократно открываясь и закрываясь внутри дня «с плечом». В целом в данной ситуации риск трейдера скрытый, неявный, а потому и самый опасный.

Б – классический восходящий тренд. Дисперсия велика – в основном за счет того, что цена сильно отклоняется от собственной средней. Для долгосрочных инвесторов риск практически отсутствует, зато для держателей коротких позиций и продавцов опционов CALL он очень велик.

В – горизонтальный тренд с высокой частотой колебаний цены. Дисперсия велика – за счет того, что цена многократно пересекает среднюю, давая много экстремальных значений. Однако риск для долгосрочного инвестора практически равен нулю.

А подать сюда Марковитца-Шарпа!

Но вернемся к математическим аспектам риска. Мои оппоненты могут возразить: что нам мешает подать на вход вместо исторических данных то вероятностное распределение, которое, по нашему мнению, адекватно будущему? К сожалению, дело в том, что применительно к фондовому рынку в самом словосочетании «вероятностное распределение» уже заложено противоречие. Распределение – это категория прошлого. Вероятность – это категория будущего. Их можно совместить, если речь идет, скажем, о бросании игральных костей, монетки или экспериментах, подобных этому. Однако на фондовом рынке, как ни крути, будущее никак нельзя «выудить» или «разархивировать» из прошлого. Соответственно, на фондовом рынке подлинного «вероятностного распределения» быть не может. А может быть его математическая имитация, своего рода «игра с цифрами».

А теперь пришло время ответить на вопрос, который мы задали в начале. Почему именно волатильность является мерой риска? И почему измерителем волатильности является дисперсия? Как нам разорвать порочную цепь: риск – волатильность – дисперсия?

Дело в том, что когда в середине XX в. американские исследователи, в первую очередь Уильям Шарп и Гарри Марковитц, закладывали основы теории портфельного инвестирования, они остановились на дисперсии как на мере волатильности (а следовательно, и мере риска), исходя из сугубо математических соображений. Марковитц свел задачу нахождения оптимального портфеля к задаче квадратической оптимизации при линейных ограничениях. А дисперсия идеально подходила как один из входных параметров для такой задачи. Связав волатильность, риск и дисперсию в одно целое, Марковитц, как ему казалось, упростил задачу нахождения меры риска. На самом деле эта задача так и не была решена; а поиск ее решения на многие годы пошел по ложному пути.

Новый аспект волатильности

На мой взгляд, одним из интересных аспектов рыночной волатильности является скорость роста/падения внутри коридора цен. В классическом теханализе эта тема затронута вскользь. Известно, например, что во время восходящего тренда в целом рынок растет быстрее, чем падает. А во время нисходящего – наоборот. А как ведет себя скорость роста/падения в горизонтальном коридоре?

На рис. 5-2 изображен график движения курса акций РАО «ЕЭС России» в октябре-ноябре 2004 г.

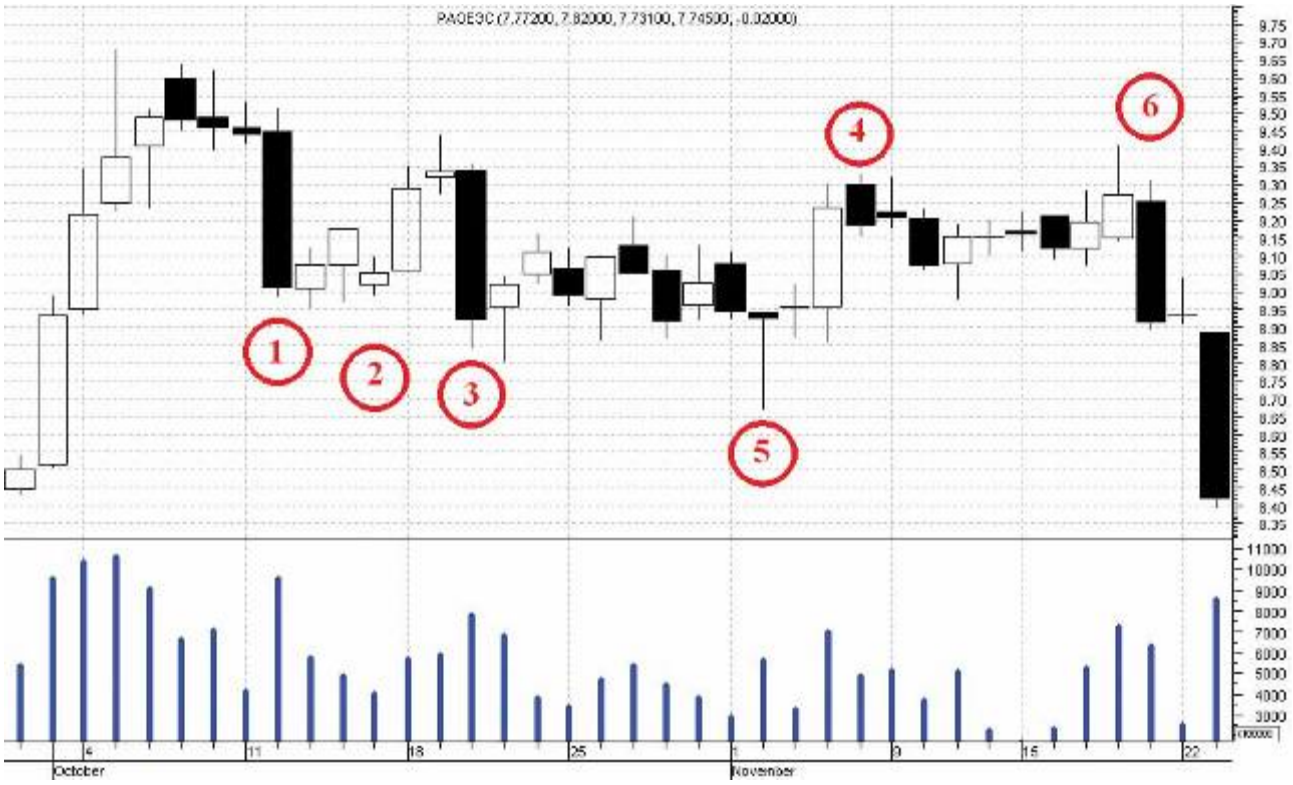

Рис. 5-2. Динамика курса акций РАО «ЕЭС России»
в октябре-ноябре 2004 г. на ММВБ.

Это был откат после роста. Рынок двигался сначала в коридоре цен, который был слабо наклонен вниз, а потом слабо наклонен вверх. В то время было совершенно неясно, куда дальше пойдет цена. Однако одно обстоятельство заставило меня думать, что движение вниз будет более вероятным. Как мы видим, чтобы упасть с 9,50 р. до 9,00 р. рынку понадобился один день – 12 октября (1). А рост с 8,95 р. до 9,45 р. занял пять торговых дней (2). Затем опять мощное падение на 50 копеек (3). И опять за один день! Чтобы снова приблизиться к уровню 9,35 р. (4) рынку понадобилось двенадцать торговых дней, причем по ходу дела мы увидели уровень 8,68 р. (5). То есть рынок легче шел вниз, чем вверх. В дальнейшем ситуация стабилизировалось и показалось даже, что цена снова начнет расти. Однако эвакуация крупного капитала, начавшаяся 18 ноября (6), поставила крест на этих надеждах.

Так почему же в рамках горизонтального коридора скорость роста цены отличается от скорости падения, и какова прогностическая ценность изменений этой скорости? По моему мнению, дело тут вот в чем. Горизонтальный коридор на вторичном рынке акций характеризуется динамическим равновесием между ценой, акциями вторичного рынка и стационарным капиталом. Однако это равновесие весьма неустойчиво. Его может нарушить интервенция или эвакуация крупного капитала. Однако даже если крупные игроки себя никак не проявляют, мелкие и средние спекулянты формируют свою систему предпочтений, основываясь на информационно-новостном потоке. Вот и получается, что в какие-то отдельные моменты времени пресловутая «биржевая толпа» охотнее покупает или наоборот, охотнее продает. Это приводит к тому, что структура спроса и предложения становится несимметричной (см. рис. 5-3).

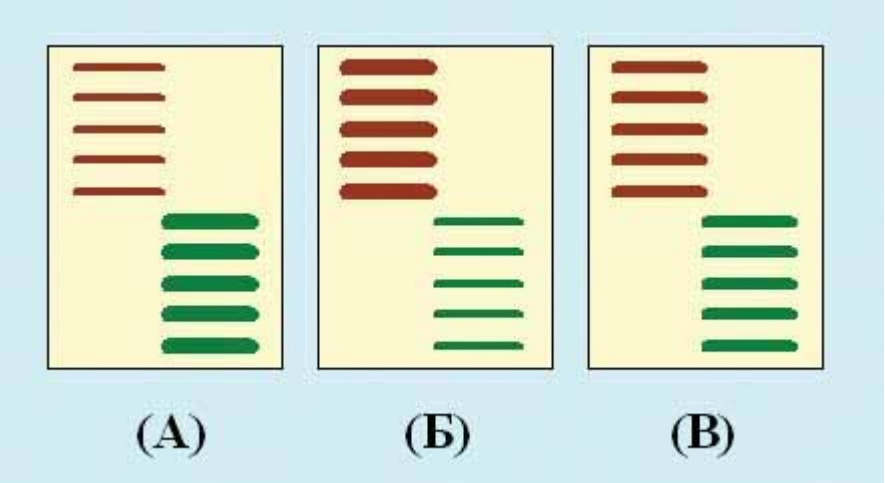

Рис. 5-3. Асимметрия спроса и предложения в окне заявок – «стакане».

А – «крепкие биды» и «жидкие аски». Биржевая толпа настроена покупать. Покупателей заметно больше и продавцов на всех не хватает. Именно по этому цена идет вверх легко.

Б – «жидкие биды» и «крепкие аски». Биржевая толпа настроена продавать. Продавцов заметно больше и покупателей на всех не хватает. Именно по этому цена идет вниз легко.

В – объем заявок на покупку и продажу примерно равен. Если в этой ситуации цена и будет куда-то двигаться, то это движение будет очень медленным.

Прогностическая ценность асимметрии скорости роста/падения заключается в том, что она позволяет прозондировать умонастроения мелких и средних торговцев, что весьма важно. В некоторых случаях такая асимметрия свидетельствует об интервенции или эвакуации крупного капитала.

Выводы

Суммируя все вышесказанное, можно утверждать, что волатильность является многогранным понятием, которое адекватно может быть отражено вектором (или даже матрицей) значений, среди которых мы можем упомянуть дисперсию, частоту колебаний, скорость роста/падения внутри ценового коридора, а также ряд других показателей, которые в рамках настоящей статьи затронуты не были.

Кроме того, волатильность как таковая напрямую не связана с риском. Волатильность – это мера разбалансированности рынка; она отражает интенсивность хаотических метаний «биржевой толпы» под воздействием информационно-новостного потока. А риск – это многоаспектное понятие, относящиеся к будущему и принимающее во внимание позицию субъекта торгов. Риск навряд ли может быть просчитан чисто математическими методами.

Литература:

1. Салин В. Н., Добашина И. В. Биржевая статистика: учебное пособие. – М. Финансы и статистика, 2003. – 176 с.: ил.;

2. Элдер А. Основы биржевой игры: учебное пособие для участников торгов на мировых биржах. Пер. с англ. – М. Светочь, 1995. – 276 с.: ил.

VI. Большие батальоны всегда правы: предновогоднее ралли

Декабрь уходящего года наверняка запомнился всем участникам торгов акциями на отечественном вторичном рынке сильными колебаниями цен. Сначала рынок сильно упал, а потом начал расти. В настоящей статье исследуется та роль, которую сыграли крупные игроки во всех этих событиях.

ЛУКойл

В отличие от остальных голубых фишек, падение конца ноября на первых порах затронуло акции «ЛУКойла» в наименьшей степени. Котировки акций нефтяного гиганта медленно сползали вниз (см. рис. 6-1).

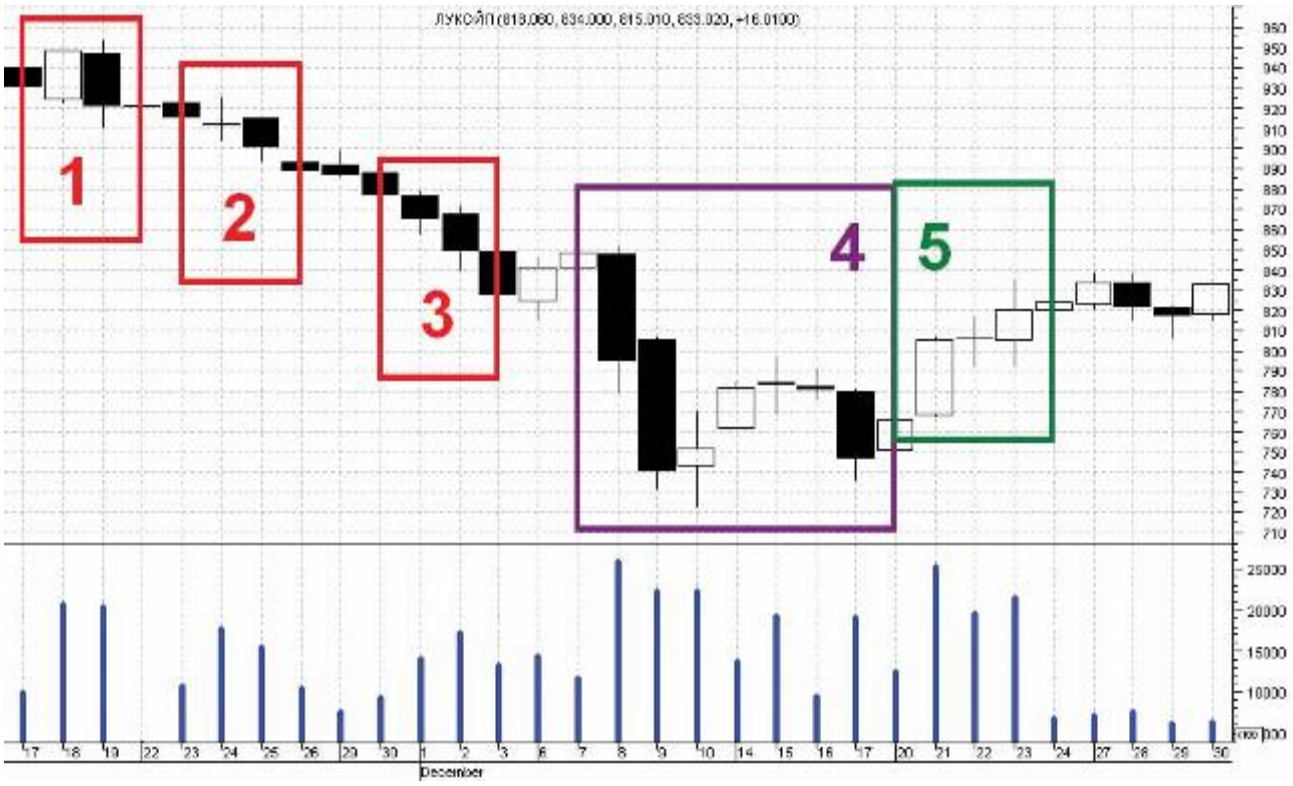

Рис. 6-1. Динамика курса акций НК «ЛУКойл» на ММВБ в ноябре-декабре 2004 г.

Казалось, что участники торгов не хотят избавляться от этой бумаги; однако крупные игроки медленно, но верно готовили почву для обвала. Наиболее ярко выраженные эвакуации крупного капитала (ЭКК) наблюдались 18 и 19 ноября (1), 24 и 25 ноября (2), а также 1 и 2 декабря (3). О том, что крупные игроки продавали, свидетельствовала не столько конфигурация внутридневных трендов, сколько объем торгов. Все это привело к тому, что 8 и 9 декабря мелких и средних игроков охватила паника, и они начали сбрасывать ранее купленные бумаги, что называется, по любой. За два дня цена упала с 850 до 730 рублей. Конечно же, здесь не обошлось и без продаж тех крупных операторов, которые крепились-крепились, да в конце-концов не выдержали. 10 декабря цена стабилизировалась и последующие дни прошли под флагом выяснения отношений между теми, кто считал, что мы только в начале падения и теми, кто считал, что самое худшее уже позади (4).

Интервенция крупного капитала (ИКК), начавшаяся 21 декабря, уже почти что в канун Нового Года (5), расставила все точки над «и» – конец света в российской «нефтянке» отодвинулся на неопределенный срок.

РАО «ЕЭС России»

Куда более драматично развивались события на рынке акций РАО «ЕЭС России» (см. рис. 6-2).

Рис. 6-2. Динамика курса акций РАО «ЕЭС России» на ММВБ
в ноябре-декабре 2004 г.

ЭКК, начавшаяся 18 ноября (1), по-видимому, продолжалась также 23 и 24 декабря (черные свечи в левом верхнем углу квадрата 2). Впрочем, у меня есть все основания предполагать, что в эти дни продавали все торговцы – от самых крупных, до самых мелких. 25 ноября, с появлением «молота», рынок вышел на новый уровень гомеостазиса, ограниченный отметками 7,30 р. и 7,90 р. Однако самое интересное было впереди. Конец ноября и первая половина декабря (2) – это период интенсивной борьбы спекулянтов внутри коридора, которая, порой принимала отчаянный и бескомпромиссный характер. Распаленные потоком противоречивой информации, подогреваемые слухами и опасениями, участники биржевой толпы по нескольку раз открывались то вверх, то вниз, а потом также резко переворачивались обратно. В результате три дня в декабре – 7,8 и 9 (выделены овалом) – дали нам экстремальную волатильность рынка и массовое опустошение счетов тех незадачливых торговцев, которые сели на двойную, а то и на тройную пилу. Самое интересное, что в последующие дня объем торгов резко упал, а цены остались на тех же уровнях. Это объясняется тем, что неудачники поползли зализывать раны и искать деньги, а также тем, что сколько-нибудь серьезного перераспределения соотношения между стационарным капиталом и акциями вторичного рынка не произошло. В дальнейшем

крупные игроки предприняли несколько интервенций (3), но они были ограниченными по объему и серьезно поднять цены не смогли.

«Сургутнефтегаз»

Акции «Сургутнефтегаза» разделили общую незавидную судьбу «голубых фишек», однако во время зимнего солнцестояния мы наблюдали на этом рынке весьма редкое явление, которое я называю проваленной интервенцией крупного капитала (овал на рис. 6-3).

Рис. 6-3. Динамика курса акций «Сургутнефтегаза» на ММВБ
в ноябре-декабре 2004 г.

По рынку прошел слух, что за фирмой «Байкалфинансгрупп», выигравшей аукцион по «Юганскнефтегазу», стоят люди из «Сургута». Это привело к массированной скупке акций нефтяной компании, цена которых выросла почти на 3 р. – с 18,3 р. до 21,2 р. Специалисты-нефтянники знают – практически все вышки «Юганскнефтегаза» располагаются на нефтяном поле «Сургута». Поэтому такой итог аукциона выглядел вполне логичным. Однако когда этот слух был опровергнут, все начали сдавать только что купленные бумаги обратно. В итоге рынок упал с 21,2 р. до 19,5 р.

Даже беглый анализ материала статьи приводит к выводу о том, что когда мы смотрим на график движения какой-либо ценной бумаги в прошлом, все понятно. Однако предсказать, что нас ждет в будущем очень трудно, поскольку все зависит от настроений в среде крупных торговцев. Им и только им под силу развернуть рынок. А вот мелкие и средние спекулянты, как бы они ни тужились, нового тренда породить не могут. В ситуации, когда на рынке нет притока капитала в глобальном масштабе, единственное, что может получиться у мелких и средних торговцев – это эпилептические метания в коридоре цен, что и было продемонстрировано на примере акций РАО «ЕЭС России».

VII. Большие батальоны всегда правы

После Нового Года казалось, ничто не предвещало бурного роста на российском вторичном рынке акций. Однако намерение правительства осуществить либерализацию акций «Газпрома» и присвоение России инвестиционного рейтинга побудило крупных торговцев начать массированную скупку бумаг. В результате рынок вышел на новый, более высокий уровень равновесия.

«Газпром», еще «Газпром»!

В роли барона Мюнхаузена, вытянувшего самого себя из болота за волосы, выступил рынок акций «Газпрома», на котором 19 января началась мощная интервенция крупного капитала – ИКК (см. рис. 7-1).

Рис. 7-1. ИКК на акциях «Газпрома» (выделена прямоугольником).
ММВБ, ноябрь 2004 г. – февраль 2005 г.

Фиксация прибыли наблюдалась 25 января (1) и 31 января (2)– в эти дни на графике образовались характерные черные свечи с маленькими телами, но с большими тенями на большом объеме. Я называю их «чревоточины». В дальнейшем они будут служить своеобразными буйками, отмечающими важные ценовые уровни. Действительно, к 18 января цена установилась точно на уровне первой «чревоточины» – это около 77,25 р.

Феникс, воскресший из пепла

После обвального падения конца ноября-начала декабря многие инвесторы совсем списали со счетов акции «Ростелекома». Однако заявление правительства о приватизации

«Связьинвеста» с допуском иностранцев на аукцион вдохнула в акции телекоммуникационного гиганта новую жизнь (см. рис. 7-2).

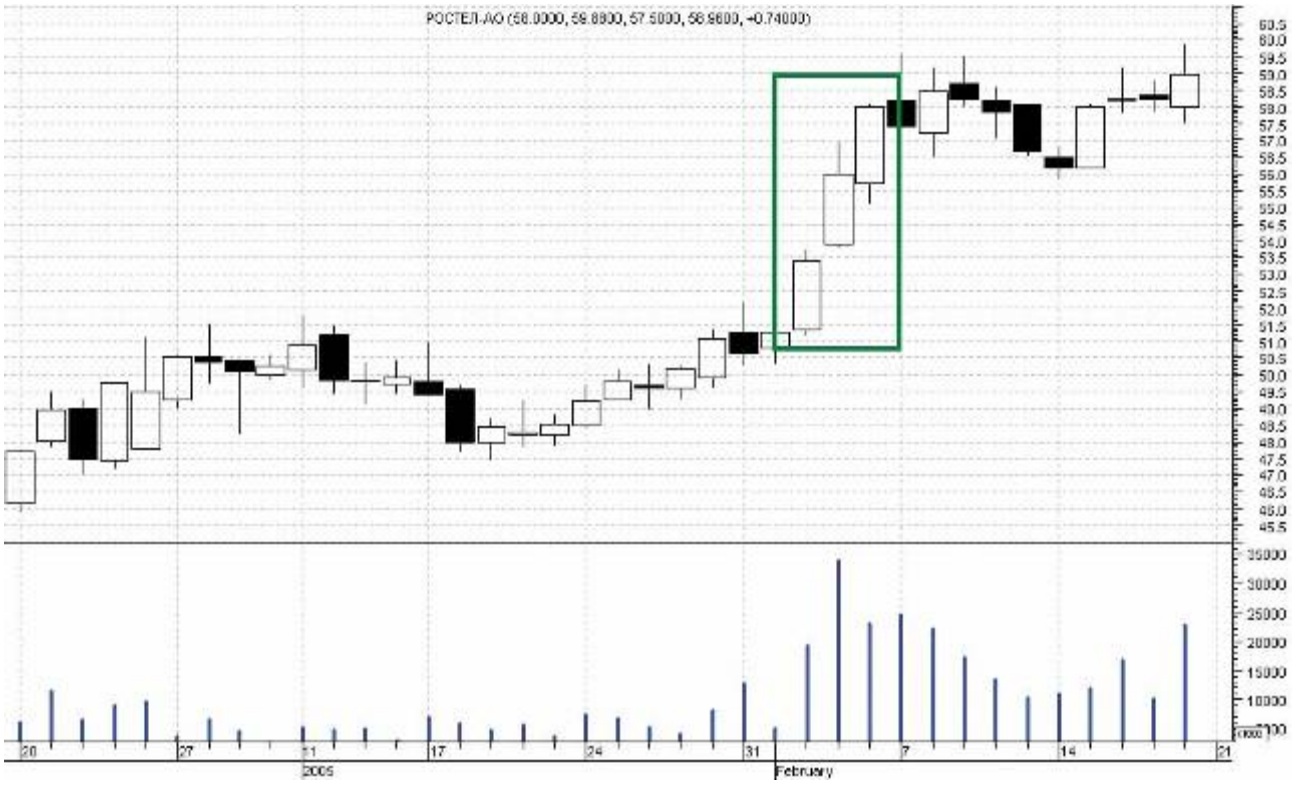

Рис. 7-2. ИКК на обыкновенных акциях «Ростелекома» (выделена прямоугольником). ММВБ, декабрь 2004 г. – февраль 2005 г.

Мощная ИКК вытолкнула бумаги «Ростелекома» вверх на 20% – с 50 до 60 р. При этом надо отметить, что многие аналитики сходятся во мнении, что в долгосрочной перспективе потенциал роста этих акций еще не исчерпан.

Храните деньги в привилегированных акциях «Сбербанка»

Признаюсь честно: с недавних пор я стал испытывать какое-то необъяснимое влечение к привилегированным акциям «Сбербанка». И к великой радости они меня не разочаровали (см. рис. 7-3).

Рис. 7-3. ИКК на привилегированных акциях «Сбербанка» (выделена прямоугольником). ММВБ, октябрь 2004 г. – февраль 2005 г.

Выйдя на работу после новогодних каникул, я обнаружил, что мои любимые бумаги сонно болтаются где-то на уровне 135 р. и всем своим видом говорят: оставьте нас в покое. Однако 24 января под воздействием ИКК эти акции начали столь бурный рост, что все, кто до сих пор сомневался в их инвестиционных качествах, резко переменили свое мнение на противоположное. Плюс 22% за четыре недели непрерывного роста! Это 286% годовых! Такое можно увидеть только в сказке.

Проверка нервов на крепость

В отличие от предыдущей бумаги, акции ГМК «Норильский никель» были не так привлекательны (см. рис. 7-4).

Рис. 7-4. ИКК и ЭКК на акциях ГМК «Норильского никеля» (5 выпуск).
ММВБ, ноябрь 2004 г. – февраль 2005 г.

Дело в том, что здесь периоды интервенции – (1) и (3) сочетались с периодами эвакуации капитала (2). О последнем процессе стоит поговорить особо.

В большинстве случаев эвакуацию можно определить методами технического анализа, используя «японские свечи». Внутреннее содержание ЭКК состоит в том, что крупные игроки продают ранее купленные акции и выводят деньги с рынка, что приводит к уменьшению количества денег в торговой системе и увеличению количества акций, находящихся на руках у торговцев. Как следствие, цена начинает падать. Продажи крупных игроков формируют внутридневные понижательные микротренды. Объем торгов растет. Однако следует помнить о том, что, по определению, ЭКК происходит в ситуации, когда рынок насыщен деньгами. У мелких и средних спекулянтов достаточно ресурсов, чтобы по-прежнему толкать цену вверх. Вот почему когда на рынке происходит ЭКК, наряду с мощными понижательными, мы видим не менее мощные повышательные микротренды. Все эти особенности поведения цены обуславливают формирование «свечных» моделей, изображенных на рис. 4 в прямоугольнике 2.

