

А. А. Куликов

ФОРЕКС

ДЛЯ НАЧИНАЮЩИХ

**Справочник
биржевого спекулянта**



**Москва · Санкт-Петербург · Нижний Новгород · Воронеж
Ростов-на-Дону · Екатеринбург · Самара
Киев · Харьков · Минск**

2003

ББК 65.262.29с11
УДК 336.76:681.3
К90

К90 **Форекс для начинающих / А. А. Куликов. — СПб.: Питер, 2003. — 368 с.: ил.**

ISBN 5-88782-391-7

В основу книги положен многолетний опыт автора по торговле на рынке FOREX. Излагаются основы современного подхода к анализу рынка, управления капиталом, построения торговых систем и психологического поведения на бирже. Книга состоит из двух разделов: основная часть (общие современные концепции торговли на бирже) и приложения. В рамках основной части дается необходимая информация для составления первичного представления о работе на бирже. В приложениях собраны и систематизированы те знания, без которых не обходится ни один профессионал биржевой игры.

Данное издание предназначено для широкого круга читателей — может быть полезно как для людей, впервые пришедших на биржу (или только желающих познакомиться с этим видом бизнеса), так и для профессиональных участников торгов в качестве справочного пособия.

ББК 65.262.29с11
УДК 336.76:681.3

Оглавление

От автора	6
Вступительное слово	7
Глава 1. История рынка FOREX	9
1.1. Международный валютный рынок	9
1.2. История рынка FOREX	13
1.3. Инвестиции на рынке FOREX	23
1.4. Суть маржинальной торговли	25
1.5. Основные участники рынка FOREX	27
1.6. Торговые сессии рынка FOREX	29
Глава 2. Фундаментальный анализ	32
2.1. Центральная идея фундаментального анализа	33
2.2. Виды фундаментальных новостей	34
2.3. Финансовые институты	40
2.4. Фондовый рынок	43
2.5. Макроэкономические индикаторы	55
Глава 3. Технический анализ	63
3.1. Графики	65
3.2. Поддержка и сопротивление	71
3.3. Тенденции	73
3.4. Фигуры технического анализа	76
3.5. Индикаторы и осцилляторы	84
3.6. Теория Фибоначчи	94
3.7. Теория Доу	98
3.8. Волновая теория Эллнотта	100
3.9. Анализ «японских свечей»	103
Глава 4. Информационное пространство финансовых рынков	112
4.1. Службы финансовой информации	113
4.2. Современные инструменты анализа	122

Глава 5. Торговая система и торговые тактики	136
5.1. Принципы построения торговых систем	136
5.2. Торговые системы	143
5.3. Торговые тактики	149
5.4. Хеджирование	154
Глава 6. Управление капиталом	161
6.1. Теория вероятностей и математическая неграмотность ...	161
6.2. Игра с отрицательным мат. ожиданием	164
6.3. Выживание	166
6.4. Вход и выход	167
6.5. Еще раз о лимитных ордерах	170
Глава 7. Психология	175
7.1. Игра или работа?	180
7.2. «Формула успеха»	185
7.3. Принятие решения	190
7.4. Адаптивность	194
7.5. Контракт	198
7.6. Психология и торговая система	201
7.7. Победитель и проигравший	206
Приложения	211

От автора

Прежде всего хотелось бы отметить, что данная книга ни в коей мере не является «Священным Писанием» биржевой игры. Если вы надеетесь, что простое прочтение этого издания сделает из вас профессионала биржевой игры, то вы глубоко ошибаетесь. Она лишь поможет систематизировать ваши знания, если таковые имеются, либо заложить крепкий фундамент в противном случае.

Несмотря на то что данное издание в первую очередь обращено к людям, которые еще только начинают знакомиться с международным валютным рынком *FOREX*, что видно из названия книги, оно также будет полезно и для профессионалов — в качестве справочного пособия.

Книга состоит из двух разделов: основная часть (разбитая на семь глав) и приложения. В рамках основной части дается практически вся необходимая информация для составления первичного представления о работе на бирже, — на мой взгляд, именно с нее необходимо начать свое знакомство тем, кто впервые пришел в этот бизнес. Тем не менее и профессионалы найдут здесь не мало нового и полезного для себя. А если вы уже не один месяц провели за экраном монитора, отслеживая эволюции разнообразных биржевых инструментов, то для вас, пожалуй, будет более информативен второй раздел книги — приложения, где я попытался собрать и систематизировать те знания, без которых не обходится ни один профессионал биржевой игры. В любом случае, будь вы любитель или профессионал, данное издание не только ответит на незадаанные вопросы, но и значительно расширит ваш кругозор по теме.

Не вызывает сомнения, что практически любое издание обязано выходу в тираж не только своему автору, данная книга — не исключение. Прежде всего хотелось бы выразить огромную благодарность своим родителям: Александру А. Куликову и Светлане П. Куликовой, благодаря которым я стал тем, кто я есть на сегодняшний день. Кроме того, я крайне благодарен своей сестре Елене А. Куликовой за неоценимый вклад в разработку главы, посвященной психологии биржевой игры. Также стоит упомянуть Викторию В. Литвинову, усилиями которой стало возможным собрать в единое целое отдельные главы будущей книги. Последняя, но не по значимости, благодарность направлена компании *UMIS* в лице ее генерального директора Алексея В. Лукьянова за информационную, материальную и техническую поддержку данного проекта.

Андрей А. Куликов

Вступительное слово

Приведи в своем сознании все по существу взаимосвязанные между собой предметы в ту именно связь, в которой они действительно находятся...

И. Г. Песталоцци

Уважаемый читатель, вы держите в руках книгу, которая, возможно, раз и навсегда коренным образом изменит вашу жизнь. Никогда ранее я не говорил таких слов о литературе, которую можно смело отнести к разряду научной публицистики. Узкая направленность научных трудов лишь изредка способна придать необходимый эмоциональный заряд и действенность читателю. Публицистика же, обладающая этим качеством, как правило, схоластична и лишена попытки глубокого, досконального изучения существующих проблем и поставленных вопросов. На мой взгляд, Андрею Александровичу Куликову удалось объединить в своей книге лучшие качества этих двух жанров: яркий эмоциональный порыв и глубину, научную обоснованность в изложении важных экономических принципов. Ответственность, которая лежит на авторе подобной книги, несмотря на то что это уже не первая проба пера, неизмеримо высока. К сожалению, я точно не знаю, какой тираж будет у этой книги, и не уверен, что она увидит свет под рабочим названием, так как я читал лишь ее рабочий вариант, но человек, теории которого владеют умами тысяч людей (клиентов нашей компании), не может не чувствовать каждой клеткой мозга почти физической связи со своими учениками. Чем хороша эта книга? Любой исследовательский труд, претендующий на особенное положение в библиотеке профессионала, должен иметь «изюминку», то, что будет отличать его от десятков других изысканий данной тематики. Интересный взгляд на взаимосвязь фондового и валютного рынков, лаконичность изложения, четкость формулировок экономических и вероятностных законов, оригинальный подход к составлению книги, обилие приложений, легкость и простота маршрутизации придают энциклопедические черты этому изданию и позволяют надеяться, что этот труд найдет достойное место как на столе профессионала, так и неискушенного читателя.

Андрей Александрович Куликов — «без пяти минут» кандидат физико-математических наук (в ближайшее время пройдет защита кандидатской диссертации), автор ряда исследований по вопросам математической теории упругости. Однако круг его интересов не ограничивается только изысканиями в области математической физики, вот уже на протяжении нескольких лет Андрей А. Куликов занимает далеко не последнее место в компании *UMIS*, предоставляющей разнообразные услуги на финансовых и фондовых рынках.

Я рад, что мы работаем вместе.

Генеральный директор компании UMIS Алексей В. Лукьянов

Глава 1

История рынка *FOREX*

Валютный рынок *FOREX* — это мощнейший финансовый инструмент, дающий возможность получать высокую прибыль даже от незначительных колебаний цен на мировом рынке валют (при этом остается реальная возможность потерять свои инвестиции). Масштабы валютного рынка огромны. Ежедневно здесь продается и покупается около \$4 трлн, и объемы производимых операций увеличиваются на 5–7% ежегодно. Указанная величина много больше объема любого товарного, фондового, фьючерсного или какого-либо другого рынка (для сравнения: ежедневный объем рынка ценных бумаг — около \$300 млрд, рынка валютных фьючерсов — около \$40 млрд). По данным Нью-Йоркской фондовой биржи *NYSE*, максимальный торговый объем за день на бирже, зафиксированный 27.12.95 г., составил 347 млн акций. Потребовалось бы от 8 до 10 недель, чтобы торговый объем на *NYSE* соответствовал объему торговли одного дня на рынке *FOREX*. Более того, *Bank of America* в 1997 г., учитывая рост интереса к игре на экзотических валютах, сделал предположение, что ежедневный торговый объем на международном валютном рынке *FOREX* может возрасти до \$8 трлн уже в течение следующего десятилетия.

1.1. Международный валютный рынок

Валютный рынок — это, по сути, совокупность конверсионных операций по купле-продаже иностранной валюты на конкретных условиях (сумма, обменный курс, период) с датой валютирования, которые осуществляются между участниками валютного рынка. В отношении конверсионных операций в английском языке принят устойчивый термин *Foreign Exchange Operations*, сокращенно *FOREX*, или *FX*.

Стоит отметить, что *FOREX* — это не рынок в обычном понимании. У него нет единого центра. Торговля на рынке *FOREX* производится посредством телефонной связи и через терминалы компьютерной сети. Тем, кто уже столкнулся с механизмами функционирования валютно-

го рынка (*FOREX*), понятно, что он значительно отличается от моделей, описываемых в классических учебниках по макроэкономике, которые утверждают, что спрос и предложение валют определяют равновесный курс. В реальности валютный рынок *FOREX*, как, впрочем, и все финансовые рынки, никогда не находится в равновесии, его состояние можно определить как постоянный поиск ускользающего равновесия. С некоторых пор, а именно с 1971 г., эти поиски заметно активизировались. Данное обстоятельство связано с отказом от Бреттон-Вудской системы фиксированных курсов (см. ниже) и переходом к «свободному плаванию» валют друг относительно друга. Результатом отхода государства от политики регулирования валютных курсов (она, как правило, не приносила желаемых результатов) стал приток на рынок *FOREX* профессиональных игроков и, как следствие, усиление курсовых колебаний.

Тот факт, что валютный рынок *FOREX* подвержен значительным колебаниям, вызывает у людей неоднозначную реакцию. Для профессиональных трейдеров — это потенциальный источник дохода, тогда как для финансовых менеджеров корпораций или инвестиционных фондов — это скорее источник риска и неопределенности относительно будущих доходов.

Для того чтобы продвинуться дальше, необходимо понять, что движет рынком *FOREX*. Среди основных факторов, влияющих на обменные курсы валют, стоит отметить следующие:

- ◆ сбалансированность взаимных платежей;
- ◆ состояние экономики;
- ◆ прогнозы, сделанные на основании графиков технического анализа;
- ◆ политические и психологические факторы.

Главным фактором, который определяет текущий момент на рынке *FOREX*, можно считать перемещение капитала между государствами (так как на них приходится наибольший объем конверсионных операций). К тому же такие факторы, как инфляция или уровень основной учетной ставки, также способны существенно влиять на стоимость валют. При этом следует помнить, что государство всегда «стоит за спиной валюты». Государство осуществляет свое влияние двумя путями. Первый из них — это *контроль*, второй — так называемые *валютные интервенции*. Валютный контроль удерживает граждан от опрометчивых поступков, которые могут негативно повлиять на цены (например перевод денег за рубеж). Интервенция — это покупка-продажа боль-

ших объемов валюты для того, чтобы повысить или, наоборот, снизить ее стоимость на рынке *FOREX*.

Все вышеперечисленные условия способны вызывать внезапные и подчас драматические повороты рынка, если в них что-либо неожиданно и существенно меняется. Это является основным объяснением того, что иногда лишь ожидание экономических перемен может больше повлиять на изменения рынка, нежели сами события. Деятельность менеджеров больших и скоординированных финансовых фондов также оказывает существенное влияние на движение рынка *FOREX*. Несмотря на то что каждый из них имеет возможность поступать по собственному усмотрению, все они как минимум достаточно хорошо осведомлены об особенностях графика движения каждой из основных валют на рынке *FOREX*. Когда график движения валюты достигает некой ключевой точки (силового уровня), поведение рынка *FOREX* становится технически прогнозируемым и соответственно реакция менеджеров крупных финансовых фондов становится предсказуемой и, как часто бывает, одинаковой или схожей. В результате происходит внезапный и мощный скачок цен. При этом существенные объемы капиталов оказываются вложенными в одни и те же позиции.

Рынок *FOREX* привлекателен и для инвесторов. В последние годы профессиональные инвесторы значительно повысили уровень своего участия на валютном рынке *FOREX*. Количество частных инвесторов также постоянно увеличивается. Для того чтобы подвести итог, вкратце охарактеризуем те многочисленные особенности рынка *FOREX*, которые побуждают профессиональных инвесторов принимать в нем участие:

- ♦ *ликвидность*. Рынок *FOREX* оперирует огромными денежными массами. При этом в качестве товара выступают сами деньги. Стоимость одной сделки многократно превышает аналогичные показатели на любом другом рынке (см. выше). Эта особенность рынка *FOREX* наиболее привлекательна для инвесторов, так как предоставляет полную свободу в моментальном открытии или закрытии любой позиции. Помимо прочего, высокая ликвидность обладает мощной притягательной силой для любого инвестора, так как она обеспечивает ему свободу открывать и закрывать позицию любого объема;
- ♦ *доступность*. Привлекательной является возможность торговать 24 часа в сутки (на протяжении 5 рабочих дней). Участникам рынка *FOREX* нет необходимости ждать открытия рынка (как это происходит на других площадках), и, следовательно, имеется возможность вовремя отреагировать на любое развитие событий;

- ◆ *гибкая система организации торговли.* Многие инвестиционные менеджеры, открывая ту или иную позицию, заранее планируют по времени свои будущие действия. На валютном рынке *FOREX* позиция может быть открыта на заранее установленный срок по желанию инвестора, что, бесспорно, привлекает инвесторов;
- ◆ *гибкая стратегия оплаты за сделку.* На рынке *FOREX* традиционно нет никаких комиссионных расходов, кроме естественной рыночной разницы (спрэда) между ценами спроса и предложения. Однако на практике, как правило, трейдер открывает счет при минимальной сумме комиссионных за конверсионные операции, обусловленной договором с маркет-мейкером либо с брокер-агентом. В зависимости от активности трейдера и баланса инвестиционного счета размер взимаемых маркет-мейкером либо брокер-агентом комиссионных может быть значительно снижен;
- ◆ *направленность рынка FOREX.* Движение валют имеет вполне определенную и идентифицируемую направленность (см. гл. «Технический анализ»), которая отслеживается в течение достаточно протяженного отрезка времени. Каждая конкретная валюта демонстрирует присущий только ей рисунок развития во времени, что дает инвестиционным менеджерам возможность осмысленно манипулировать привлеченными активами;
- ◆ *однозначность котировок.* Из-за высокой ликвидности рынка продажа практически неограниченного объема может быть выполнена по единой рыночной цене. Это позволяет избежать проблемы неустойчивости, существующей для фьючерсных и других фондовых инвестиций, где в одно время и по определенной цене может быть продано только ограниченное количество контрактов;
- ◆ *размер маржи.* Размер кредитного «плеча» (маржи) на рынке *FOREX* определяется только лишь соглашением между клиентом и тем банком либо той брокерской фирмой, которая обеспечивает клиенту выход на рынок и обычно составляет 1/1, 50/1 или 100/1. Использование таких больших кредитных «плеч» вкупе с сильной изменчивостью котировок валют и делает этот рынок высокодоходным (с высокой степенью риска).

Помимо прочего, стоит указать два наиболее часто встречающихся заблуждения.

Первое заблуждение состоит в том, что операции на рынке *FOREX* являются аналогом игры в рулетку (карты, *etc.*): игроки делают ставки, кто-то выигрывает, причем сразу много, а все остальные остаются

ни с чем. Рынок *FOREX* — это не рулетка, так как в основе изменения валютных курсов лежат определенные закономерности. Во-первых, ценность валюты зависит от экономических показателей страны, а во-вторых, определяется предпочтениями и ожиданиями участников рынка. Несмотря на сложность взаимосвязей, они поддаются анализу и прогнозированию. Недаром резко негативное и скептическое отношение к работе на мировом валютном рынке высказывают только те, кто в действительности на нем никогда не работал. Непосредственная работа на рынке меняет это отношение, поскольку его анализ несет в себе больше объективного, чем случайного.

Второе заблуждение, а скорее не заблуждение, а часто задаваемый вопрос о том, что выигрыш одних достигается только за счет проигрыша других. Стоит, однако, помнить, что на рынке *FOREX* далеко не все «играют» на изменении курсов. Существуют крупные группы участников, использующие конверсионные операции для других целей (экспортёры-импортёры, крупные инвесторы, туристы), для которых краткосрочные колебания курсов не играют значительной роли. Основными заказчиками этих операций являются экспортно-импортные компании. Продавая свою продукцию за рубежом, они получают валюту той страны, где идут продажи. Чтобы инвестировать эти деньги в производство, им нужна валюта той страны, где производство находится. По приказам таких компаний банки (или брокерские компании) и проводят конвертации. Благодаря тому, что ведущие мировые валюты свободно конвертируются по свободно плавающим курсам, такие операции сами по себе могут стать источником дохода.