Когда же на голову торговцев сваливается какое-то отрицательное форс-мажорное трендообразующее событие, или когда денег на рынке уже не так много, ЭКК принимает открытую форму. У мелких и средних игроков нет денег, чтобы поддержать рынок и на графике появляются свечи с длинными черными телами на большом объеме. Следует, однако, помнить, что не всякая черная свеча на большом объеме скрывает ЭКК. Некоторые из таких свечей просто свидетельствуют просто о панических продажах

Летайте самолетами «Аэрофлота»

В январском номере «ВС» я писал о драме, разыгравшейся в октябре месяце на рынке акций «Мосэнерго». Практически тоже самое повторилось и зимой, но уже с акциями

«Аэрофлота», которые в период с 31 января по 3 февраля выросли по цене закрытия с 34,79 до 47 р.! Причиной столь бурного роста (+35% за 4 дня, ≈3200% годовых) стала агрессивная ИКК, в результате которой на рынке опять образовался дефицит акций. Единственное утешение состояло в том, что не всякая брокерская контора давала по этим бумагам возможность короткой продажи.

VIII. Большие батальоны всегда правы: весенняя распутица на дорогах рынка

Приход весны на вторичном рынке российских акций ознаменовался окончанием роста и наступлением коррекции. Однако по некоторым бумагам мы видели обвальное падение. В первую очередь это относится к акциям «Мосэнерго», крупными акционерами которой являются РАО «ЕЭС России» и «Газпром». Произошедшие события заставили задуматься над следующим немаловажным вопросом: неужели реакция рынка на реформу энергетики будет однозначно негативной?

Безусловно, самым значимым событием последних дней на российском фондовом рынке явился обвал акций «Мосэнерго». За короткий период – шесть-семь торговых дней бумаги столичного энергогиганта потеряли в своей стоимости 25% (см. рис. 8-1).

Рис. 8-1. Динамика курса акций ОАО «Мосэнерго» на ММВБ в конце февраля – начале марта 2005 г.

Несмотря на то, что в официальных Интернет-источниках по этому поводу комментарии практически отсутствовали, чувствовалось, что причина падения заключается в опасении инвесторов относительно перспектив «Мосэнерго» после его реформирования. Согласно недавно утвержденному плану, из состава «Мосэнерго» выделяется большое количество мелких и средних энергогенерирующих компаний, которые, по идее, должны конкурировать между собой, снижая, тем самым, стоимость электричества для конечного потребителя.

Для акционеров такой план означает примерно следующее: каждая «старая» акция «Мосэнерго» будет обменена на пакет «новых». При этом совершенно неясно, будет ли спрос на эти новые бумаги, и удастся ли создать ликвидный рынок по этим акциям. В общем,

с точки зрения панически сбрасывавших свои бумаги инвесторов, эффект системной дезинтеграции немногим лучше предъявлению к компании огромных налоговых требований (как это было в «деле «ЮКОСа»»).

Один из принципов общей теории систем гласит: в большинстве случаев при распаде старой системы совокупный эффект полезного действия новых систем будет меньше. Самый яркий пример действия этого принципа – события, последовавшие за распадом СССР. Лидерам новых государственных образований, да и многим простым гражданам казалось, что жить будет легче. На самом деле все вышло иначе … Из вышеприведенного правила бывают также и исключения. Так, например, расчлененные на несколько подвижных и самостоятельных манипул легионы римлян легко расправились с македонской фалангой в битвах при Киноскефалах (197 г. до н. э.) и Пидне (168 г. до н. э.). Однако, по моему мнению, в случае с отечественной энергетикой все будет не так. Искусственное разделение создававшихся не одно десятилетие энергетических систем ничего кроме хаоса и неразберихи не принесет. За примерами далеко ходить не надо: посмотрите не российскую «нефтянку». До разделения и приватизации это был единый организм. После … Дело доходит до абсурда – страна, добывающая по 600 млн. т нефти в год не может обеспечить свою военную авиацию керосином. Если вернуться собственно к энергетическому комплексу, то навряд ли пресловутые ТГК и ОГК найдут способы снизить тарифы. Это не удавалось до сих пор сделать в рамках даже единой системы. Скорее всего, после реформы цена электроэнергии существенно вырастет, сравнявшись с общемировой. Прибыль ляжет в карман новым хозяевам генерирующих мощностей, а экономике в целом будет нанесен серьезный удар.

Падение акций «Мосэнерго» – это еще цветочки. А вот ягодки будут тогда, когда начнется реформирование РАО «ЕЭС России». Предсказать уровень возможного минимума в данном случае не представляется возможным. Логика поведения крупных игроков – больших батальонов – будет простой. Сначала они сбросят акции, а потом откупят их подешевле, чтобы к обмену старых бумаг на новые выйти по минимуму. Ведь собственность нужно покупать с минимальными издержками, не так ли? Отдельные подвижки в этом направлении начались уже во второй декаде марта (см. рис. 8-2).

Рис. 8-2. Динамика курса обыкновенных акций РАО «ЕЭС России» на ММВБ в конце февраля – начале марта 2005 г.

На этом рисунке отчетливо видна открытая эвакуация крупного капитала (выделена красным квадратом). И если падение акций «Мосэнерго» существенного влияния на рынок не оказало, то эвентуальное падение акций РАО «ЕЭС России» способно «утянуть» за собой все остальные бумаги, причем не только энергетического сектора.

В заключение давайте снова вернемся к акциям «Мосэнерго». 17 марта нисходящее движение их курса было внезапно прервано довольно-таки странной свечной формацией, которую я увидел на графиках впервые. Сами японцы такие комбинации не описывали. С легкой руки В. В. Гаевского она получила название «белая ворона, вылетевшая через чердачное окно», по аналогии с формацией «две взлетевшие вороны» (см. рис. 8-3).

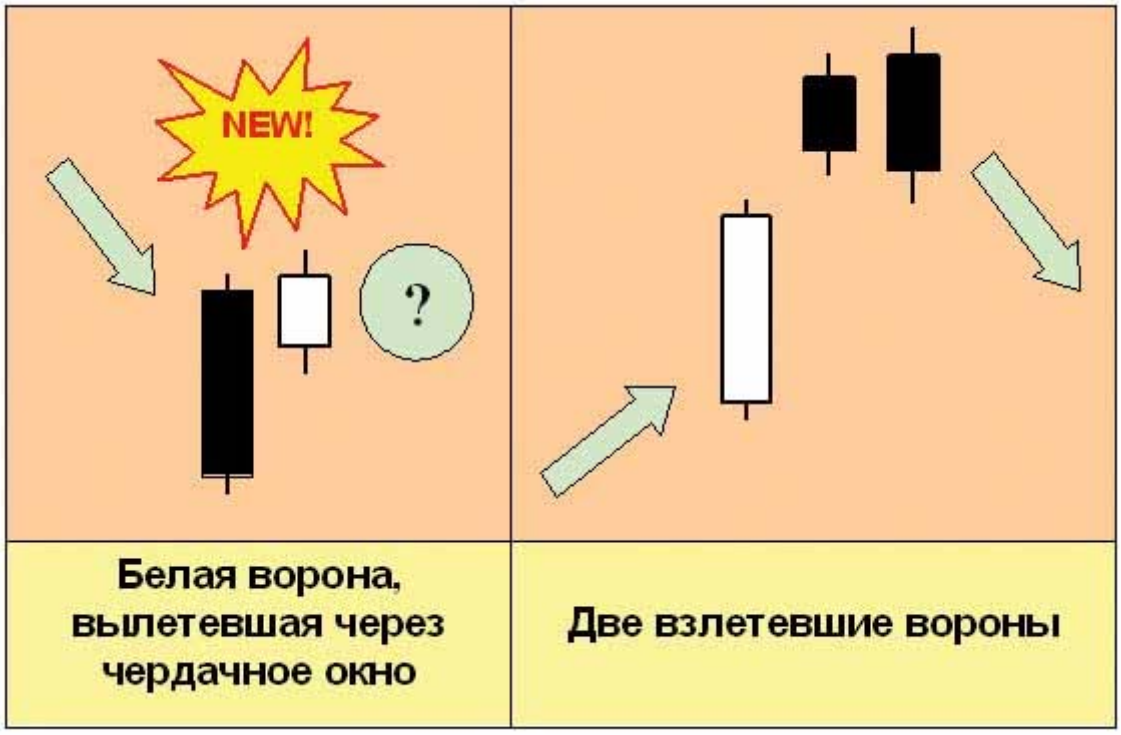

Рис. 8-3. Свечные модели «вороньего» типа.

Будет ли новая модель разворотной? Когда эта статья выйдет из печати, мы наверняка уже получим ответ на этот вопрос. Для рынка это весьма важно – преодолеют ли акции «Мосэнерго» негативные тенденции начала весны.

При анализе внутренней анатомии «белой вороны» я пришел к выводу, что огромный разрыв между ценой закрытия черной свечи и ценой открытия белой вызван каким-то форс-мажорным событием, которое побудило держателей коротких позиций в срочном порядке закрываться. Неужели этим событием было неудавшееся покушение на главу РАО «ЕЭС» А. Б. Чубайса? Если эта версия верна, то как это покушение связано с акциями «Мосэнерго»? К сожалению, наша жизнь ставит больше вопросов, чем ответов.

IX. Большие батальоны всегда правы: на рынке надо быть оптимистом (19 марта – 19 апреля)

Ход торгов на вторичном рынке российских акций в марте-апреле показал: для того, чтобы получать прибыль от операций с полным покрытием, надо быть оптимистом. А это значит – верить в потенциал рынка. Однако ход торгов по некоторым бумагам был способен разочаровать даже закоренелых «быков».

Во второй половине марта акции «Мосэнерго» порадовали инвесторов положительной динамикой (см. рис. 9-1).

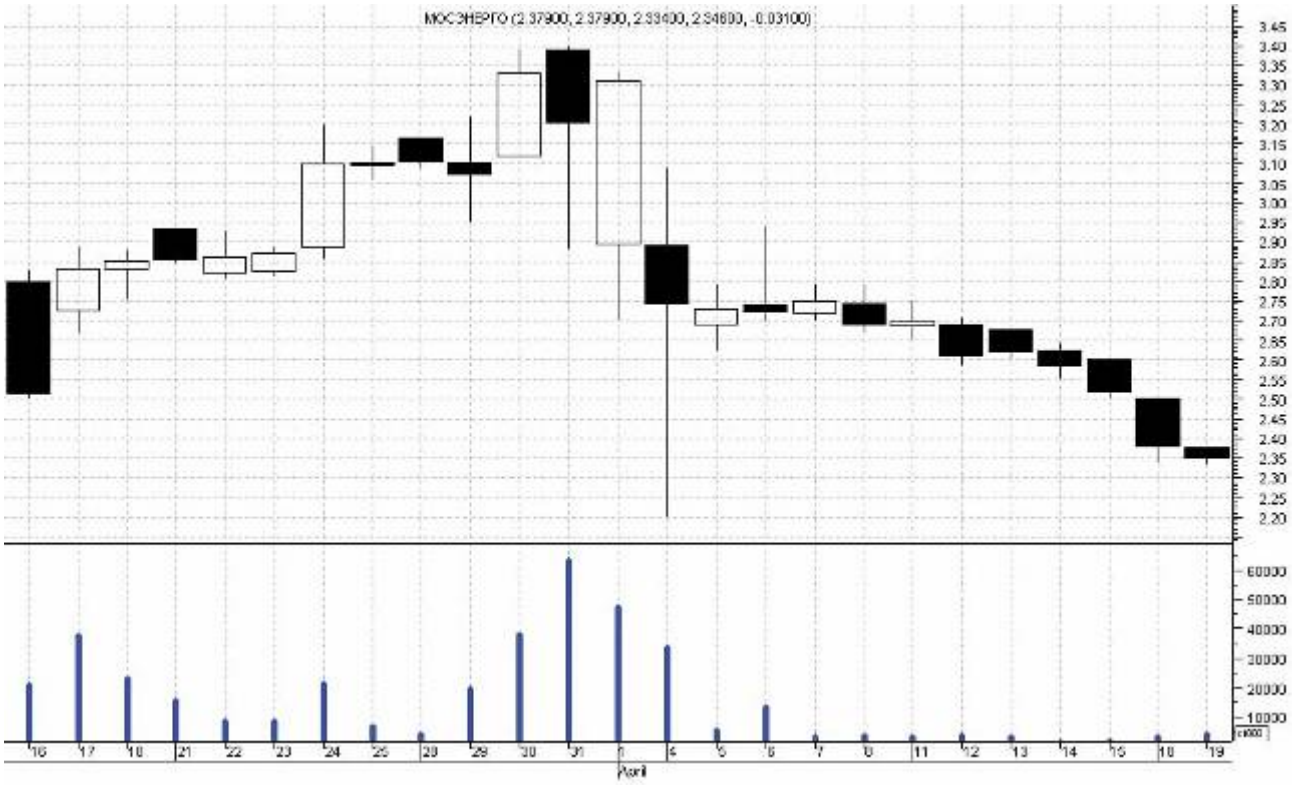

Рис. 9-1. Динамика курса акций «Мосэнерго» в марте-апреле на ММВБ.

Курс этих бумаг вырос с 2,51 р. (закрытие 16 марта) до 3,20 р. (закрытие 1 апреля), что соответствует доходности 627% годовых или 27,5% за 16 дней. Этот рост был обусловлен желанием инвесторов войти в уставные капиталы обществ, выделяемых из «Мосэнерго» в процессе реорганизации. Дата закрытия реестра была установлена на 1 апреля. На следующий торговый день, 4 апреля, как и следовало ожидать, курс акций упал, достигнув уровня 2,20 р. Надо отметить, что в этот день торги были очень нервные. Максимум был зафиксирован на уровне 3,09 р. То есть, размах колебаний составил почти 29% от максимума! Такая экстремальная волатильность была вызвана тем обстоятельством, что никто из участников торгов четко себе не представлял, сколько должна стоить акция «нового Мосэнерго» (а по сути – акция ТГК 3). В дальнейшем участники торгов потеряли интерес к этой бумаге, и по состоянию на 19 апреля цена исследуемых акций упала до отметки 2,346 р.

К большой радости всех держателей длинных позиций акции РАО «ЕЭС России» смогли преодолеть негативные тенденции начала марта (рис. 9-2).

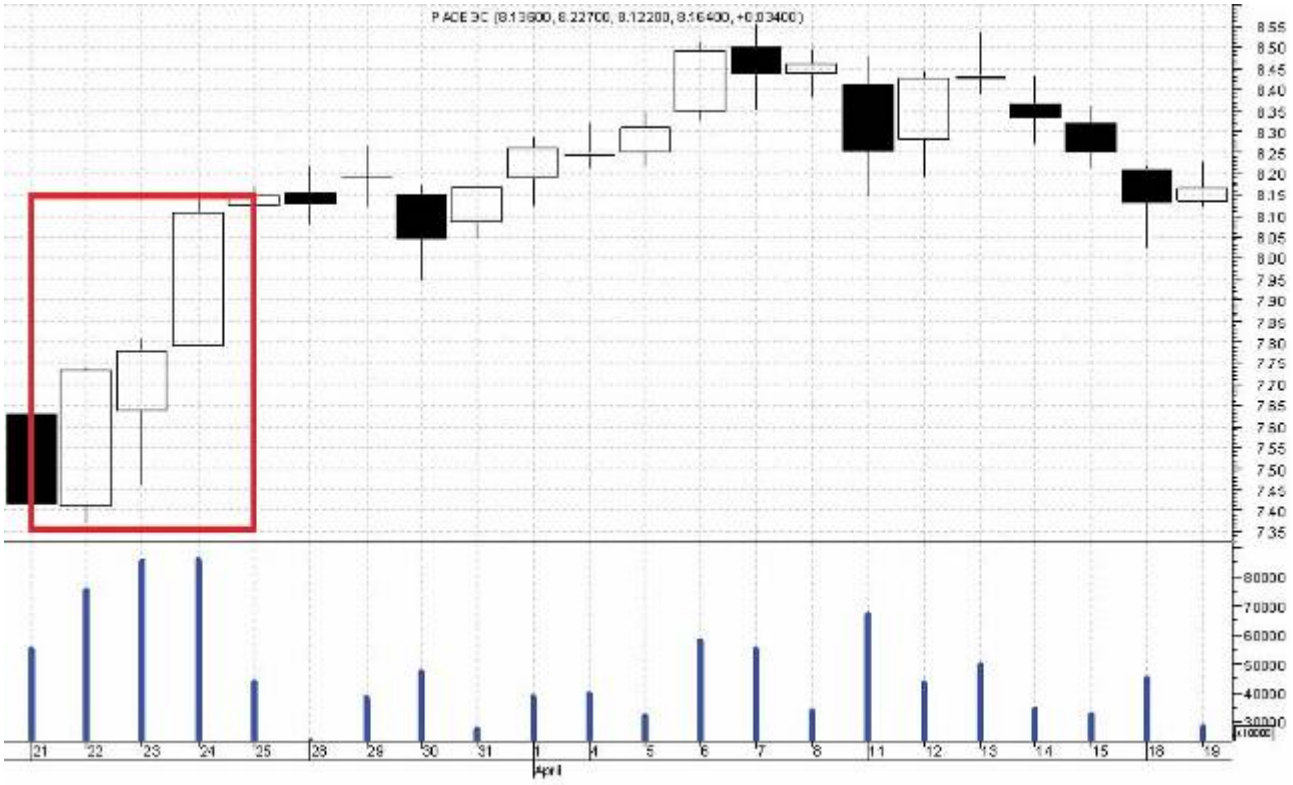

Рис. 9-2. Динамика курса обыкновенных акций РАО «ЕЭС России» в марте-апреле на ММВБ. ИКК выделена красным квадратом.

Мощная интервенция крупного капитала (ИКК), произошедшая в период с 22 по 24 марта, вытолкнула акции РАО «ЕЭС России» практически на те же уровни, где они находились до начала предыдущего падения. Поводом для скупки бумаг реформируемого энергогиганта послужили положительные итоги встречи президента В. В. Путина с элитой российского бизнеса. В середине апреля, когда нефтяные акции испытали значительное падение, бумаги РАО «ЕЭС России» оставались относительно стабильными. Данное обстоятельство, по моему мнению, удержало весь остальной рынок от тотального обвала.

Богатые возможности для получения прибыли предоставили инвесторам обыкновенные акции «Ростелекома» (см. рис. 9-3).

Рис. 9-3. Динамика курса обыкновенных акций «Ростелекома» в марте-апреле на ММВБ. ИКК выделена красным квадратом.

Прояснение ситуации с приватизацией «Связьинвеста», чьим дочерним предприятием является «Ростелеком», привела к массированной скупке акций крупнейшего российского оператора междугородней и международной телефонной связи. Выросли также котировки региональных телекоммуникационных компаний. Если же посмотреть на обыкновенные акции самого «Ростелекома», то за семь торговых дней их цена выросла на 11% – с 58,16 р. до 64,69 р. Этот рост соответствует доходности 585% годовых. И лишь обвал второй декады апреля подпортил общую мажорную картину. Но, как мне кажется, ненадолго.

Привилегированные акции «Ростелекома» повторяли движение обыкновенных. Однако 8 и 13 апреля на графике возникли весьма странные образования (см. рис. 9-4). Они выделены овалами.

Рис. 9-4. Динамика курса привилегированных акций «Ростелекома» в марте-апреле на ММВБ.

Первый из этих объектов – свеча типа «висельник» по японской классификации. Сами японцы считают, что такие свечи возникают на важных разворотах рынка. Однако в тот день по обыкновенным акциям мы имели короткую белую свечу. В чем же тут дело? Как объяснить появление двух абсолютно разных свечей по двум видам акций одного и того же эмитента в один и тот же торговый день?

Разгадка этого феномена кроется в особенностях внутридневного графика (см. рис. 9-5).

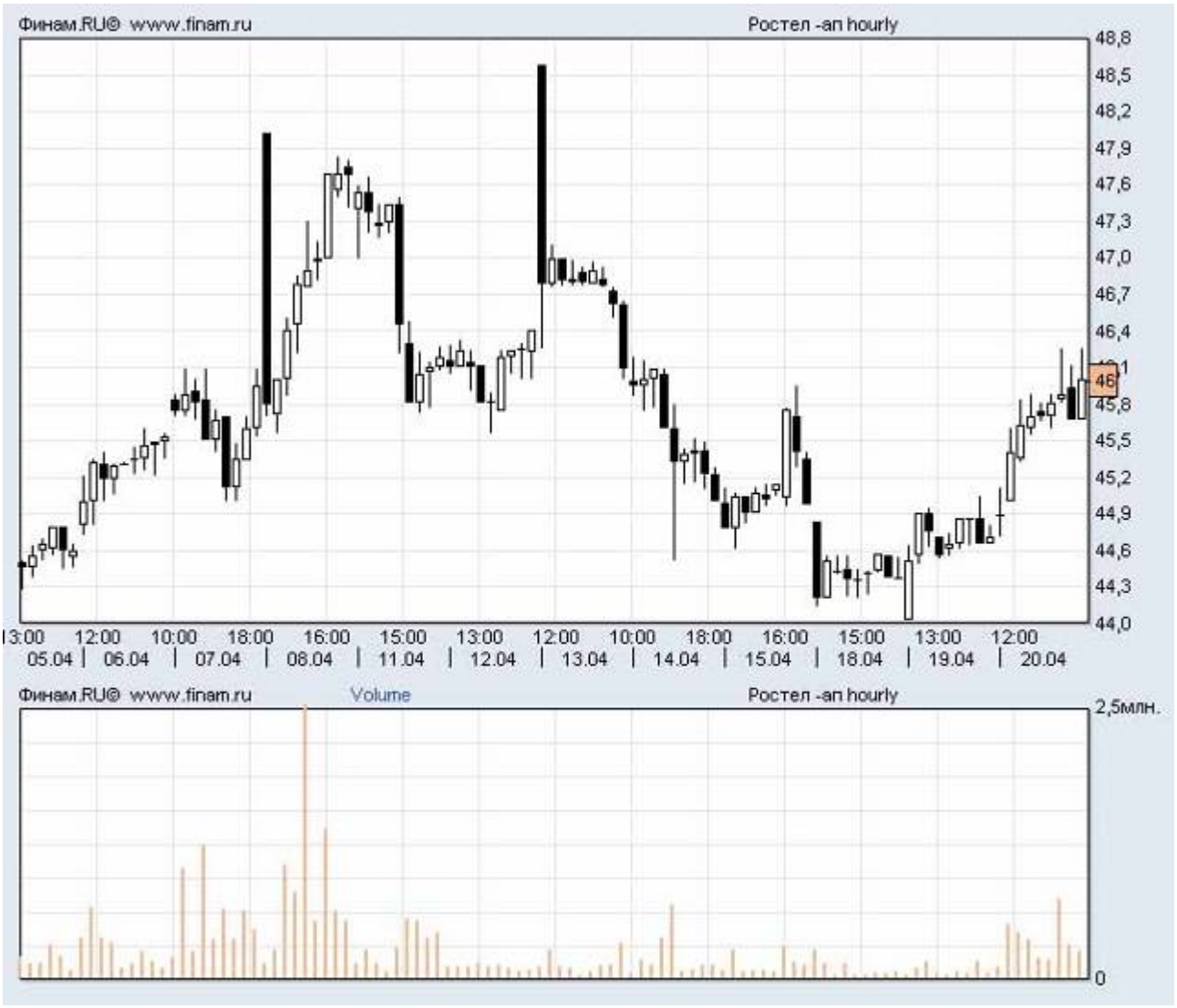

Рис. 9-5. Динамика курса привилегированных акций «Ростелекома» в апреле на ММВБ. График часового масштаба. Источник: www.finam.ru.

И 8, и 13 апреля при открытии торговой сессии проходили сделки по экстремально высоким ценам. Скорее всего – это ошибки брокера или какого-то торговца, который ввел рыночную заявку на покупку при почти пустом окне заявок (которое на биржевом жаргоне называется «стакан»). Дело в том, что в некоторых программах Интернет-трейдинга при вводе пользователем рыночной заявки система начинает удовлетворять встречные заявки, не обращая внимания на цену. Если при открытии торговой сессии в стакане заявок мало, то рыночная заявка способна пробить стакан почти на всю его глубину. Скорее всего, именно это обстоятельство и было причиной появления странных свечей в описываемые дня. Что интересно, 25 марта по «Сибнефти» сразу же после открытия также произошел «пробой стакана», который повторился еще раз в злополучный день 8 апреля. Но в последний раз кто-то опрометчиво ввел рыночную заявку на продажу.

Об эффекте пробоя стакана надо помнить при анализе поведения акций «ЛУКойла». В понедельник утром, 11 апреля стакан был пробит вниз и некоторое время рынок рос (см. рис. 9-6).

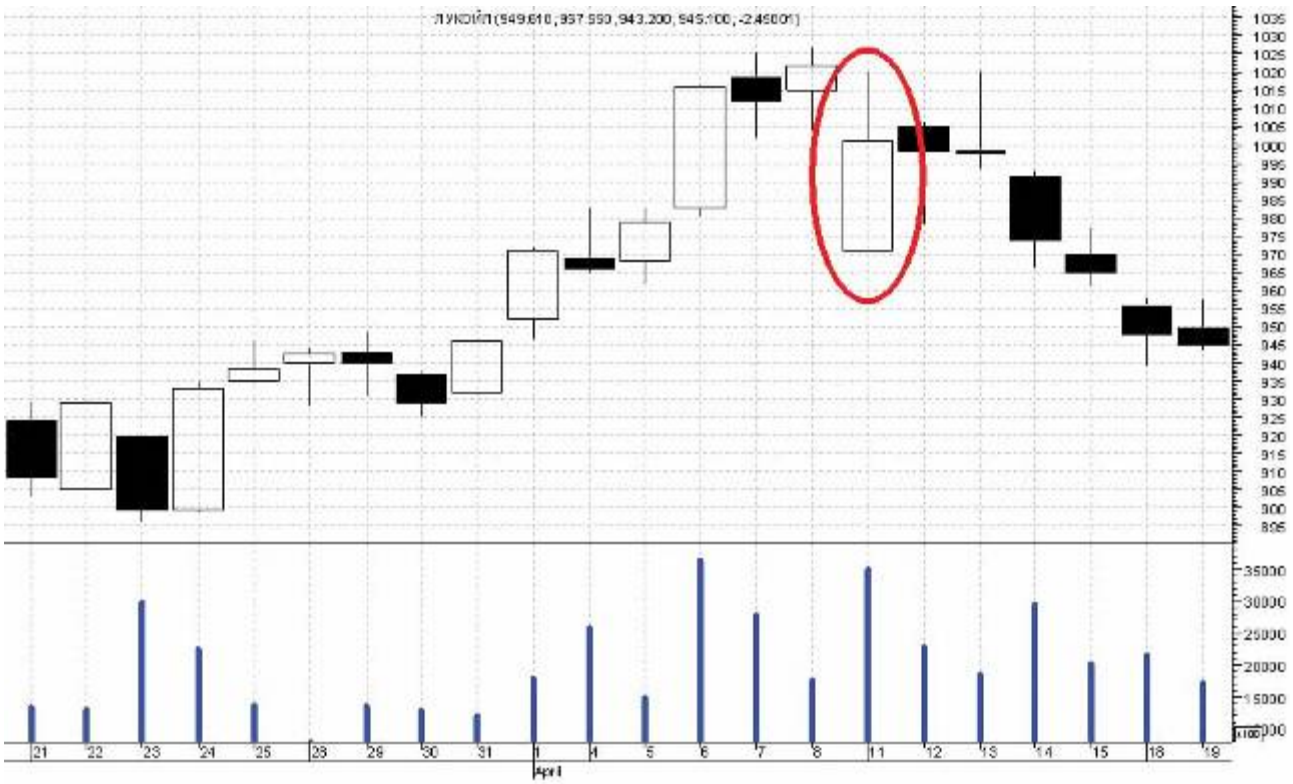

Рис. 9-6. Динамика курса акций «ЛУКойла» в марте-апреле на ММВБ.
Торговый день 11 апреля выделен красным овалом.

Однако в середине дня на рынок пришло известие о предъявлении налоговых претензий к нефтяной компании «ТНК-ВР». Котировки акций «ЛУКойла» упали с 1020 р. до 1001 р., (–1,86%) а «Сургутнефтегаза» – с 21,8 р. до 20,5 р. (–5,96%) (см. рис. 9-7).

Рис. 9-7. Динамика курса обыкновенных акций «Сургутнефтегаза» в марте-апреле на ММВБ. Торговый день 11 апреля выделен красным овалом.

Самое обидное было то, что известие о новых налоговых проверках совпало во времени с проведением Ганноверской ярмарки, где широко была представлена российская экспозиция. Серьезные инвесторы только-только начали настраиваться на покупку … События 11 апреля еще раз показали, что на настоящий момент времени в России отсутствует государственная программа развития рынка ценных бумаг и поддержки инвесторов, ибо обнародование отрицательных новостей во время такого мероприятия означает только одно – действия различных государственных органов практически никак не координируются друг с другом, что не способствует оздоровлению инвестиционного климата в стране.

Из других событий марта-апреля заслуживает внимания резкое падение котировок привилегированных акций «АвтоВАЗа» (см. рис. 9-8).

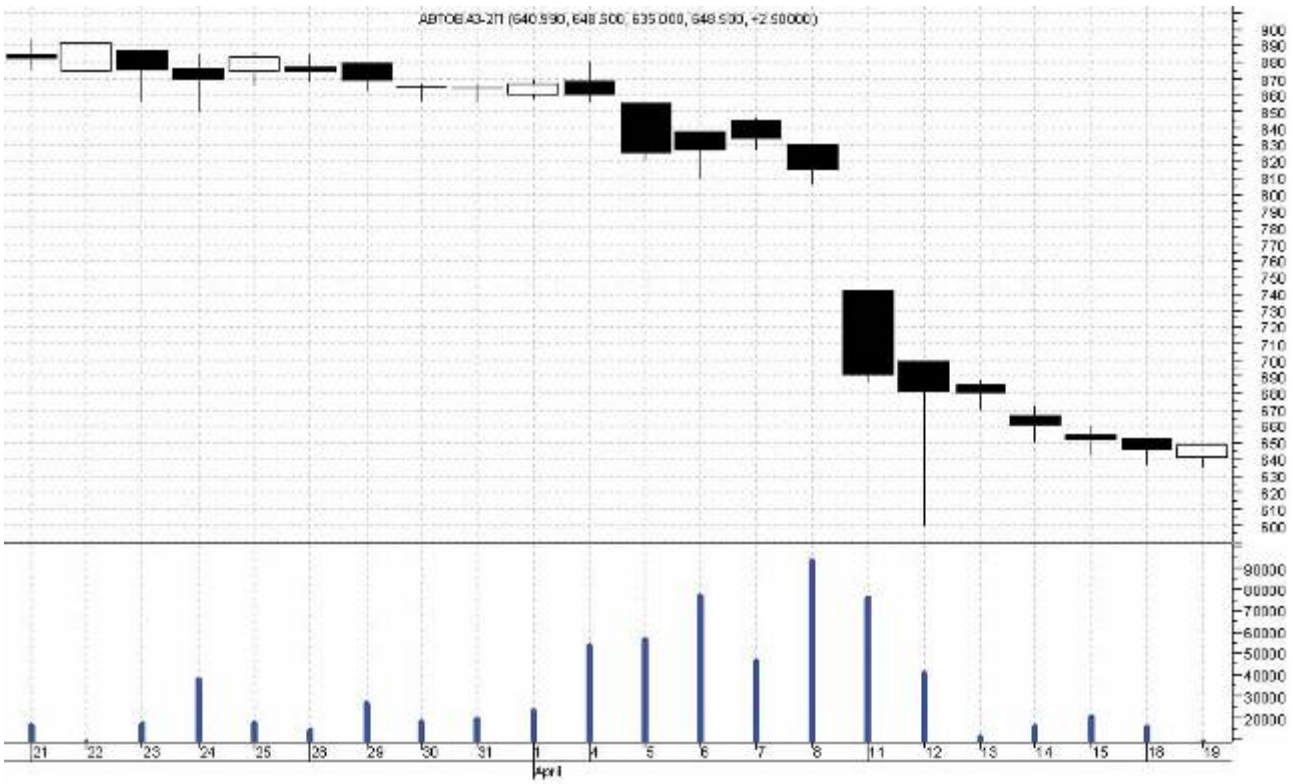

Рис. 9-8. Динамика курса привилегированных акций «АвтоВАЗа» в марте-апреле на ММВБ.

В последней декаде марта на рынке прошел слух, что владельцы автовазовских «префов» получат дивиденды в размере 126 р. на одну акцию. Дата закрытия реестра по акциям «АвтоВАЗа» – 8 апреля. 11 апреля, на следующий торговый день, эти акции стоили 691 р. (накануне – 815 р.). Столь масштабное падение, тем не менее, хорошо укладывается в каноны рынка. Действительно, после даты закрытия реестра дивидендных выплат в текущем году по акции не будет. Поэтому она «худеет». В противном случае стала бы возможна краткосрочная операция по вхождению в рынок на дату закрытия реестра и выхода из рынка на следующий день с минимальной разницей. При этом годовые дивиденды остались бы в кармане предприимчивого торговца, хотя он владел бумагой всего лишь два дня.

По остальным бумагам хотелось бы отметить рывки вверх «Иркутскэнерго» (31 марта), «Аэрофлота» (24 и 25 марта) и «Иркута» (начало апреля). Главное огорчение весны – региональная энергетика: сброс привилегированных акций «Самараэнерго» (начало апреля) и «Саратовэнерго» (середина марта и начало апреля). Наша главная «надежа и опора» – «Газпром» в исследуемом периоде, к сожалению, ничем нас не порадовал.

В целом активность крупных игроков – «больших батальонов» была низкой. Отмечалась скупка бумаг РАО «ЕЭС России» после встречи президента с бизнес-элитой, а также активность покупателей во время проведения Ганноверской ярмарки. В остальном инициатива на рынке прочно удерживалась агрессивными маржинальными торговцами, которые использовали любую мало-мальски значимую новость для начала игры вверх или вниз.

На этом фоне положение классических инвесторов было незавидным. Для того чтобы удерживать позиции с полным покрытием, им пришлось запастись изрядной долей оптимизма и мужества. В начале апреля весьма характерную фразу произнес в эфире бизнес-канала «РБК» один из аналитиков: «…инвесторы, открывшие короткие позиции». Очевидно, в настоящее время есть инвесторы, которые стоят в шортах. Ну, что ж, все течет, все

изменяется. Однако согласно классическим воззрениям, инвестор обычно работает с полным покрытием, а шорты – это прерогатива спекулянта. Но дело, конечно же, не в названиях, а в том, что для «добропорядочного» инвестора российский рынок сейчас неудобен так же, как он был неудобен и десять лет назад. Хорошо бы привить торговцам прививку от налоговых претензий. Но кто тогда будет продавать в ямах? И как тогда на рынке делать деньги?

X. Большие батальоны всегда правы: игра на натянутой струне нервов (19 апреля – 19 мая)

Весной чувства человека обостряются. Люди становятся нервными и импульсивными. В апреле-мае отечественные торговцы акциями бросались из одной крайности в другую. И даже когда рынок стоял на месте, и котировки бумаг вытягивались в струну, казалось, что это и есть та натянутая струна нервов, игра на которой доставляет столько радостей и огорчений.

В описываемый период котировки отечественных акций на вторичном рынке имели устойчивую тенденцию к снижению (см. рис. 10-1).

Рис. 10-1. Индекс РТС в период с 1 января по 19 мая 2005 г.
Период с 19 апреля по 19 мая выделен прямоугольником.

Она была вызвана вялотекущей эвакуацией капитала участников рынка из торговых систем РТС и ММВБ. Пессимизм инвесторов был обусловлен замедлением темпов социально-экономического развития страны, нарастанием инфляционных процессов, а также общей негативной конъюнктурой на мировых фондовых рынках, прежде всего, на фондовом рынке США. Наиболее активные продажи отечественных бумаг пришлись на 11,12 и 13 мая. В эти дни рынок падал на хороших объемах. Ситуация несколько выровнялась 17 и 18 мая благодаря новости о принятии весьма эффективной схемы формирования контрольного пакета акций государства в «ГАЗПРОМе» с последующей либерализацией рынка акций.

Котировки газового гиганта отреагировали на эту новость бурным ростом (см. рис. 10-2).

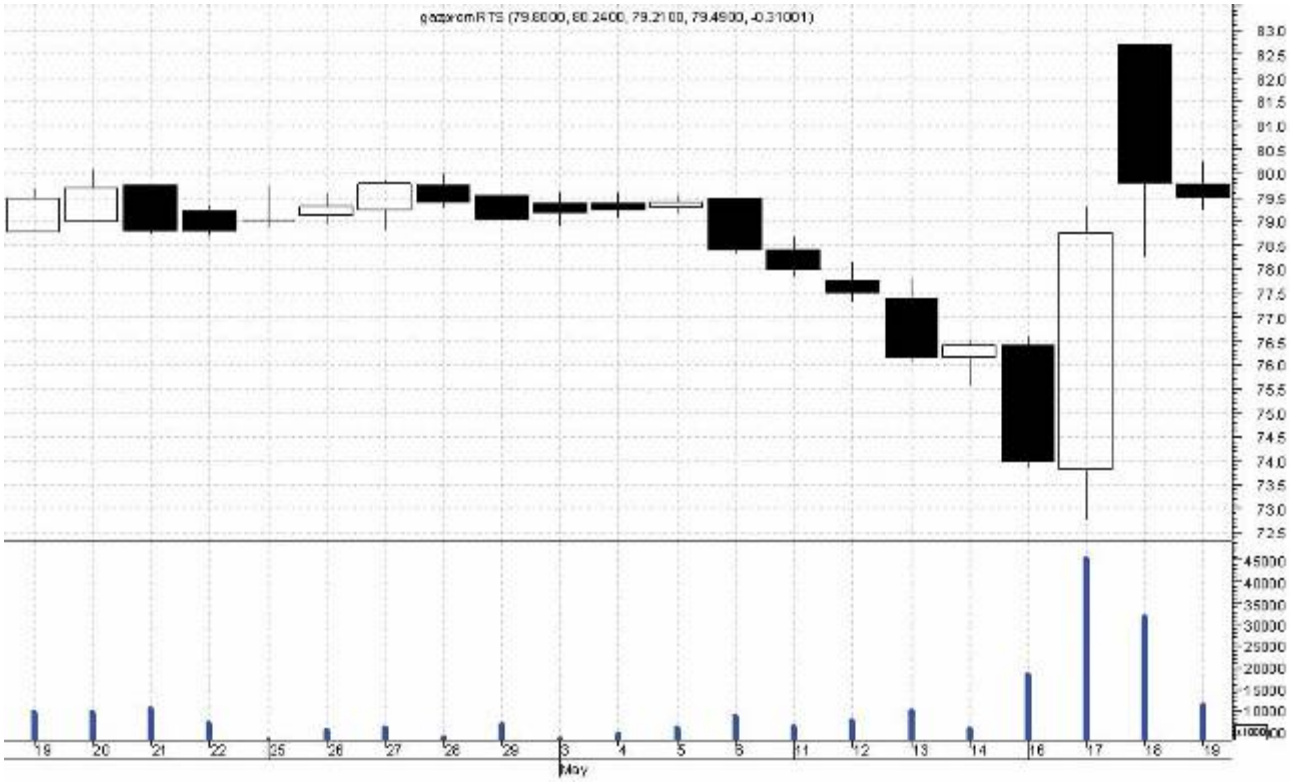

Рис. 10-2. Динамика курса акций ОАО «ГАЗПРОМ» в период с 19 апреля по 19 мая 2005 г.

Мощная интервенция крупного капитала вкупе с паническим закрытием «шортов» сформировали 17 мая мощную белую свечу типа «бозу» на большом объеме. Однако уже на следующий день началась фиксация прибыли теми мелкими и средними спекулянтами, которым удалось купить бумаги внизу, подешевке. При открытии торговой сессии 18 мая, правда, мы стали свидетелями резкого рывка вверх до 82,71 р., однако закрытие было зафиксировано на уровне 79,80 р. По видимому, здесь имел место эффект закрытия «шортов», что называется, по любой. В конце описываемого периода, 19 мая, рынок стабилизировался около отметки 79,50 р. Как говорят про такую ситуацию на бирже, «Газпром конек переставил». То есть, поменял направление тренда: до 17 мая падал, а потом начал расти.

Схема формирования контрольного пакета государства в ОАО «ГАЗПРОМ» предусматривает эмиссию акций ОАО «Роснефть» и превращение ее в публичную корпорацию. Вследствие этого обстоятельства, бурный рост продемонстрировали «дочки» «Роснефти» – «Сахалинморнефтегаз» и «Пурнефтегаз» (см. рис. 10-3 и 10-4).

Рис. 10-3. Динамика курса обыкновенных ОАО «Сахалинморнефтегаз»
в период с 19 апреля по 19 мая 2005 г.

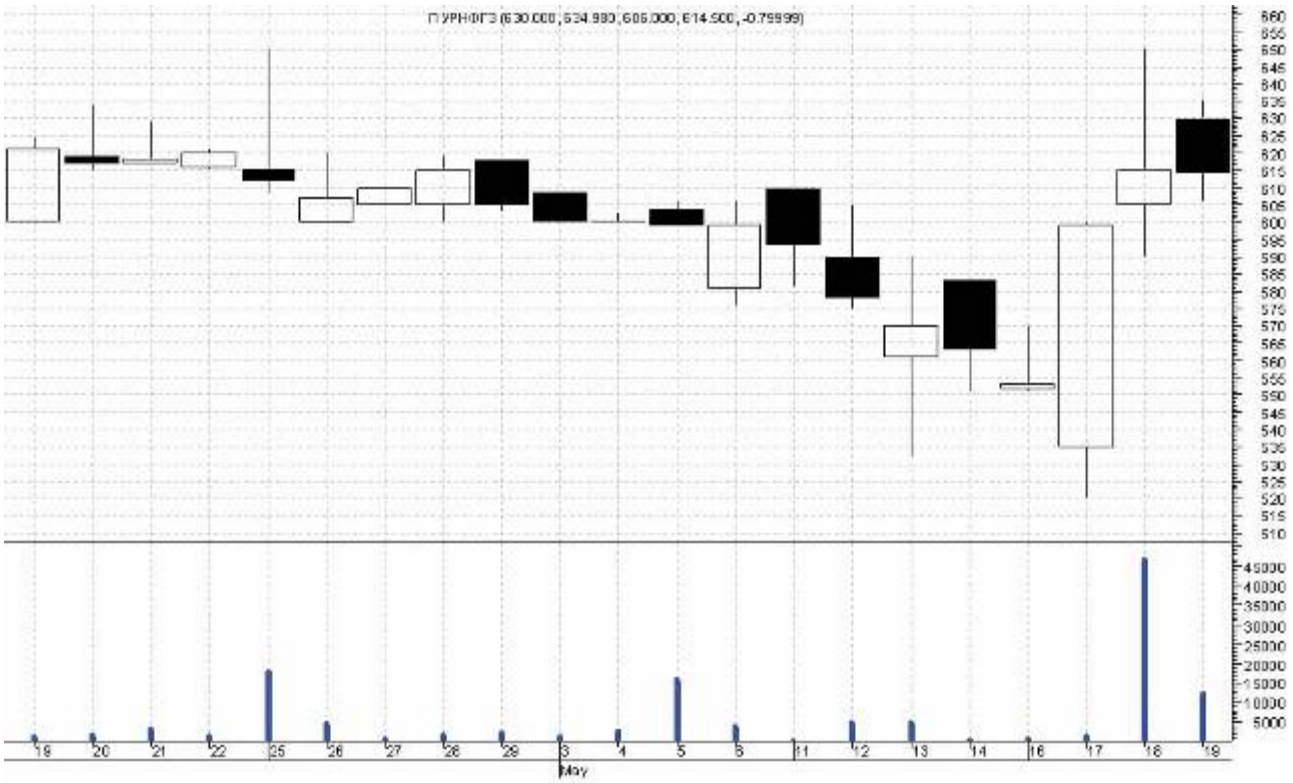

Рис. 10-4. Динамика курса обыкновенных акций ОАО «Пурнефтегаз»
в период с 19 апреля по 19 мая 2005 г.

На этих бумагах ситуация была типичной и легко узнаваемой. Она развивалась по сценарию интервенции крупного капитала на «втором эшелоне». При небольшой ликвидности и при отсутствии серьезных продавцов покупки крупных операторов вызвали резкий и стремительный рост. За два дня котировки «Пурнефтегаза» выросли на 11%, а «Сахалинморнефтегаза» – почти на 19%.

Подводя итог нашему краткому обзору, хотелось бы отметить, что, несмотря на подъем во второй декаде мая, в целом рынок за описываемый промежуток времени был, если так можно выразиться, неинвестиционным. Держатели длинных позиций с покрытием получили бумажный убыток. Агрессивные внутридневные торговцы тоже сидели без дела, так как размах колебаний в течение большинства торговых сессий был невелик. И лишь держатели коротких позиций и покупатели опционов PUT были довольны.

XI. Большие батальоны всегда правы: крупные инвесторы возвращаются на рынок (20 мая – 10 июня)

За две декады мая-июня, оказавшиеся в поле нашего рассмотрения, на российском вторичном рынке акций произошло много интересных событий, основной доминантой которых было появление спроса на бумаги со стороны крупных инвесторов. Однако акции, относящиеся к разным сегментам рынка, вели себя по-разному.

В лидерах роста на этот раз оказались бумаги «второго эшелона». Порадовали акции «Авто-ВАЗа», «Иркута», «Татнефти», «Транснефти» и «РБК», а также региональной энергетики – «Дальэнерго», «Иркутскэнерго», «Самараэнерго», «Саратовэнерго» и «Якутскэнерго». Причем во всех случаях рост был очень резким, в дневном масштабе практически без откатов. Здесь мне хотелось бы обратить внимание читателей на то, что в классических западных книгах по техническому анализу и торговым стратегиям авторы советуют покупать на откатах. Однако специфика российского рынка такова, что отката может и не быть. Это связано с тем, что акции второго эшелоны обладают ограниченной ликвидностью. Количество бумаг, обращающихся на вторичном рынке мало. Вот и получается, что любой мало-мальски серьезный спрос «взрывает» рынок (см. рис. 11-1).

Рис.11-1. Динамика привилегированных акций «Транснефти». ММВБ, май-июнь 2005 г.

Красным квадратом я выделил резкий рост привилегированных акций «Транснефти» на торгах фондовой биржи ММВБ в период с 24 мая по 2 июня. Как всегда, удар из другого масштаба случился внезапно: пока народ соображал, что к чему, 24 мая цена выросла на 2000 р., или почти на 8%. Любителям агрессивной внутри- и междудневной торговли надо было действовать очень быстро – как только на рынок пришли большие объемы, нужно было

покупать немедленно, в рынок. На следующий день, 25 мая рынок взял паузу – на графике появилась «прокладочная» свеча дожи на небольшом объеме. Этот сигнал допускает двоякую интерпретацию – такие свечи могут указывать также и на разворот тенденции. Однако 26 мая рост возобновился; к закрытию был достигнут уровень 24 000 р., на котором началась фиксация прибыли (две «прокладки» 27 и 30 мая, одна из них на большом объеме). Но это был еще не конец. Спрос на акции «Транснефти» со стороны крупных инвесторов был так велик, что в три последующих дня был достигнут новый уровень 25 400 р., на котором система вошла в стадию гомеостазиса. Итоги впечатляют: за восемь дней исследуемые бумаги выросли в цене на 18,7%, что соответствует доходности 853% годовых. Для агрессивных спекулянтов такой рост – это прекрасная возможность заработать деньги, однако, не надо забывать, что рынок постоянно показывал «ложные замахи» – на «прокладочных» свечах возникал соблазн закрыть длинные позиции.

Очень интересно вела себя другая нефтяная бумага, но на этот раз относящаяся к первому эшелону – речь идет об обыкновенных акциях «Сургутнефтегаза» (см. рис. 11-2).

Рис. 11-2. Динамика обыкновенных акций «Сургутнефтегаза». ММВБ, май-июнь 2005 г.

С начала марта эта бумага падала; всплеск активности «быков» пришелся на начало апреля, однако он не смог переломить негативных тенденций. И лишь с наступлением лета покупатели вздохнули свободно – на акции нефтяной компании появился спрос. Классическая игра на повышение со стороны крупного спекулянта развивалась не по классическому сценарию: она была очень скоротечной (на графике выделена красным квадратом). Покупка бумаг происходила 2,3 и 6 июня на уровнях 19,25-20,25 р., а продажа – 7 и 8 июня на уровнях 20,30-19,65 р. В целом эту операцию можно отнести к разряду неэффективных; что-то заставило крупного игрока сбрасывать только что купленные активы не дождавшись, пока цена на них вырастет на сколько-нибудь значительную величину. Для дэй- и свинг-трейдеров игра на росте была достаточно опасной, так здесь вовремя нужно было сделать ноги.

Из остальных «голубых фишек» мне хотелось бы выделить «ЛУКойл» и «Сбербанк». Массированная скупка акций «ЛУКойла» со стороны стратегического инвестора (вероятно, “Conoco Phillips”) породила две белые свечи типа «бозу» на большом объеме (выделены зелеными овалами на рис. 11-3).

Рис. 11-3. Динамика обыкновенных акций «ЛУКойла». ММВБ, май-июнь 2005 г.

Первая из них дала 4,86%, а вторая – 4,68% роста (обратите внимание на игру цифр). Первая значительная фиксация прибыли была зарегистрирована только 2 июня в коридоре 992-1002 р. (выделена красным овалом).

И в заключение нашего обзора давайте посмотрим на график привилегированных акций «Сбербанка» (см. рис. 11-4).

Рис. 11-4. Динамика привилегированных акций «Сбербанка». ММВБ, май-июнь 2005 г.

Казалось, эта бумага исчерпала свой потенциал роста; линия поддержки восходящего тренда аппроксимировалась кривой линией со второй производной по времени, меньшей нуля. Однако 8 июня «Сбер-преф» внезапно выстрелил, подорожав за одну сессию на 6% (день выделен зеленым овалом). Одним словом, если хочешь на нашем рынке зарабатывать деньги, будь готов к сюрпризам.

XII. Большие батальоны всегда правы: сюрпризы, которые преподносит нам рынок (11 июня – 9 июля)

Период с 11 июня по 9 июля был отмечен мощным ростом котировок российского вторичного рынка акций. Причем большинство аналитиков практически сразу же зачислили этот рост в категорию незапланированных – уж больно трудно было отыскать видимую причину такого поведения цен.

Наблюдая за отечественным рынком акций, я все чаще прихожу к мысли об уникальности и неповторимости объекта моего наблюдения, ибо причудливые изменения динамики курсов исследуемых бумаг опровергают все правила и догмы классического технического анализа. К сожалению, большинство моих коллег используют приемы и методы анализа, базирующиеся на устаревшей эмпирической базе, так как большинство трудов отцов-основателей технического анализа основаны на рассмотрении графиков разнообразных финансовых инструментов, торговавшихся на американских рынках в прошлом веке. Следует понимать, что фактологический материал, лежащий в основе тех или иных выводов, постоянно обновляется; рынок преподносит исследователям сюрприз за сюрпризом, и грех не воспользоваться такими подарками судьбы.

Не будет преувеличением сказать, что локомотивом рынка в исследуемый период выступали акции НК «ЛУКойл», так как именно по этим бумагам мы наблюдали самый большой объем. В моей памяти всплыли события 1996-98 г., когда именно эта «голубая фишка» была явным лидером рынка. После дефолта акции нефтяного гиганта надолго отдали пальму первенства акциям «РАО ЕЭС России», и вот, в настоящее время мы стали свидетелями возвращения прежнего лидера.

Приступая к анализу особенностей движения акций «ЛУКойла», следует отметить, что поведение этой, на биржевом жаргоне «честной бумаги», было отнюдь не честным (см. рис. 12-1).

Рис. 12-1. Динамика акций НК «ЛУКойл» на ММВБ
в период с начала апреля по начало июля 2005 г.

Вместо того, чтобы и дальше падать, в середине мая «ЛУКойл» предательски развернулся. Две белые свечи «марибозу закрытия» на большом объеме (1 и 2 на рисунке) сообщили цене мощное поступательное движение. Если такие свечи возникают в зоне относительно низких цен, то они свидетельствуют о мощной интервенции крупного капитала, изменяющей соотношение денег и акций, обращающихся в данном сегменте рынка. Очевидно, какой то покупатель брал акции, что называется, по любой, так как, скорее всего, они ему были нужны для увеличения своей доли в уставном капитале общества. Купленные акции тут же уводились из номинального держания биржевого депозитария в реестр, усугубляя дефицит бумаг на рынке. «В хвост» такому инвестору пристроились и некоторые крупные спекулянты, которые при приближении к важному уровню сопротивления 1 026,90 р. начали сдавать ранее купленные бумаги, о чем свидетельствует, например, свеча «дожи» на большом объеме, появившаяся 2 июня (3). Первая часть восходящего тренда закончилась. Ее возраст – 13 дней, а доходность – 213% годовых.

Далее, в период с 3 по 21 июня, рынок находился в фазе «Инь» слабовосходящего тренда, вызванного перетоком капитала мелких и средних игроков. 22 июня цена вплотную подошла к уровню сопротивления, а на следующий день пробила его (4), после чего началась агрессивная скупка акций новыми крупными игроками, сопровождавшаяся энергичной фиксацией прибыли со стороны старых держателей длинный позиций. Об этом, в частности, свидетельствует свеча (5), появившаяся на графике 28 июня.

А вот с 30 июня по 6 июля рынок вошел в фазу «Янь», закрывшись на уровне 1 125,00 р. Продолжительность этой части тренда составила 5 дней, а доходность – 624% годовых. Но самая важная свеча образовалась на следующий день, 7 июля в четверг (6). Это черная свеча типа «висельник», висящая как бы на плече у предыдущей белой свечи. Надо сказать, что на российском рынке такие свечи не редкость. С легкой руки В. В. Гаевского они получили название «чревоточины». «Чревоточина» располагается посреди сильного

восходящего тренда и знаменует собой процесс интенсивной фиксации прибыли со стороны крупных игроков. Свечи подобного рода допускают двоякую интерпретацию. В одном из вариантов они указывают на достижение рынком локального максимума. В другом же случае цена через некоторое время и дальше идет вверх, однако уже не так сильно, а потом снова возвращается к уровню, обозначенному «чревоточиной».