1.2. История рынка *FOREX*

Международный валютный рынок в том виде, в каком мы его знаем, возник после 1973 г. Начало его новейшей истории было положено летом 1944 г. в американском курортном городке Бреттон-Вудс. Исход Второй мировой войны уже не вызывал ни у кого сомнений, и союзники занялись послевоенным финансовым устройством планеты. В то время как экономика всех ведущих государств после войны грозил крах либо они должны были оказаться в тисках военного производства, экономика США выходила из войны на подъеме. А так как и победители, и жертвы, и побежденные нуждались в пище, топливе, сырье и оборудовании, а дать все это в достаточном количестве могла только американская экономика, то возник вопрос, чем другие страны за это будут платить. После войны указанные страны немного имели из того, что

могло бы заинтересовать США; золотой запас у США был самым большим, большинство же стран вряд ли вообще могли похвастаться золотым запасом. При любых попытках наладить торговлю посредством обмена валют цена на доллар по причине высокого спроса на американские товары неизбежно должна была подняться до такого уровня, что все прочие валюты обесценились бы и приобретение американских товаров стало невозможным.

Очевидно, что, с другой стороны, это можно было считать чьей угодно проблемой, только не Соединенных Штатов, но достаточное количество людей понимал, что именно такой подход и привел ко Второй мировой войне. После Первой мировой войны Америка «умыла руки», оставив международную ответственность на долю других стран. Мир испытывал сильный финансовый (долларовый) голод, золотые запасы стран перекочевали в США, прочие валюты обесценивались. Естественные, но недальновидные протекционистские решения изолировали экономики друг от друга, и экономический национализм легко проник в политические отношения, что и привело к войне.

Для предотвращения послевоенного коллапса валют финансовый форум в Бреттон-Вудсе утвердил ряд финансовых институтов, в том числе Международный Валютный Фонд (МВФ). Первоначально МВФ представлял собой объединенные валютные ресурсы, куда все страны (а в максимальной степени США) вносили свою долю и откуда каждая страна могла брать резервы для поддержания своей валюты. Для американского доллара было зафиксировано золотое содержание — золотой стандарт (*Gold Standard System*) (\$35 за тройскую унцию золота), а прочие валюты были привязаны к доллару в определенном соотношении (фиксированные обменные курсы). Помимо прочего, были также созданы существенные ограничения для ежедневных колебаний курсов (1% от официально установленного значения).

Стоит, однако, отметить, что послевоенный спрос на доллар оказался выше всех ожиданий. Многие страны продавали свою валюту для покупки долларов на приобретение американских товаров. Американский экспорт намного превосходил импорт (росло положительное сальдо торгового баланса), дефицит долларов в мире нарастал. Ресурсов МВФ не хватало на заимствования странам для поддержания их валют. Ответом на эти проблемы был американский план Маршалла, по которому европейские страны предоставили Соединенным Штатам перечень необходимых для подъема их экономик материальных ресурсов, а США передали им (не займы) объем долларов, достаточный для приобретения указанного. Эти доллары предотвратили девальвацию

других валют, способствовали новому росту американского экспорта, открывая для него все новые рынки.

При этом американское присутствие во всех частях света, проявлявшееся в расходах на содержание военных баз, в американских частных инвестициях в бизнес Европы (приобретение европейских фирм или участие в них), в активности американских туристов, тративших деньги по всему свету, постепенно наполнило долларами иностранные банки в количествах, превышающих необходимое. В конце 1950-х гг. XX в. европейский бизнес уже не нуждался в прежнем количестве американских товаров, имея более привлекательные возможности инвестирования, чем долларовые депозиты, и потому не желал держать избыток наличных долларов. Вначале Американское казначейство готово было выкупать доллары, оплачивая их установленным золотым содержанием, не допуская падения курса доллара по отношению к другим валютам. Но поток золота из США привел к уменьшению вдвое золотого запаса в начале 1960-х гг. Иностранные (для США) центральные банки длительное время также поддерживали курс доллара по отношению к национальным валютам, скупая излишки долларов, предлагаемые населением, частными банками и бизнесом.

Система фиксированных обменных курсов продержалась до начала 1970-х гг. К этому времени США уже не имели благоприятного торгового баланса; другие страны продавали Америке все больше, а покупали у нее все меньше. Доллары, от которых избавлялись за рубежом, оседали в иностранных центральных банках бесперспективным, невостребованным грузом. В течение нескольких лет США сопротивлялись неизбежной девальвации доллара и не соглашались на установление свободно плавающих валютных курсов, но после ряда проблем в начале 1970-х гг. они отказались от золотого обеспечения доллара. Начиная с этого момента долларовый курс определяется рыночным спросом и предложением (*free floating* – англ., свободно плавающий). Цена на золото выросла к 1980 г. почти до \$750 за тройскую унцию (с начала 1975 г. американцы по закону получили возможность приобретать золото как объект инвестирования). В конце 1970-х гг. доллар упал до своего послевоенного минимума, а его дальнейшая история – это череда взлетов и падений.

Все основные мировые валюты на сегодняшний момент находятся в состоянии свободного плавания, их цена определяется рынком в зависимости от того, насколько данная валюта нужна для приобретения товаров, инвестиций и межгосударственных расчетов. Конечно же, это «плавание» не является полностью свободным; в каждой стране суще-

ствует Центральный банк, основной задачей которого, в соответствии с законом, является обеспечение стабильности национальной валюты. Международный валютный рынок *FOREX* объединяет все множество участников валютнообменных операций: физические лица, фирмы, инвестиционные институты, банки и центральные банки (см. ниже).

Еще одно немаловажное событие, в значительной степени повлиявшее на рынок *FOREX*, произошло в 1992 г. В феврале этого года был подписан Маастрихтский договор о создании Евросоюза. В соответствии с данным договором участником экономического валютного союза могут стать страны, экономика которых удовлетворяет следующим критериям:

- ◆ инфляция не превышает 3% в год;
- ◆ государственный долг не более 60% от ВВП;
- ◆ основная учетная ставка менее максимального значения трех наименьших ставок Союза плюс 2%.

Как всем известно, первоначально единая европейская валюта была введена только в электронное обращение, но с начала 2002 г. вошла в наличное обращение.

Главными валютами, на долю которых приходится основной объем всех операций на рынке *FOREX*, являются на сегодняшний день доллар США (*USD*), евро (*EUR*), японская йена (*JPY*), швейцарский франк (*CHF*) и британский фунт стерлингов (*GBP*). Надо сказать, что до появления евро валюты большая доля рынка приходилась на немецкую марку (*DEM*).

Доллар США (*USD*). Как уже неоднократно отмечалось, после Второй мировой войны американский доллар стал ведущей мировой валютой. На сегодняшний день доллар является универсальным платежным средством в международном бизнесе, валютой-убежищем при различных финансовых и политических кризисах в других странах, а также объектом международных инвестиций благодаря большому объему высоконадежных ценных бумаг — государственных долгосрочных облигаций США. Уверенность в стабильности американской экономической и финансовой системы, в том, что все доходы по государственным долговым ценным бумагам будут своевременно выплачены, не реквизированы и не обложены неожиданным налогом, привлекает на этот рынок как частных иностранных инвесторов, так и иностранные правительства.

В последние годы небывалый рост демонстрирует рынок американских акций и облигаций, притягивающий огромные капиталы иност-

ранных и внутренних инвесторов, что служит дополнительным источником силы американской валюты. Данное обстоятельство обусловлено тем, что с середины 1980-х гг. цены на акции росли, в то время как цена на золото падала. В период же после 1993 г. американские акции растут настолько быстро, что не только независимые эксперты, но и официальные лица неоднократно высказывали опасения, что цены акций чрезмерно завышены и их падение может оказаться слишком резким и привести к финансовому и экономическому кризису.

Помимо прочего, стоит указать, что, по оценкам экспертов, доллар США занимает примерно 50–60% в международных резервах центральных банков, составляющих в сумме до \$1 трлн. Доллар США также является общепризнанной базовой валютой при котировке других валют. Американский доллар участвует в качестве одной из сторон в 87% всех транзакций на рынке FOREX (по данным на октябрь 1998 г.). Из всех обменов японской йены на долю американского доллара приходилось 87%; для немецкой марки этот показатель составлял 64% (до прихода единой европейской валюты), а для канадского доллара — 98%.

Особо следует отметить, что, как правило, цены всех других валют выражаются по отношению к доллару США. На рисунке приведен график динамики основного фондового индекса Соединенных Штатов — DJIA (*The Dow*), отражающего динамику акций американских «голубых фишек» (рис. 1.1).

Единая европейская валюта (EUR). Единая валюта, появившаяся 1.01.99, объединила 11 европейских наций в самый мощный экономический блок мира, на долю которого приходится почти пятая часть глобального выпуска товаров и услуг и мировой торговли. В состав Еврорегиона (*Euroarea*) первоначально входили Австрия, Бельгия, Германия, Ирландия, Испания, Италия, Люксембург, Нидерланды, Португалия, Финляндия и Франция, занимающие территорию 2 365 000 км² с населением 291 млн человек (для сравнения — в США 269 млн, в Японии — 126).

Суммарный валовой внутренний продукт (ВВП) в 1997 г. составлял 5,55 трлн. ECU (*ECU – European Currency Unit*), или \$6,51 трлн США, в то время как ВВП США был 6,85 трлн ECU, а Японии — 3,71 трлн. Экспорт составляет 10% от ВВП Еврорегиона. В 1997 г. суммарный экспорт на 25% превосходил американский и вдвое — японский. Доля экономического фактора Германии в экономике Европы составляет до 30%. В сумме доля экономик Германии, Франции и Италии в экономике Еврорегиона составляет около 70%.

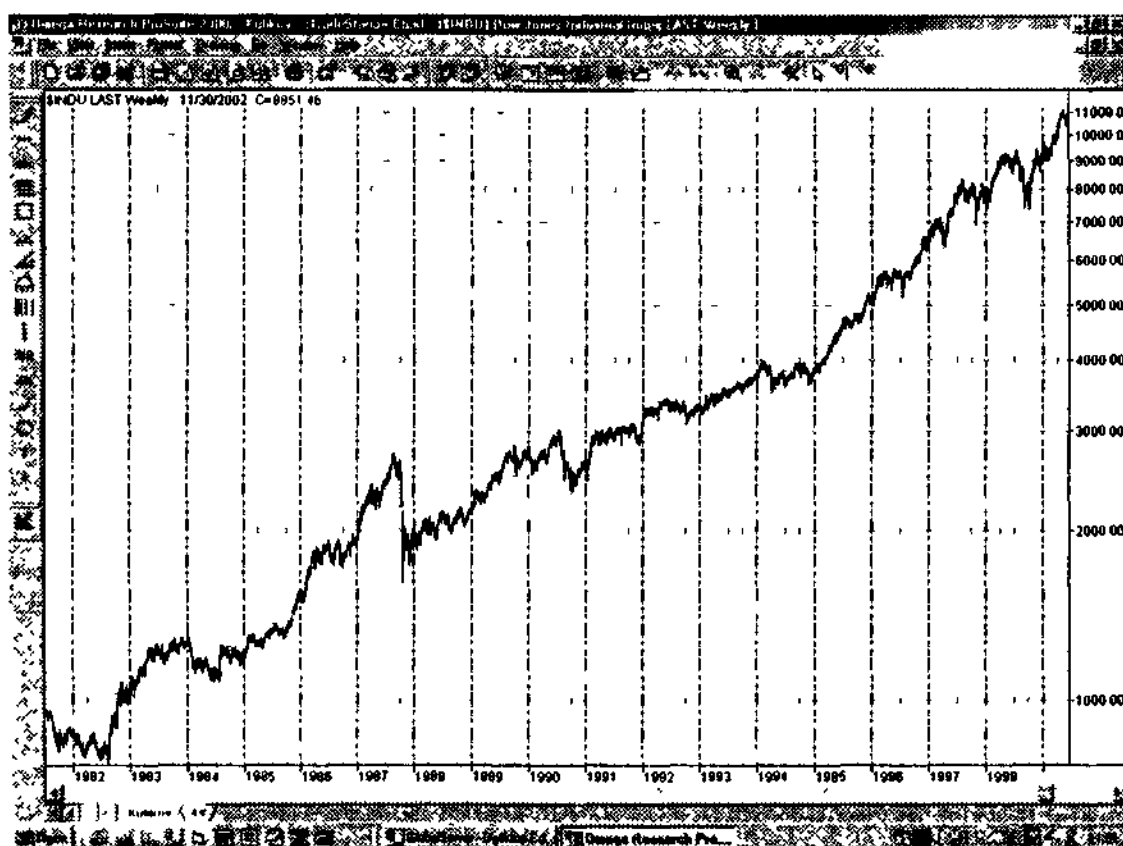


Рис. 1.1

Средний показатель инфляции потребительских цен в октябре 1998 г. был равен 1,0%. Осенью 1998 г. основные процентные ставки были снижены одиннадцатью европейскими центральными банками до 3,0%. Средний уровень безработицы составлял к началу 1999 г. 10,8%.

Создание единой европейской валюты, безусловно, является величайшим финансовым экспериментом в истории человечества. Ни одна из ранее имевших место попыток создания сколько-нибудь значительного финансового союза не увенчалась успехом. На евро сегодня многие смотрят так же, как на эксперимент, исходом которого не обязательно будет успех. Все первое полугодие 1999 г. курс валюты неуклонно падал. В этом некоторые усматривают признаки недоверия к новой валюте, а другие видят эффективно проводимую единым Европейским Центральным банком денежную политику, так как низкий обменный курс играет на руку европейским экспортерам, существенно повышая конкурентоспособность их товаров на мировых рынках. Однако после введения евро в наличное обращение в начале 2002 г. его курс укрепился более чем на 15% в течение полугода.

Путь европейских государств к объединению валютных систем был длительным и непростым, не все страны могли выдержать условия объединения, менялся состав участников. Но в течение нескольких лет существовала и была признана в мире синтетическая валюта эцю (*ECU*), составленная из европейских валют (ее курс на 31.12.98 и стал курсом евро). Настойчивая работа лидеров ряда европейских государств, прежде всего Германии, Франции, Италии, привела в конце концов к старту новой валюты (рис. 1.2).

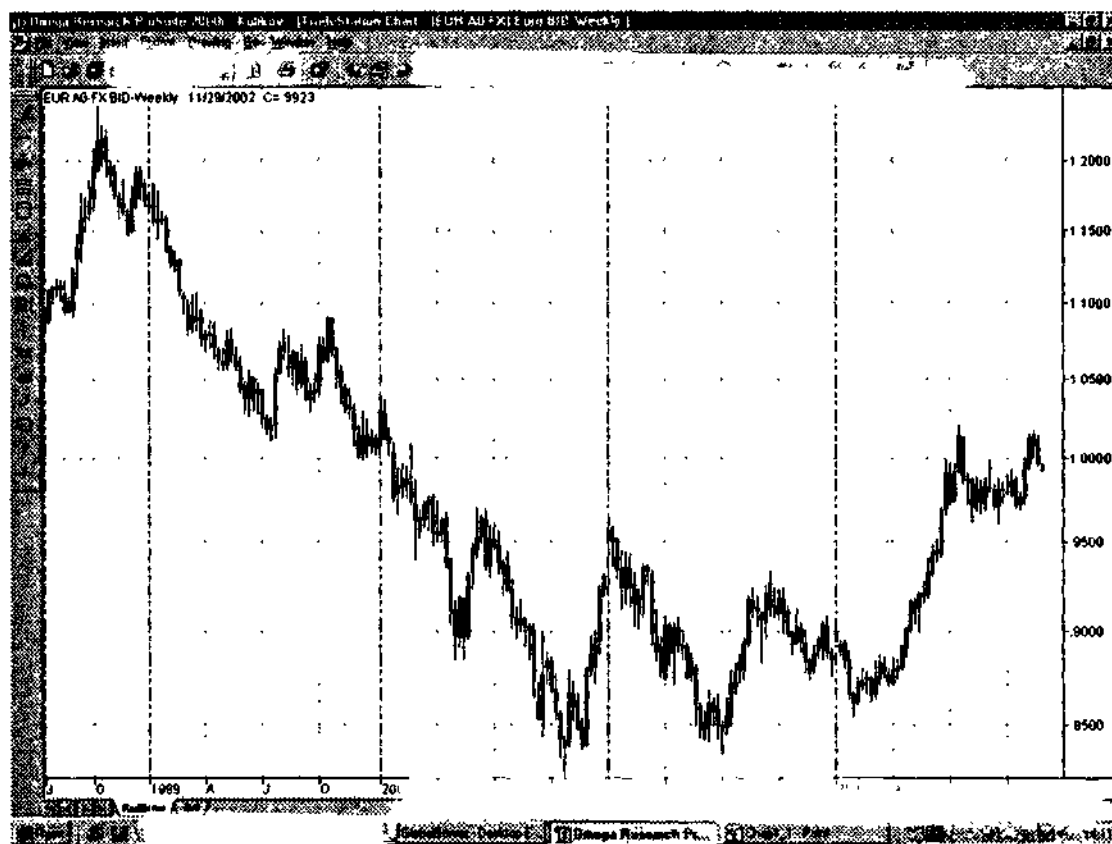


Рис. 1.2

Японская йена (*JPY*). После войны, как видно из графика, курс японской йены составлял 360 йен за доллар. Данный уровень был определен американской оккупационной администрацией. Однако впоследствии, в 1995 г., курс укрепился примерно до 80 йен за американский доллар. После этого ее уровень вновь существенно понизился и опять сильнейшим образом укрепился во второй половине 1998 г. На сегодняшний момент политика Японии направлена на ослабление курса национальной валюты (рис. 1.3).