В чем же тут дело? Как объяснить этот феномен? Для ответа на поставленный вопрос нам надо понять следующее: любой рост цен на вторичном рынке акций сопровождается процессом перераспределения акций между группами торговцев, которые отличаются друг от друга размером капитала, алгоритмами поведения и аналитическими способностями. В начале восходящего тренда среди держателей бумаг мы встречаем наиболее смелых и проницательных игроков; тут же мы видим и пресловутых «акул капитализма». По мере роста рынка, акции понемногу переходят в руки тех торговцев, у которых не было мужества купить бумаги в начале тенденции, но появилась решимость сделать это чуть позже. И, наконец, когда тренд уже состарился, и цена вышла на качественно новый уровень, среди держателей длинных позиций доминирующее положение занимают «овцы». Крупные и проницательные торговцы освобождаются от ранее купленных бумаг, сбагривая их «публике». После того, как это произошло, тренд готов к развороту, потому что, во-первых, «овцы» очень пугливы, и при первой отрицательной новости будут продавать, а во-вторых, потому что крупные игроки при закрытии «лонгов» выводят деньги из торговой системы. Денег на рынке становится меньше, а акций больше – материальные предпосылки для падения, таким образом, созданы.

Прогностическая ценность «чревоточины» состоит в том, что она позволяет аналитику понять, что на рынке происходит перераспределение акций в пользу «публики». Давайте еще раз посмотрим на свечу (6). У нее маленькое тело, но длинная нижняя тень. А кто как не крупные игроки могут так продавить цену? У этой цены также очень большой объем. А кто как не крупные игроки могут сформировать такой оборот за один день?

Таким образом, 7 июля восходящий тренд по акциям НК «ЛУКойл» прошел через очень важную точку, которая называется «чревоточиной» и которая свидетельствует о том, что с этого тренда «слезли» наиболее крупные и проницательные инвесторы. Рост, однако, может продолжиться и после этого, однако, он уже будет не таким сильным. В этом случае традиционные технические индикаторы покажут дивергенцию на восходящем тренде, которая спровоцирует закрытие длинных позиций со стороны трейдеров, ориентированных на технический анализ. Это окончательно затормозит тренд.

Среди сюрпризов, которые преподнес нам в последнее время рынок, можно отметить еще один. У нас традиционно цены медленно растут и быстро падают. Такая особенность ценовой динамики обусловлена тем, что деньги на рынок приходят в последнюю очередь, а уходят в первую. Однако рывок первой половины лета поставил все с ног на голову. Теперь цены быстро растут, а падают медленно. Так, например, обыкновенные акции «Дальэнерго» падали с 0,30 р. до 0,18 р. в течение полугода. Обратное движение заняло всего два месяца (см. рис. 12-2). То ли еще будет.

Рис. 12-2. Динамика обыкновенных акций ОАО «Дальэнерго» на ММВБ.
Ноябрь 2004 г. – июль 2005 г. Японские свечи, недельный масштаб.

XIII. Большие батальоны всегда правы: золотые фишки российского рынка 11 июля – 12 августа

В этом году лето выдалось жаркое. Некоторым аналитикам казалось, что в сезон отпусков на рынке будет наблюдаться стагнация. Однако их прогнозы не оправдались. Рынок устойчиво шел вверх, а по ряду бумаг были зафиксированы такие сильные рывки, что это заставило нас поместить их в категорию «золотых фишек».

«Золотой фишкой» №1 российского рынка по итогам лета по праву можно назвать привилегированные акции «Сбербанка» (см. рис. 13-1).

Рис. 13-1. Динамика курса привилегированных акций «Сбербанка». ММВБ, июнь-первая половина августа 2005 г.

После выхода к концу июня на уровень 220-240 р., эта бумага, вопреки мнению многих аналитиков, продолжила свой рост в рамках флага, наклоненного в сторону тренда (выделен зелеными линиями). Согласно канонам классического теханализа, такой флаг якобы «убивает тренд». Однако в данном случае этого не произошло, так как крупные инвесторы покупали акции «Сбербанка», и выводил их в реестр для долгосрочного хранения, поэтому количество акций, свободно обращающихся на рынке сильно уменьшилось. В этих условиях у медведей просто не было ресурсов, чтобы начать играть на понижение, или, хотя бы, спровоцировать кратковременный откат.

События второй половины июля (выделены красным прямоугольником) выглядели закономерным итогом массированной интервенции крупного капитала. 25 июля на торгах был достигнут абсолютный максимум цен на уровне 368 р. 22, 25 и 26 июля на графике образовалась разворотная формация в виде «падающей звезды» («нагаре боси» в японском

произношении), обрамленной белой и черной свечами типа «бозу». В ходе последовавшего отката цены достигли уровня 280 р., однако потом снова начали расти – посмотрите на белую свечу 4 августа, появившуюся на экстремальном объеме.

Порадовали инвесторов и акции «Газпрома», которые называют «священной коровой российского фондового рынка» (см. рис 13-2).

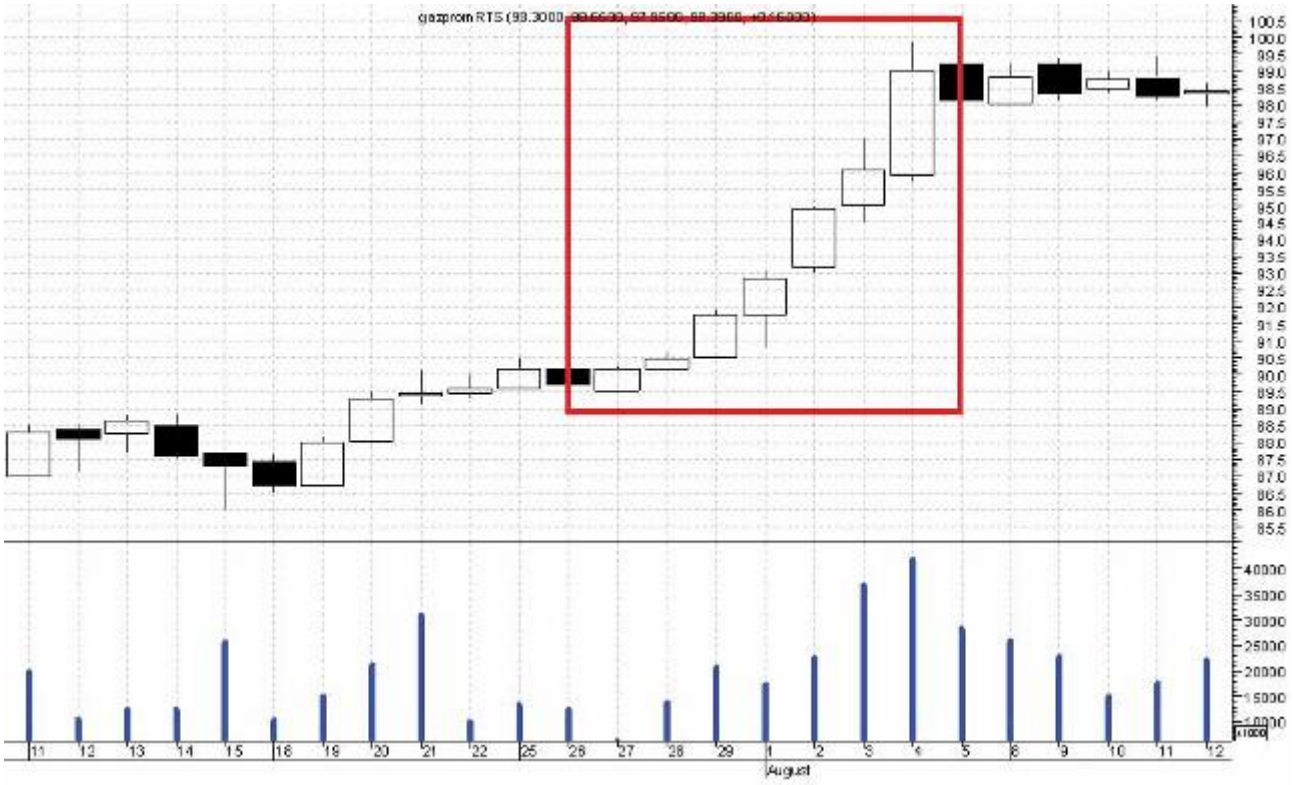

Рис. 13-2. Динамика курса акций «Газпрома». РТС, июль-август 2005 г.

Долгожданный рост этих бумаг был вызван интервенцией крупного капитала (выделена красным прямоугольником), протекавшей по классическому сценарию. Крупный инвестор брал бумаги и переводил их в реестр. Как следствие, мы не наблюдали ни одного серьезного отката.

В нефтяном секторе дела обстояли еще лучше. Практически все бумаги продемонстрировали уверенный рост, вызванный повышением цен на нефть. Акции «ЛУКойла», поболтавшись некоторое время в горизонтальном тренде, с конца июля возобновили рост, достигнув к 11 августа рекордной цены в 1282 р. (см. рис. 13-3).

Рис. 13-3. Динамика курса акций «ЛУКойла». ММВБ, июль-август 2005 г.

Однако события последних двух дней настораживают. На графике образовались две черные свечи «бозу» на большом объеме, свидетельствующие об эвакуации крупного капитала, что не предвещает рынку ничего хорошего. Это может свидетельствовать либо о смене тренда, либо о начале хорошего отката. При этом цены могут стабилизироваться на уровне 1180-1220 р. (предыдущая проторговка, выделена зелеными линиями) или 1100-1150 р. (уровень «чревоточины», о нем я писал в предыдущем обзоре).

И в завершение обзора мне хотелось бы обратить внимание читателей на резкий рывок привилегированных акций «Пурнефтегаза» (см. рис. 13-4).

Рис. 13-4. Динамика курса привилегированных акций «Пурнефтегаза».
ММВБ, июль-август 2005 г.

В начале июля на рынок поступила информация о том, что бумаги «Пурнефтегаза» будут конвертированы в акции «Роснефти». Это вызвало мощную интервенцию крупного капитала (см. овал 1). Затем рынок перешел в сонное состояние – котировки слабо колебались на уровне 550-600 р. (уровень выделен зелеными линиями). Однако 5 августа началась новая мощная интервенция (см. овал 2), вытолкнувшая цену до уровня исторического максимума в 849 р. Здесь опять образовалась «падающая звезда», на этот раз с черным телом, но сильного отката вниз не последовало.

К сожалению, приходится констатировать, что не все инвесторы воспользовались возможностью заработать на росте вышеобозначенных бумаг, так как этот рост был внезапным и проходил на фоне перекупленности фондовых индексов.

XIV. Большие батальоны всегда правы: по рынку «гуляют» большие деньги или заграница нам поможет (15 августа – 12 сентября)

Крылатая фраза из «Двенадцати стульев» – «заграница нам поможет» – постоянно всплывала в моем уме при анализе событий, произошедших на российском вторичном рынке акций за истекший период. Бурный рост рынка, по всей видимости, был вызван активными покупками нерезидентов. По рынку ходят слухи о том, что на рынке «гуляют» большие деньги.

ЛУКОЙЛ: СКРЫТАЯ УГРОЗА

В сегодняшнем обзоре мне хотелось бы вновь остановиться на «голубых фишках», благо особенности движения их котировок дали богатую пищу для размышлений. Локомотивом роста, как и прежде, выступили обыкновенные акции «ЛУКойла» (см. рис. 14-1).

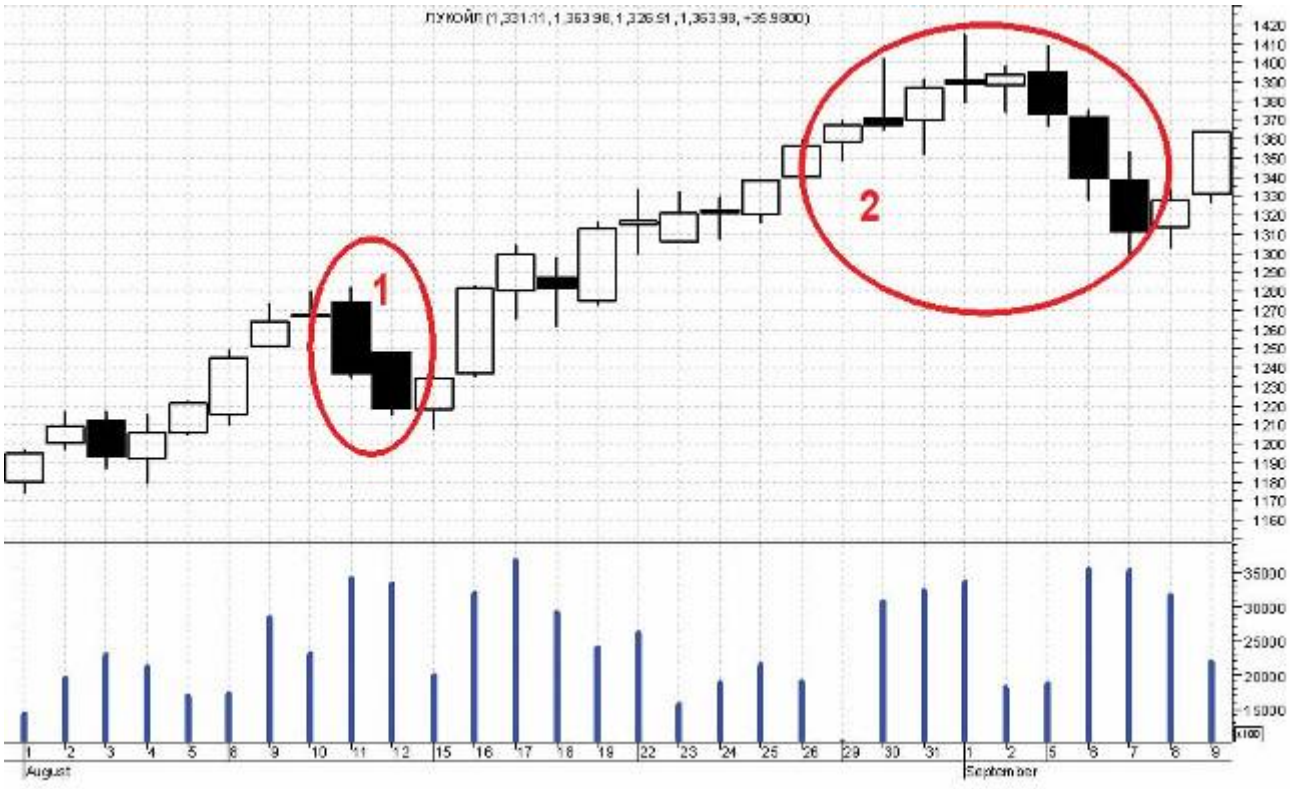

Рис. 14-1. Динамика курса акций «ЛУКойла».

Рост цен исследуемых бумаг подогревали покупки компании “Conoco Phillips” и рекордные цены на нефть. Однако увиденные на графике сигналы заставили меня основательно призадуматься. 11 и 12 августа (овал 1) была зафиксирована эвакуация крупного капитала (ЭКК). Однако на смену выбывшим атлантам на рынок пришли новые крупные покупатели, и как следствие, цена на больших объемах устремилась вверх к уровню 1400 р. Но 30 августа началось торможение поступательного движения вследствие серии

ЭКК (овал 2). 30 августа и 1 сентября на графике появились фигуры, напоминающие дожи «надгробие» на большом объеме, а период с 5 по 6 сентября и вовсе был отмечен падением рынка вследствие продаж крупных операторов. Как следствие, в зоне 1300-1410 р. образовался мощный уровень сопротивления дальнейшему движению вверх. Почему это так? Дело в том, что при продажах крупных игроков, мелкие и средние торговцы выступают в роли покупателей. При нисходящем движении цены они очень сильно переживают, и если цена снова начинает расти, тут же сбрасывают ранее приобретенные бумаги, формируя сопротивление. Будущее покажет, будет ли эта зона преодолена.

РАО ЕЭС: ВНЕЗАПНАЯ АТАКА

Совершенно непредсказуемый рывок цен продемонстрировали «похороненные» некоторыми аналитиками акции РАО «ЕЭС России» (см. рис. 14-2).

Рис. 14-2. Динамика курса обыкновенных акций РАО «ЕЭС России».

30 августа на рынке этих бумаг началась мощная интервенция крупного капитала (ИКК), которая продолжалась четыре дня и вынесла цены к отметке 10,3 р. (выделено прямоугольником). Однако в последующие три дня (с 5 по 7 сентября) вследствие ЭКК цены так же стремительно начали падать. Для агрессивных спекулянтов такое шипообразное движение цен, называемое на Западе “**reaction”** предоставило богатые возможности игры как вверх, так и вниз. Главное здесь было – развернуться в нужный момент в нужную сторону. Весьма любопытный момент произошел со мной на занятиях в РУДН утром 9 сентября, когда рывок вниз уже произошел. Одна студентка, играющая на рынке, спросила меня: «Константин Савельевич, правильно ли я сделала, открыв шорт по девять пятьдесят»?

Следует отметить, что показанная на рис. 2 динамика котировок свойственна скорее рынку товарных фьючерсов, но никак не фондовому, ибо на последнем после интенсивного роста цена достаточно долгое время «топчется» в коридоре.

СБЕР-ПРЕФ: СКАЗКА, УВЫ, ЗАКОНЧИЛАСЬ

Привилегированные акции «Сбербанка» порадовали инвесторов повторным штурмом уровня сопротивления и достижением абсолютного ценового максимума 404,9 р. (см. рис. 14-3, рост вследствие ИКК выделен прямоугольником).

Рис. 14-3. Динамика курса привилегированных акций «Сбербанка».

Важнейшим днем стало 22 августа, когда на рекордных объемах рынок вышел к уже упомянутой нами отметке, а затем немного откатился назад. Экстремальный объем говорит нам о том, что произошло массовое перераспределение акций: основная их часть перекочевала с депо-счетов крупных игроков на счета мелких и средних, после чего рост остановился – новых покупателей на эту бумагу нет.

ГАЗПРОМ: ЛОЖНЫЕ ЗАМАХИ ДЕЗОРИЕНТИРОВАЛИ ИНВЕСТОРОВ

«Священная корова» российского фондового рынка наконец-то преодолела отметку в 100 р., однако последовавшие за этим события огорчили многих инвесторов (см. рис. 14-4).

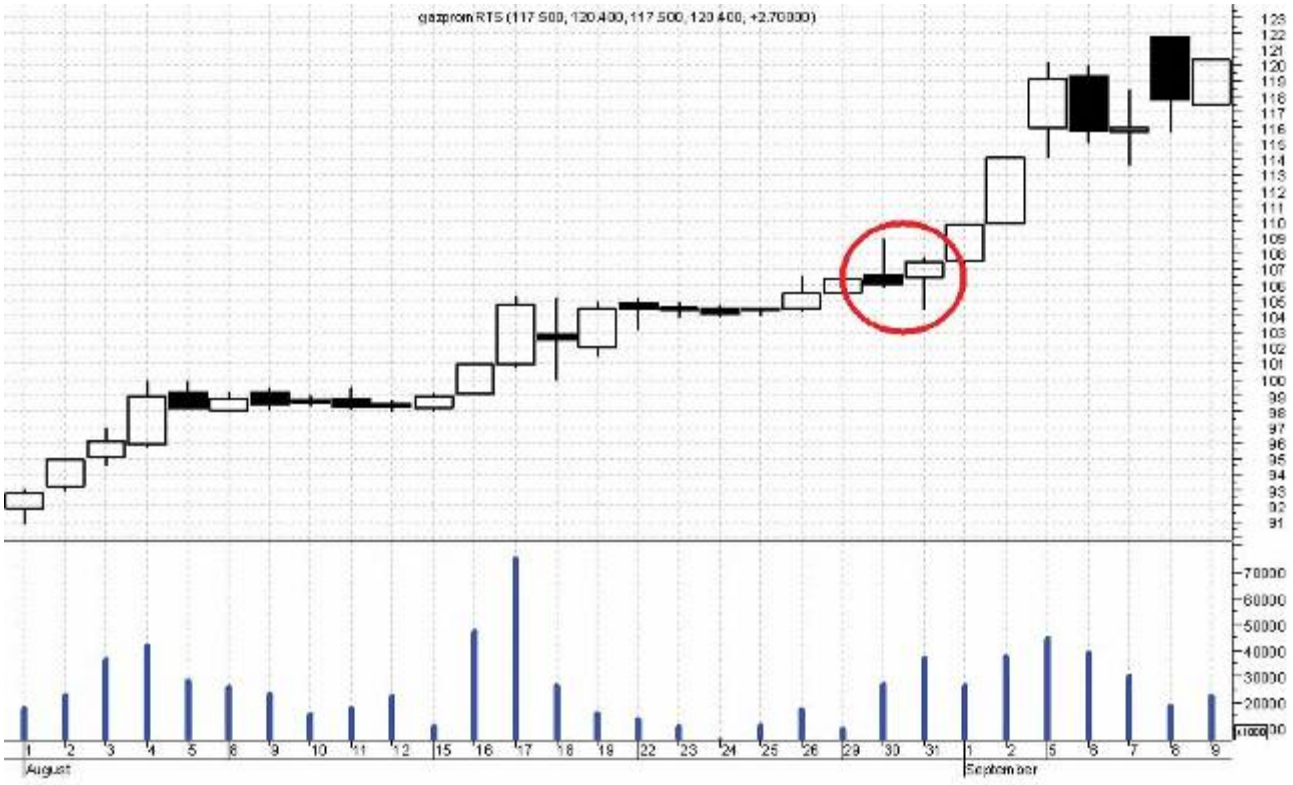

Рис. 14-4. Динамика курса акций «ГАЗПРОМа».

Рост – это хорошо, но у многих торговцев периодически возникало непреодолимое желание зафиксировать прибыль – посмотрите, например, на длинноногого дожи 18 августа. Однако самое неприятное произошло 30 и 31 августа, когда под влиянием общей перекупленности рынка, «ГАЗ» продемонстрировал «ложный замах» вниз (выделен овалом), а затем снова начал расти. Сам я, по меткому выражению моего коллеги и признанного острослова В. В. Гаевского, сыграл как сапог, закрыв в последний летний день при открытии длинную позицию по стопу на уровне 105,6 р., но не открыв ее снова, когда к закрытию цена выросла до 107,5 р.

Однако радость за моих товарищей, продержавших эту бумагу до уровня 120 р., переполнила душу и быстро развеяла все сожаления по поводу упущенной прибыли.

XV. Большие батальоны всегда правы: классика и современность (13 сентября – 7 октября)

Движение курсов акций на российском вторичном рынке в описываемый период в равной степени подчинялось как современным нововведениям, так и классическим моделям технического анализа.

Разговоры о том, когда начнется откат, велись на рынке, по меньшей мере, с августа, однако, как это всегда бывает, цены начали падать в тот момент, когда основная масса игроков была настроена сверхоптимистично. 1-2 октября автор статьи провел в городе Краснодаре выездной семинар, на котором ознакомил местную публику с основами работы на российском фондовом рынке. Народ проявил большой интерес к этому мероприятию, однако, по ходу дела выяснилось, что многие инвесторы просто не представляли себе, что рынок может падать. Запомнилась реплика одного из участников: «Я купил Сбер по двадцать семь тысяч, и сплю спокойно». Пришлось в популярной и доходчивой форме объяснить народу, что спокойный сон – это, конечно, важно, но вот брать бумагу по «хаям» вообще-то не рекомендуется.

В ФОКУСЕ ВНИМАНИЯ ОПЯТЬ ОКАЗАЛСЯ ЛУКОЙЛ

За истекший период именно акции «ЛУКойла» выступали в роли локомотива рынка и в их динамике как в зеркале отразились все основные тенденции начала осени (см. рис. 15-1).

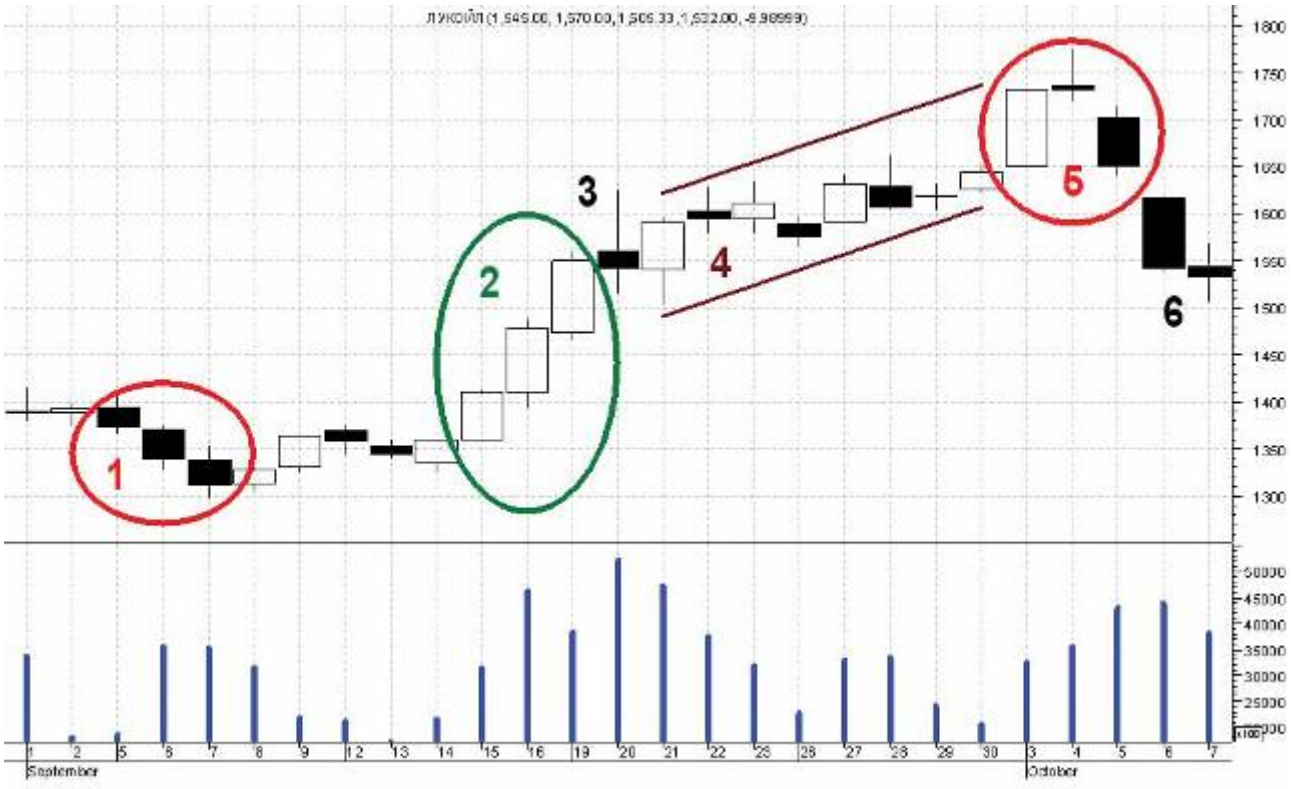

Рис. 15-1. Динамика курса акций «ЛУКойла».

Мощная эвакуация крупного капитала (ЭКК), произошедшая в период с 5 по 7 сентября (1) не привела, однако, к падению рынка. Напротив, новая волна покупок крупных торговцев (2) вытолкнула рынок к отметке 1550 р., после чего началась фиксация прибыли – на графике образовалась характерная «чревоточина» (3). Этот был очень важный момент. Казалось, что после этой «свечи» точно начнем падать. Однако поток заявок в основном со стороны прирыночной публики сформировал восходящий тренд (4), который завершился формированием классической японской разворотной модели «падающая звезда / нагаре боси» (5), после чего мы видим следы достаточно интенсивной ЭКК (6).

Описанное движение цены и графические модели, возникшие вследствие этого движения столь типичны, что я счел необходимым более подробно на них остановиться. Начнем с объекта (1). Это три черных свечи на большом объеме, говорящие о продажах крупных игроков и о выводе ими денег из торговой системы. Однако реальная работа, да и анализ реального рынка тем и сложны, что ты никогда не знаешь наверняка, что будет делать «крупняк» завтра. День 8 сентября выдался ничем особо не примечательным, однако короткая белая свеча на достаточно большом объеме показала, что ряд крупных операторов не собираются прекращать игру на повышение. После четырех «прокладок» 9-14 сентября на рынок обрушилась новая волна интервенции крупного капитала (ИКК), которая вынесла цену на новый максимум. На некоторое время рынок перешел в фазу «Янь». Доходность по ценам закрытия 14-19 сентября составила 1701% годовых, что спровоцировало массовое закрытие «лонгов» 20 числа. После этого дня цена также росла, но этот рост не был столь мощным и резким, потому что был вызван покупками прирыночной публики. Следует понимать, что когда такие покупатели выходят на рынок, конец тренда близок.

На этот счет есть старая байка, которую трейдеры пересказывают друг другу вот уже несколько десятков лет кряду. После того, как 29 октября 1929 г. рухнул американский фондовый рынок, в США была создана специальная комиссия Конгресса, занимавшаяся расследованием причин этого краха. Известный американский промышленник и финансист Дж. П. Морган за несколько дней до падения продал практически все акции, которыми владел. Естественно, он попал под подозрение комиссии, которая заподозрила его в манипулировании рынком и использовании инсайдерской информации. Однако Морган легко оправдался. Он заявил, что когда в один из дней он шел на биржу, то решил остановиться для того, чтобы почистить обувь. Чистильщик обуви спросил его: «Я вижу, вы богатый человек, наверняка играете на Уолл-стрит. Подскажите мне, каковы перспективы акций железнодорожной компании, которые я вчера купил»? После чего, по словам Моргана, он продал все свои бумаги, заявив, что когда на рынок выходят чистильщики обуви, профессионалам на нем делать нечего.

В такой шутливой форме великий американский финансист изложил одну из важнейших закономерностей рынка. На заключительных этапах сильных восходящих трендов на рынок в массовом порядке приходит околорыночная публика – пресловутые чистильщики обуви, студенты, пенсионеры и т.д. Они формируют достаточно мощный спрос, который выталкивает цену к историческим максимумам. Однако впоследствии цена начинает падать, так как, во-первых, крупные игроки выступают в роли продавцов, а во-вторых, чтобы цена пошла вверх и дальше, околорыночная публика должна найти новых покупателей, однако таковых уже нет, так как все, кто хотели, уже купили. Первое отрицательное трендокорректирующее событие обваливает рынок, так как публика начинает закрывать длинные позиции сама об себя.

РЕАНИМАЦИЯ МОСЭНЕРГО

Ничем особо не примечательный день 29 августа 2005 г. был ознаменован возрождением интереса инвесторов к акциям «Мосэнерго» (см. рис. 15-2, овал 1).

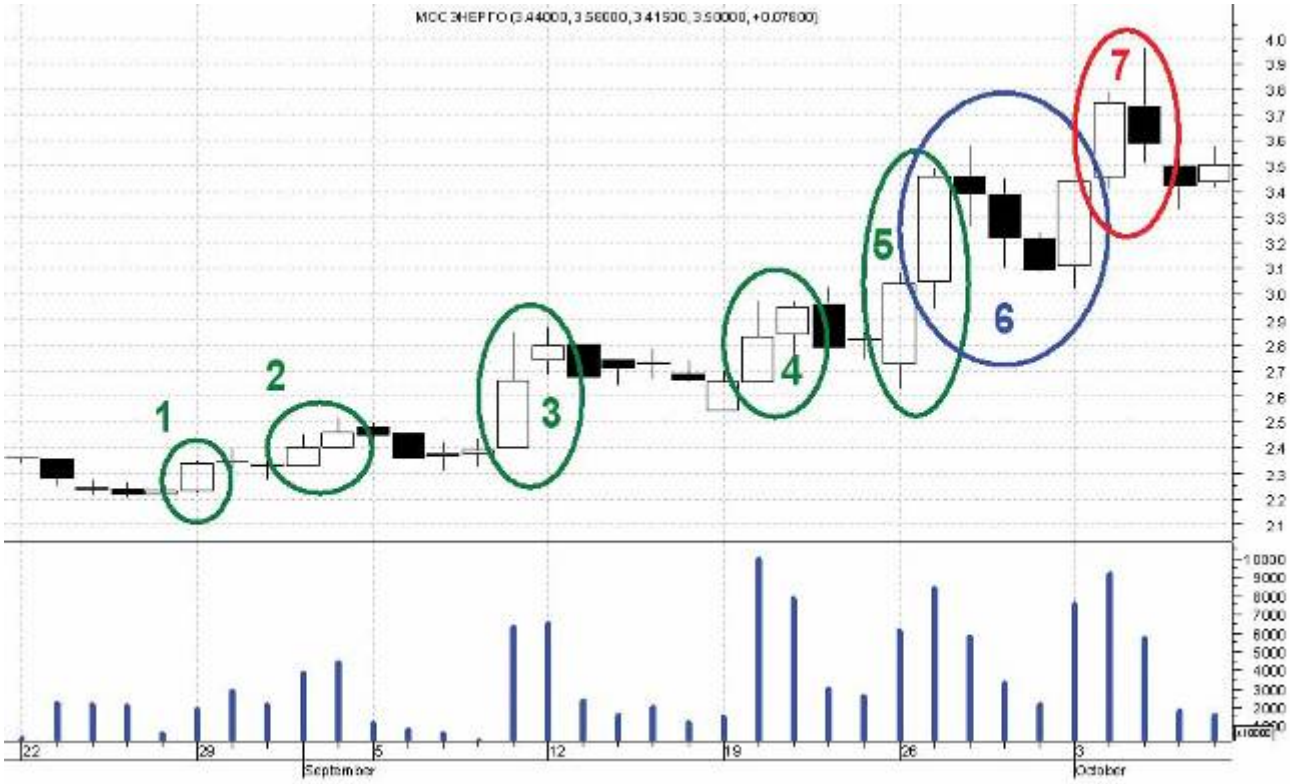

Рис. 15-2. Динамика курса акций «Мосэнерго».

Ярко выраженные ИКК наблюдались также 1-2 сентября (2), 9-12 сентября (3), 20-21 сентября (4) и 26-27 сентября (5). В результате за 22 дня цена выросла с 2,23 р. до 3,46 р., продемонстрировав доходность в 915% годовых. Последовавшая фиксация прибыли проходила в рамках классической японской модели «ува банаре санпоо одатекоми», которая представляет из себя три черных «прокладки», зажатые между двумя белыми свечами «бозу» (6). После этой модели, которая считается моделью продолжения роста, рынок выскочил на уровень 3,959 р., нарисовав «падающую звезду» (7). Несмотря на то, что ряд крупных игроков вышли из рынка, исследуемые акции сохраняют свой потенциал роста.

ПАРУ СЛОВ ПО ПОВОДУ ОСТАЛЬНОГО РЫНКА

Из остальных бумаг хочется отметить рывок «Иркутскэнерго» (с 7 р. до 13 р.), реакцию (reaction) по «Пурнефтегазу» (по обыкновенным акциям рост с 1090 р. до 1360 р. с последующим падением до 1070 р., по привилегированным акциям с 980 р. до 1335 р. с откатом до 1025 р.) и обновление исторического максимума по РАО «ЕЭС России» (12,385 р.).

Знаковым событием, на мой взгляд, является резкий бросок вверх «ЮКОСа» (с 18 р. до 39,2 р.). Нелишне будет напомнить, что «дело ЮКОСа» и отрицательная динамика этой бумаги оказывали свое негативное влияние на рынок с лета 2003 по лето 2005 г. Сейчас же ситуация изменилась. Возможно, что теперь все будет наоборот.

Помимо всего прочего, хотелось бы заострить внимание читателя на особенности роста и падения таких бумаг, как «Сибнефть» и «Татнефть». Эти акции достаточно сильно росли, но потом резко развернулись. Такое поведение цены не характерно для вторичного рынка акций, ибо на нем в большинстве случаев после сильного роста цена «отстаивается» в коридоре. Мгновенные развороты характерны скорее для рынка товарного.

Для агрессивного спекулянта такие дни чреваты как возможностью получить большую прибыль, так и возможностью получить большой убыток. Торговать надо только по движению, выставляя достаточно жесткие стопы.

XVI. Большие батальоны всегда правы: автогигант выходит в лидеры (10 октября – 11 ноября)

Истекший период на вторичном рынке российских акций был ознаменован окончанием коррекции и возобновлением подъема котировок. При этом лидером подъема неожиданно стали акции «АвтоВАЗа».

Отставка генерального директора «АвтоВАЗа» А. Каданникова вызвала массированную скупку акций волжского автогиганта (см. рис. 16-1).

Рис. 16-1. Динамика курса обыкновенных акций «АвтоВАЗа».

При этом свои основные надежды инвесторы связывали с перспективой продажи флагмана отечественной автоиндустрии иностранному покупателю. Начало интервенции крупного капитала пришлось на 27 октября (1). Белая свеча «бозу» на большом объеме пробила 22-дневную простую среднюю и говорила только об одном – надо покупать. Но при этом возникает вопрос: а где ставить стоп-заявку, ибо работа на рынке без стопов – верный путь к обнулению счета.

В западной литературе вопрос постановки стопов разработан достаточно подробно, однако, к сожалению, наши заокеанские коллеги не дают каких-то конкретных рекомендаций по поводу того, на каком уровне надо размещать защитную заявку при резких рывках цены. Поэтому в рамках настоящей статьи автор позволил себе привести некоторые мысли по этому поводу.

Очевидно, что стоп-завка должна быть размещена достаточно далеко от точки входа, чтобы ее не зацепило случайное колебание цены; уровень стопа должен быть позиционирован таким образом, чтобы он сработал, если тренд действительно меняет свое

направление. С моей точки зрения в ситуациях, подобной ситуации с «АвтоВАЗом», целесообразно разместить стоп-заявку на одном из трех уровней (по выбору трейдера):

1) На уровне минимума белой свечи (самый консервативный вариант, «тугой стоп»).

2) Чуть ниже уровня 22-х дневной скользящей средней (промежуточный вариант, «нормальный стоп»).

3) На уровне 50% от интервала «минимум-максимум» белой свечи (самый рискованный вариант, «чувствительный стоп»).

Предположим, что мы покупаем 27-го октября по цене закрытия – 738 р. Уровень стопа будет равен 660 р. Здесь мы предоставляем цене довольно-таки широкий коридор для движения. Такая заявка сработает, если на рынке неожиданно начнется тотальный обвал. Однако купить в этом случае мы сможем не так много бумаг, как хотелось бы, так как объем нашей позиции будет маленьким. Почему? Дело в том, что перед подачей заявки на покупку мы должны определить количество покупаемых бумаг, а оно зависит от:

1) Максимальных эвентуальных потерь по стопу.

2) Максимально допустимого уровня потерь в процентах от нашего капитала.

Первая величина равна: 738 р. – 660 р. = 78 р. А вот вторую величину каждый трейдер определяет для себя сам. В качестве ориентира можно взять 2% от капитала (так, по крайней мере, рекомендует д-р А. Элдер [1]). Итак, пусть у нас на счете 100 000 р. Два процента от этой суммы – это 2 000 р. Делим 2 000 р. на 78 р. и округляем полученный результат до целого. Получается, что мы можем позволить себе купить только 25 акций на общую сумму: 25 * 738 р. = 18 450 р. Основная часть денег оказывается незадействованной. Это неэффективно. Но это – плата за «тугой» стоп. Следует также понимать, что если трейдер входит в тенденцию не на момент закрытия, а чуть раньше, когда цены еще не так выросли, то он может это делать большим объемом, так как «коридор потерь» в этом случае оказывается уже.

По второму варианту стоп располагается на уровне 685 р. (выбор 22-х дневной средней обусловлен тем, что в календарном месяце двадцать два рабочих дня; 22-х дневная средняя, таким образом, это средний консенсус рынка по поводу стоимости бумаги за месяц). Максимальные эвентуальные потери равны: 738 р. – 685 р. = 53 р. Количество покупаемых акций равняется: 2000 р. / 53 р. = 37 штук. Затраты на покупку – 37 * 738 р. = 27 306 р.

По третьему варианту стоп располагается на уровне 700 р. Эвентуальные потери – 38 р. Количество акций – 52 штуки. Затраты на покупку – 38 376 р. (комиссией мы пренебрегаем).

Таким образом, в любом случае мы не выходим за границу наших возможностей, ограниченных размером капитала – 100 000 р. Положительный момент состоит в том, что у нас остаются резервы для игры на других бумагах.

К сожалению, большинство наших трейдеров в погоне за прибылью открываются на все деньги, да еще из плечами, и вдобавок без стопов. В этом случае торговля носит хаотичный характер и чаще всего приводит к убытку, однако, в некоторых случаях, чего уж правду таить, такие агрессивные действия способны принести крупный успех. Но давайте вернемся к нашим акциям.

В последующие три дня рынок отдыхал на трех «прокладочных» свечах (2). При этом минимум был зафиксирован на уровне 706,5 р., то есть, ни один из наших стопов не был затронут. Таким образом, мы остались в позиции. Но даже если бы нас из нее «выбили», то мы должны были бы войти в нее повторно – при возобновлении движения вверх, конечно.

2-го ноября рост продолжился (3). К закрытию цена выросла до 772 р. В последующие дни темпы роста не ослабевали, образовалась четкая линия поддержки (4), и к моменту, когда автор работал над статьей, максимальная цена была зафиксирована на уровне 1070 р., в связи с чем возникает вопрос: а когда фиксировать прибыль?

Мой опыт подсказывает, что если трейдеру удалось «оседлать» сильную тенденцию, то открытую позицию надо держать как можно дольше. Чем сильнее рывок вверх, тем ближе к текущему уровню цен надо подтягивать стоп. Например, вечером 11 ноября (последняя свеча на графике (5)) стоп надо было передвинуть на отметку 930-940 р. Это чуть ниже линии поддержки. С другой стороны, в некоторых случаях целесообразно закрываться у верхней границы ценового коридора при резких движениях цены вверх – то есть, играть на опережение. Например, 9-го и 10-го ноября можно было хорошо продать при пробое психологически важного уровня 1000 р.

Не стоит также забывать и про разворотные фигуры. 9-го и 10-го ноября появились «падающая звезда» с белым телом (6) и «дожи рикша» (7). Это первые тревожные сигналы, и ими не стоит пренебрегать. Вместе с тем, агрессивный и стремительный характер роста указывает на то, что бумаги «АвтоВАЗа» берутся всерьез и надолго, и переводятся из номинального держания биржевого депозитария в реестр. В таких условиях на рынке создается искусственный дефицит акций и «шортить» такую бумагу очень опасно, в чем на собственном примере убедился автор статьи – после удачной игры на повышение возник соблазн «шортануть высоко взлетевшую свинью», после чего пришлось закрыться по стопу, но уже по стопу на покупку.

Совсем иная картина наблюдалась на акциях «Аэрофлота» (см. рис. 16-2).

Рис. 16-2. Динамика курса обыкновенных акций «Аэорфлота».

Обнадеживающий рывок цены 3-го ноября (1) был остановлен масштабной фиксацией прибыли 7-го ноября (2) – на графике образовался «дожи надгробие». В дальнейшем цены подошли к уровню 22-х дневной скользящей средней (3). А это могло вызвать срабатывание стопов, выставленных 3-го ноября по принципам 2 и 3 (см. выше).

Из остальных событий хотелось бы отметить рывки акций «Калины» и «РБК-инфосис», угасание ажиотажа по «Сибнефти» и «Пурнефтегазу», стабильные восходящие тренды по «Самараэнерго» и «Саратовэнерго», пробитие «Сбербанком» исторического

максимума, оживление в «ЮКОСе» и возможный разворот длинной нисходящей тенденции по «Якутскэнерго».

Литература:

1. Элдер А. Как играть и выигрывать на бирже: Пер. с англ. – М.: Диаграмма, 2001. – 345 с.

XVII. Секреты агрессивного трейдинга: пересечение цены и средней – простой и эффективный торговый сигнал

Наверное любой трейдер, знакомый с основами теханализа знает, что такое скользящая средняя. Между тем, не каждый игрок четко представляет, насколько простые и эффективные сигналы может давать пересечение цены и средней. В настоящее время торговые системы, основанные на этом принципе, получают все большее распространение среди агрессивных спекулянтов, торгующих на российском рынке.

Если рынок нейтрален, то цены колеблются около средней, незначительно отклоняясь от нее (см. рис. 17-1, А).

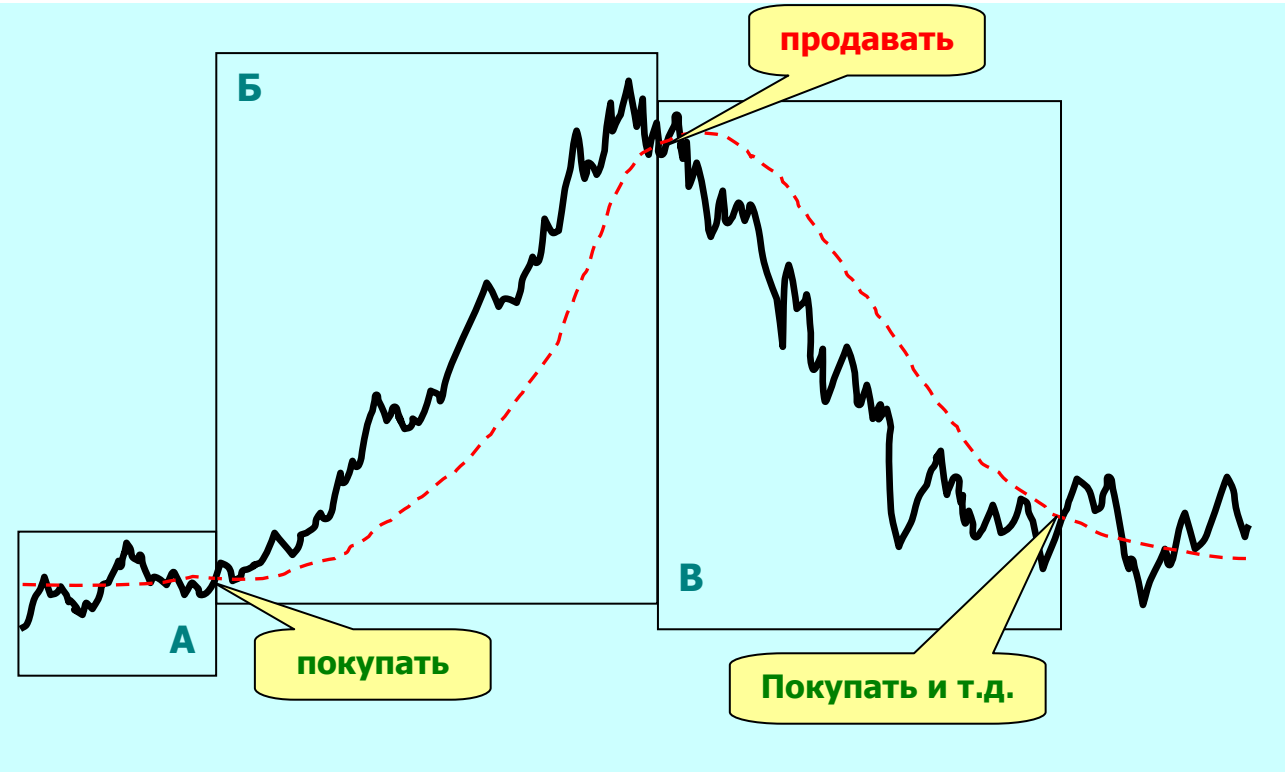

Рис. 17-1. Взаимное расположение цены и средней и принципы организации простейшей торговой системы.

Если рынок растет, то цены, как правило, идут с превышением над средней (Б). Если рынок падает, то цены расположены ниже средней (В). Если цена кардинально меняет направление своего движения, то она пробивает среднюю. В точке пробития целесообразно открывать позицию в направлении прорыва. Когда же цена снова пробивает среднюю, и устремляется в противоположную сторону, то позицию надо закрывать (или даже открывать шорт). Таковы вкратце основные принципы построения несложной торговой системы, которую автор статьи рекомендует взять на вооружение агрессивным трейдерам.

Выбор средней

Для того, чтобы начать работать по этой системе, нам надо выбрать период средней, так как именно это является ключом к успеху. Не секрет, что неопределенность в вопросах выбора конкретных значений параметров индикаторов – ахиллесова пята технического анализа. Действительно, если мы, скажем, торгуем в дневном масштабе, за сколько дней нам брать среднюю? Некоторые специалисты рекомендуют подбирать ее методом тестирования на прошлых данных. Так, например, американские исследователи установили, что на западных рынках лучше всего использовать 55-дневную среднюю. Автор статьи рекомендует, не мудрствуя лукаво, взять 22-дневную простую среднюю (в системе MetaStock это Moving Average с параметрами 22 и Simple). Выбор количества дней обусловлен тем, что в календарном месяце в среднем 22 рабочих дня. Таким образом, мы имеем средний консенсус рынка за месяц. Также следует понимать, что простая средняя – самый лучший вариант. Мой опыт подтверждает это. Всяческие ухищрения здесь просто не нужны. Если же мы работаем внутри дня, то тогда я рекомендую торговать по графикам типа «интрадей» в часовом и 15-минутном масштабах (такого рода графики доступны на сайте www.finam.ru в разделе «Инструментарий. Технический анализ»). В первом случае мы берем 8 периодную, а во втором – 33 периодную среднюю. В результате на график наносится средняя цена за торговый день (8 часов или 33 интервала по 15 мнут).

Необходимая модификация

Для того, чтобы наш алгоритм работал более эффективно, давайте слегка модифицируем систему. Мы будем закрываться – полностью или частично – в том случае, если цены отклоняется от средней на некоторое значительное расстояние. Параллельно вновь открывать позиции в направлении тренда мы будем тогда, когда цены возвращаются обратно к средней. Соответственно, нам будет нужен новый индикатор, который мы назовем индикатором отклонения цены от своей средней. Надо отметить, что этот «новый» индикатор на самом деле не нов, так как его описание можно встретить, например, у Стива Нисона в книге «За гранью японских свечей».

Итак, для дневного масштаба формула нового индикатора в нотации программы MetaStock будет выглядеть вот как:

(close – mov(close,22,S))/close*100

Наложим полученный индикатор на график – так будет удобнее. Возьмем для примера привилегированные акции «Татнефти» за период с мая по октябрь 2005 г. (см. рис. 17-2).

Рис. 17-2. Привилегированные акции «Татнефти».

– 22-дневная простая скользящая средняя.

– индикатор отклонения цены от средней (%).

 – сигнальные линии индикатора (0% и 15%).

– сигнал на покупку.

– сигнал на продажу.

3 июня цена пересекает среднюю снизу вверх – мы покупаем по 25,25 р. 11 июля мы закрываемся по 33,25 р., так как индикатор достиг 15% уровня и развернулся вниз (следует отметить, что сигнальные уровни индикатора мы устанавливаем на основе наблюдений за ценами в предшествующие периоды; 15% в данном примере как раз и является таким уровнем). 19 июля мы восстанавливаем длинную позицию по 32,38 р., так как цена приблизилась к средней и начала разворачиваться с увеличением объема. 29 июля мы снова закрываемся, на этот раз по 37,49 р. – цена снова подошла и 15% барьеру. 12 августа мы опять открываемся вверх – начинается интервенция крупного капитала. Точка входа в позицию – 39,70 р. – это цена закрытия белой свечи. Точка выхода – 3 дня спустя по 43,79 р. Далее некоторое время мы находимся вне позиции, и открываем ее снова только 8 сентября по 44,32 р., чтобы закрыть 4 октября по 64,30 (появление свечи типа «висельник» и пробитие индикатором 15% уровня). 13 октября мы открываем «лонг» по 53,68 р., чтобы снова закрыть его по стопу на следующий день по 49,49 р.

В вышеприведенном примере уровень стопа целесообразно размещать на 2-3% ниже скользящей средней, подтягивая его вместе с ценами вверх. Общий итог нашей торговли впечатляет: мы провели четыре выигрышных и только одну проигрышную операцию,

заработав 37,18 р. на одну акцию и проиграв 4,49 р. Общий итог – плюс 32,69 р. на одну акцию или 129% к затратам на первоначальную покупку. Доходность – 354% годовых по методу простых процентов, правда, без учета комиссионных затрат и налогов.

Залог успеха – в простоте

Следует отметить, что вышеприведенный алгоритм торговли эффективен лишь в том случае, если движение цены носит ярко выраженную трендовую структуру. Также наш метод требует терпения и постоянно наблюдения за рынком. Последнее, в частности, выражается в том, что каждое утро трейдер должен корректировать уровень стоп-заявки.

Эффективность торговли резко возрастает, если трейдер торгует с плечом. В этом случае, при торговле внутри дня и с переносом позиции через ночь по часовым и 15-минутным графикам можно добиться существенного увеличения скорости прироста капитала. А это особенно важно для тех торговцев, которые стремятся разбогатеть как можно быстрее.

Описанная в настоящей статье торговая система отличается простотой и эффективностью. В настоящее время она приобретает все большую популярность среди отечественных игроков. Хотя, справедливости ради надо отметить, что эта, или подобные этой, системы известны очень давно.

Пытаясь оптимизировать данный алгоритм, не стоит уходить слишком далеко и приносить простоту в жертву чрезмерной сложности. Ничего не добавит, скажем, замена простой средней на экспоненциальную, или взвешенную по объему. Нет также смысла строить две средние и торговать по сигналу их пересечения, а также пытаться отслеживать изменения расстояния между ними (кстати говоря, на этой идее был построен знаменитый MACD). Российский вторичный рынок акций до некоторой степени прост, и торговля на нем тоже проста.

На первый взгляд кажется интересной идея дивергенции между ценой и нашим индикатором. Однако на поверку она оказывается не столь эффективной, как это может показаться на первый взгляд. С моей точки зрения нет никакой связи между перспективами рынка и тем, как ведет себя этот индикатор. Его основное предназначение состоит в том, чтобы показывать моменты локальной перекупленности или перепроданности, не более того. Любителям же поэкспериментировать я могу порекомендовать просуммировать значения индикатора за некоторый промежуток времени (это может быть тот же период в 22 дня), и посмотреть, что получиться. Такой «интеграл» будет показывать накопленное отклонение за месяц, и уже на основании этого можно будет делать какие-либо существенные выводы. В любом случае, выбор за вами.

XVIII. Секреты агрессивного трейдинга: не попасть под удар «топора»

Сейчас уже ни для кого не секрет, что на отечественном вторичном рынке акций по ряду бумаг оперируют крупные торговцы, которых называют маркет-мейкерами. Они искусственно раскачивают цены, пользуясь тем, что большинство мелких и средних инвесторов торгуют в «информационном тумане». На биржевом жаргоне маркет-мейкера называют «топор». Одна из главных задач агрессивного трейдера заключается в том, чтобы не попасть под удар «топора».