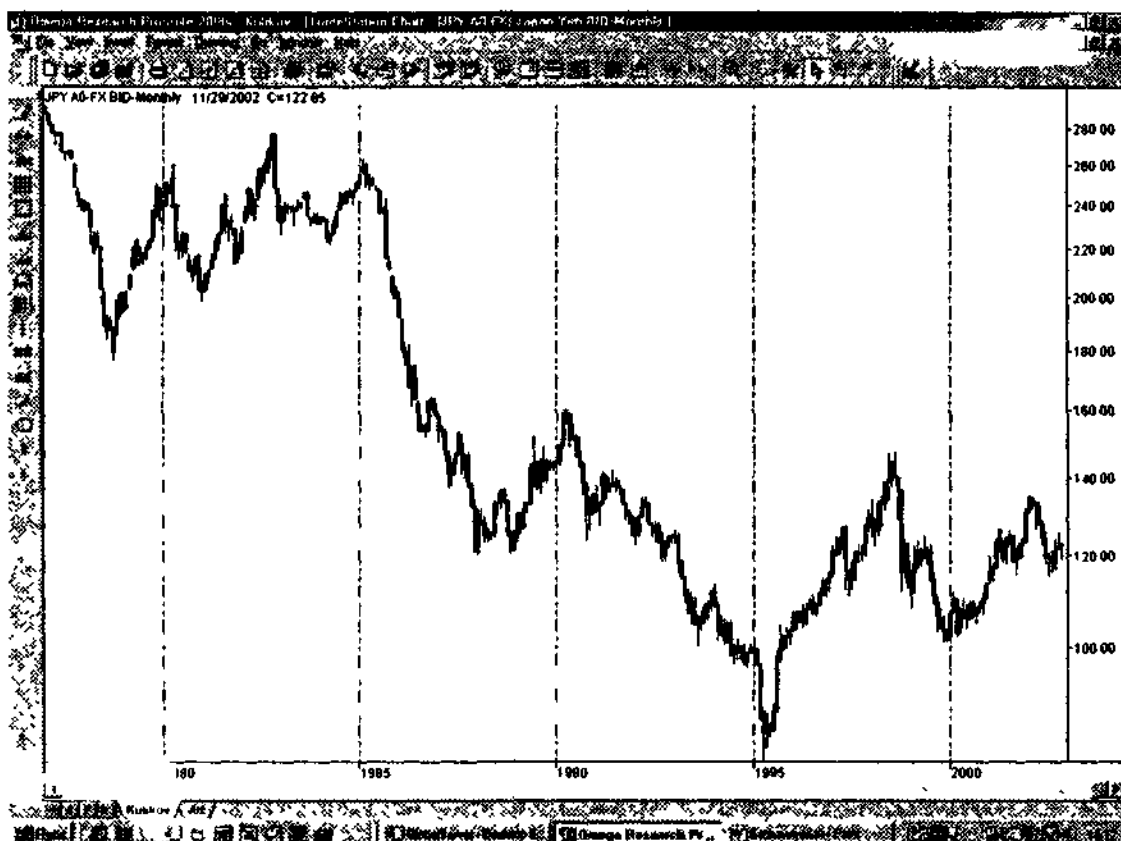


Рис. 1.3

Главной особенностью финансовой ситуации в современной Японии являются чрезвычайно низкие краткосрочные процентные ставки (политика нулевых процентных ставок). Банк Японии поддерживает их практически на нулевом уровне. Поэтому очень большие объемы сбережений и средств пенсионных фондов и других инвесторов были вложены в зарубежные ценные бумаги, прежде всего в американские государственные облигации и в европейские активы. Существенно уступая доллару в качестве резервной валюты и инструмента международных расчетов, йена тем не менее является одной из главных валют на международных финансовых рынках.

Швейцарский франк (CHF). Объемы сделок с участием швейцарского франка существенно меньше, чем с другими рассмотренными валютами. По отношению к немецкой марке он часто играл роль валюты-убежища (например, в случае кризисов в России). По данным предыдущих лет, курс франка обнаруживал более сильные колебания, чем курс немецкой марки; но в последнее время это не имело места. Функция фран-

ка как валюты-убежища (*safe-haven* — англ., убежище) в 1999 г. сильно сократилась из-за военного конфликта на Балканах.

С появлением единой европейской валюты волатильность курса франка по отношению к евро стала намного меньше, чем была волатильность франка по отношению к немецкой марке. Швейцарский Национальный Банк (*SNB*) проводит политику, направленную на координирование финансовых условий в Швейцарии и Еврорегионе.

Хотя основная часть обменов происходит с участием доллара, тем не менее некоторые недолларовые рынки тоже обладают значительной активностью. Из суммарного объема недолларового рынка ранее около 98% приходилось на немецкую марку. После появления евро объемы на многих рынках уменьшились и пока еще в полной мере не восстановились (рис. 1.4).

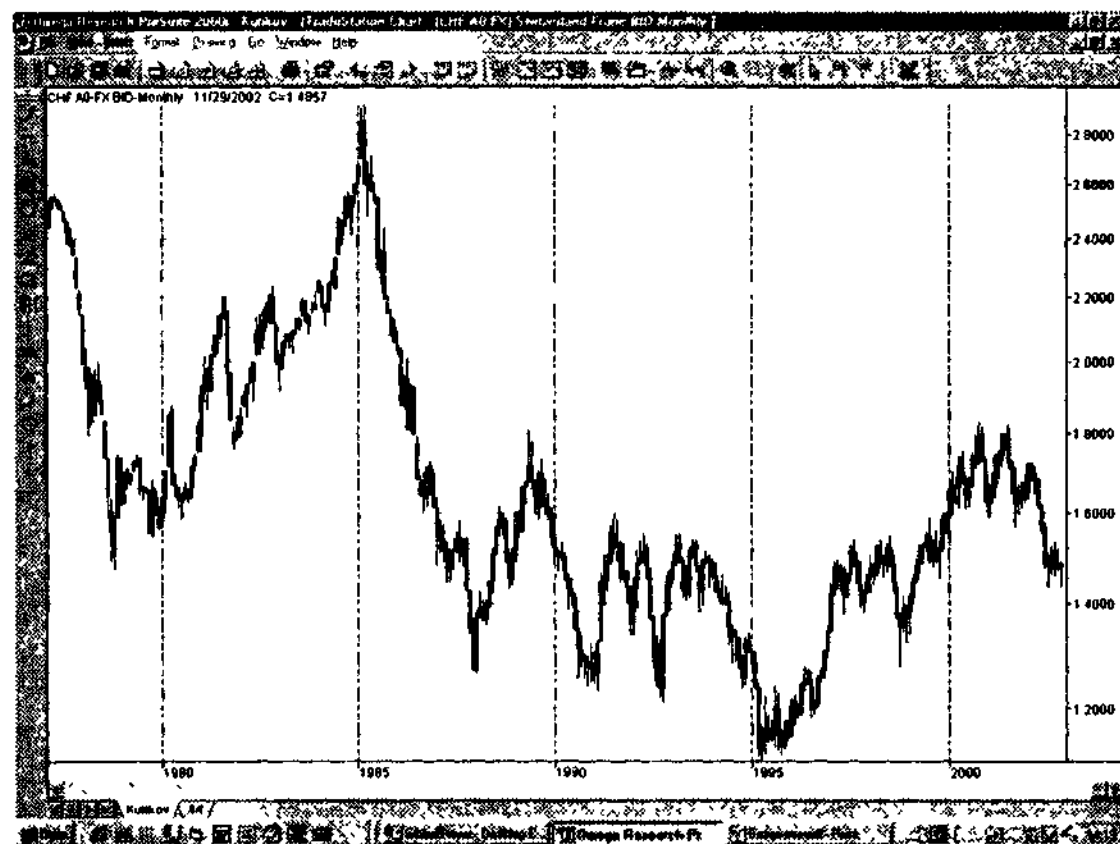


Рис. 1.4

Британский фунт (*GBP*). Прежде всего следует отметить, что британский фунт был ведущей мировой валютой до Первой мировой войны. Ослабление позиции британского фунта произошло в межвоенный

период, что привело к окончательному лидерству доллара после Второй мировой войны. Причиной этого стали естественные проблемы в пострадавшей от войны экономике, а также и подрыв доверия к валюте вследствие массированных фальшивомонетнических диверсий против нее со стороны Германии во время войны.

Несмотря на это на рынке Лондона имеют место до 50% транзакций с участием фунта. На рынке *FOREX* он занимает около 14%. Особо стоит указать, что британский фунт очень чувствителен к данным по рынку труда и инфляции в Англии, а также к ценам на нефть (в учебниках по валютному рынку он даже характеризовался как *petrocurrency*).

В информационных потоках на рынке *FOREX* британский фунт обозначается либо как *cable*, либо как *pound*. Первое название осталось с тех времен, когда наиболее оперативными данными, получаемыми в Европе из Америки, были телеграммы, переданные по трансатлантическому подводному кабелю. *Cable* используется, как правило, в котировке *GBP* к *USD*, а *pound* применялось в котировках фунта к немецкой марке (до прихода *EUR*) (рис. 1.5).

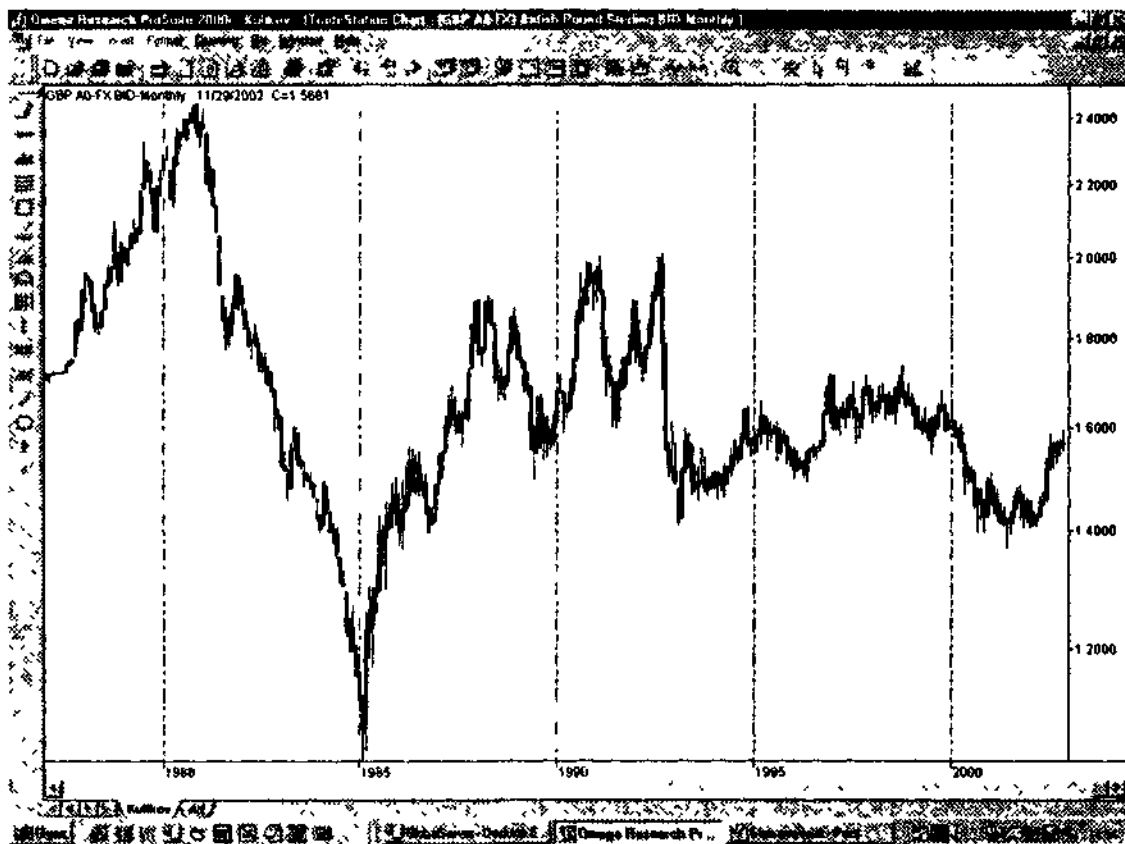


Рис. 1.5

Немецкая марка (DEM). Несмотря на то что немецкая марка ушла с мировой арены, уступив место единой европейской валюте, о ней стоит сказать несколько слов. До прихода евро немецкая марка занимала второе место после доллара по доле в мировых валютных резервах (около 25%). На курс марки сильно влияли социально-политические факторы в России, с которой Германия тесно связана экономическими и политическими отношениями. Это влияние передалось новой валюте — евро, так как Германия представляет значительную часть экономики одиннадцати государств (на сегодняшний момент их двенадцать), объединивших свои валютные системы.

В заключение данного раздела приведем также без подробного описания коды стран, используемые в информационных системах для обозначений различных валют (см. табл.).

Название	Код	Описание
<i>British Pound</i>	<i>GBP</i>	Британский фунт
<i>Canadian Dollar</i>	<i>CAD</i>	Канадский доллар
<i>Japanese Yen</i>	<i>JPY</i>	Японская йена
<i>United States Dollar</i>	<i>USD</i>	Американский доллар
<i>New Zealand Dollar</i>	<i>NZD</i>	Новозеландский доллар
<i>Australian Dollar</i>	<i>AUD</i>	Австралийский доллар
<i>Danish Krone</i>	<i>DKK</i>	Датская крона
<i>Euro</i>	<i>EUR</i>	Единая европейская валюта
<i>Singapore Dollar</i>	<i>SGD</i>	Сингапурский доллар
<i>Hong Kong Dollar</i>	<i>HKD</i>	Гонконгский доллар
<i>Swiss Franc</i>	<i>CHF</i>	Швейцарский франк
<i>Austrian Schilling</i>	<i>ATS</i>	Австрийский шиллинг

1.3. Инвестиции на рынке FOREX

На сегодняшний момент существует колоссальный объем биржевых инструментов, с которыми может работать трейдер (см. гл. «Фундаментальный анализ»). Финансовая индустрия стала крупнейшей растущей отраслью мира, так как приносит больше прибыли, чем организация производства или разработка нового продукта. При этом коммуникации и компьютерные системы позволяют совершать операции с огромной скоростью, практически не выходя из дома. Един-

ственное ограничение — это размер вовлеченных инвестиций. Кроме этого, производные финансовые инструменты создают предпосылки для спекулирования на высшем финансовом уровне, т. е. вложив лишь 0,5% от объема использованного капитала (маржинальная торговля).

Не секрет, что операции на мировых финансовых рынках считаются одним из самых доходных видов легального бизнеса. Пик активности в этой сфере приходится на экономический бум 80-х гг. XX в. Это десятилетие было отмечено ростом личных денежных состояний. По информации, опубликованной в журнале «Forbes», 24% всех обладателей миллиардных состояний «сколотили» свои капиталы именно на финансовых рынках. Одним из ярких примеров, безусловно, является Джордж Сорос. Пожалуй, Дж. Сорос — лучший из известных сегодня трейдеров на *FOREX*. По данным годового отчета о доходах, он только лишь на *Forex spot* в 1996 г. заработал больше, чем корпорация *McDonald's* в течение всего этого года. Карьера Дж. Сороса началась в 1969 г. с создания группы *Quantum-Fond* на Кюрасао (остров в архипелаге Малых Антильских островов, в Вест-Индии). Примечательно, что кто при основании фонда купил участие за \$1000, тот смог в 1993 г. продать пай за \$1,3 млн. Самой знаменитой операцией на рынке *FOREX*, проведенной Дж. Соросом, явилась продажа английского фунта стерлингов (1992 г.), которая в течение двух недель принесла ему \$1 млрд чистой прибыли, положив начало его благотворительной деятельности. Однако стоит отметить, что Дж. Сорос оперировал не только своими средствами, — он использовал кредитное плечо. Только это позволило ему получить колоссальную прибыль.

За последние десять лет ежедневный оборот на рынке *FOREX* увеличился с \$600 млрд. до \$3 трлн и продолжает расти, превысив размеры всех остальных мировых рынков и отраслей промышленности. Крупнейшие банки получают значительную прибыль в результате работы на валютном рынке. Большая часть прибыли таких банков, как *Credit Suisse, Bank Austria, Bank of America, UBS (Union Bank of Switzerland)*, является результатом спекуляций на международном валютном финансовом рынке, включая спекуляции на разнице депозитных ставок. Так, согласно отчету *UBS* за 1996 г., прибыль от операций на рынке *FOREX* составила 70% общего годового дохода банка. Отдел любого современного крупного банка, занимающийся работой на валютном рынке, представляет собой «Центр, Приносящий Прибыль» в чистом виде.

Несмотря на столь радужные перспективы, не стоит, однако, ни на минуту забывать о том, что биржевая игра является очень рискованным

мероприятием. Здесь нет места эмоциям и личному героизму. На рынке каждый сам за себя, и никто не протянет руку помощи в трудную минуту. Если вы усвоите эту непреложную истину, то перед вами откроются действительно безграничные возможности современного валютного дилинга.

1.4. Суть маржинальной торговли

Прежде всего необходимо ответить на вопрос, что такое *маржинальная торговля*? Маржинальная торговля (*Margin Trading*) — это осуществление операций, превышающих в определенное число раз (20, 25, 30, 40, 50, 100) размер страхового депозита, принимаемого компанией в качестве возмещения ее вероятных потерь при проведении конверсионных операций по приказу клиента.

Другими словами, маржинальная торговля сводится к следующей схеме: инвестор, размещая залоговый капитал, получает возможность управления целевыми кредитами, выделяемыми под этот залог, и возможность гарантировать (страховать) своим депозитом вероятные потери по открытым валютным позициям. При этом вероятные убытки не могут превысить залогового депозита (либо какой-то заранее оговоренной части от него).

Для увеличения объема операций на рынке FOREX инвесторы, располагающие суммами менее \$1 млн (стандартный лот для торговли на данном рынке), активно используют механизм маржинальной торговли. Впервые маржинальная торговля была введена для торговли валютой в 1986 г. В данном случае для того, чтобы осуществить сделку, необходим только небольшой процент от полной суммы контракта, так называемый гарантийный депозит или маржа (*margin*). С этого момента участие мелких и средних инвесторов на рынке FOREX стало возможным благодаря посреднической деятельности дилинговых компаний. Во многих странах средние и мелкие инвесторы имеют выход на мировой валютный рынок, используя в своих операциях суммы от \$2000 США. Дилинговая компания предоставляет своим клиентам кредитную линию, или так называемое «мультивалютное плечо» (кредитный рычаг), в несколько раз превышающее сумму страхового депозита. Например, кредитный рычаг, превышающий первоначальный депозит в размере 10 тыс. в 100 раз, позволяет оперировать суммами до \$1 млн США. Иными словами, собственный капитал инвестора составляет всего 1–3% от сумм проводимых им операций. Система работы

через дилинговую (брокерскую) компанию с предоставлением кредитного плеча и получила название «маржинальной торговли».

Как это осуществляется на практике? Клиент заключает договор с компанией, на основании которого эта компания обязуется по поручению клиента за свой счет и от своего имени осуществлять арбитражные операции. При этом у нее возникает риск потерь от совершения подобных сделок, поэтому клиент в качестве залога кладет на депозит в банке определенную сумму. Размер депозита определяется исходя из суммы заключаемых банком сделок и предоставляемого клиенту кредитного плеча. Например, минимальная сумма сделки по покупке и продаже долларового контракта может составлять \$500 тыс., а предоставленное инвестору кредитное плечо составляет 1/100. Следовательно, минимальная сумма залогового депозита равна $500 \text{ тыс.} / 100 = 5 \text{ тыс.}$ Если же кредитное плечо составляет 1/50, то сумма залогового депозита составит \$10 тыс. В случае если дилинговая компания несет убыток от проведенной операции, то у инвестора возникают обязательства перед ней в размере этого убытка, которые покрываются из залогового депозита. Если компания получила прибыль от проведенной операции, то у нее возникают обязательства перед инвестором в размере этой прибыли. Полученная прибыль начисляется на залоговый депозит клиента. Обязательным условием является поручение клиента компании на закрытие открытой позиции: ведь компания играет на свои деньги. Если такого не происходит, то банк может сам закрыть длинную позицию короткой, при этом клиент может понести убытки. На мировом рынке крайне редки ситуации, когда курсы валют по отношению друг к другу изменяются более чем на 2%, и проиграть свой залоговый капитал клиенту при разумной игре практически невозможно (естественно, с некоторыми оговорками). Если же дилер банка видит, что возможные убытки при неблагоприятном движении курса могут превысить сумму залогового депозита, он может самостоятельно, без указания клиента, закрыть позицию с убытком, не превышающим залоговой суммы. Это самая общая схема маржинальной торговли. Однако на практике возможны некоторые отступления от «идеала». Поэтому прежде, чем заключать договор с той или иной компанией на обслуживание вашего счета, следует убедиться в том, что вы правильно понимаете все пункты указанного соглашения (см. гл. «Психология»).

Маржинальная торговля привлекательна своей доступностью. Вложение средств в ценные бумаги ведущих зарубежных стран с целью получения фиксированного дохода вряд ли будет интересно для наших соотечественников. Конечно, облигации Федерального казначей-

ства США исторически являются самыми надежными и стабильными, но при их дороговизне они обеспечивают низкую доходность (около 6% годовых) и являются объектом долгосрочных вложений. По акциям доходность выше, однако размер дивидендов напрямую зависит от успешной работы конкретного предприятия и предпочтений его акционеров. Более интересной признается покупка акций с целью игры на повышении их курса, но для этого требуются уже более крупные вложения. Маржинальная торговля лишена названных ограничений: вы можете продавать и покупать в зависимости от вашего желания и ожиданий, а для проведения операции будет достаточно средств в размере всего лишь 1–3% от суммы сделки. Однако не стоит забывать и о том, что вместе с увеличением возможного дохода при использовании маржинальной торговли растет также и размер вероятного убытка.

1.5. Основные участники рынка FOREX

Для более глубокого понимания ситуации нам, очевидно, следует разобратся еще с рядом вопросов. В частности, полезно иметь представление о структуре финансовых рынков (рынка FOREX) и, естественно, о своем месте в этой структуре. На сегодняшний день принято выделять следующих основных участников рынка:

- ♦ **коммерческие банки.** В банках концентрируются счета других участников рынка. Кроме того, банки осуществляют с этими счетами необходимые клиентам конверсионные операции. Банки аккумулируют (через операции с клиентами) совокупные потребности рынка в валютных конверсиях, а также в привлечении и размещении средств, и выходят с ними на другие банки. Помимо удовлетворения заявок клиентов, банки могут проводить операции и самостоятельно, за счет собственных и привлеченных средств (в некоторых банках данный род деятельности занимает первостепенное место). Валютный рынок представляет собой рынок межбанковских сделок, и, говоря о движении валютных курсов, следует понимать межбанковский валютный рынок. На мировых валютных рынках наибольшее влияние оказывают международные банки, ежедневный объем операций которых достигает миллиардов долларов. Это такие банки, как *Barclays Bank*, *Citibank*, *Chase Manhattan Bank*, *Deutsche Bank*, *Swiss Bank Corporation*, *Union Bank of Switzerland* и др.;
- ♦ **валютные биржи.** В отличие от фондовых, товарно-сырьевых, фьючерсных, опционных бирж и бирж по валютным сделкам на

срок, работа валютных бирж не проходит в определенных зданиях и в определенные часы. Благодаря развитию телекоммуникационных технологий большинство ведущих финансовых учреждений мира пользуются услугами бирж напрямую и через посредников круглые сутки. Наиболее крупными мировыми биржами являются Лондонская, Нью-Йоркская и Токийская валютные биржи;

- ◆ **центральные банки.** Основной функцией центральных банков является управление валютными резервами, проведение валютных интервенций, оказывающих влияние на уровень обменного курса, а также регулирование уровня основных процентных ставок по вложениям в национальной валюте (см. гл. «Фундаментальный анализ»). Наибольшим влиянием на мировые валютные рынки обладает Федеральная резервная система США (*US Federal Reserve* или *FED*). Далее следуют Европейский Центральный Банк (*European Central Bank*) и Центральной банк Великобритании (*Bank of England*, называемый также *Old Lady*) (подробности см. в гл. «Фундаментальный анализ»);
- ◆ **компании, осуществляющие внешнеторговые операции.** Компании, участвующие в международной торговле, демонстрируют устойчивый спрос на иностранную валюту (импортеры) и предложение иностранной валюты (экспортеры). При этом данные организации прямого доступа на валютные рынки, как правило, не имеют и проводят конверсионные и депозитные операции через коммерческие банки. Стоит отметить, что указанные компании в большинстве своем не нацелены на извлечение прибыли из колебания валютных курсов, а пытаются лишь минимизировать связанные с ними возможные убытки (см. гл. «Хеджирование»);
- ◆ **инвестиционные участники рынка.** Данные участники представлены различного рода международными инвестиционными, пенсионными, взаимными фондами, страховыми компаниями и трастами. Указанные организации, как правило, осуществляют политику диверсифицированного управления портфелем активов, размещая средства в ценных бумагах правительств и корпораций различных стран. Наиболее известен фонд *Quantum* Джорджа Сороса, проводящий успешные валютные спекуляции. К данному виду относятся также крупные международные корпорации, осуществляющие иностранные производственные инвестиции: созда-

ние филиалов, совместных предприятий и т. д., такие как *Xerox*, *Nestle*, *General Motors* и др.;

- ◆ **брокерские компании.** Основная функция брокерских компаний сводится к тому, чтобы свести покупателя и продавца иностранной валюты и обеспечить проведение между ними конверсионной операции. За свое посредничество брокерские фирмы взимают брокерскую комиссию. На рынке *FOREX* обычно отсутствует комиссия в виде процента от суммы сделки или в виде заранее оговоренной определенной суммы. Как правило, дилеры брокерских компаний котируют валюту со спрэдом, в котором уже заложены их комиссионные. Брокерская фирма, обладающая информацией о запрашиваемых курсах, является местом, где формируется реальный валютный курс по уже заключенным сделкам. Коммерческие банки получают информацию о текущем уровне курса от брокерских фирм. Среди брокерских компаний на международных валютных рынках наиболее известны такие, как *Lasser Marshall*, *Harlow Butler*, *Tullett and Tokio*, *Coutts*, *Tradition* и др.;
- ◆ **частные лица.** На сегодняшний день все большую популярность приобретает игра на бирже частных инвесторов. Физические лица получили возможность проведения широкого спектра неторговых операций в части зарубежного туризма, переводов заработной платы, пенсий, гонораров, покупки и продажи иностранной валюты. Это также самая многочисленная группа, проводящая валютные операции со спекулятивными целями.

Мы указали, естественно, далеко не всех участников современного валютного рынка. Однако этого вполне достаточно для первичного знакомства с организацией проведения валютных торгов на рынке *FOREX*. Помимо прочего, мы оставили в стороне сложнейшую взаимосвязь между членами указанной схемы, которая выходит за рамки нашего разговора.

1.6. Торговые сессии рынка *FOREX*

Ранее отмечалось, что одной из особенностей рынка *FOREX* является то, что торговля здесь ведется 24 часа в сутки и никогда не прекращается. Во всех часовых поясах, в любом из основных мировых торговых центров (Лондон, Франкфурт, Нью-Йорк, Токио, Гонконг, Сидней и др.) имеются дилеры, готовые немедленно предоставить вам возможность войти в рынок. Помимо прочего, благодаря колоссальной оборачиваемости валютных средств обеспечивается практически неограни-

ченная маневренность. В связи с этим рынок *FOREX* по динамичности и азарту нельзя сравнить ни с каким другим рынком в мире.

И все же условно принято выделять региональные торговые сессии рынка *FOREX*, на которые приходится основной объем операций: азиатская, европейская, американская и тихоокеанская сессии (см. табл.).

Регион	Название города	Время открытия	Время закрытия
Asia	Токио	03:00	11:00–12:00
	Гонконг	04:00	12:00–13:00
	Сингапур	04:00	12:00–13:00
Europe	Франкфурт	09:00	17:00–18:00
	Лондон	10:00	18:00–20:00
America	Нью-Йорк	16:00	23:00–24:00
	Чикаго	17:00	00:00–01:00
Pacific	Веллингтон	00:00	08:00–09:00
	Сидней	01:00	09:00–10:00

Укажем некоторые особенности торговых сессий:

- ◆ **азиатская сессия.** Здесь наиболее активны сделки на рынке конверсионных операций доллара к японской йене, доллара к евро, евро к йене и доллара к австралийскому доллару. Колебания валютных курсов во время работы сессии (см. табл.) часто незначительны, но бывают дни, когда валюты, в особенности доллар против йены, совершают головокружительные полеты, — это дни, когда Центральный банк Японии проводит валютную интервенцию;
- ◆ **европейская сессия.** В 7:00 по *GMT* открывается рынок в европейских финансовых центрах: Цюрихе, Франкфурте, Париже, Люксембурге. Однако по-настоящему сильное движение валютного курса доллара к основным валютам начинается после открытия лондонского рынка. Это продолжается, как правило, в течение двух-трех часов, после чего дилеры европейских банков отправляются на ленч и активность рынка слегка снижается;
- ◆ **американская сессия.** Ситуация оживляется вновь с открытием рынка в Нью-Йорке в 13:00 по *GMT*, когда начинают утреннюю

работу дилеры американских банков, а также возвращаются с ленча европейские дилеры. Силы европейских и американских банков примерно равны, поэтому колебания курса в среднем не выходят за пределы обычных европейских колебаний. Тем не менее валютные дилеры с нетерпением ожидают открытия нью-йоркского рынка, чтобы получить свежие данные о возможном движении курса (в особенности если европейский рынок был вялым). Однако после закрытия европейского рынка (около 17:00 по *GMT*) агрессивные американские банки, оставшись в одиночестве на «тонком» рынке, способны резко изменить валютный курс доллара по отношению к другим валютам;

- ◆ **тихоокеанская сессия.** Эта сессия исторически считается самой спокойной на рынке *FOREX*.

Наконец, в заключение данной главы приведем сводную таблицу по основным финансовым центрам мира и их доле (объем торгов) на рынке *FOREX*.

Финансовый центр	Разница в часах <i>GMT</i>	Доля оборота	
		зимой	летом
Sidney	+9	+10	3%
Tokyo	+9	+9	13%
Hong Kong	+8	+8	7%
Singapore	+7	+8	7%
Frankfurt	+1	+2	7%
Zurich	+1	+2	7%
Paris	+1	+2	4%
London	0	+1	32%
New-York	-5	-4	20%

Глава 2

Фундаментальный анализ

Перед тем как приступить к непосредственному рассмотрению концепций и методов анализа срочных рынков, необходимо сделать несколько предварительных замечаний.

Прежде всего стоит отметить множественность подходов к пониманию рынка. Неискушенному читателю может показаться, что его специально хотят ввести в заблуждение, так как зачастую приверженцы разных подходов придерживаются прямо противоположных точек зрения. Из этого замечания следует, что ни в коем случае нельзя «верить рынку сердцем». Как точно подмечено в работе В. С. Сафонова¹, рынок необходимо оценивать только головой, на основе результатов аналитической работы, которую проводит трейдер. И если вы считаете, что работа аналитика (прогнозиста, трейдера) достаточно проста, то лучше даже не пытаться пробовать себя в этом бизнесе. Вы только зря потеряете время (окрыленные первыми «победами») и, возможно, частично или полностью лишитесь привлеченного капитала. Приготовьтесь к серьезной, кропотливой работе, с полной самоотдачей.

Приято выделять три вида анализа: фундаментальный, технический и вероятностный². В данной главе мы сконцентрируем свое внимание на фундаментальном анализе макроэкономических факторов, влияющих на эволюцию курсов основных мировых валют. Техническому и частично вероятностному анализу посвящена следующая глава.

Очевидно, что наличие целого спектра подходов к анализу срочных рынков оставляет некоторый произвол при практическом использовании. Так, например, естественно задаться вопросом, в какой мере необходимо использовать тот или иной подход к анализу и какой из них

¹ Сафонов В. С. Валютный диллинг. Как можно зарабатывать деньги честно и самостоятельно: Практич. пособие для начинающих. — М.: Изд. АО «Консалт-банкпир», 1999. 333 с.

² Там же; Найман Э. Л. Малая энциклопедия трейдера. — М.: ВИРА-Р, 2001. 296 с.

наиболее достоверен. К сожалению (или к счастью?!), однозначного ответа на этот вопрос получить нельзя. Ответ, как правило, зависит от индивидуальных качеств участника рынка и, несомненно, от временных рамок, в которых он работает или собирается работать. Несмотря на это, следует отметить, что обычно при работе на средних и больших промежутках времени фундаментальный анализ играет ведущую роль, в то время как «техника» остается на втором плане. При проведении анализа на коротких временных интервалах фундаментальный анализ макроэкономических показателей может и вовсе отсутствовать. Отсюда вывод: осмысливать ситуацию надо с позиций фундаменталиста, а торговать — как технический аналитик, опирающийся на вероятностные методы прогнозирования.

Разумеется, все эти подходы необходимо учесть в некоторой целостной системе, которую принято называть *торговой системой*. Подчеркнем тот факт, что торговая система имеет (если только это не автоматизированная система торговли) строго индивидуальный характер («Чужую систему невозможно понять, а свою — объяснить», — гласит «народная мудрость»). И, как прямое следствие из этого, первичная цель начинающего трейдера — это разработка своей индивидуальной торговой системы.

2.1. Центральная идея фундаментального анализа

Фундаментальный анализ в отличие от технического и вероятностного подходов изучает макроэкономические факторы, которые могут в той или иной степени влиять на динамику курса национальной валюты. Как уже отмечалось, фундаментальный анализ используется в большинстве случаев для определения глобальных тенденций в развитии экономики. И, как следствие, применяются стратегическими инвесторами для осуществления долгосрочных инвестиций. Стоит, однако, отметить, что в этом случае обычно пренебрегают краткосрочными колебаниями цен. В случае учета фундаментальных факторов при анализе краткосрочных и среднесрочных инвестиций необходимо помнить о том, что данный анализ может отражать только глобальное направление развития экономики. В то же время входение и выход из рынка необходимо согласовывать с техническим и вероятностным подходами.

Характерная черта фундаментального анализа заключается в том, что он в противовес техническому и вероятностному анализу изучает те причины, которые привели к изменению курса национальной валюты. При этом как при техническом, так и вероятностном подходе вы-

шеуказанные причины не вызывают интереса. Таким образом, главный постулат фундаментального анализа следующий: *сначала причина, а потом следствие*. Другими словами, любое изменение в валютном курсе обусловлено изменением спроса и предложения, что, в свою очередь, может оцениваться с использованием методов фундаментального анализа.

Особо стоит отметить, что изменение *спроса* и предложения на рынке валют всегда обусловлено реальными сделками (движением капитала) с валютными активами.

На практике фундаментальный анализ сводится, как правило, к анализу макроэкономических показателей (экономических индикаторов, основных процентных ставок, фондовых индексов, *etc.*) с точки зрения их влияния на курс национальной валюты. При этом любая новость обязательно анализируется в двух аспектах. С одной стороны, это оценка общего состояния национальной экономики, а с другой — влияние на основные процентные ставки (ставку) исследуемой страны.

Несмотря на «прозрачность» формулировок, детальный анализ фундаментальных факторов подчас связан с непреодолимыми трудностями. И, как следствие, для начинающего трейдера вероятность успешного проведения такого анализа ничтожно мала (поскольку он не имеет достаточной экономической подготовки). Тем не менее в данной главе мы постараемся обрисовать путь, который необходимо пройти для постижения основ фундаментального анализа. Кроме того, для тех, кто только начинает знакомиться с азами рыночной экономики, рекомендуем изучить следующие работы: *Куликов Л. М. Основы экономических знаний. — М., 1997; Morris K. M., Seigel A. M. Guide to Understanding Money & Investing. — Lighbull Press, 1993.*

2.2. Виды фундаментальных новостей

Как уже неоднократно отмечалось, фундаментальный подход сводится к анализу макроэкономических новостей и показателей. Следовательно, для того чтобы правильно понять и отследить ситуацию, нам необходимо познакомиться со структурой, видами и влиянием этих факторов.