Вторичный рынок акций напоминает огромную пищевую пирамиду. На самых нижних уровнях обитают мелкие и неопытные инвесторы, капитал которых идёт «на корм» крупным манипуляторам, оккупировавшим верхние этажи пирамиды. Такой торговец, во-первых, имеет большую сумму денег и акций, которая позволяет ему оказывать существенное влияние на цену, во-вторых, инсайдерскую информацию, а, в-третьих, огромное желание вытряхнуть деньги из кошельков «публики» и переложить их к себе в карман. Механизм манипуляций давно известен: он заключается в том, чтобы заставить неопытного трейдера вступить в сделку по невыгодной цене. В такой сделке маркет-мейкер выступает в роли контрагента, а затем начинает гнать рынок в свою сторону.

Маркет-мейкеры становятся наиболее опасными в то время, когда цена движется в рамках горизонтального коридора. Например, манипулятор имеет инсайдерскую информацию, что в ближайшее время цена пойдёт вверх. Его задача – купить задёшево у «публики», то есть, вытряхнуть остальных торговцев из бумаг (см. рис. 18-1).

Рис. 18-1. Динамика курса акций «ГАЗПРОМа» в августе-сентябре 2005 г.

Практически весь август рынок акций «ГАЗПРОМа» устойчиво рос под влиянием интервенции крупного капитала, наиболее характерные проявления которой отмечены на рис. 1 зелёными овалами. Однако в третьей декаде августа поступательное движение цены прекратилось. Торговцы пребывали в нерешительности – было неясно, куда пойдёт рынок. Психологически важный уровень в сто рублей уже пробит, однако, что же будет дальше?

Теперь давайте посмотрим на первый красный овал. 30 августа маркет-мейкеры потащили рынок вверх – открывшись на уровне 106,65 р., цена в скором времени достигла отметки 108,97 р. Мелкие и средние спекулянты начали покупать. Однако затем цена резко опустилась до уровня 105,90 р. – маркет-мейкеры словно спросили у биржевой толпы: «Все купили? Да? Хорошо, теперь идём вниз». В результате закрытие было зафиксировано на уровне 106,01 р., а многие покупатели в панике закрылись в самом низу.

На следующий торговый день, 31 августа, рынок, словно в насмешку над незадачливыми спекулянтами открывается с разрывом вверх – 106,50 р., однако потом маркет-мейкеры потащили цену вниз – к отметке 104,50 р. После чего толпе был задан символический вопрос: «Все продали? Да? Хорошо, теперь идём вверх». Закрытие этого дня составило 107,52 р., причём по ходу торгов была достигнута максимальная цена в 107,70 р.

Следует понимать, что в последний описываемый день манипуляторы рынка применили старый как мир, но безумно эффективный приём, который называется «срыв стопов» или «отстрел стопов». Суть его состоит в том, что крупные игроки начинают агрессивно продавать, попутно выставляя заявки на покупку по более низким ценам. Мощные продажи вызывают срабатывание стопов мелких и средних спекулянтов. Стоп-заявки активируются, рынок захлёстывает волна продаж, а маркет-мейкеры только этого и ждали: они покупают. Естественно, потом рынок идёт вверх …

«Срыв стопов» происходит обычно в промежутке между часом и четырьмя часами дня, когда в «стакане» мало заявок, и многие спекулянты ушли со своего рабочего места на обеденный перерыв, оставив в торговой системе автоматические (программные) стоп-заявки. Маркет-мейкеры знают, на каких уровнях «публика» выставляет стопы. Почему? Дело, во-первых, в том, что «акулы рынка» тоже читают учебники по теханализу и торговым стратегиям (да они сами могли бы такие учебники писать, им это вполне под силу), а во-вторых, по неподтверждённой информации – прошу понять меня правильно, на этот счёт по рынку давно уже гуляют соответствующие слухи, – видят в своих программах, где конкретно расставлены стопы остальных участников торговли. Так или иначе, манипуляторам не составляет большого труда «вычислить» и «отстрелить» своих контрагентов.

Так, например, многие агрессивные спекулянты, работающие в масштабе «интрадэй», и играющие «от покупки», ставят стоп-заявки на продажу на уровнях минимума предыдущего дня. В нашем примере это означает, что, придя на торги утром 31 августа, такие торговцы выставили стопы в районе 105,90 р. или чуть ниже (это стандартная практика). Естественно, эти стопы были сорваны.

Сейчас, полгода спустя после описываемых событий, описываемые движения рынка предстают перед нами в виде маленьких теней на огромном графике. Они уже никого не пугают: в настоящий момент времени всем стало ясно, где надо было купить, а где надо было продать. Однако тогда, поверьте мне, большинству торговцев было не до шуток.

15 сентября рынок закрывается на уровне 120,00 р. Куда пойдёт цена – непонятно. Хотя основная масса торговцев ожидает «продолжения банкета» – уж очень хочется погреть руки на огоньке роста. Однако на следующее утро всех ожидает небольшой сюрприз: открытие по 115,00 р. и «хождение за стопами» до отметки 112,50 р. Естественно, большинство стоп-заявок было активировано, а затем цена резко развернулась, и ушла вверх. К закрытию сделки шли уже по 122,50 р. Таким образом, внутридневная волатильность составила: (122,50 р. – 112,50 р.) / 112,50 р. * 100% = 8,9% (!). Достойно внимания то, что нисходящее движение в этот день не пробило уровень 22-ух дневной средней (на рисунке

она обозначена зелёной линией под ценами; о важности этого индикатора я писал в предыдущей статье).

Дальше – больше. Пережив все эти события, «быки» наконец-то дождались вожделённого момента. 22 сентября «ГАЗПРОМ» показал уровень 150,00 р., и затем на рынке началась «проторговка» в достаточно широком коридоре, ограниченном уровнем поддержки в 130,00 р. и уровнем сопротивления 153,00 р. 24 ноября этот уровень был пробит, и цена устремилась к новым вершинам. 2 декабря был достигнут новый исторический максимум – 186,49 р. (см. рис. 18-2, овал 1).

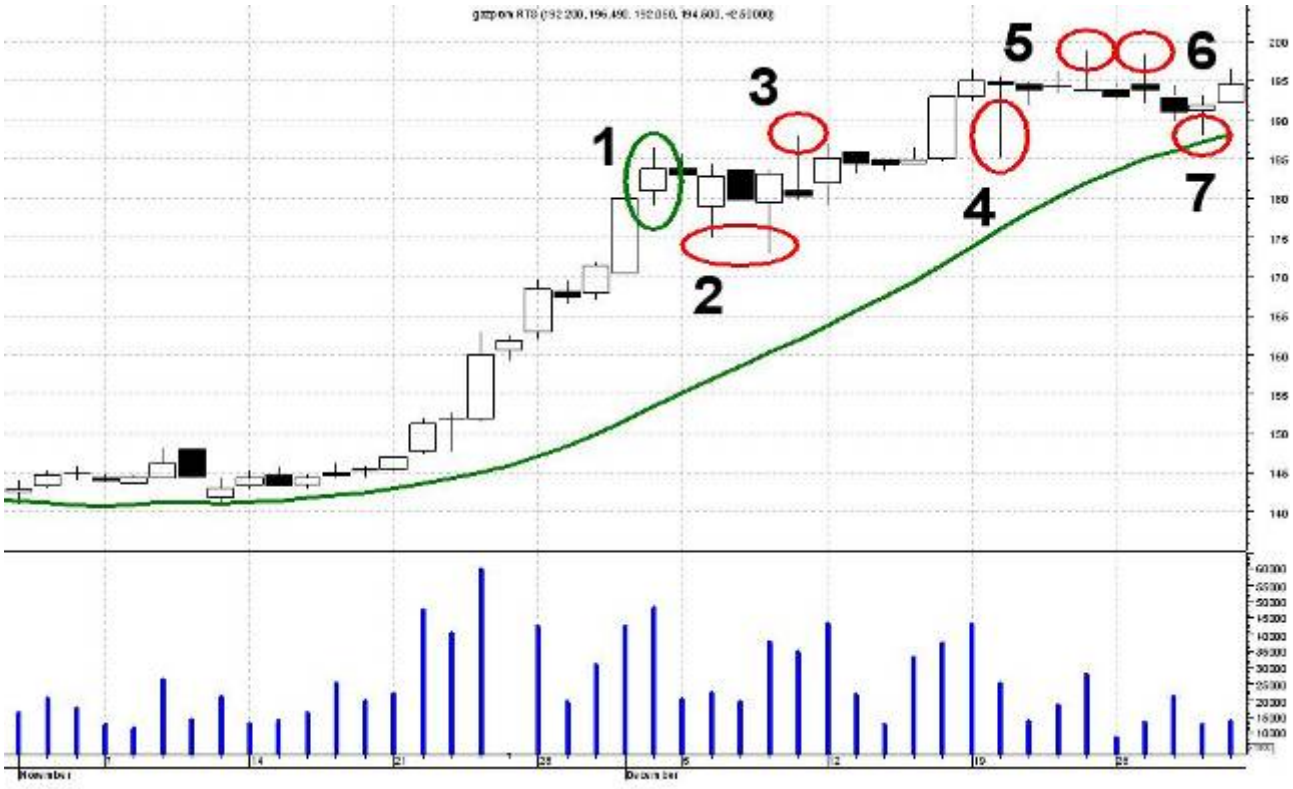

Рис. 18-2. Динамика курса акций «ГАЗПРОМа» в ноябре-декабре 2005 г.

После этого многие консервативно настроенные инвесторы подтянули стопы к пятидесятипроцентному уровню длинной белой свечи – это отметка в 175,00 р. Как раз туда и сходил рынок 6 и 8 декабря (2): маркет-мейкеры не упустили случая вытряхнуть таких инвесторов из бумаг. А вот 9 декабря (3) был разыгран противоположный сценарий («Все купили?») – открытие 181,00 р., максимум – 188,00 р., и закрытие 180,30 р.

Предновогодняя декада была отмечена не менее интересными событиями. 20 декабря произошёл «технический» пробой стакана вниз при открытии (4), 23 и 27 декабря манипуляторы заставили «публику» купить задорого (5 и 6), а 29 декабря, в предпоследний день торговли в уходящем году, вытряхнули незадачливых покупателей из бумаг (7), воспользовавшись снижением АДР на акции «ГАЗПРОМа» в Лондоне. В тот день цена достигла минимальной отметки 188,00 р. 30 декабря, в укороченную сессию, цену вытянули до 196,49 р., немного опустив к закрытию на отметку 194,50 р. Вот вам и «новогодние качели».

Разговаривая о динамике акций «ГАЗПРОМа» в преддверии январских каникул, следует отметить, что новостной фон был для газового монополиста более чем благоприятным. Как бы ни разрешилась ситуация с Украиной, все быстро осознали – Европа очень сильно зависит от поставок российского газа. Именно поэтому только за первую

неделю января АДР на акции «ГАЗПРОМа» в Лондоне выросли с $72 до $80, а во Франкфурте – с €60 до €66. Однако до Нового Года между котировками АДР и котировками в рублях по исследуемым бумагам сохранялся значительный спрэд. Так, например, Если мы пересчитаем лондонскую цену 31 декабря, то получим 205,20 р. Однако, несмотря на это, нашлись люди, которые в панике продавали у нас акции «ГАЗПРОМа» незадолго до окончания торгов по цене ниже 190,00 р.

Не менее интересные и драматические события происходили на акциях «Сбербанка», особенно на привилегированных (см. рис. 18-3).

Рис. 18-3. Динамика курса привилегированных акций «Сбербанка» за период с 1 ноября 2005 г. по 13 января 2006 г.

Вот уж где от активного трейдера требовалась поистине ювелирная работа по определению точек входа и выхода из позиции! 1 ноября цена «Сбер-префа» пробила снизу вверх уровень 22-дневной средней. Началась интервенция капитала, которая продолжалась весь ноябрь и первую половину декабря. 22 числа на рынке сложилась критическая ситуация (отмечена овалами с цифрой 1). Цена достигла отметки 650,00 р., установив новый исторический максимум. Внутридневная волатильность составила 9,22%, а отклонение цены от 22-дневной средней составило 20,65% (см. график индикатора отклонения цены от средней в верхней части рисунка). Двумя горизонтальными линиями я отметил исторические экстремумы этого индикатора: 25 июля 2005 г. был зафиксирован уровень 23,63%, а 22 августа 2005 г. – 18,50%. И, наконец, объём торгов составил 4 546 714 бумаг. Эта величина уступала только величине объёма на торгах 22 августа.

Таким образом, налицо были признаки «революционной ситуации»: экстремальные значения цены, объёма, внутридневной волатильности и отклонения цены от 22-дневной средней. В этих условиях грамотный трейдер должен закрыть длинные позиции, несмотря на жгучее желание отрыться вверх на «всю мазуту», потому что такие значения показателей говорят о том, что биржевая толпа дошла до состояния истерии, и «быки» потеряли всякое

чувство меры. Обычно после такого перегрева рынок сильно откатывается вниз, так как крупные торговцы начинают продавать ранее купленные акции околорыночной «публике».

Этот процесс во всей красе мы наблюдали на следующий день, когда к открытию цена выросла до отметки 681,79 р., а затем начала падать, что называется, колом, ударившись об уровень в 595,00 р., и отскочив к закрытию до уровня 618,15 р. Внутридневная волатильность составила 14,58% (!), а объём торгов – 6 312 922 бумаги (!!). Вот почему надо было закрывать лонги именно 22-го числа – чтобы не попасть под разворот 23-го! Многие мои коллеги звонили мне тогда и спрашивали:

– Мы стоим в Сбере, он валится, что делать?

На что я отвечал:

– Закрываться, конечно же!

Дальше диалог протекал примерно по такой схеме:

– А по какой цене?

– А где у вас стоп?

Последнее следует особо прокомментировать. Если вы всё же решили остаться в лонге после бурного роста, подобного тому, что был 22 декабря, то вы должны подтянуть стоп на уровень закрытия длинной белой свечи – в нашем примере это 648,99 р. Если при открытии цена пробивает этот уровень, то надо немедленно закрываться. Нельзя ждать, пока вас «отвезут» куда-нибудь ниже 600,00 р., потом вы в панике продадите, а затем рынок вырастет, но уже без вас. Следует понимать, что как только рынок резко рванул вверх, показав исторический «хай», стопы нужно сразу же подтягивать к закрытию предыдущего дня. В данной ситуации ваша основная задача – защитить полученную прибыль. Об этом всегда надо помнить. И уж совершенно недопустимо в такие дни встречать открытие рынка в постели или опаздывать на торги. В десять часов утра вы уже должны быть в Интернете, включить торговую программу, и передвинуть стоп.

В нашем примере рынок был достаточно силён, и 26 декабря, в понедельник, цена снова устремилась вверх, показав значение в 659,85 р. Однако объём был уже не тот – всего 2 717 339 штук. В оставшиеся до Нового Года дни рынок перешёл в фазу «Инь». Сформировался симметричный треугольник (на рисунке обозначен серым цветом). В такой период времени активному трейдеру стоит … воздержаться от совершения операций. Дело в том, что риск потерь на таком рынке достаточно велик, так как совершенно невозможно предугадать момент изменения и дальнейшую динамику цены. Другое дело, фаза «Янь» – там цена идёт в одну сторону, как паровой каток. Риск инвестиций на таком рынке минимален, а на доходность – максимальна.

А вот после праздников ситуация предельно упростилась. Рынок открылся с разрывом вверх и пошёл к новым высотам. В этой ситуации надо было покупать, причём, чем раньше, тем лучше, размещая стоп-заявку чуть ниже минимума образующейся белой свечи. Однако уже 11 января, на следующий день, рынок опять поставил рекорд, причём сразу по всем четырём позициям: исторический максимум цены – 861,90 р., исторический максимум объёма – 8 983 708 бумаг, исторический максимум внутридневной волатильности – 19,21% (вы только подумайте, за один день цена выросла почти на 139 р.!) и исторический максимум отклонения цены закрытия от средней – 27,61%. В связи с вышеизложенными событиями мне хотелось бы напомнить читателю, что бешеный рост «Сбер-префа» был обусловлен слухом о скором обмене этих бумаг на «обычку». Номинал привилегированной акции «Сбербанка» в 50 раз меньше, чем обыкновенной. 10 января торги по обыкновенным акциям закрылись на отметке 40 080 р., а 11 января эти бумаги росли весь день, достигнув максимума на уровне 42 400 р. Таким образом, привилегированные акции просто наверстывали упущенное, сокращая спрэд до нуля.

Что надо было делать в такой ситуации? Конечно, же, закрываться, и уже безо всяких стопов. Любители острых ощущений, правда, могли остаться в лонге, передвинув стоп на

цену закрытия – 814,00 р., а закрыться на следующий день, когда цена протестировала максимум. Можно ли в этой ситуации открывать шорт? Если вы хотите быстро закрыться по стопу, то да, так как рынок очень сильный и цену постоянно «тянет вверх». Чисто теоретически соблазнительно было, например, продать 12 января в области 860,00 р., чтобы затем закрыться 13 января в районе 800,00 р. Однако в данном случае игра не стоит свеч – риск очень велик. Вообще говоря, агрессивным торговцам следует усвоить простую истину: агрессивно открываться лучше в сторону доминирующего тренда, иначе трудностей не избежать.

Но давайте вернёмся к вопросу, поставленному в самом начале статьи: «Как же всё-таки не попасть под удар «топора»?» По-моему мнению, лучшим лекарством против козней маркет-мейкеров могут быть жёсткие стопы и владение хотя бы минимальным объёмом информации фундаментального характера, относящейся к предприятию-эмитенту, акциями которого вы торгуете. Итак, вы относите себя к активным трейдерам и постоянно следите за рынком. Могу порекомендовать вам размещать стопы следующим образом (см. рис. 18-4).

Рис. 18-4. Вариант размещения стоп-заявок при агрессивной торговле.

При переходе рынка в горизонтальный коридор берётся последний важный локальный минимум и стоп устанавливается чуть ниже него. В случае, если маркет-мейкеры тащат цену вниз, ваш стоп срабатывает. Дальше вы действуете по обстановке. Если фундаментальный новостной фон плохой, то вы можете либо воздержаться от дальнейших действий, либо начать искать момент для открытия короткой позиции. Если фундаментальный новостной фон хороший, то вы ищите момент для восстановления длинной позиции. Тут может быть два варианта. Вариант первый: маркет-мейкеры и дальше тянут цену вниз, пытаясь сорвать как можно больше стопов. Несмотря на это вы выбираете момент и откупаете дешевле той цены, по которой продали – цена всё равно потом развернётся. Второй вариант – после того, как ваш стоп сработал, цена развернулась вверх. И в этом случае не стоит расстраиваться – вы опять откупаете, но уже дороже, сняв с себя скальп через стоп. Да, это не самый приятный вариант, но что же делать? Ведь торговая дисциплина – это самое важное. Лучше исполнить стоп, и потом откупить снова с небольшими потерями, чем «пропустить танки мимо себя» и смотреть на неисполненный стоп снизу, досадуя по поводу упущенной возможности. Консервативный же инвестор может

вообще не обращать внимания на эти колебания, разместив стоп на 0,5-1% ниже 22-дневной средней. Вероятность пробития этого стопа будет очень низкой.

XIX. Альфа и Омега трейдинга

«Я есмь Альфа и Омега, начало и конец, говорит Господь, Который есть и был и грядёт, Вседержитель».

Откровение Святого Иоанна Богослова.

Приведённая выше цитата из «Откровения» послужила своего рода отправной точкой в моих рассуждениях, посвящённых психологии активного трейдинга. «Альфа» – это начало всякого дела, это первичный импульс, это толчок, это желание, это идея. «Омега» – это завершение работы, это воплощение мечты, это реализация чего-либо, это материальное обеспечение задуманного. В психике каждого человека есть свои «Альфа» и «Омега» и от того, как они сбалансированы, во многом зависит результат активной торговли.

Секрет успеха – в равновесии

Человек, чья психика уравновешена – трейдер с гармоничными «Альфой» и «Омегой» – обычно добивается в торговле на бирже больших успехов. Да и не только в торговле! Такому человеку покоряются вершины практически в любой отрасли человеческой деятельности. Наоборот, человек с дисгармоничными «Альфой» и «Омегой» спотыкается буквально на каждом шагу. В работе на фондовом рынке дисбаланс этих компонентов выражается в специфических качествах и состояниях, которые кратко описаны ниже.

Трейдер с «пробитой Омегой»

Дисбаланс «Омеги» – это, прежде всего, неспособность доводить начатое дело до конца. Классический, всем известный пример человека с «пробитой Омегой» – это персонаж «Двенадцати стульев» слесарь-интеллигент Виктор Михайлович Полесов. На фондовой бирже трейдер с «пробитой Омегой» может гениально открывать позицию, но закрывает он её бездарно. Например, торговец покупает в самом начале роста, но закрывается преждевременно. Или передерживает позицию: рынок откатывается, и он остаётся, в лучшем случае, при своих. Но самый, к сожалению, часто встречающийся вариант – это когда трейдер открывает позицию, рынок начинает идти против, а он её держит, а иногда даже и увеличивает, в надежде, что рынок развернётся. Все эти ошибки – следствие дисгармонии в психике, связанные с «Омегой». В широком смысле эта компонента связана с женским началом в мироздании и бытии, с Материей, с природой. Поэтому в личном досье трейдера с «пробитой Омегой» мы встречаем хронические конфликты с женщинами (если трейдер – мужчина …). Такой человек, как правило, не имеет семьи – либо он никогда не был женат, либо разведён. Ему не хватает женского внимания и ласки. Идя по улице, он постоянно оборачивается и смотрит вслед красивым женщинам. Внимание его постоянно рассеяно – даже во время трейдинга, когда человек должен быть в высшей степени сосредоточен. У такого спекулянта напрочь отсутствует точность и аккуратность, а также терпение. Если открытая позиция не даёт ему денег, то он может держать её максимум пятнадцать минут (кстати, это положительный момент, помогающий освободить деньги для игры на тех бумагах, которые интенсивно двигаются). Он не любит смотреть на графики и вести дневник операций. Анализ своих прошлых действий и планирование будущих операций в лучшем случае вызовут у него чувство скуки. Такой торговец живёт полностью в настоящем, он весь в рынке, что называется, здесь и сейчас. «Омега» в человеке отвечает за дисциплинированность, а также за логическое мышление, и, как раз с этим компонентом у объекта нашего внимания не ладится. Мышление его хаотично; это не значит, что он не

способен выдавать гениальные идеи, нет, напротив – порой из бурлящей пены мысли рождаются подлинные Венеры, но всё это сводится на нет, так как применить в реальности эти блестящие наработки очень трудно из-за роковой привычки не доводить начатое до конца. Хочется также отметить, что трейдеры с «пробитой Омегой» очень часто увлекаются разнообразными концепциями с нечёткой логикой, типа теории Ганна, теории хаоса и им подобным.

Следует понимать, что дисбаланс по «Омеге» компенсируется у такого человека гипертрофированной «Альфой», а это уже – настоящий активный трейдер. У него в голове вертится тысяча идей. Он с лёгкостью открывает позиции, причём сразу же по нескольким бумагам. На биржевом жаргоне такого спекулянта называют «пианист». Основной выигрыш наш герой берёт на сильных движениях утром, однако, к вечеру всё сливает. В брокерских фирмах таких персонажей просто обожают, так как они приносят фирмам колоссальные комиссионные. Если трейдер с гипертрофированной «Альфой» проигрывается в пух и прах (а, надо заметить, такое случается довольно часто), то брокерская контора берёт его на работу. Дело доходит до анекдотических ситуаций, когда ему говорят: твоя задача – открывать позиции, а наш риск-менеджер когда надо будет тебя закрывать. При всём при этом активный трейдер – душа компании, всеобщий любимец, балагур и весельчак, не унывает ни при каких обстоятельствах.

С другой стороны, гипертрофированная «Альфа» проявляется через такие отрицательные качества, как гневливость, высокомерие и раздражительность. Очень часто такой трейдер ставит себя выше других, даже когда для этого нет ни малейших оснований. Ему надо излечиться от выпячивания своего «я», а также от агрессивного навязывания собеседнику своей точки зрения в спорах и конфликтах. Такой человек любит поучать других, особенно – молодых и начинающих торговцев, однако сам постоянно повторяет те же ошибки, от которых предостерегал других.

Трейдер с «пробитой Альфой»

Дисбаланс по «Альфе» проявляется в неспособности к самостоятельным активным действиям, в пассивности и нерешительности. Притча французского писателя Буридана об осле, который не мог выбрать между двух стогов сена, и погиб от голода – это притча о трейдере с «пробитой Альфой». Такой торговец видит сильный рывок цены и не может войти в тенденцию. Если он формирует инвестиционный портфель, то до бесконечности может выбирать, какие бумаги в него включить, а если всё-таки решится что-то взять, то долго будет думать над тем, сколько конкретно бумаг купить. На бирже таких игроков меньшинство, так как они навряд ли сами туда придут. А если они и появляются на рынке, то не иначе как по чьей-то наводке.

Трейдеры с «пробитой Альфой» заядлые коллективисты. Прежде, чем вступить в сделку, они спросят мнение всей биржи. В курилке на Мясницкой, 26, в старом здании РТСБ они собираются в своего рода неформальный кружок, где можно слышать примерно вот какие разговоры:

– Ну, наконец-то «ЛУКойл» дошёл до уровня 2100.

– Это хорошо. Я же месяц назад говорил, что это будет именно так.

– Значит, ты уже весь в деньгах?

– Нет.

– А почему?

– А потому что я не купил.

– …?

В широком смысле «Альфа» связана с мужским началом в мироздании и бытии, с Духом, с принципами лидерства и инициативы. Если энергии «Альфы» в человеке выражены

негармонично, то это, как правило, компенсировано избыточной «Омегой». То есть, такой человек обожает погружаться в детали и мелочи. На освоение программы Интернет-трейдинга у него может уйти месяц, и даже не один. В данном случае любимыми программами являются “QUIK” и «Альфа-директ» (может, это совпадение не случайно?), потому что их можно настраивать часами, не занимаясь при этом торговлей. Рабочее место трейдера с «Гиперомегой» похоже на рабочее место оператора центра управления полётами космических кораблей. От обилия графиков рябит в глазах; одна диаграмма накладывается на другую; все они разного цвета. Особого толку, впрочем, от этого нет, так как в решительный момент наш персонаж пасует, ибо время и энергия уходят на исследование частных моментов. Носители вируса «Гиперомеги» обожают частности. Когда надо действовать быстро или решительно, они начинают докапываться до каких-то не имеющих прямого отношения к делу подробностей. Например, диалог в дилинговом зале:

– О, как Сургуч растёт!!!

– А какова его балансовая стоимость?

В то же время люди с «пробитой Альфой-гипертрофированной Омегой» (эти недостатки идут рука об руку) являются на редкость хорошими исполнителями. Их очень часто берут на должности аналитиков, так как они обладают удивительной способностью рассказывать обо всём, но, в то же время, ни о чём конкретно, а такая работа относится к числу высокооплачиваемых. Обычно они строят свои фразы, используя синтаксические конструкции типа «в целом рынок настроен на рост, но велика вероятность коррекции», «рынок сильно упал, дна пока не видно, однако мы рекомендуем сокращать короткие позиции», «цена на нефть выросла, однако американские рынки просели, но на фоне оптимизма, царящего на азиатских торговых площадках, мы можем предположить, что сегодня нас ожидает разнонаправленное движение котировок в рамках бокового тренда, расположенного на уровне Фибоначчи, который мы рассматриваем как коррекцию после продолжительного движения вверх, вызванного резким ростом Мичиганского индекса настроения потребителей на фоне консервативной политики Федеральной Резервной Системы, обусловленной …» и так далее. Такие аналитики обычно «рекомендуют», «советуют» и «обращают внимание». С другой стороны именно они могут заметить в куче информационного мусора тот «грамм радия», который способен взорвать рынок.