Принято выделять три вида новостей:¹

- ◆ случайные;
- ◆ неожиданные;
- ◆ ожидаемые.

¹ *Якимкин В. Н. Рынок Форекс — ваш путь к успеху. — М.: Акмос-Медиа, 2001. 272 с.*

К случайным и неожиданным новостям обычно относят сообщения и события политического и природного (природные катаклизмы) характера, гораздо реже — экономические.¹ Например, террористический акт 11 сентября 2002 г. в США привел к обвальному падению американского доллара относительно других основных мировых валют. Однако в долгосрочной перспективе данное событие оказалось благоприятным фактором для американской экономики.

Особое место по силе своего воздействия на валютные и фондовые рынки оказывают войны в тех или иных проявлениях. Так, например, военные действия Ирака способны вызвать повышение цен на нефть и тем самым ослабить японскую йену.² В то время как бомбардировки Соединенными Штатами Ирака приведут к противоположному результату.

К ожидаемым новостям обычно относят новости экономического, а иногда и политического характера.³

Стоит отметить, что значительную роль при анализе необходимо уделять параметру времени. Важно четко себе представлять, в каком временном интервале будет оказывать свое воздействие то или иное событие, и не забывать при этом, что одна и та же новость с течением времени может изменить свое влияние на динамику курса национальной валюты. Для примера можно снова обратиться к событиям 11 сентября в Соединенных Штатах.

До сих пор мы рассматривали события (новости) по степени их ожидаемости. Кроме этого, новости исторически принято разделять по степени важности. Как правило, новости по их значимости делят на три группы.⁴

¹ Якимкин В. Н. Рынок Форекс — ваш путь к успеху. — М.: Акмос-Медиа, 2001. 272 с.; Найман Э. Л. Малая энциклопедия трейдера. — М.: ВИРА-Р, 2001. 296 с.

² Там же. 296 с.

³ Якимкин В. Н. Рынок Форекс — ваш путь к успеху. — М.: Акмос-Медиа, 2001. 272 с.; Найман Э. Л. Малая энциклопедия трейдера. — М.: ВИРА-Р, 2001. 296 с.

⁴ Там же; Greider W. Secrets of the Temple. How the Federal Reserve Runs the Country. Touchstone Book. — Simon & Schuster Inc., 1989; Rosenberg M. R. Currency Forecasting: A Guide to Fundamental and Technical Models of Exchange Rate Determination. — McGraw-Hill, 1996; Энджел Л., Бойд Б. Как покупать акции / Пер. с англ. — М.: Дело, 1993; Рей К. И. Рынок облигаций. Торговля и управление риском / Пер. с англ. — М., 1999. 600 с.; Schwager J. Futural Fundamental Analysis. — New York, Wiley & Sons, 1995; Plummer T. Forecasting Financial Markets. — London, Kogan Page, 1989.

Первая группа:

- ◆ выборы президента и (или) парламентские выборы. Соотнесение курса национальной валюты с предвыборной программой и реальным состоянием дел после выборов;
- ◆ эволюция валового внутреннего продукта (ВВП). Рост ВВП приводит к росту курса национальной валюты;
- ◆ изменение основных процентных ставок. С ростом основной учетной ставки происходит укрепление курса национальной валюты;
- ◆ дефицит (профицит) торгового и платежного баланса. Рост дефицита (профицита) приводит к снижению (укреплению) курса национальной валюты;
- ◆ данные по денежной массе. Увеличение денежной массы обуславливает падение курса. Однако иногда ограниченная эмиссия приводит к повышению основных процентных ставок, что влечет за собой укрепление курса национальной валюты;
- ◆ инфляционные показатели: индекс потребительских цен и индекс оптовых цен. Рост инфляции приводит к снижению курса национальной валюты;
- ◆ информация по занятости и безработице в стране. При повышении уровня безработицы в стране (выше уровня в 3–7% от трудоспособного населения¹) курс национальной валюты снижается. В соответствии с современной экономической теорией нулевой уровень безработицы не может быть достигнут (всегда существует сезонная, структурная, фрикционная безработица). Соответственно макроэкономическому состоянию полной занятости для индустриально развитого государства соответствует уровень безработицы (от общего числа трудоспособного населения), примерно равный 6%.²

Вторая группа:

- ◆ индекс промышленного производства. Оказывает воздействие, аналогичное влиянию ВВП. Рост индекса приводит к укреплению курса национальной валюты;
- ◆ индекс производственных цен. Прослеживается обратная зависимость, т. е. увеличение индекса приводит к росту курса национальной валюты;

¹ Якимкин В. Н. Рынок Форекс — ваш путь к успеху. — М.: Акмос-Медиа, 2001. 272 с.

² Кравченко П. П. Как не проигрывать на финансовых рынках. — М.: Инф.-аналит. и уч. центр НАУФОР, 1999. 208 с.

- ◆ индекс розничных продаж. Приращение индекса приводит к укреплению курса валюты;
- ◆ величина розничных продаж. Наблюдается прямая зависимость, т. е. увеличение значения розничных продаж приводит к усилению курса национальной валюты;
- ◆ индикатор жилищного строительства. Рост индекса приводит к укреплению курса национальной валюты;
- ◆ величина заказов на производство. Увеличение заказов влечет за собой повышение курса национальной валюты.

Все вышеперечисленные макроэкономические показатели можно почерпнуть из сообщений информационных агентств (*Reuters, DBC, Briffing, Bloomberg, Tenfore, etc.*).

Третья группа:

- ◆ фондовые индексы (*DJIA, S & P 500, FTSE 100, Nikkei 225, etc.*). Ситуация двойственна. С одной стороны, рост этих индексов может обуславливаться укреплением курса национальной валюты. С другой — они сами могут «тащить» за собой курсы соответствующих им валют. Более подробно с этими и другими фондовыми индексами и способами их анализа мы познакомимся в разделе «Фондовый рынок» (см. также приложения);
- ◆ динамика размещения государственных облигаций (*T-bonds, T-bills*). Как правило, увеличение спроса на государственные ценные бумаги сопровождается ростом курса национальной валюты;
- ◆ форвардные курсы валют;
- ◆ фьючерсные курсы валют;
- ◆ депозитные ставки;
- ◆ эффективный обменный курс.

Как правило, все информационные агентства дают свои прогнозы на будущий выход макроэкономических показателей и (или) на ожидаемые новости. Естественно задаться вопросом: что будет происходить на рынке в момент обнародования ожидаемых новостей?

В случае совпадения прогнозируемого и актуального значений обычно не происходит резких изменений в динамике курса национальной валюты. Если новость (или неожиданное событие) «действует» в направлении уже сформировавшейся тенденции, то следует ожидать *усиления тренда* (см. гл. «Технический анализ»). При значительном отклонении вышедшего значения от прогнозируемого в сторону, противоположную настроению рынка (или в случае неожиданной новости, противореча-

щей сформировавшейся тенденции), может произойти разворот тренда. При этом крупные хедж-фонды и маркет-мейкеры будут стараться сделать этот поворот по возможности плавным, чтобы успеть «перевернуться».¹ Если же новость оказалась «недостаточно сильна», то, как правило, происходит незначительный откат в течение нескольких минут, а затем возвращение на прежние позиции.

Наши неоднократные замечания по поводу влияния параметра времени на значимость макроэкономических новостей обязывают более детально разобраться с этим вопросом. По длительности воздействия фундаментальных новостей на финансовые и фондовые рынки исторически принято различать два вида такого влияния:²

- ◆ долгосрочное влияние. Как правило, фундаментальные факторы, относящиеся к этому виду, определяют состояние национальной экономики в целом и, как следствие, тенденцию валютного курса на протяжении месяцев и лет. Очевидно, что анализ данных факторов используется в первую очередь для открытия стратегических позиций;
- ◆ краткосрочное влияние. Как правило, это влияние статистических индикаторов и показателей на курс национальной валюты, сохраняющее свое действие в течение нескольких часов (нередко только на протяжении нескольких минут), но не более 2–3 дней.

При анализе финансовых рынков особое внимание следует уделять силе национальной валюты. Нетрудно убедиться в том, что сила национальной валюты прямо пропорциональна экономическому росту страны. Однако не стоит полагать, что при усилении национальной валюты, например *USD* (по каким-то причинам, суть которых для нас в данном контексте не важна), совсем не обязательно кросс курс *EUR/USD* «пойдет вниз». Это произойдет только в том случае, если усиление единой европейской валюты по крайней мере не будет происходить быстрее, чем усиление американского доллара. В противном слу-

¹ Якимкин В. Н. Рынок Форекс — ваш путь к успеху. — М.: Акмос-Медиа, 2001. 272 с.

² Найман Э. Л. Малая энциклопедия трейдера. — М.: ВИРА-Р, 2001. 296 с.; Якимкин В. Н. Рынок Форекс — ваш путь к успеху. — М.: Акмос-Медиа, 2001. 272 с.; Rosenberg M. R. Currency Forecasting: A Guide to Fundamental and Technical Models of Exchange Rate Determination. — McGraw-Hill, 1996; Plummer T. Forecasting Financial Markets. — London, Kogan Page, 1989; Кравченко П. П. Как не проигрывать на финансовых рынках. — М.: Инф.-аналит. и уч. центр НАУФОР, 1999. 208 с.

чае может случиться так, что, несмотря на усиление *USD*, кросс курс *EUR/USD* «пойдет вверх». Таким образом, на этом простом примере становится понятно, что для изучения обменных курсов на финансовых рынках необходимо следить не только за силами отдельно взятых валют, но также и за их изменением относительно друг друга.

Как указывалось ранее, сила национальной валюты прямо пропорциональна экономическому росту страны. Следовательно, нам необходимо познакомиться и с методами для оценки экономического роста страны.

Для учета экономического роста принято использовать следующую формулу:¹

$$Y = (A + B + C) \times (1 - X),$$

где *Y* — искомая величина экономического роста страны, *A* — объем ВВП страны за исследуемый период, *B* — сальдо платежного баланса за исследуемый период, *C* — сальдо торгового баланса за исследуемый период, *X* — темп инфляции за исследуемый период.

В обобщенном виде данная формула имеет вид:

$$Y = A(1 - X(A)) + B(1 - X(B)) + C(1 - X(C)).$$

Обобщенную формулу обычно используют в случае, когда слагаемые в этом выражении представлены в различных валютах (например, *USD* и *EUR*), для которых темпы инфляции различны.

При анализе конкретных кросс курсов принято, например, отношение курса единой европейской валюты к курсу американского доллара:

$$Y(EUR)/Y(USD).$$

Таким образом, курс *EUR/USD* (на спот-рынке *FOREX*) равен:

$$\frac{Y(EUR)}{Y(USD)} = \frac{A(EUR) + B(EUR) + C(EUR)}{A(USD) + B(USD) + C(USD)} \times \frac{(1 - X(EUR))}{(1 - X(USD))}.$$

Отметим, что в некоторых случаях возможны упрощения. Так, например, если изменения коснулись только объема ВВП, то курс будет равен:

$$A(EUR)/A(USD).$$

¹ Якимкин В. Н. Рынок Форекс — ваш путь к успеху. — М.: Акмос-Медиа, 2001. 272 с.; Найман Э. Л. Малая энциклопедия трейдера. — М.: ВИРА-Р, 2001. 296 с.

Следует обратить внимание на то, что анализ именно таких упрощений позволяет судить о наиболее вероятном изменении курса одной валюты относительно другой.

Как отмечает в своей работе В. Н. Якимкин¹, косвенную оценку величины роста национального богатства государства можно произвести путем сравнительной оценки длины цикла производства в данной стране. Очевидно, что страны, имеющие более короткие циклы производства (в первую очередь те страны, в которых сфера производства смещена в легкую промышленность и сферу услуг и, кроме того, в добычу полезных ископаемых), имеют более высокие темпы роста по сравнению со странами с более длинными производственными циклами.

На практике оценить длину цикла производства достаточно проблематично. Данное обстоятельство связано с тем, что при отсутствии статистических данных для оценки принято использовать формулу:

$$Z = (A + E)/D,$$

где Z — длина производственного цикла, A — ВВП страны за исследуемый период, E — величина экспорта за исследуемый период, D — средняя величина за период всех активов страны (национального богатства, внешних займов и другого имущества, находящегося в распоряжении данного государства).²

На основании вышесказанного можно сделать следующий вывод: если величина экономического роста одной страны больше аналогичной величины другой страны и при этом длина производственного цикла в первой стране короче, чем во второй, то это обязательно повлечет за собой рост курса национальной валюты первой страны относительно второй.

2.3. Финансовые институты

Ранее неоднократно отмечалось, что за любым изменением валютного курса стоят реальные сделки с валютными активами, которые обеспечивают движение капиталов. Следовательно, нам необходимо более подробно познакомиться и разобраться с теми экономическими инсти-

¹ Якимкин В. Н. Рынок Форекс — ваш путь к успеху. — М.: Акмос-Медиа, 2001. 272 с.

² Найман Э. Л. Малая энциклопедия трейдера. — М.: ВИРА-Р, 2001. 296 с.; Якимкин В. Н. Рынок Форекс — ваш путь к успеху. — М.: Акмос-Медиа, 2001. 272 с.

тутами, которые непосредственно имеют возможность «двигать валютные резервы».

Не вызывает сомнения, что в рамках государственной структуры особое место занимают центральные банки. Обладая самыми крупными денежно-валютными средствами по сравнению с остальными национальными коммерческими банками, центральные банки (в определенных границах) имеют возможность проводить и контролировать кредитно-денежную политику.

Перед тем как перейти к непосредственному знакомству с крупнейшими центробанками мира, необходимо обрисовать функции и методы, присущие каждому из них.

Принято считать, что в основные функции любого центробанка входит установление правил и контроль их выполнения, проведение денежно-кредитной политики, направленной на защиту экономических интересов страны и на поддержание валютного рынка. Эти функции, как правило, осуществляются следующими методами:

- ◆ установление официального валютного курса;
- ◆ регулирование основной учетной ставки, процентных ставок по вложениям в национальной валюте и нормы резервирования по счетам;
- ◆ проведение валютных интервенций, т. е. покупка или продажа крупных объемов валют на рынке, что всегда значительно влияет на курс национальной валюты;
- ◆ управление валютными резервами.

Наряду с валютными интервенциями, которые в современных условиях играют не последнюю роль для воздействия на динамику курса национальной валюты, центробанки широко применяют метод регулирования основных процентных ставок. Существуют три вида основных процентных ставок:

◆ *discount rate* — основная учетная (дисконтная) ставка. Процентная ставка, под которую центробанк кредитует коммерческие банки. Чем выше эта ставка, тем больший интерес к ней проявляют иностранные инвесторы;

- ◆ *repo rate* — ставка репо. Процентная ставка, применяемая центробанками в операциях с коммерческими банками и другими кредитными институтами при покупке (учете) государственных казначейских обязательств. С помощью этой ставки центробанки осуществляют регулирование ссудных капиталов (*Fed Funds* — это ставка *repo* в США);

- ◆ *lombard rate* — ломбардная ставка. Процентная ставка центробанка под залог недвижимости, золотовалютных ценностей при выдаче кредитов коммерческим банкам.

Возникает очевидный вопрос: что происходит при изменении основных процентных ставок? Уменьшение процентных ставок приводит к повышению деловой активности, но в то же время увеличивается инфляция. Как следствие, снижение основных процентных ставок приводит к ослаблению курса национальной валюты. Справедливо и обратное утверждение, т. е. повышение процентных ставок приводит к снижению деловой активности, снижению инфляции и, как следствие, к удорожанию национальной валюты.

На данный момент в мире принято выделять следующие крупнейшие центробанки, которые оказывают наибольшее влияние на динамику валютных курсов:

- ◆ Федеральная резервная система (ФРС) США (*FRR – US Federal Reserve*). ФРС США является независимым органом федерального правительства США и подотчетна конгрессу. Несмотря на это, президент США назначает членов Совета управления ФРС. Пост председателя Совета управления ФРС занимает Алан Гринспан (*Alan Greenspan*). Необходимо обратить внимание на то, что в структуре ФРС находится Федеральный комитет по открытому рынку (*FOMC – Federal Open Market Committee*). *FOMC* является одной из основных ключевых структур современного государственного регулирования международных финансовых рынков. Возглавляет *FOMC* также Алан Гринспан;
- ◆ Европейский центральный банк (*ECB – European Central Bank*). *ECB* возглавляет Вим Дуйнзинберг (*Wim Duisenberg*), «второй» человек после него – главный экономист *ECB* Отмар Иссинг (*Otmar Issing*).
- ◆ Банк Англии (*BOE – Bank of England*). Во главе Банка Англии стоит Эдди Джордж (*Eddie George*);
- ◆ Банк Японии (*BOJ – Bank of Japan*), руководимый Масару Хайями (*Masaru Hayami*);
- ◆ Бундесбанк Германии (*BuBa – Deutsche Bundesbank*). Его возглавляет Эрнст Вельтке (*Ernst Veltke*);
- ◆ Национальный Банк Швейцарии (*SNB – Swiss National Bank*). Во главе Банка Швейцарии стоит г-н Росс (*Roth*).

Наряду с центробанками, в структуре государства стоит выделить отдельную группу организаций, оказывающих значительное влияние на валютный рынок:

- ◆ Казначейство США (руководитель Лоуренс Саммерс (*Summers*));
- ◆ Министерство финансов Германии (министр финансов Айхель (*Eichel*));
- ◆ Министерство финансов Великобритании (министр финансов Гордон Браун (*Gordon Braun*));
- ◆ Министерство финансов Франции (министр экономики и финансов Лоурент Фабиус (*Lourent Fabius*)).

В заключение следует отметить, что центробанки совместно с правительством разрабатывают и осуществляют денежно-кредитную политику страны. При этом основными критериями при проведении экономических преобразований являются удовлетворение потребностей правящей группы общества и стабильность экономических показателей.

2.4. Фондовый рынок

Для более полного понимания механизмов, задействованных при изменениях в динамике курсов валют, нам, очевидно, необходимо разобраться с тем, что же стоит за словами «реальные сделки с валютным активами», а именно — что подразумевается под *валютными активами* и где совершаются указанные *реальные сделки*.

Для достижения намеченной цели нам прежде всего необходимо познакомиться с *фондовыми рынками*. Фондовые рынки представляют собой совокупность денежного рынка и рынка капиталов (валютные активы) в части торговли фондовыми инструментами, удовлетворяющими имущественные права своих владельцев на различные виды товаров указанных выше рынков.¹

Принято выделять следующие основные виды фондовых инструментов, или, как их еще называют, *ценных бумаг* — свидетельств собственности на капитал, право распоряжения которыми передано на временной или постоянной основе другим лицам за право участия в прибыли, производимой данным капиталом.² Это документы, содержащие какие-либо имущественные права, реализация которых возможна при их предъявлении:

1. **Акции:** простые (обыкновенные), привилегированные, именные и на предъявителя. *Акция* является, по сути, ценной деловой бу-

¹ Найман Э. Л. Малая энциклопедия трейдера. — М.: ВИРА-Р, 2001. 296 с.

² Там же; Кравченко П. П. Как не проигрывать на финансовых рынках. — М.: Инф.-аналит. и уч. центр НАУФОР, 1999. 208 с.

магой, подтверждающей участие ее владельца в капитале акционерного общества и дающая ему право на часть прибыли этого общества. С одной стороны, акция рассматривается как титул собственности, а с другой — как право на доход, именуемый *дивидендами*. Кроме того, она также дает право голоса на общем собрании акционеров (кроме привилегированных акций).

2. Суррогаты акций. К ним, как правило, относят депозитные расписки (самые распространенные — американские и глобальные депозитные расписки, АДР и ГДР соответственно), а также конвертируемые облигации:

- ◆ *облигация* — это долговая ценная бумага, подтверждающая факт ссуды владельцем денежных средств эмитенту и дающая право на участие в прибыли эмитента особо оговоренным способом (обычно в виде получения фиксированного ежегодного процента от стоимости выпуска или от номинальной стоимости облигации);
- ◆ *конвертируемые облигации* дают право при наступлении определенных условий (как правило, по истечении некоторого времени) обменять облигации на акции предприятия;
- ◆ *депозитные расписки* — это свидетельство о владении долей пакета (пула) акций конкретной акционерной компании. Выдаются банком — хранителем акций.

3. Производные ценные бумаги: варранты, фьючерсы и опционы на акции:

- ◆ *варранты* — это ценные бумаги, являющиеся правами на куплю-продажу акций на определенных условиях или обмена на акции;
- ◆ *фьючерс* — это стандартный контракт на куплю-продажу определенного количества акций по фиксированной в момент заключения фьючерса цене по истечении определенного времени. Как покупатель, так и продавец имеют безусловное право по исполнению фьючерса. С целью надлежащего исполнения фьючерса обе стороны сделки вносят залог, размер которого определяется, устанавливается и хранится биржей, которая отвечает за исполнение фьючерсных контрактов;
- ◆ *опцион* — это контракт, дающий его покупателю право, а продавцу — обязательство по купле-продаже акций по заранее фиксированной цене в течение (американский тип опциона) или по истечении (европейский тип опциона) определенного периода

времени. Покупатель опциона уплачивает продавцу, несущему риск по исполнению опциона, премию. Покупатель опциона имеет право отказаться от исполнения опциона, однако при этом он теряет премию. Продавец обязан внести залоговую сумму или держать на своем счете акции (как правило, более 80% от размера опциона), которые будут гарантировать исполнение им опциона. Фактически предметом торгов по опционам является сумма премии, уплачиваемая покупателем. Существуют «европейские» и «американские» опционы. Как уже отмечалось, первые исполняются строго по истечении определенного промежутка времени, в то время как вторые могут быть исполнены в любой момент, начиная с момента заключения опциона и до даты его завершения.

4. **Облигации, государственные и корпоративные.** *Облигации* могут выпускать любые предприятия вне зависимости от их организационно-правовой формы. В то же время корпоративные облигации по степени надежности уступают долговым обязательствам государства, однако предполагают более высокий уровень дохода.
5. **Депозитные и сберегательные сертификаты.** *Сертификат* – это письменное свидетельство банка о вкладе денежных средств, подтверждающее право вкладчика на получение по истечении определенного срока суммы депозита (сберегательного вклада) и процентов по нему. В зависимости от того, кто является бенефициаром (вкладчиком) – юридическое или физическое лицо, различают соответственно депозитные и сберегательные сертификаты.
6. **Векселя и чеки:**

♦ *вексель* – это ценная бумага, представляющая собой простое и ничем не обусловленное предложение (или обещание) уплатить определенную денежную сумму. Вексель является письменным обязательством и дает право его держателю требовать от должника уплаты денежной суммы, обозначенной на векселе. Различают два вида векселей: простые и переводные.

Простой вексель является обещанием уплатить определенную сумму. Данный вексель, как правило, выписывается должником и передается кредитору.

Переводной вексель (тратта), напротив, выписывается кредитором (векселедателем) и является предложением к должнику (плательщику) к уплате определенной суммы. Переводной вексель, полученный плательщиком, должен быть либо акцептован,

либо опротестован. Акцепт отмечается на переводном векселе плательщиком. Акцепт означает согласие уплатить определенную сумму. Если же плательщик не согласен уплатить указанную сумму, он составляет протест;

- ◆ *чек* — это обычно разновидность переводного векселя и суррогата наличных средств.

После того как мы познакомились с разновидностями фондовых инструментов, стоит отметить, что фондовые рынки принято разделять на рынки государственных ценных бумаг (см. приложения) и корпоративных ценных бумаг.

Прежде чем перейти к непосредственному анализу фондовых рынков, нам еще необходимо познакомиться с участниками торгов на фондовых площадках. Принято выделять следующих основных участников торгов:¹

- ◆ эмитенты — предприятия и организации, привлекающие денежные ресурсы под размещение ценных бумаг;
- ◆ финансовые посредники (брокеры и дилеры). Данная группа обладает соответствующим лицензиями, дающими им право осуществлять посреднические функции между эмитентами и инвесторами;
- ◆ биржевой и внебиржевой рынки ценных бумаг: фондовые биржи и внебиржевые торговые системы соответственно;
- ◆ инвесторы — юридические и физические лица, обладающие свободными денежными средствами и желающие их инвестировать в ценные бумаги;
- ◆ органы государственного регулирования и надзора: министерство финансов, центральный банк, комиссия по ценным бумагам, *etc.*;
- ◆ саморегулирующиеся организации: профессиональные объединения финансовых посредников;
- ◆ инфраструктура рынка ценных бумаг: консультационные и информационные фирмы, регистраторы, депозитарные и расчетно-клиринговые сети.

Подавляющие объемы торговли акциями сконцентрированы на двух фондовых площадках² (см. также приложение «Ведущие мировые биржи»):

¹ Найман Э. Л. Малая энциклопедия трейдера. — М.: ВИРА-Р, 2001. 296 с.

² Там же.

- ◆ *NYSE (New York Stock Exchange* — Нью-Йоркская фондовая биржа);
- ◆ *NASDAQ-AMEX* — объединение внебиржевой площадки *NASDAQ* и фондовой биржи *AMEX (American Stock Exchange)*.

Наряду с этими гигантами стоит указать достаточно значимые азиатские и европейские биржи:

- ◆ *LSE (London Stock Exchange* — Лондонская фондовая биржа). Данная площадка использует широко известную электронную систему торгов *SEAQ (Stock Exchange Automated Quotations)*;
- ◆ *TSE (Tokyo Stock Exchange* — Токийская фондовая биржа);
- ◆ *DB (Deutsche Boerse* — Франкфуртская фондовая биржа);
- ◆ *SEHK (Stock Exchange Hong Kong* — Гонконгская фондовая биржа), использующая электронную систему торгов;
- ◆ *OSE (Osaka Stock Exchange* — Осакаская фондовая биржа).

Кроме того, в североамериканском регионе особо следует отметить следующие биржи:

- ◆ *TSE (Toronto Stock Exchange* — Торонтская фондовая биржа), использующая электронную систему торгов *CATS (Computer-Assisted Trading System)*;
- ◆ Бостонская фондовая биржа;
- ◆ Чикагская фондовая биржа;
- ◆ Тихоокеанская фондовая биржа;
- ◆ Филадельфийская фондовая биржа;
- ◆ Фондовая биржа Цинтиннати.

Помимо перечисленных фондовых бирж отдельно необходимо указать еще четыре центра мировой торговли:

- ◆ *LIFFE (London International Financial Futures and Options Exchange)*. На данной площадке, находящейся в Лондоне, производится торговля срочными контрактами (фьючерсами и опционами) на биржевые индексы и валюты;
- ◆ *CBOT (Chicago Board of Trade, США)* — торговля биржевыми индексами;
- ◆ *CME (Chicago Mercantile Exchange, США)* — центр торговли фьючерсами на валюту;
- ◆ *DTB (Deutsche Termin Borse, Германия)* — торговля срочными контрактами на биржевые индексы и валюты.

Разобравшись с вопросами, связанными с организацией и участниками торгов валютными активами, мы должны задаться вопросом: ка-

кие факторы могут влиять (и влияют) на курсы валют и акций при торговле ими как на фондовых площадках, так и во внебиржевой торговле? Очевидно, что цены складываются из спроса и предложения на тот или иной товар (или услугу). Однако мы хотим пойти дальше и рассмотреть те факторы, которые непосредственно влияют на будущее изменение спроса и предложения на рынке. Существует целый спектр так называемых курсообразующих факторов рынка акций:¹

1. Микроэкономические факторы:
 - ◆ развитие конъюнктуры рынка;
 - ◆ экономический рост;
 - ◆ динамика цен;
 - ◆ инвестиционный спрос;
 - ◆ потребительский спрос;
 - ◆ внешняя торговля;
 - ◆ валютный курс.
2. Макроэкономические факторы:
 - ◆ динамика прибыли общества;
 - ◆ дивидендная политика;
 - ◆ прогноз рентабельности в будущем периоде;
 - ◆ уровень издержек;
 - ◆ степень загрузки заказами;
 - ◆ менеджмент;
 - ◆ возможность сбыта.
3. Факторы рынка капиталов:
 - ◆ ликвидность инвестиций;
 - ◆ ставка процента по облигациям;
 - ◆ доходность по иностранным инвестициям;
 - ◆ налогообложение инвесторов.
4. Рыночно технические факторы:
 - ◆ покупка для поддержания курса;
 - ◆ скупка для получения контрольного пакета акций;
 - ◆ повышение курсов после сильного снижения курса;
 - ◆ спекулятивные манипуляции.

¹ *Кравченко П. П.* Как не проигрывать на финансовых рынках. — М.: Инф.-аналит. и уч. центр НАУФОР, 1999. 208 с.

5. Политические факторы:

- ◆ бюджетная политика;
- ◆ налоговая политика;
- ◆ социальная политика;
- ◆ экологический фактор.

6. Психологические факторы (слухи, эмоции, страх, оптимизм, *etc.*).

Вышеперечисленные курсообразующие факторы указывают на то, что функция стоимости акции является многопараметрической, и это существенно осложняет анализ рынка акций. Прежде чем перейти непосредственно к анализу рынка акций, необходимо понять, что мы хотим получить на «выходе». С одной стороны (если нас интересует работа (торговля) на самом рынке акций), это способы (по возможности простые и эффективные) определения целесообразности по купле (продаже) акций либо по их переводу в те или иные активы своих средств. С другой (если нас интересуют только финансовые рынки), — это возможность осуществления анализа рынка акций (и фондовых площадок) с целью прогнозирования будущего изменения курса национальной валюты.

Анализ целесообразности перераспределения активов, как правило, начинается с так называемого *отраслевого анализа*. Очевидно, что отбираются те отрасли, которые с максимальной вероятностью могут принести наибольший доход в течение интересующего нас периода. Затем в этих отраслях выбирают компании-лидеры. Типы отраслей принято различать по стадиям развития.¹

1. Нарождающаяся отрасль. Как правило, недоступна инвесторам, желающим приобрести акции компаний данной отрасли. Обычно эти акции находятся в собственности частных корпораций, не выпускающих акции на рынок. Однако новый товар может быть лишь одним из множества товаров, производимых диверсифицированной фирмой. Особо стоит отметить, что с течением времени нарождающаяся отрасль может превратиться в любую из перечисленных ниже отраслей.
2. Растущая отрасль. По сравнению с остальными отраслями, характеризуется постоянным опережением увеличения объемов продаж и прибылей. Такие компании называют компаниями роста, а их акции — акциями роста. Особое внимание следует обратить на то, что рост цен на акции недостаточен для того, чтобы сделать их

¹ Там же.

акциями роста. Необходимым и достаточным условием является высокий (выше среднего) темп роста за несколько лет.

3. Стабильная отрасль. К такому типу относятся отрасли, для которых продажи и доходность относительно стабильны даже в период рецессий. Но не стоит, однако, думать, что принадлежность к этой отрасли «спасает» от снижения цен на акции, хотя снижение, вероятно, будет не таким заметным. Как правило, компании, принадлежащие к стабильным отраслям, имеют достаточные внутренние резервы на время кризисов.

Широко принято наиболее общее разделение категорий акций, принадлежащих к стабильным отраслям: «голубые фишки», оборонительные акции и доходные акции. К «голубым фишкам» относят акции тех компаний, которые демонстрируют доходность и выплачивают дивиденды даже в кризисные периоды. За этим обычно стоит монопольное положение на рынке, финансовая мощь и эффективный менеджмент.¹ По оборонительным, как и по доходным, акциям выплачиваются высокие доходы. Однако доходным акциям присуще незначительное колебание как амплитуды цен, так и потенциала роста.

Стоит обратить внимание на то, что не все акции с высокими дивидендами являются доходными, так как высокая доходность на данном этапе может быть, например, результатом существенного снижения цены акций в ожидании скорого снижения дивидендов. Особо стоит отметить тот парадоксальный на первый взгляд факт, что акции компаний коммунального хозяйства являются одновременно «голубыми фишками», оборонительными и доходными.

4. Циклическая отрасль. Акции, принадлежащие этим отраслям, достаточно сильно подвержены деловому циклу. Не стоит тем не менее путать их с акциями, которые зависят от сезонной активности. Так, например, производство пива является сезонной отраслью.²
5. Спекулятивная отрасль. Иногда акции этих отраслей еще называют «пенсовыми» акциями. Для них характерна сильная подвижность в цене, а кроме этого, невозможность какого-либо осознанного анализа динамики изменения цен на данные акции.
6. Увядаящая отрасль. Здесь речь идет об акциях компаний, связанных с производством устаревшей продукции и (или) устаревшими технологиями.

¹ Кравченко П. П. Как не проигрывать на финансовых рынках. — М.: Инф.-аналит. и уч. центр НАУФОР, 1999. 208 с.

² Там же.

Не стоит, однако, забывать, что, например, для диверсифицированных компаний, конгломератов полезно (и необходимо) проводить межотраслевой анализ.

После того как мы выделили отрасли, которые нам интересны (см. выше), и определили в них компании-лидеры, нам, очевидно, необходимо провести анализ деятельности фирм самих по себе. Выделяют следующие виды анализа компаний и корпораций:¹

- ◆ количественный;
- ◆ качественный.

Количественный анализ, как правило, связан с изучением финансовой и бухгалтерской отчетности деятельности компании. Окончание финансового года в любой индустриально развитой стране связано с выходом финансовой отчетности компаний и корпораций за IV квартал и за весь прошедший год в целом, что, очевидно, оказывает значительное влияние на рынок акций (фондовый рынок). Так, например, недоверие инвесторов к финансовой и бухгалтерской отчетности (что можно было наблюдать в США в начале 2002 г.) может привести к «падению фондовых рынков» (снижение уровня котировок акций соответствующих компаний). Но, несмотря на это, имеет место и обратная ситуация, т. е. ожидание выхода «хорошей» отчетности может привести к росту котировок акций (для соответствующих компаний). Таким образом, перед вами открывается достаточно большое поле для самостоятельного исследования.

Что касается качественного анализа деятельности фирм, то его принято соотносить с таким «неосвязаемым фактором», как менеджмент. Оценку эффективности менеджмента в отношении наращивания доходности, как правило, связывают с анализом *чистой прибыли* на акцию в течение нескольких предшествующих лет. Кроме того, полезно обращать внимание на данные по *доходу на акционерный капитал*, которые указывают на эффективность менеджмента в проекции поддержания и (или) повышения прибыльности в отношении акционерного капитала компании. Очевидно, что снижение дохода на акционерный капитал обуславливается снижением эффективности менеджмента, и, как следствие, это может вызвать отток инвестиций, так как капиталы акционеров используются недостаточно эффективно.

После проведения количественного и качественного анализа мы наконец можем принять решение по формированию своего портфеля акций. Формирование и управление портфелем акций само по себе явля-

¹ Там же.

ется достаточно интересной темой для разговора, которая, к сожалению, несколько выходит за рамки нашей книги. Первичное представление о формировании и управлении портфелем акций смогут дать вам работы Т. Ю. Сафонова, Г. Д. Ливингстона и Г. Л. Морриса.¹

Завершая рассмотрение вопроса о прогнозировании динамики курса акций с целью получения из этого прибыли, сделаем еще одно замечание. Выбрать акции, отвечающие нашим запросам, далеко не достаточно для достижения цели. Предварительный анализ (см. выше) для определения наиболее подходящих для наших целей акций компаний является, по сути, только первым (но далеко не единственным) шагом в работе по управлению имеющимися активами. После того как мы перевели активы в выбранные нами акции (ценные бумаги, *etc.*), необходимо постоянно проводить мониторинг рынка (выявление отклонений от ситуации, побудившей нас инвестировать средства в данные активы), общих экономических тенденций, движения делового цикла и изменений в государственной политике.