В настоящей статье я постарался рассказать о симптоматике отклонений, связанных с дисбалансом активной и пассивной части психики. А вот методики исправления отмеченных недостатков – это уже тема другого разговора.

XX. Простые и полезные индикаторы

Одной из основных тенденций развития технического анализа является усложнение формул индикаторов. Однако при этом интерпретация торговых сигналов осложняется тем обстоятельством, что во многих случаях аналитик не может чётко для себя уяснить, а в чём же смысл того или иного показателя. Автор настоящей статьи предлагает вниманию читателя несколько простых и полезных индикаторов, которые могут с успехом применяться для анализа вторичного рынка российских акций.

Индикатор отклонения цены от средней и его модификации

Данный индикатор был мной описан в статье [3]. Напомню, что он показывает отклонение текущей цены закрытия от 22-дневной средней в дневном масштабе, и имеет следующую формулу (в нотации MetaStock):

(CLOSE – Mov(CLOSE,22,S))/Mov(CLOSE,22,S)*100

Однако логика применения этого индикатора несколько отличается от общепринятой. Так, например, ровно никакого значения не имеет его дивергенция с ценами (см. рис. 20-1).

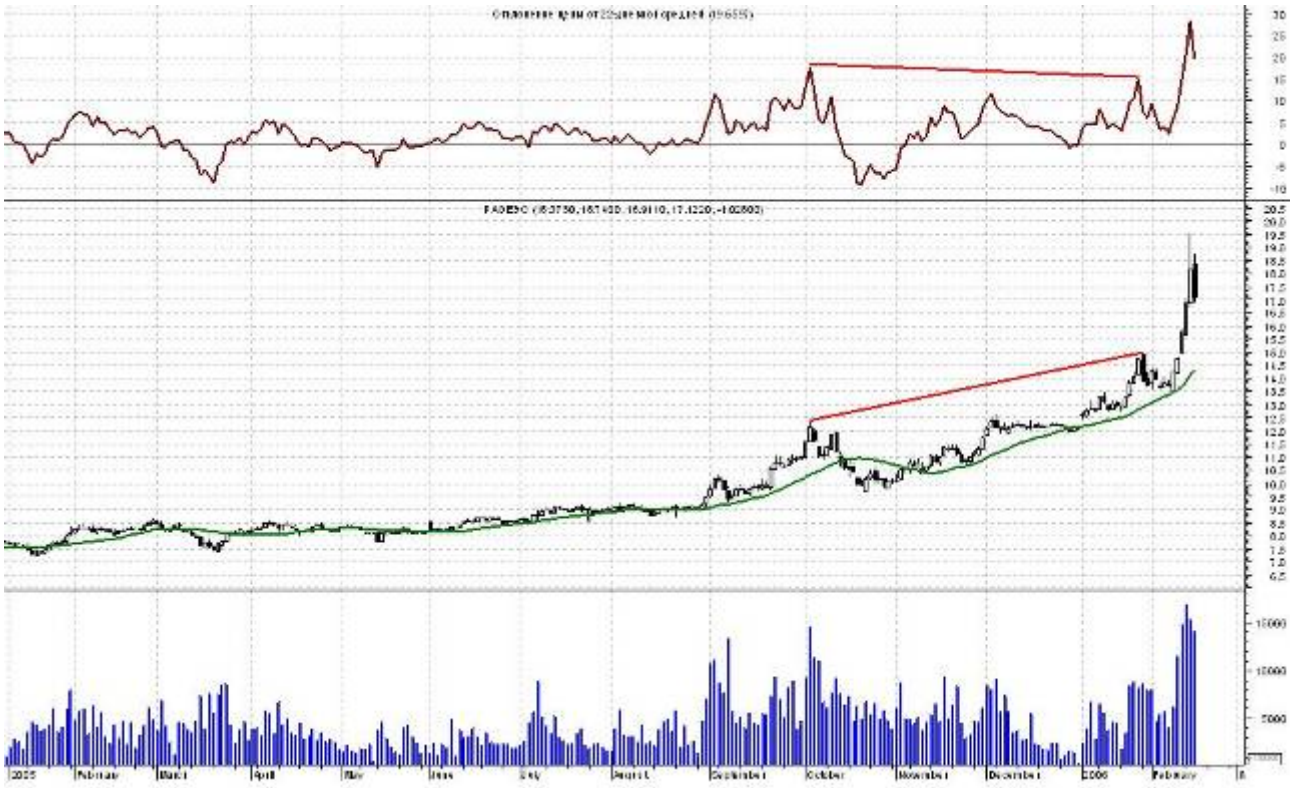

Рис. 20-1. Цена, объём, средняя и индикатор отклонения цены от средней. Обыкновенные акции РАО ЕЭС «России».

На рис. 1 мы видим, что данный индикатор показал дивергенцию с ценой. Казалось, что 15 р. – это разворотный максимум. Однако сильный рывок цен в начале февраля показал полную несостоятельность наших предположений.

Мы можем модифицировать исходный индикатор, просуммировав отклонение за некоторый период времени, например, за 5 дней (напомню, что в неделе 5 рабочих дней). Формула нового индикатора примет следующий вид:

Sum((CLOSE-Mov(CLOSE,22,S))/Mov(CLOSE,22,S)*100,5)

Назовём его «индикатор суммы отклонений цены от средней». Логика построения нового показателя исходит из предположения о том, что для аналитика важен не столько единичный факт экстремального отклонения цены от средней (хотя этим сигналом всё же не следует пренебрегать), сколько нахождение цены в отрыве от средней сколько-нибудь продолжительное время. При появлении этого эффекта наш показатель будет демонстрировать «бугры» или «впадины», по габаритам которых можно делать определённые выводы.

В некоторых случаях наш модифицированный индикатор может показывать дивергенцию с ценами, на основании которой генерируется сигнал о закрытии позиций, открытых в сторону доминирующего тренда. Так, например, дивергенция с ценами нового показателя на акциях пивоваренной компании «Балтика» могла подтолкнуть инвесторов закрыть длинные позиции по этим бумагам (см. рис. 20-2).

Рис. 20-2. Цена, объём, средняя и индикатор суммы отклонений цены от средней (в верхнем окне). Акции «Балтики».

Глядя на рисунок, мы видим, что в конце августа данные акции достигли максимума в районе 1000 р., однако, индикатор суммы дал дивергенцию: его собственный максимум был ниже предыдущего. Впоследствии цена упала до уровня 750 р.

Суммировать можно не только отклонение цены от средней, то и такой осциллятор, как индекс относительной силы RSI. Давайте возьмём 5-ти дневную сумму 14-ти дневного RSI (см. рис 20-3):

Рис. 20-3. Цена, объём, средняя и индикатор суммы индекса относительной силы. Акции «ЛУКойла».

В начале апреля 2005 г. акции «ЛУКойла» достигли локального максимума на уровне 1000 р., однако индикатор суммы индекса относительной силы показал дивергенцию. В дальнейшем цена акций «ЛУКойла» упала до отметки 880 р.

Как известно, RSI показывает, насколько последовательно, без откатов цена двигается в ту или иную сторону. В нашем примере, если в течение 14-ти дней цена идёт только вверх, то RSI станет равным 100%. Если в течение 14-ти дней цена идёт только вниз, то RSI станет равным 0%. В остальных случаях он «болтается» между 0% и 100%. Индикатор же суммы RSI показывает, насколько мощно и устойчиво движение самого RSI за некоторый период времени. Если мощь и устойчивость RSI ослабевают, то индикатор суммы чутко на это реагирует, что позволяет нам сделать вывод о том, тренд «выдыхается». Следует понимать, что показания обоих индикаторов – индикатора суммы отклонений и индикатора суммы RSI позволяют отследить активность крупных операторов рынка, так как именно от их действий и зависит судьба любого тренда.

Индикатор белых и чёрных свечей

Любая белая свеча на рынке свидетельствует о том, что в рамках некоторого временного периода цена выросла. Аналогично этому, любая чёрная свеча свидетельствует о том, что в рамках некоторого временного периода цена упала. Чем длиннее тело свечи, тем больше разница между ценами открытия и закрытия, тем сильнее общая, результирующая тенденция. В абсолютном большинстве случаев аналитик концентрирует своё внимание на одной, максимум на двух-трёх свечах. Это обусловлено тем, что в оригинальной японской технике анализа абсолютное большинство значимых комбинаций состоит не более чем из трёх свечей.

Между тем, по мере знакомства со «свечами» возникает потребность мониторинга длины тел белых и чёрных свечей за какой-то достаточно продолжительный период времени. Однажды мне в голову пришла простая идея: а что если сложить длину тел белых дневных свечей, скажем, за месяц, а затем из полученной суммы вычесть длину тел чёрных свечей? В результате получился индикатор белых и чёрных свечей:

Sum(CLOSE-OPEN,22)

Он показывает, суммарный, результирующий итог каждодневной торговли в течение месяца, исчисляемый как общая сумма разниц цен закрытия и открытия торговой сессии. Если этот индикатор стабильно держится выше нулевой отметки, то с восходящим трендом всё в порядке, так как в большинстве торговых дней рынок закрывается выше, чем открывается. Аналогично этому, если этот индикатор стабильно держится ниже нулевой отметки, то устойчив нисходящий тренд, так как в большинстве торговых дней рынок закрывается ниже, чем открывается. Как только индикатор белых и чёрных свечей начинает изменяться, аналитику нужно удвоить внимание (см. рис. 20-4).

Рис. 20-4. Цена, объём, средняя и индикатор белых и чёрных свечей. Обыкновенные акции «Сургутнефтегаза».

В марте, апреле и первой половине мая рынок падал, однако индикатор показал дивергенцию с ценами, что могло натолкнуть спекулянта на мысль о закрытии коротких позиций. С середины мая рынок начал расти – рос и наш показатель. Однако к сентябрю он показал новую дивергенцию, на этот раз на восходящем тренде. Лонги следовало закрыть, так как с 5 октября акции начали падать, потеряв в цене 25%, и достигнув отметки 24,20 р.

Индикатор внутридневной волатильности

В статье [2] мною было показано, что волатильность (изменчивость) рынка – понятие комплексное. Одним из показателей, измеряющих волатильность, является размах внутридневных колебаний. Соответственно, мы можем получить индикатор внутридневной волатильности:

(HIGH-LOW)/LOW*100

Этот индикатор измеряет размах внутридневных колебаний цены в процентах от минимума и позволяет определить моменты активизации крупных спекулянтов, ибо согласно новой концепции анализа вторичного рынка акций (см. [1]), покупки и продажи таких торговцев в большинстве случаев приводят к образованию сильных внутридневных трендов, являющихся причиной экстремальной волатильности. В то же время сильный размах колебаний внутри дня может свидетельствовать о переходе рынка в фазу «Янь» и о панических настроениях в среде мелких и средних спекулянтов.

На рис. 20-5 хорошо видно, что начало интервенции крупного капитала на акциях «АвтоВАЗа» сопровождалось резким увеличением размаха внутридневных колебаний.

Рис. 20-5. Цена, объём, средняя и индикатор внутридневной волатильности. Обыкновенные акции «АвтоВАЗа».

Если мы просуммируем значения этого индикатора за 5 дней, то получим индикатор суммарной внутридневной волатильности:

Sum((HIGH-LOW)/LOW*100,5)

На рис. 20-6. мы видим предыдущий график с тем отличием, что в верхнем окне помещён индикатор суммарной внутридневной волатильности.

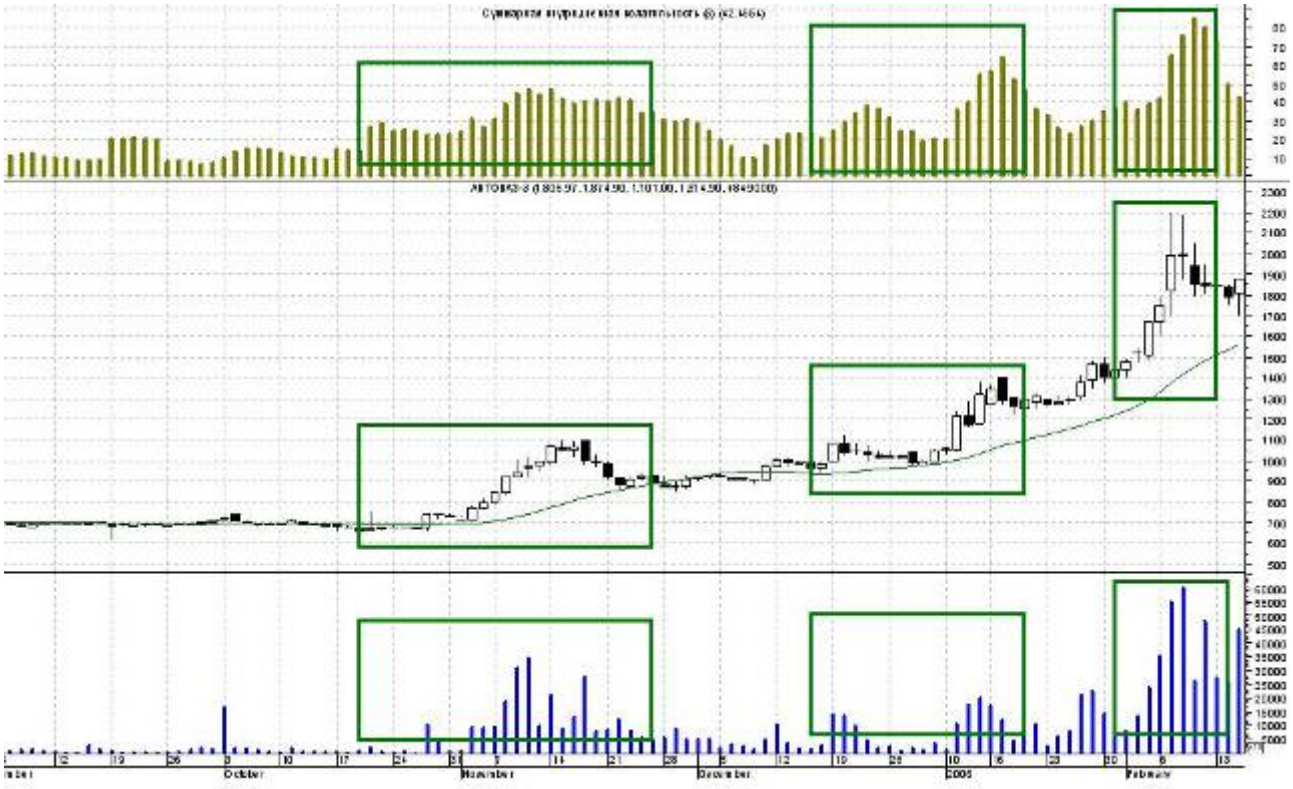

Рис. 20-6. Цена, объём, средняя и индикатор суммарной внутридневной волатильности. Обыкновенные акции «АвтоВАЗа».

Периоды интервенции крупного капитала различаются очень чётко: в нижнем окне – рост объёма, в среднем окне – белые свечи и восходящие тренды, в верхнем окне – рост индикатора суммарной внутридневной волатильности.

Индикатор доходности тренда

Крупных торговцев, толкающих цену акций вверх, можно разделить на две подгруппы:

1) собственно крупные спекулянты.

2) стратегические инвесторы.

Крупные спекулянты, пользуясь инсайдерской информацией, скупают акции с целью последующей перепродажи. Такие торговцы особенно опасны, так как «бьют по рынку» большим объёмом и без предупреждения. В последнее время они были активны на акциях «Аэрофлота», «АвтоВАЗа», «Ростелекома», РАО «ЕЭС России», «Мосэнерго», «Интерурала», «ЮКОСа» и «УАЗа». При работе на таких бумагах стопы должны быть жёсткими, так как обратное движение может начаться в любой момент.

Стратегические инвесторы скупают акции для каких-то своих нужд и выводят их с рынка, сокращая их долю в свободном обращении на вторичном рынке (free float), не создавая особых проблем спекулянтам, и формируя стабильные восходящие тренды. К бумагам, которые в последнее время скупали стратегические инвесторы, следует отнести «ГАЗПРОМ», «Сбербанк» и «ЛУКойл».

Эти замечания мы должны принять к сведению при использовании индикатора доходности трендов, который по сути своей представляет из себя доходность, подсчитанную на основании разниц цен закрытия сегодня и нескольких дней назад. Допустим, что сегодняшняя котировка какой-то акции равна 12 р., а n дней назад она была 10 р. Допустим,

спекулянт купил эту акцию по 10 р., а затем продал по 12 р. Прибыль равна 2 р., а доходность может быть вычислена по формуле:

$$\frac{\text{Прибыль} * 365 \text{ дней}}{\text{Затраты} * n} * 100\%$$

Соответственно, в нотации системы MetaStock индикатор доходности примет следующий вид (для n = 22):

```
(CLOSE-Ref(CLOSE,-22))/Ref(CLOSE,-22)*365*100/22
```

В качестве параметра индикатора я рекомендую также использовать 5 и 10 (недельная и двухнедельная доходность соответственно). Новый показатель позволяет оценить резкость роста или падения. При очень сильном росте доходность 5, 10 и 22 дневных трендов уходит в область экстремальных значений. Маржинальные спекулянты, торгующие в направлении движения цены, получают сверхприбыль, что вынуждает их закрывать ранее открытые позиции. Держатели убыточных позиций также вынуждены закрываться, чтобы предотвратить разорение. Таким образом, при максимальных значениях индикатора доходности тренда происходит массовое закрытие позиций, сопровождающееся очень большим объёмом торгов. После этого цена отходит от экстремума, и на некоторое время стабилизируется (см. рис. 20-7).

Рис. 20-7. Цена, объём, средняя и индикатор доходности 5-ти дневного тренда. Акции «Аэрофлота».

Даже беглого взгляда на график достаточно, чтобы понять, что массовое закрытие позиций на акциях «Аэрофлота» происходило в те моменты, когда индикатор доходности 5-

ти дневного тренда приближался к отметке в 1000% (синяя линия). И лишь в январе 2005 г. мы наблюдали «протуберанец», который достиг уровня 2761%. В остальных случаях «заветная тысяча» являлась мощным тормозом, останавливавшим поступательное движение цены. Акции «Аэрофлота» отнесены нами к первой группе, и применение на них индикатора доходности трендов вполне оправданно. Следует также понимать, что каждая акция характеризуется своим, только ей присущим набором ключевых уровней доходности трендов при которых происходит разворот. Этот набор уровней со временем корректируется. Кроме того, по многим бумагам мы регистрируем совпадение уровней.

Однако совершенно иную ситуацию мы наблюдаем на акциях второй группы (см. рис. 20-8).

Рис. 20-8. Цена, объём, средняя и индикатор доходности 5-ти дневного тренда. Привилегированные акции «Сбербанка».

Мы видим, что в ноябре-декабре 2005 г. индикатор многократно подходил к 1000% рубежу, и даже пробивал его, однако бумага росла и росла. И лишь 2000% доходность 5-ти дневного тренда провоцировала фиксацию прибыли и откат цены. Это явно аномальное поведение бумаги перестаёт быть таковым, если мы вспомним, что она относится ко второй группе – стратегические инвесторы создали мощную поддержку ценам и продажи агрессивных маржинальных спекулянтов не могли вызвать сколько-нибудь серьёзное снижение.

Литература:

1. Царихин К. С. По-новому анализируя вторичный рынок акций // Валютный спекулянт. – 2004. - №9. – С.44-47.

2. Царихин К. С. Волатильность и риск не связаны напрямую // Валютный спекулянт. – 2005. – №2. – С.34-37.

3. Царихин К. С. Пересечение цены и средней – простой и эффективный торговый сигнал // Валютный спекулянт. – 2006. – №1. – С. ??

XXI. Загадочная энергетика денег

Анализируя на досуге результаты своей торговли, я пришёл к одному очень интересному выводу, который, к моему изумлению, в своих основных чертах совпал с наблюдениями моих коллег-биржевиков. Построив (по аналогии с героем повести «Москва-Петушки») график своих плюсов и минусов, я заметил, что почти всегда после крупных выигрышей следовали проигрыши, регулярное чередование которых наводило на мысль о том, что в этом существует не совсем ещё нами понятая закономерность – словно «невидимая рука» рынка или судьбы заставляла меня с лёгкостью отдавать часть того, что было заработано с таким трудом.

Вспоминая свои ощущения в период проигрышей, я видел, как меня захлёстывала волна эмоций, я терял «видение рынка», появлялось чувство неуверенности, меня увлекала волна азарта, мне хотелось увеличить объём позиций, «проехать» мимо стопа – в общем, я совершал такие поступки, на которые в нормальном состоянии вряд ли бы решился. Причём ощущение было такое, как будто я наблюдаю себя со стороны (ну прямо как раздвоение личности). Я понимал, что мои сделки будут убыточными, и на каком-то глубинном уровне психики я чувствовал, что этого не надо делать, но всё же делал это – ни дать, ни взять, Мерлин, подпавший под чары злой колдуньи.

Через некоторое время, правда, ко мне возвращалась уверенность в себе, видение рынка и боевой дух. Обычно для этого нужно было отдохнуть две-три недели. Однако потом всё это повторялось с завидной регулярностью. Что-то надо было делать, но что? Как избежать досадных проигрышей? Очевидно, сначала надо было разобраться в причинах происходящего. Следует отметить, что у меня полный цикл «выигрыш-проигрыш» длился обычно два-три месяца, причём период неудач практически никогда не выходил за пределы одной недели. А вот у некоторых моих коллег чёрная полоса растягивалась на месяцы, а в отдельных случаях и на годы.

Так в чём же дело? Ответ пришёл внезапно. Можно даже сказать, он просто-таки вторгся в моё сознание, предварительно не спросив разрешения. Вынося его на суд широкой публики, я не настаиваю на своей правоте – скорее, хочу поделиться идеей, осознавая, что она всё же пока ещё очень далека от логического завершения.

Как известно, если на бирже кто-то выигрывает, то кто-то проигрывает. Прибыль одного участника торговли – это убыток другого. Если я продал кому-то ранее купленные бумаги по максимуму, и считаю эту сделку удачной, то кто-то купил их у меня, и, наверно, считает эту сделку неудачной. Впрочем, в некоторых случаях рост цен может приносить прибыль практически всем держателям длинных позиций, однако рано или поздно начнётся фиксация прибыли и тогда … Что произойдёт «тогда», знают все. Но в наших рассуждениях не это главное.

Гораздо важнее вот что. Дело в том, что почти любой проигрыш на бирже – следствие неверной оценки обстановки, чрезмерных эмоций, тумана в мозгах, одним словом – следствие некоторого негатива, который проявляется в деятельности человека, отдавшего свои деньги рынку. Есть, правда, вариант, когда инвестор добровольно встаёт в проигрышную позицию, беря бумаги в долгую без стопов по невыгодным ценам – это отдельный случай, и он тоже заслуживает отдельного рассмотрения. Однако в большинстве своём любой крупный выигрыш имеет свою теневую сторону – это крупный проигрыш. Вот и получается, что удачливый спекулянт получает на свой счёт деньги, заряженные отрицательной энергией – энергией неудачи, которая переходит к новому владельцу, заставляя его совершать нерациональные, ошибочные действия. Деньги в данном случае выступают в роли переносчика негативной энергии. Замечено, что после проигрыша снова открывается видение рынка, интуиция и т.д. – как будто с проигранными деньгами уходит их отрицательная энергетика.

Ведь не случайно среди автомобилистов существует устойчивое мнение, что нельзя покупать битую машину, так как вместе с ней новый владелец покупает и негативную энергию – если автомобиль попал в аварию хотя бы раз, значит, не за горами и новое происшествие (подобное притягивает подобное). Известно также, что Церковь не одобряет денежные пожертвования в свою пользу, если деньги нажиты преступным путём – очевидно, священнослужители опасаются той самой негативной энергии … Замечено ещё вот что. Есть на бирже такие люди, которых называют хроническими неудачниками – они постоянно в проигрыше, они не вылезают из долгов. Так вот, если в начале дня ты просто поздоровался с таким человеком за руку – торговать в этот день будешь из рук вон плохо.

Почему это так? Что нужно сделать, чтобы избежать проигрыша? Как трансмутировать негативную энергетику денег и заставить купюры излучать энергию счастья и благополучия? Автор статьи пока оставляет эти вопросы без ответов, приглашая читателей «ВС» к дискуссии на эту тему.

XXII. Игра на струнах рынка

Любители активного трейдинга могут взять на вооружение простые и эффективные методики торговли, адаптированные к реалиям российского вторичного рынка акций. В разработке изложенных в статье идей огромная роль принадлежит ветерану рынка, профессиональному трейдеру с четырнадцатилетним стажем и преподавателю Валерию Владимировичу Гаевскому. Предлагаемые вашему вниманию торговые алгоритмы – плод нашего совместного творчества.

Игра от котировки

Котировка вчерашнего дня является важнейшим уровнем, определяющим поведение спекулянтов. На вторичном рынке акций ММВБ котировка определяется как средневзвешенная по объёму цена за последние полчаса торговли. Вместо котировки допустимо использовать цену закрытия вчерашнего дня – как правило, они отличаются незначительно. Если торговля проходит выше котировки, то рынок настроен вверх. Если ниже – то вниз. Этот уровень становится особенно важным, если существует угроза разворота рынка и смены тренда.

Рассмотрим ситуацию, когда рынок закрылся агрессивно вверх, однако отклонение цены от средней велико, что может спровоцировать глубокую коррекцию. Воспользуемся масштабом «интрадэй». Автор статьи рекомендует использовать либо часовой масштаб с 41-периодной средней (средняя за неделю; в рабочей неделе на бирже примерно 41 час: 8,25 * 5 = 41,25), либо пятнадцатиминутный масштаб с 33-периодной средней (средняя за день; в торговом дне 33 пятнадцатиминутных интервала). Спекулянт удерживает длинную позицию. Перед ним стоит вопрос: закрывать ли её, или нет? И если закрывать, то в какой момент, и на каком уровне?

Забегая вперёд, отмечу, что перед началом торговли торговец должен определить временной масштаб своих операций. То есть, он должен чётко понимать, какое время он рассчитывает удерживать открытую позицию, и, что также немаловажно, какое время он планирует находиться без позиции. Иногда мне приходиться слышать от моих коллег-трейдеров утверждения типа: «Я планирую поймать максимум». На что я спрашиваю: «В каком масштабе»? Повторюсь ещё раз, для спекулянта очень важно выбрать масштаб торговли. Определяющее значение имеют при этом такие факторы, как наличие свободного времени, кредитного плеча, уровень психофизиологического утомления и многое, многое другое, о чём можно написать отдельную статью. Следует также понимать, что чем меньше масштаб торговли, тем более точной должна быть работа. Это означает, что если инвестор удачно купил в начале мощного повышательного тренда на 2-3 месяца, то допустимо выйти из позиции в области экстремально высоких цен по стопу, на сильном откате. При этом инвестор проедет мимо максимума, однако всё же возьмёт солидную прибыль. Если, скажем, инвестор работает внутри недели, или открывает позицию максимум на 5 дней, то тут уже надо стараться поймать пичок. А уж если торговец выбрал для себя спекуляции внутри дня («утро-вечер»), или открывает позицию при закрытии в надежде выгодно закрыть её при открытии следующего дня (торговля «между ночей», «вечер-утро», “overnight”), то тогда он просто таки обязан вписываться в повороты рынка, так как при закрытии позиции на стопах можно потерять значительную часть прибыли. Это происходит потому, что внутри дня размах колебаний цены весьма велик и чтобы стоп не сорвало раньше времени, его приходиться отодвигать далеко от текущего уровня цен – вот и получается, что если ты по нему закрываешься, то недополучаешь очень много. Жёсткий же стоп срывают моментально, и если цена потом разворачивается, то приходится снова открываться, а это лишняя комиссия и лишняя нервотрёпка.