Перейдем теперь непосредственно к анализу фондовых рынков с целью получения некоторой информации, использование которой может быть полезным при прогнозировании динамики курса национальной валюты. Очевидно, что данный вопрос является для нас более актуальным (чем предыдущий), так как нас в первую очередь интересует рынок *FOREX* и способы прогнозирования динамики курсов валют. Несмотря на это, для более осознанного понимания ситуации необходимо в общих чертах обрисовать как структуру фондовых рынков, так и силы, «двигающие» рынки акций.

Уже неоднократно отмечалось, что состояние фондового рынка всегда оказывает существенное влияние на курс национальной валюты.² Возникает законный вопрос, каким образом можно оценить общее со-

¹ Сафонов Т. Ю. Биржевая торговля производственными инструментами. Уч.-практич. пособие. — М.: Дело, 2000. 544 с.; Ливингстон Г. Д. Анализ рисков операций с облигациями на рынке ценных бумаг / Пер. с англ. — М.: Инф.-аналит. Дом «Филинь», 1998. 448 с.; Моррис Г. Л. «Японские свечи»: метод анализа акций и фьючерсов, проверенный временем / Пер. с англ. — М.: Альпина Паблишер, 2001. 311 с.

² Якимкин В. Н. Рынок Форекс — ваш путь к успеху. — М.: Акмос-Медиа, 2001. 272 с.; Найман Э. Л. Малая энциклопедия трейдера. — М.: ВИРА-Р, 2001. 296 с.; Murphy J. J. Technical Analysis of the Futures Market. — New York Institute of Finance, 1986; Murfey J. J. Intermarket Technical Analysis. — New York, John Wiley & Sons, 1991.

стояние фондового рынка той или иной страны? Для ответа на этот вопрос нам необходимо познакомиться с понятием *фондовый индекс*.

На каждой фондовой площадке мира рассчитывается целый ряд показателей (для каждой биржи свои), которые называют *фондовыми индексами*. Данные показатели предназначены для оценки общего состояния фондового рынка той или иной страны. Как правило, они рассчитываются на основании стоимости акций (обычно для большей достоверности — с учетом рыночной капитализации), входящей в так называемую *расчетную базу индекса*. Кроме того, основные фондовые индексы также с успехом используются и в качестве независимых индикаторов будущего изменения курса национальной валюты. Несмотря на то что количество фондовых индексов достаточно велико, принято выделять основные (для каждой страны свои). Перечислим наиболее важные из них (описание этих и других основных мировых фондовых индексов см. в приложениях):

- ◆ *DJIA (Dow Jones Industrial Average – the Dow, США);*
- ◆ *NASDAQ Composite (National Association of Securities Dealers Automated Quotation, США);*
- ◆ *S&P 500 (Standard and Poor’s 500 Index, США);*
- ◆ *FTSE 100 (Financial Times Stock Exchange 100 Index, Великобритания);*
- ◆ *DAX (Deutscher Aktienindex, Германия);*
- ◆ *CAC 40 (Compagnie des Agent de Change 40 Index, Франция);*
- ◆ *Nikkei 225 (Япония);*
- ◆ *SMI (Swiss Market Index, Швейцария).*

Значения фондовых индексов находятся, как правило, в прямой зависимости от цен на акции, входящих в расчетную базу соответствующего индекса. В связи с этим можно говорить, например, о том, что рост индекса *Dow* указывает на «хорошее» состояние экономики Соединенных Штатов, что влечет за собой укрепление силы американской валюты. Очевидно, справедлива и обратная ситуация, т. е. снижение основного фондового индекса обязательно приводит к ослаблению национальной валюты.

При этом необходимо различать две принципиально разные ситуации:

- ◆ стремительный рост акций приводит к росту фондовых индексов, которые, в свою очередь, «тащат» за собой национальную валюту;

- ◆ стремительный рост на валютном рынке способствует укреплению фондового рынка и, как следствие, усилению фондовых индексов.

Не вызывает сомнения то, что для наших целей (прогнозирование рынка *FOREX*) необходимо рассмотреть только первый случай. Но нельзя забывать и о существовании другой перспективы. В связи с вышесказанным становятся понятны причины, по которым мы обратились к изучению и анализу фондовых рынков и как независимых индикаторов фондовых индексов.

Анализ рынка *FOREX* с помощью фондовых индексов проводят в двух направлениях. Для примера рассмотрим анализ *GBP/USD*. Не вызывает сомнения то, что в качестве анализируемых индексов необходимо рассмотреть *FTSE 100* и *DOW*. Также ясно, что требуется установить корреляцию между *GBP* и *FTSE 100* и соответственно между *DOW* и $1/USD$. Однако имеет смысл исследование корреляции между $FTSE 100 \times DOW$ и $GBP \times 1/USD = GBP/USD$.¹ Кроме того, имеет значение не только произведение индексов (взятых как функция времени), но и тангенс угла наклона этого произведения (т. е. дифференциал). На основе дифференциала от произведения индексов с эмпирически подобранными сдвигами фаз (здесь скрывается достаточно большой произвол) можно строить индикаторы, подобные осцилляторам, которые могут с высокой степенью вероятности предсказывать поведение соответствующих индексов валют (в нашем случае *GBP/USD*).² Не вдаваясь в подробности, можно указать, что при положительном изменении дифференциала произведения двух функций (положительное относительное изменение тангенса угла наклона носителей этих функций к оси времени) наших индексов (*FTSE 100* и *DOW*) наблюдается корреляционный рост котировок *GBP/USD*. Очевидно, что справедлива и обратная «теорема»: отрицательное изменение дифференциала произведения двух функций индексов приводит к корреляционному убыванию соответствующих котировок.

Особо стоит отметить, что анализ (с помощью фондовых индексов), например, кросс курса *EUR/USD* связан с большими техническими трудностями. Это объясняется тем, что на единую европейскую валюту влияют сразу несколько фондовых индексов (см. приложения), что

¹ Якимкин В. Н. Рынок Форекс — ваш путь к успеху. — М.: Акмос—Медиа, 2001. 272 с.

² Там же.

значительно осложняет изыскания, так как возникает многопараметрическая зависимость. Таким образом, перед нами в очередной раз открывается просторное поле для самостоятельных исследований.

С другой стороны, для анализа рынка *FOREX* посредством фондовых индексов можно применять весь арсенал технического анализа (см. гл. «Технический анализ») как к изучению динамики курсов валют, так и к прогнозированию изменения индексов. В принципе, нет разницы в том, к какому объекту применять весь накопленный и хорошо изученный багаж технического и вероятностного анализа. Особо стоит отметить тот факт, что наличие базовой валюты — *USD* (80% операций на рынке *FOREX* производится именно по этой валюте) — позволяет в первом приближении изучать только индекс *Dow* (либо какой-то другой из основных фондовых индексов Соединенных Штатов в зависимости от ситуации и личных пристрастий). Отметим, однако, что исторически принято особое внимание уделять именно индексу *Dow*.

Таким образом, мы обрисовали те подходы, которые используются при прогнозировании динамики курсов основных национальных валют посредством анализа изменений на фондовых рынках, а именно с помощью исследования основных фондовых индексов. Для более детального рассмотрения следует обратиться к работам Э. Л. Наймана, В. Н. Якимкина и J. J. Murfey.¹

В заключение отметим, что анализ фондовых рынков и, в частности, фондовых индексов является серьезным дополнением к анализу финансовых рынков. Однако, как показывает практика, начинающие трейдеры очень редко обращают внимание на рынок ценных бумаг. Тем не менее стоит в своей будущей (или в настоящей) работе отвести достойное место такому анализу.

2.5. Макроэкономические индикаторы

В разделе 2.2 мы уже вкратце познакомились со всеми видами фундаментальных новостей. В условиях нормального развития экономики (отсутствие кризисов, кардинальных политических перестано-

¹ Найман Э. Л. Малая энциклопедия трейдера. — М.: ВИРА-Р, 2001. 296 с.; Якимкин В. Н. Рынок Форекс — ваш путь к успеху. — М.: Акмос-Медиа, 2001. 272 с.; Murphy J. J. Technical Analysis of the Futures Market. — New York, Institute of Finance, 1986; Murfey J. J. Intermarket Technical Analysis. — New York, John Wiley & Sons, 1991.

вок, природных катаклизмов, *etc.*) важную роль занимают так называемые *макроэкономические индикаторы*, которые, очевидно, и являются ожидаемыми новостями. В связи с этим следует посвятить отдельный раздел классификации и анализу макроэкономических индикаторов и показателей.

Прежде чем перейти непосредственно к рассмотрению предмета текущего раздела, сделаем несколько предварительных замечаний. Во-первых, в рамках данного параграфа мы не будем привязываться к какой-либо конкретной стране при описании того или иного индикатора или показателя. В любой индустриально развитой стране публикуются макроэкономические индикаторы и показатели, описанные ниже, разве что они могут иметь другие названия. При этом, однако, сохраняется их смысловая насыщенность. Полный список макроэкономических показателей и индикаторов Соединенных Штатов и Европы можно найти в приложениях.

Во-вторых, при анализе системы макроэкономических показателей и индикаторов, как уже неоднократно упоминалось, особое внимание необходимо обращать на параметр времени. Данное обстоятельство связано с тем, что на разных временных интервалах один и тот же макроэкономический индикатор может оказывать различное воздействие на обменный курс национальной валюты. Так, например, рост производственных и промышленных цен, говорящий об инфляционном давлении, очевидно, приводит к ослаблению курса национальной валюты в краткосрочной перспективе. Но, несмотря на это, в среднесрочной и долгосрочной перспективе этот рост, при условии ожидания будущего повышения основных процентных ставок может привести к укреплению курса национальной валюты. Кроме того, некоторые индикаторы (например, *Jobless Claims, Consumer credits, etc.*) могут искажаться такими факторами, как федеральные и местные праздники (см. приложения).

Таким образом, в этом разделе мы, абстрагируясь от краткосрочных колебаний в динамике курсов национальных валют, будем заниматься анализом причин движения капиталов, экономического развития стран и направленности будущего возможного изменения денежно-кредитной политики, *etc.*

Говоря о спросе и предложении на валюту (что, по сути, определяет ее рыночный курс), необходимо всегда подразумевать реальные сделки с валютными активами, обеспечивающие движение капитала, фондовых активов, товаров и услуг между странами, иными словами, реальные или ожидаемые стоимости. В связи с этим принята следующая классификация экономических показателей и индикаторов.

1. Показатели движения капиталов между странами, т. е. платежный и торговый баланс:

- ◆ торговый баланс;
- ◆ баланс текущих счетов;
- ◆ баланс капитальных счетов;
- ◆ платежный баланс.

Отчеты по платежному и торговому балансу выявляют точные данные по движению валютных активов между странами. Они показывают, сколько средств поступило в страну за экспорт товаров и услуг, продажу акций и облигаций иностранным инвесторам при покупке центробанком валютных резервов, и сколько, следовательно, средств было истрачено на импорт, фондовые активы, *etc.* Главным достоинством этих отчетов является детализация, т. е. при анализе можно выявить все происходившие процессы, изменение интереса инвесторов к тем или иным активам. Однако существует и недостаток — сильное запаздывание выходных данных по отношению ко времени прохождения процессов: европейские инвесторы покупают американские акции в мае, а информация об этом обнародуется только в сентябре.

2. Индикаторы состояния финансовых рынков, определяющие интерес к движению основных масс капитала между странами (процентные ставки и фондовые индексы):

- ◆ фондовые индексы (анализ динамики);
- ◆ текущие доходности государственных ценных бумаг (как правило, интерес вызывают бумаги со сроком 6 месяцев, 2 года, 10 и 30 лет; см. приложения);
- ◆ доходность по вложениям в банковские депозиты (деPOSITные ставки по евро в банках Германии, Франции; по доллару в банках США, *etc.*);
- ◆ уровень процентных ставок по кредитам;
- ◆ значение форвардных и опционных валютных курсов на 3 месяца, полгода и год вперед.

Анализ этих показателей дает инвестору оценку о относительной привлекательности различных видов финансовых инструментов. Другими словами, можно получить ответ на вопрос: во что выгоднее вкладывать деньги? Особое внимание необходимо обратить на тот факт, что на сегодняшний день приобретение финансовых активов составляет около 80% от общего движения ва-

лютных масс между развитыми странами. Следовательно, умение спрогнозировать привлекательность для потенциальных инвесторов (относительно надежности и доходности) позволяет с большой степенью вероятности предсказать будущую динамику курса соответствующей национальной валюты.

3. Показатели макроэкономического развития, внутреннего спроса и потребления, производства, цен:

1) индикаторы макроэкономического развития стран:

- ◆ ВВП;
- ◆ объем государственных расходов и дефицит бюджетных счетов;
- ◆ индекс промышленного производства;
- ◆ индекс использования производственных мощностей;
- ◆ объем промышленных заказов;
- ◆ промышленные запасы;
- ◆ заказы на товары длительного пользования;
- ◆ производительность труда;
- ◆ розничные продажи;
- ◆ объем потребительских кредитов;
- ◆ личные расходы;
- ◆ личные доходы;
- ◆ уровень личных сбережений;
- ◆ объем коммерческого кредита;
- ◆ объем кредитов под недвижимость;

2) данные по строительству:

- ◆ количество строящихся домов;
- ◆ количество выданных разрешений на строительство;
- ◆ продажи новых домов;
- ◆ продажи на вторичном рынке жилья;
- ◆ расходы на строительство;

3) индикаторы инфляции:

- ◆ индекс потребительских цен;
- ◆ индекс промышленных цен;
- ◆ дефлятор ВВП;
- ◆ индекс потребительских энергетических цен и динамика цен на нефть как основной биржевой промышленный товар;

4) показатели рынка труда:

- ◆ динамика занятого населения;

- ◆ уровень безработицы;
- ◆ индекс стоимости рабочей силы.

Анализ отмеченных выше макроэкономических показателей проливает свет на «устойчивость» отдельно взятой экономики и темпы роста ВВП, являющихся своеобразным показателем «доходности» экономики. Отметим, что это самая большая и самая информативная группа макроэкономических показателей.

4. Индексы экономической (деловой и потребительской) активности и оптимизма:

- ◆ индекс опережающих экономических индикаторов;
- ◆ индекс совпадающих экономических индикаторов;
- ◆ индекс запаздывающих экономических индикаторов;
- ◆ индекс делового оптимизма менеджеров промышленных предприятий;
- ◆ индекс делового оптимизма менеджеров предприятий сферы услуг;
- ◆ индекс потребительского доверия (оптимизма);
- ◆ индекс делового доверия (оптимизма).

Изучение деловой и потребительской активности наряду с анализом делового оптимизма позволяет делать прогнозы в динамике макроэкономического развития страны в среднесрочном и долгосрочном периоде. Как правило, данные показатели строятся на основе опросов высшего управляющего звена некоторых (фиксированных) компаний в стране на предмет нынешнего состояния экономики в стране и будущих перспектив развития.

5. Индикаторы денежно-кредитного регулирования экономики:

- ◆ денежные агрегаты (денежная масса): $M1$, $M2$, $M3$ ($M0$ = наличные деньги, $M2 = M1 +$ срочные вклады, депозиты до \$100 тыс. США, $M3 = M2 +$ срочные вклады, депозиты более \$100 тыс. США, $M4 =$ суммарный денежный агрегат);
- ◆ объемы и нормы резервов коммерческих банков в центробанке;
- ◆ общий объем депозитов в коммерческих банках;
- ◆ динамика доходности государственных ценных бумаг;
- ◆ учетная ставка центробанка;
- ◆ динамика объемов активов центробанка по ценным бумагам правительства;
- ◆ процентные ставки по кредитам и другие показатели.

Индикаторы денежно-кредитного регулирования экономики отражают экономическую политику государства (процентные ставки центробанка, нормы резервирования, объем денежной массы), активность в финансовом секторе и готовность к будущему экономическому росту (объемы потребительских кредитов, объем банковских займов, *etc.*).

Таким образом, нам удалось построить полную систему фундаментальных новостей (включая непосредственно и макроэкономические индикаторы, и показатели, являющиеся предметом данного раздела). Кроме этого, мы указали те аспекты, на которые необходимо обращать пристальное внимание при самом анализе и последующем принятии решений. Для замыкания построенной системы необходимо, очевидно, указать, что же нужно знать о макроэкономическом индикаторе (показателе), чтобы провести анализ и принять правильное решение.

При рассмотрении (знакомстве) и анализе любого фундаментального показателя необходимо знать:

1. Название. Как правило, полное название индикаторов (показателей) указывается только в официальных отчетах, в то время как в информационных сообщениях используют сокращенную форму записи. К сожалению, в русскоязычных информационных агентствах подчас происходят искажения в названиях, что, в свою очередь, может привести к путанице. Таким образом, необходимо быть готовым и к таким неожиданностям.
2. Назначение макроэкономического показателя (индикатора). Данный вопрос достаточно полно рассмотрен в разделах 2.2 и 2.5.
3. Единицу измерения показателя. Очевидно, что при анализе нам необходимо знать, в чем измеряется тот или иной показатель. Кроме того, полезно также иметь представление и об истории эволюции данного индикатора (показателя). Важно, что свое максимальное воздействие на рынки индикаторы оказывают, находясь, как правило, в своих экстремальных значениях (в области исторических максимумов и минимумов).

Здесь, однако, стоит разделять различные фазы развития национальной экономики, что также существенно влияет на воздействие, которое оказывает рассматриваемый показатель. Следовательно, полезно иметь следующую статистическую информацию, по крайней мере для основных макроэкономических индикаторов (см. табл.).