Итак, вернёмся к нашему примеру (см. рис. 22-1-А).

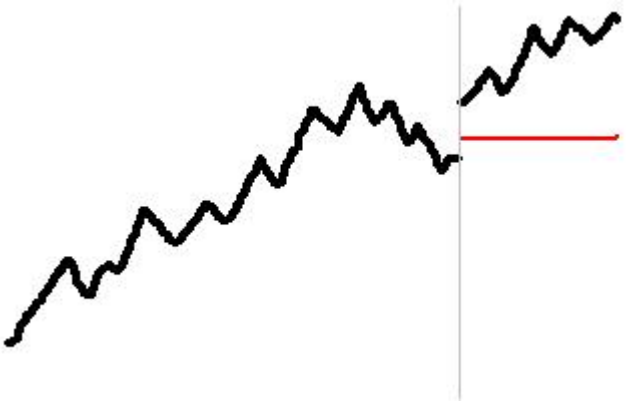

Рис. 22-1-А. Игра от котировки.

- цена.

- внутридневная средняя.

 - открытие.

 - котировка.

 - локальные максимумы и минимумы.

- «шипы».

 - разделитель дней.

Рынок открылся с разрывом вверх и продолжил рост. В этом случае если мы торгуем между дней, то подтягиваем стоп чуть ниже уровня котировки. Если мы торгуем внутри дня, то подтягиваем стоп как можно ближе к цене, одновременно ищем возможность закрыть позицию, если цена отклонится сильно вверх от средней. Технически это реализуется через ввод стоп-заявки с двойным условием (см. рис. 22-2).

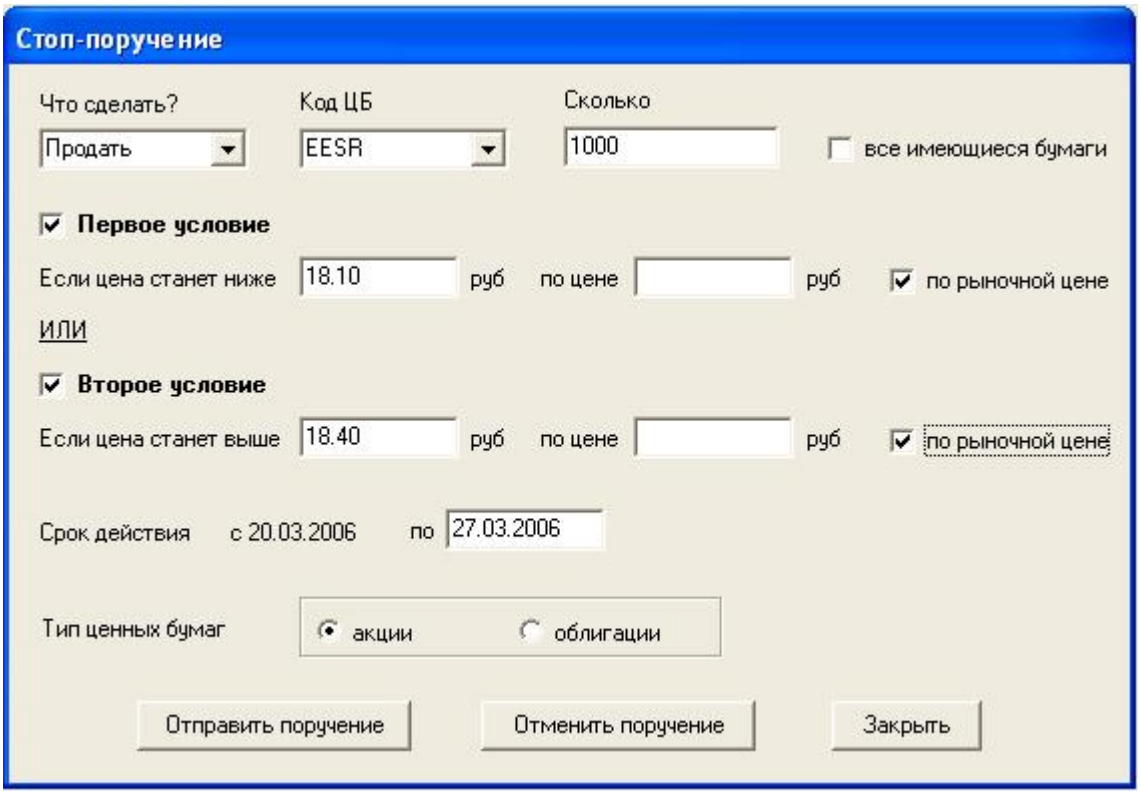

Рис. 22-2. Пример стоп-заявки с двойным условием.

Я работаю в программе Интернет-трейдинга «РТ-клиент» компании «Риком-траст». Допустим, котировка предыдущего дня равна 18,15 р. Я выжидаю первые 5-10 минут, пока уляжется «буря в стакане», а потом ввожу стоп заявку, как показано на рис. 2. Если цена пойдёт вниз, то сработает стоп по 18,10 р. Если же она резко рванёт вверх, то, возможно, сработает тейк-профит по 18,40 р.

Теперь рассмотрим вариант, когда рынок открывается вниз (22-1-Б).

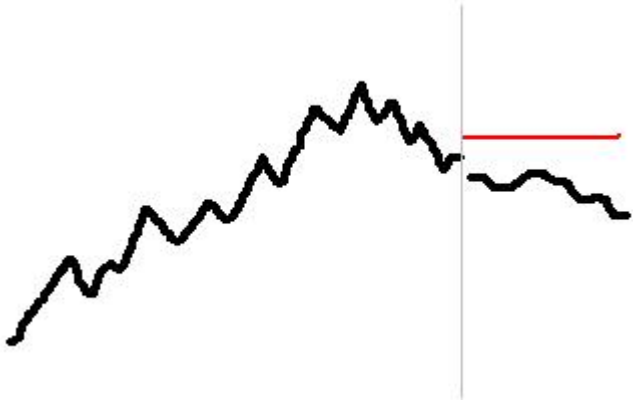

Рис. 22-1-Б.

Для держателей длинных позиций это самый сложный случай, так как непонятно, что делать? То ли это откат вниз и затем последует рост – тогда закрываться не надо, то ли это начало падения – тогда закрываться надо. Важную подсказку может дать объём. Если на откате он маленький, тогда можно остаться в лонгах, если большой, тогда возможно дальнейшее падение, и надо немедленно закрываться по рынку. Необходимо также смотреть

за новостями. Если утреннее движение идёт без новостей, то тогда можно держать покупку. Если же на рынок пришла какая-то отрицательная трендообразующая новость, то тогда покупку надо крыть, а возможно даже, перевернуться вниз. Кроме того, большое значение имеют масштаб торговли и наличие плеча. При торговле между дней с полным покрытием можно дать цене некоторое пространство – возможно, движение вверх возобновится. Однако если спекулянт удерживает маржинальную позицию, то тогда её надо закрывать, так как никто на бирже не знает предполагаемую глубину падения. Маржинальный торговец не должен пускать цену против себя, ибо это чревато самыми тяжёлыми потерями, вплоть до обнуления счёта.

Если рынок отрывается без разрывов и начинает топтаться около котировки, то это не самый плохой вариант (см. рис. 22-1-В).

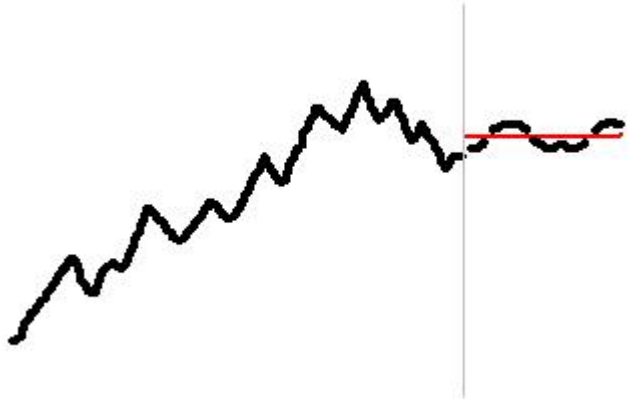

Рис. 22-1-В.

Ничего страшного не происходит: на рынке просто началась плоская коррекция. Здесь даже агрессивные спекулянты могут немного подождать, однако тут важно не прозевать выход цены из границ локального коридора, и если цена пойдёт вниз, то вовремя избавиться от позиции.

Игра на струнах рынка

Рассмотрим другой случай. На восходящем тренде произошла коррекция, рынок оттолкнулся от дна и начал расти (см. рис. 22-1-Г).

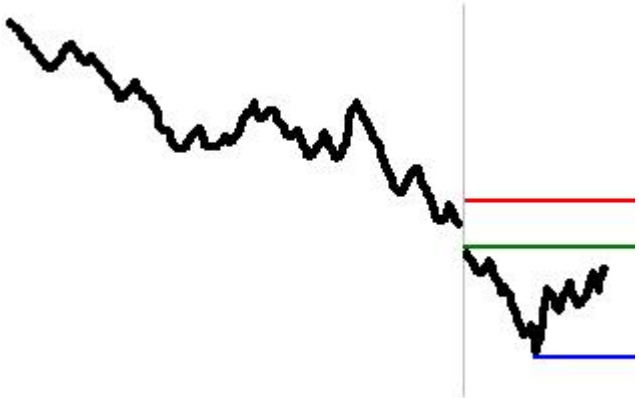

Рис. 22-1-Г.

Как определить, является ли это движение началом роста, или же это – коррекция на коррекции? Следует отметить, что такого рода вопросы постоянно возникают в процессе торговли «у правого края графика» (А. Элдер).

Проведём на графике три важных линии: во-первых, котировку вчерашнего дня, во-вторых, сегодняшнюю цену открытия, и, в-третьих, сегодняшний минимум. Эти линии похожи на струны, поэтому соответствующий алгоритм торговли получил название «игра на струнах рынка». Цена оттолкнулась от минимума – зазвенела первая струна. Вроде, можно покупать … Но если не зазвенела вторая струна – уровень сегодняшнего открытия не пробит, то тогда с покупкой надо повременить, возможно, цена может откатиться на уровень минимума, а то и пробить его. Если же пробит и уровень сегодняшнего открытия, и уровень вчерашней котировки, то рынок определённо разворачивается вверх. Можно покупать, но в дневном масштабе. При этом стопы можно ставить чуть ниже струн.

Однако если вы торгуете в более мелких масштабах, то ситуация усложняется. Покупать внутри дня при развороте рынка, используя пробитие вчерашней котировки как сигнал входа – работа грубая. А внутридневная торговля – вещь тонкая … Охотников продать на таких уровнях – пруд пруди, и почти все они – внутридневные спекулянты. После массированной отгрузки на уровнях закрытия цена может просесть, и притом весьма существенно. Это обстоятельство не так страшно, если вы работаете с полным покрытием и используете «тугие», то есть сильно оттянутые вниз стопы. А вот если у вас имеется плечо, и вы открылись агрессивно, то тогда всё это может привести к большим убытком. В таких случаях надо использовать другой метод.

Игра против шипов

Если мы посмотрим на график внутридневной сессии по какой-либо российской «голубой фишке», то увидим, что он имеет ярко выраженную «пилообразную» структуру (см. рис. 22-1-Д).

Рис. 22-1-Д.

Хорошо различимые шипы «перепиливают» неудачников. Природа возникновения шипов ясна: с одной стороны – это продажи мелких и средних спекулянтов, которым привиделся рост (или падение), с другой стороны – это следствия локального дисбаланса спроса и предложения. При открытии позиции в сторону шипа как раз и возникает эффект рынка, борющегося с трейдером: только трейдер купит – цена начинает падать, только продаст – цена начинает расти.

Следует понимать, что большую часть времени рынок находится в пресловутой «пиле». Только если начинается мощная тенденция, которая сопровождается большим

объёмом сделок (так называемый «движняк»), можно открывать позиции в сторону шипа. Да и то в таком случае надо быстро закрываться – ловить пичок – так как после сильных рывков откат неизбежен. Сколько денег потеряно на рынке из-за того, что трейдеры передерживали позиции, открытие в сторону шипа! На эти деньги, наверное, можно было выплатить весь внешний долг Российской Федерации … По-видимому, шипов на рынке не избежать, значит, надо научиться работать таким образом, чтобы они не причиняли болезненных уколов. Это означает, что «по умолчанию», позиции внутри дня надо открывать против шипов, используя в качестве диагностики отклонение цены от средней, а также визуальный метод. Следует отметить, что игра против шипов не так проста, как кажется на первый взгляд.

Пару слов о силе уровней

Одной из интересных и актуальных тем в техническом анализе является сила уровней. Под силой здесь понимается способность торговцев, играющих против движения, препятствовать прорыву какой-то линии. Замечено, что если, скажем, цена подходит снизу вверх к важному уровню сопротивления, то с первого уровня она его не пробивает. Этим пользуются некоторые спекулянты, открывая шорт. В таких случаях, как правило, цена ударяется о линию сопротивления и быстро отскакивает вниз (см. рис. 22-1-Е).

Рис. 22-1-Е.

Образуется шип, который называется «Адам». Потом цена подходит к линии сопротивления повторно, образуется вершина, которая называется «Ева». Цена как бы «прилипает» к линии сопротивления, а потом снова отходит от неё. С лёгкой руки Т. Булковски [1] такие формации отнесены к разворотным. Однако мне хотелось бы заострить внимание читателей «ВС» на том факте, что иногда комбинация «Адам-Ева» является предвестником прорыва уровня сопротивления, так как «прилипание» цены к сопротивлению является свидетельством массированных покупок крупных торговцев.

Экспресс-диагностика рынка

В процессе торговли очень часто возникает потребность провести быстрый анализ рынка, не прибегая к утомительным процедурам фундаментального анализа. Я называю это экспресс-диагностикой. Её основная цель – определить общий настрой рынка по какой-то бумаге или индексу внутри дня, на текущий момент рынка. И в этом нам помогут котировка и средняя.

На рис. 22-3-А мы видим, что рынок торгуется выше котировки предыдущего дня и выше собственной средней, которая наклонена вверх.

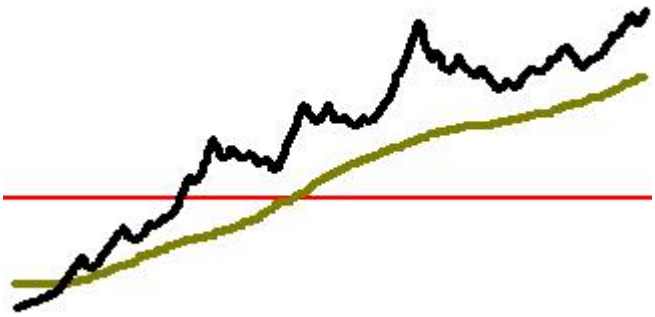

Рис. 22-3-А.

Это признак того, что движение вверх будет продолжаться и дальше. Как говорил товарищ Сталин, дело ясное.

На рис. 22-3-Б всё то же самое, но средняя наклонена горизонтально и цена под средней.

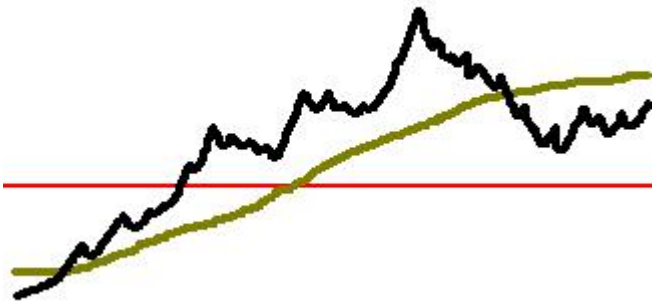

Рис. 22-3-Б.

Это уже такая ситуация, которая допускает неоднозначное толкование. С одной стороны, это может быть глубокий откат на росте. С другой – начало разворота тренда большего масштаба (так называемый «удар из другого масштаба»).

На рис. 22-3-В цена развернулась и пробила не только среднюю, но и котировку предыдущего дня.

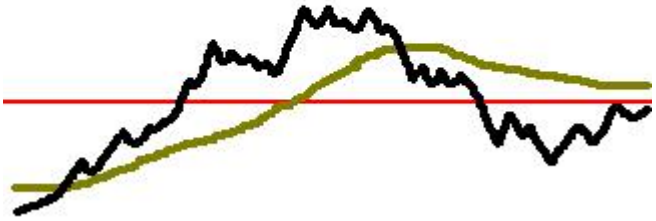

Рис. 22-3-В.

Держателям длинных позиций пора делать ноги. А уж если котировка пробита и ценой, и средней, то тогда уже надо начинать торговать «от шорта».

При внутридневной и междудневной торговле «жёсткие» стопы можно размещать чуть ниже (при торговле «от лонга») или чуть выше (при торговле «от шорта») средних. Более «тугой» стоп ставится на уровне вчерашней котировки. Следует также помнить, что маркет-мейкеры очень часто срывают стопы, поэтому надо смотреть на объём. Если начался мощный внутридневной контртренд, то объёмы становятся большими и стопы надо исполнять. Если же цена пробивает стоповый уровень на небольшом объёме, то, скорее всего, это игра «кукловодов» и стоп можно не исполнять, так как цена снова вернётся обратно. В целом же вопрос об истинных и ложных пробоях стоповых уровней очень сложен. Именно из за него и ломаются копья в спорах трейдеров, именно из за него и случаются порой обидные проигрыши.

Предсталенные здесь принципы экспресс-диагностики основаны на том предположении, что пробой важного уровня может быть вызван либо действиями крупных торговцев, либо поступлением на рынок какой-либо важной новости.

Основные типы внутридневных трендов

Волатильность рынка может быть измерена не только относительным размахом внутридневных колебаний, но и количеством колебаний цены за какой-то период времени. Грубой оценкой волатильности рынка может служить количество значимых движений цены внутри дня. В соответствии с этим критерием можно выделить три основных типа внутридневных трендов – 1, 2 и 3.

Тренд типа 1 состоит из одного ярко выраженного движения вверх или вниз (см. рис. 22-3-Г).

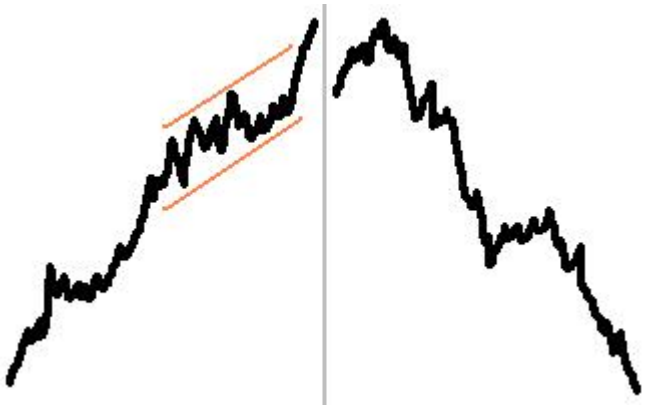

Рис. 22-3-Г.

На этом движении есть откаты, но они несильные и кратковременные. Обратите внимание, что на восходящем тренде имеется флаг, наклонённый в сторону тренда (выделен двумя линиями). Согласно канонам западного теханализа, такой флаг якобы убивает тренд. Однако у нас он в большинстве случаев служит признаком продолжения сильной тенденции (так вели себя, например, акции «Ростелекома» 22 февраля 2006 г.), ибо свидетельствует об особо агрессивных покупках.

Тренд типа 2 состоит из двух ярко выраженных движений (см. рис. 22-3-Д).

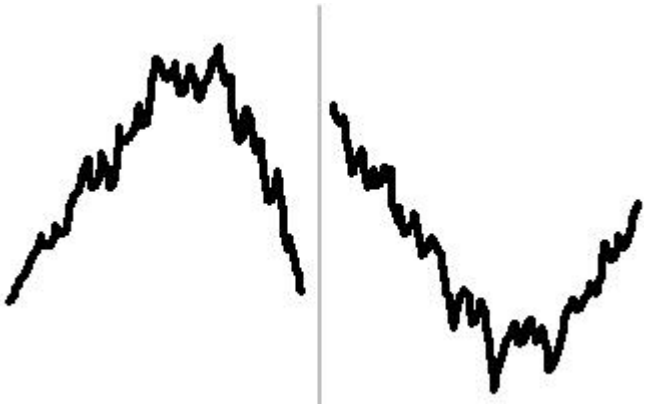

Рис. 22-3-Д.

Такие тренды встречаются либо в момент перелома тенденции дневного масштаба, либо во время проторговок.

Тренд типа 3 состоит из трёх ярко выраженных движений (см. рис. 22-3-Е).

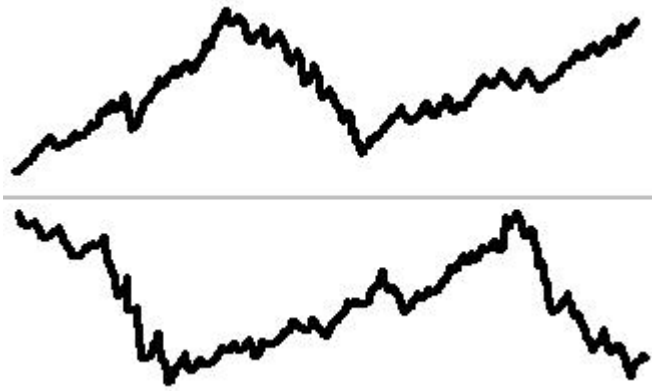

Рис. 22-3-Е.

Очень часто мы видим их во время отката на сильном падении, во время проторговок, а также в тех случаях, когда на рынок поступают разнонаправленные новости.

Существуют и такие тренды, которые не вписываются в приведённую здесь классификацию. Тренды с четырьмя важными движениями внутри дня встречаются редко. Типология внутридневных трендов помогает торговцу сориентироваться в сложной, постоянно меняющейся обстановке, а также глубже понять природу процессов, происходящих на рынке. В то же время, при открытии биржи в 10:30 заранее практически невозможно понять, какой тип внутридневного тренда будет иметь место сегодня.

Литература:

1. Булковски Т. Обзор фигур графиков: вершины, основания и флаги // Active trader – Валютный спекулянт. – 2005. – №10. – С.28-32.

XXIII. Подкладка тугого кошелька Уоррена Баффета

Богатейший инвестор мира, обладатель сорокадвухмиллиардного состояния, Уоррен Баффет, объявил о своём намерении в скором времени отойти от дел. Все свои капиталы он намерен потратить на благотворительность. Таким образом, карьера крупнейшего торговца ценными бумагами подошла к концу. В связи с чем нам полезно сделать некоторые выводы и обобщения.

На обывательском уровне бытует представление о мультимиллионерах (мультимиллиардерах) как о людях, купающихся в роскоши и комфорте и ни в чём себе не отказывающих. Для нас, жителей холодной северной страны, измученных непосильной малооплачиваемой работой, богатство, прежде всего, ассоциируется с праздностью и отдыхом в тёплых краях. Простой человек – не миллионер – «изнывает от мелких своих катастроф» (В. Высоцкий), и считает, что миллион рублей (долларов, фунтов-стерлингов, евро) излечит его от всех проблем. Простому человеку очень трудно понять, что большие деньги приносят с собой большие проблемы. «Подкладка тугого кошелька сшита из слёз» (И. Бабель). Подкладка кошелька Уоррена Баффета сшита из титанического труда и поистине спартанского самоограничения, которое стало притчей во языцех.

Действительно, второй по богатству человек мира живёт в доме, купленном сорок лет назад за тридцать тысяч долларов, ездит на машине, которую нельзя назвать иначе как археологическим экспонатом и одевается в не очень дорогие костюмы. Обывательское сознание приписывает всё это личной скаредности – в глазах досужих наблюдателей Баффет предстаёт эдаким Плюшкиным XX-XXI века, однако, такой образ жизни определяется практической философией инвестирования, согласно которой каждый лишний цент должен быть пущен в дело. Если бы Баффет тратил много, то он бы не стал Баффетом. При внимательном изучении извилин жизненного пути американского богача мы увидим, как было ему мучительно больно ограничивать свои потребности в молодости и зрелом возрасте, когда, казалось бы сам воздух, которым мы дышим, сама природа, которая нас окружает, шепчет – потребляй, не инвестируй, ибо «жизнь коротка, а музыка прекрасна» (В. Аксёнов). Прожив долгую жизнь, Баффет, конечно же, успел насладиться прелестью прекрасной музыки, однако, не в той мере, как, возможно, нам бы хотелось. Простой человек хочет, чтобы все были похожи на него самого – отсюда такой бешеный тираж бульварных газет и журналов, пишущих о «звёздах» кино, политики и эстрады, в которых смакуются подробности их личной жизни. Обыватель радуется: они грешат так же как и я! Ура, я не одинок в своих пороках!

Баффет не похож на «звезду» эстрады, и грешит он, наверное, как-то по своему, и оттого не понятен широким массам не только своих соотечественников, но и широким массам поклонников по всему миру. Копировать его, подражать ему – бесполезно, ибо люди с такими железными нервами и с такой феноменальной интуицией рождаются раз в столетие. Кажется, что Баффет – чистой воды даосский маг и волшебник, воздерживающийся от извержения своего семени в течение десятилетий (в переносном смысле). Именно извержение этого вулкана страстей, неуёмное желание обладать, потреблять, жить днём сегодняшним, не думая – «я не буду думать об этом сегодня, подумаю об этом завтра» (Скарлетт О'Хара, «Унесённые ветром») – приводит к растрате энергии «ци», к морщинам на лбу и к бедной, убогой старости. Впрочем, несмотря на свой рационализм в том, что касается накопления капитала, Баффет движется в том же направлении, так как пресловутый дом за «тридцать тыщ» в Америке как раз и является символом бедного, убогого конца.

Однако, несмотря на то, что конец у всех один, дороги к нему бывают разными: у каждого своя. Путь-дорога («дао» по-китайски, «до» по-японски) Баффета – это дорога бесконечной отдачи себя в настоящем во имя блага других в будущем. Капитал крупнейшего

мирового инвестора, как сокровище мадам Петуховой (И. Ильф и Е. Петров «Двенадцать стульев»), вот уже много десятилетий служит людям, постоянно находясь в сфере обращения. Баффет не скряга – свои сбережения (это именно сбережения!) он держит в ценных бумагах, стоимость которых растёт год от года. Его богатство в какой-то степени виртуальное, что роднит его с Биллом Гейтсом – наверное, поэтому они дружат. Эта виртуальность в какой-то степени и обуславливает ту дистанцию, которая существует между Баффетом и его капиталом.

Позвольте, уважаемые сограждане, от имени всех вас, поблагодарить товарища Баффета за бескорыстный и самоотверженный труд во благо человечества и человека. Ура, товарищи!!!