4. Содержание показателя. Ряд макроэкономических показателей и индикаторов (например, ВВП, заказ на товары длительного

Период	Исторический минимум	Нормальный средний минимум	Среднее историческое значение	Исторический максимум	Нормальный средний максимум
Фаза спада экономики					
Фаза восстановления экономики					
Фаза расширения экономики					

пользования, *etc.*). Поэтому необходимо уметь анализировать как составные части показателя, так и весь показатель в целом.

5. **Время публикации.** Не вызывает сомнения, что знание и умение анализировать экономические показатели и индикаторы теряет весь смысл без информации о том, когда произойдет обнародование этой информации.

Необходимо сделать еще одну оговорку. А именно: как правило, в источниках указывается местное время публикации. Следовательно, необходимо четко представлять, в какое время выйдут данные, например, по безработице в США по московскому времени, если по Нью-Йорку они выходят в четверг в 08:30 утра.

6. **Степень корреляции с другими показателями (индикаторами).** Понятно, что практически все макроэкономические показатели в той или иной степени связаны друг с другом. На практике, однако, имеют значение только связи с высокой степенью корреляции.

Для более полного понимания этого вопроса отсылаю читателей к изучению приложения «Экономические индикаторы и показатели США». Особо следует отметить тот факт (см. приложение), что на анализ многих показателей и индикаторов сильное влияние оказывает ожидание будущего увеличения основных процентных ставок. Подчас эти ожидания могут существенно изменить влияние того или иного индикатора (например, *CPI* и *PPI* — см. выше).

7. **Особенности поведения индикатора (показателя).** Каждый отдельно взятый индикатор имеет свое сугубо индивидуальное поведение. Особенно сильно это сказывается при различных фазах

развития экономики, при нахождении индикатора в своих экстремальных значениях и, конечно же, при различном поведении сильно закоррелированных макроэкономических показателей и индикаторов.

8. **Источник информации.** Безусловно, знание всего вышеозначенного необходимо, но недостаточно, так как незнание того, где можно оперативно получить информацию по выходящим данным, аннулирует весь проведенный нами анализ. Как правило, информационно-аналитические агентства (*Reuters, Dow-Jones, Bloomberg, etc.*) дают нам как информацию по предыдущему значению того или иного показателя, так и прогнозируемое значение (обычно свой прогноз либо указание на то, чей прогноз используется).

То есть перед нами возникает еще одна проблема: каким информационным агентством лучше воспользоваться? Очевидно, что надежнее использовать зарубежные информационно-аналитические агентства, зарекомендовавшие себя в течение многих лет безупречной работы (например, вышеуказанные агентства).

Построив таким образом полную замкнутую систему фундаментальных новостей, следует закончить наше предварительное знакомство с фундаментальным анализом. Однако для вас фундаментальный анализ только с этого момента и начинается. Для более глубокого понимания происходящего рекомендуется изучить приложения, в которых вы сможете найти не только полный перечень экономических показателей и индикаторов (США и Европа), но и указания к их использованию на практике. Не стоит, однако, забывать о замечаниях, прозвучавших ранее. При этом информации, полученной из данной главы, вполне достаточно для первичного знакомства с предметом фундаментального анализа. Кроме того, данная база также будет полезна вам в будущем для построения своей торговой системы и успешного применения ее на практике.

Глава 3

Технический анализ

Ранее мы отмечали, что существуют три подхода к анализу динамики рынка, а именно: фундаментальный, технический и вероятностный. Фундаментальный подход был нами рассмотрен в предыдущей главе. Кроме этого, полезно также ознакомиться и с содержанием приложений, где вы сможете найти большое количество практически полезной информации.

Данная глава будет полностью посвящена вопросам технического и вероятностного подхода. Вероятностный анализ подразумевает применение методов теории вероятностей и математической статистики к прогнозированию динамики валютных курсов (или каких-либо других биржевых инструментов). Технический же анализ — это метод прогнозирования динамики цен с помощью рассмотрения графиков за предыдущие периоды времени. Указанные два подхода настолько тесно переплетены, что с их описанием и применением лучше знакомиться в комплексе. Таким образом, несмотря на название, содержание данной главы будет также затрагивать и вопросы, связанные с вероятностным подходом.

Как уже неоднократно отмечалось, технический анализ в целом можно определить как метод прогнозирования динамики цен, основанный на математических, а не на экономических выкладках. Своими корнями современный технический анализ уходит в начало века, в теорию Чарльза Доу (см. далее). Этот подход был создан для чисто прикладных целей, а именно для получения доходов при игре вначале на рынках ценных бумаг, а затем и на фьючерсных рынках. Все методики технического анализа создавались отдельно друг от друга и лишь в 70-е гг. XX в. были объединены в единую теорию с общей философией, аксиомами и основными принципами. На сегодняшний день можно выделить три основополагающие аксиомы технического анализа.

1. Цена учитывает все. Любой фактор, влияющий на цену (например, рыночную цену товара), — экономический, политический,

психологический — заранее учтен и отражен в ее графике. Однако не стоит понимать эту аксиому превратно. (Предварительный анализ динамики мировых валют не мог предсказать, например, значительное ослабление американского доллара 11 сентября 2001 г. после совершения террористического акта.)

2. **Цена движется направленно.** Эта аксиома стала основой для создания всех методик технического анализа. Главной задачей технического анализа является определение направлений движения цен (или тенденций, трендов) для использования в торговле. Определение тенденций, которое дает Доу, выглядит следующим образом: при восходящей тенденции («бычий» тренд) каждый последующий пик и каждый последующий спад выше предыдущего. Другими словами, у «бычьей» тенденции конфигурация кривой должна иметь последовательно возрастающие пики и спады. Соответственно при нисходящей тенденции («медвежий» тренд) каждый последующий пик и спад будет ниже, чем предыдущий.¹ Такое определение тенденции является основополагающим и служит отправной точкой в анализе тенденций. Стоит выделить три типа трендов: «бычий» (движение цены вверх), «медвежий» (движение цены вниз) и боковой (цена практически не движется). Все три типа трендов встречаются не в чистом виде, поскольку движение по «прямой» на ценовом графике можно встретить достаточно редко. Помимо прочего, следует отметить, что, согласно современному подходу к техническому анализу, тенденция действует до тех пор, пока нет явных сигналов о том, что она изменилась.

3. **История повторяется.** Данная аксиома основана на предположении о постоянстве человеческой психологии (психологии толпы). Если какое-то время назад ситуация развивалась определенным образом, то нет оснований считать, что при аналогичных первоначальных условиях участники рынка будут поступать иначе.

В заключение стоит отметить, что в современном техническом анализе выделяют два метода исследований:

- ◆ графический анализ (непосредственно технический подход);
- ◆ математический анализ (вероятностный подход).

¹ *Murfey J. J. Technical Analysis of the Futures Market.* — New York Institute of Finance, 1986; *Murfey J. J. Intermarket Technical Analysis.* — New York, John Wiley & Sons, 1991.

3.1. Графики

Основой технического анализа, безусловно, являются графики движения цен того или иного биржевого инструмента. Прежде чем перейти к описанию видов ценовых графиков, введем некоторые понятия, которые будут широко использоваться в дальнейшем:

- ◆ *цена открытия (open)* — цена первой сделки рассматриваемого периода (например, первой сделки дня). При анализе дневных данных цена открытия особенно значима, так как она отражает единодушное мнение, к которому пришли все участники рынка к утру (а утро, как известно, «мудренее вечера»);¹
- ◆ *цена закрытия (close)* — последняя цена за данный период. Благодаря ее широкой информационной доступности эту цену чаще прочих используют при анализе. Большинство аналитиков считают важным соотношение между ценой открытия (первой ценой) и закрытия (последней ценой). Оно отчетливо видно на графиках «японские свечи» (см. далее);
- ◆ *максимум (high)* — наибольшая цена инструмента за заданный период. Это уровень, при котором продавцов было больше, чем покупателей (т. е. желающие продать по более высокой цене есть всегда, но максимум — это наивысшая цена, на которую согласны покупатели);
- ◆ *минимум (low)* — наименьшая цена инструмента за данный период. Это уровень, при котором покупателей было больше, чем продавцов (т. е. желающие купить по более низкой цене есть всегда, но минимум — это наименьшая цена, на которую согласны продавцы);
- ◆ *объем (volume)* — количество акций (или контрактов), по которым были заключены сделки за данный период. Взаимосвязь между ценами и объемом (например, рост цен на фоне возрастающего объема) имеет большое аналитическое значение. Однако для рынка FOREX мало применимо, так как из-за колоссальных объемов на сегодняшний день нет реальной возможности проследить все совершаемые операции и их общий объем в режиме реального времени;
- ◆ *цена спроса (покупателя) (bid)* — цена, которую маркетмейкер готов заплатить за биржевой инструмент (т. е. цена, по которой вы сможете продать тот или иной актив);

¹ Акелис С. Б. Технический анализ от «А» до «Я» / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 1999. 234 с.

- ◆ *цена предложения (продавца) (ask)* — цена, по которой маркет-мейкер готов продать биржевой инструмент (т. е. цена, по которой вы сможете купить).

Исследуемые графики могут отражать динамику биржевых инструментов на различных временных интервалах. Укажем наиболее часто используемые периоды:

- ◆ *Monthly Chart* — группировка данных по месяцам;
- ◆ *Weekly Chart* — группировка данных по неделям;
- ◆ *Daily Chart* — группировка данных по дням;
- ◆ *Intra-Day Chart* — внутрисдневные графики:
 - *Hourly Chart* — часовой график;
 - *Semi-hourly Chart* — получасовой график;
 - *Quarterly Chart* — 15-минутный график;
 - *5-minutes Chart* — 5-минутный график, etc.

По способу представления графической информации существуют следующие виды графиков, получившие широкое применение по всему миру:

- ◆ *Line Charts* — линейные графики (рис. 3.1).

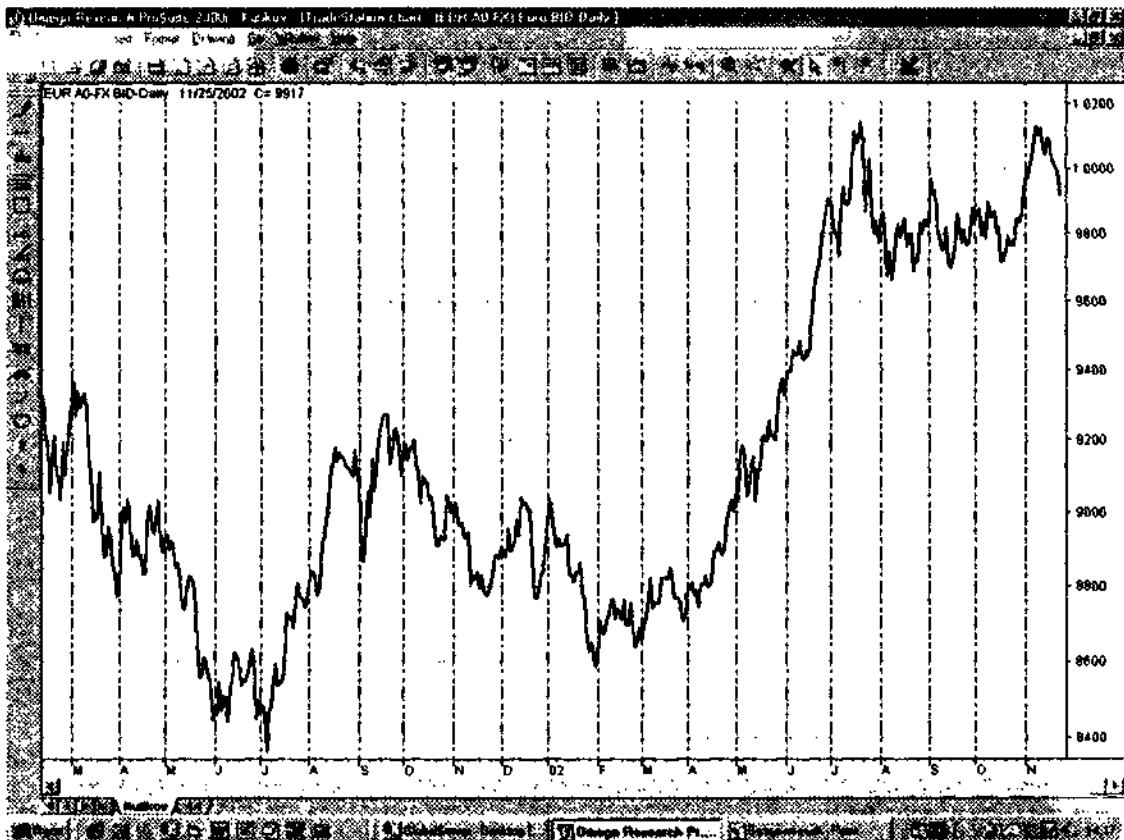


Рис. 3.1

Линейный график — простейший вид графика. Линия, представленная на дневном графике курса *EUR/USD*, соединяет цены закрытия за каждый день. Даты проставлены снизу по горизонтали, а цены — справа по вертикали.

♦ *Bar Charts* — баровые графики (рис. 3.2).

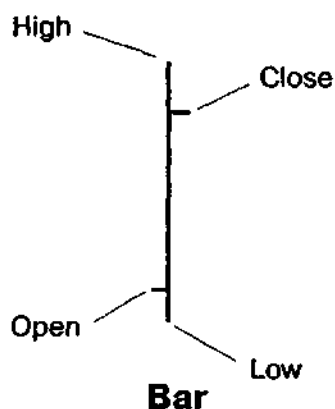


Рис. 3.2

Баровый график показывает цену открытия (если она известна), максимум, минимум и цену закрытия. Стоит отметить, что в тех случаях, когда тот или иной биржевой инструмент котируется без гэпов (больших разрывов между «соседними» котировками), уровень открытия опускается, так как он практически совпадает с уровнем закрытия предыдущего бара (рис. 3.3).

Баровое представление — самый распространенный тип графика, применяемый в анализе ценных бумаг. Как видно из графика, верхняя точка каждого из вертикальных баров представляет собой максимальную цену за данный период, а нижняя — минимальное значение цены. Черточка с правой стороны столбика обозначает цену закрытия. Если аналитик располагает ценами открытия, то они при необходимости отмечаются черточками с левой стороны столбика.

♦ *Candle Sticks* — «японские свечи» (рис. 3.4).

Как видно из рисунка, «японские свечи» очень похожи на бары. Основное отличие заключается в том, что у «японской свечи» присутствует «тело» (*body*). Если уровень закрытия находится выше уровня открытия, то «тело свечи» белое, если же наоборот, то черное (практически в любом современном пакете технического анализа вы можете произвольно назначать цвета тела свечи). Помимо прочего, в представлении японских свечей можно выделить так называемые «тени» (*shadows*): отрезок между максимальным значением и верхним краем «тела свечи» — верхняя

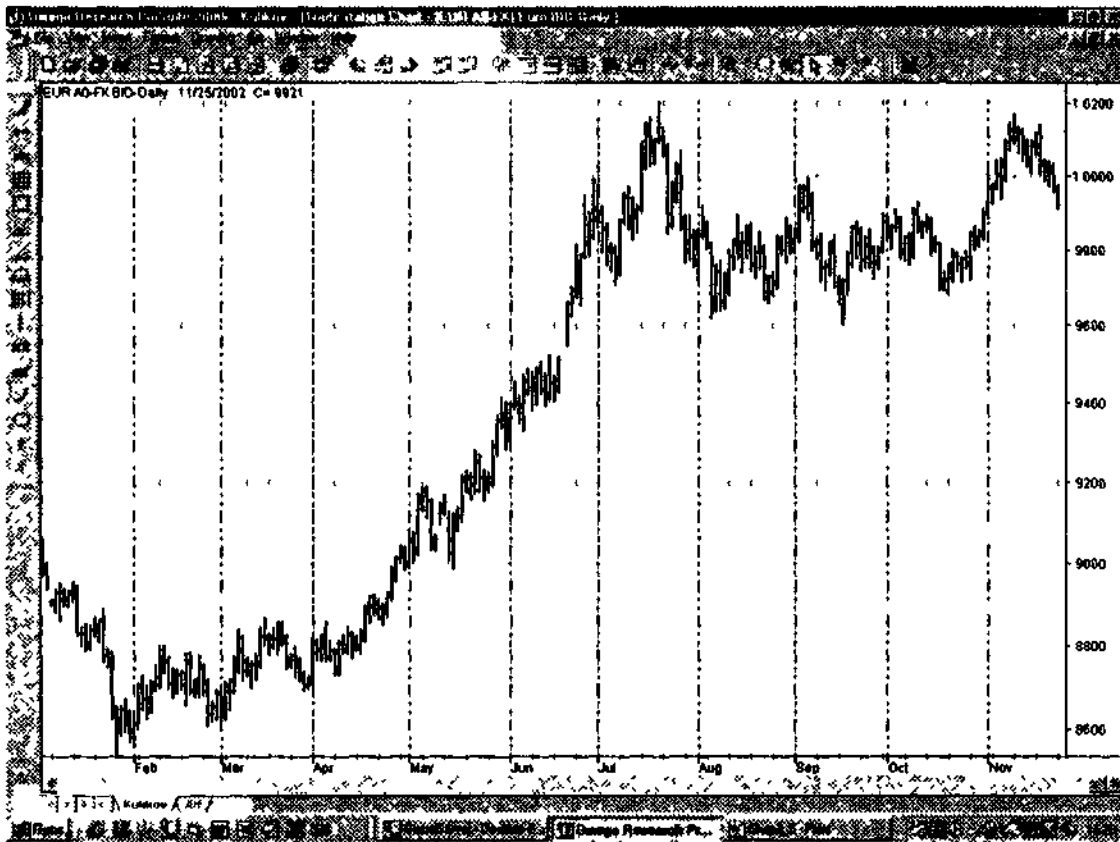
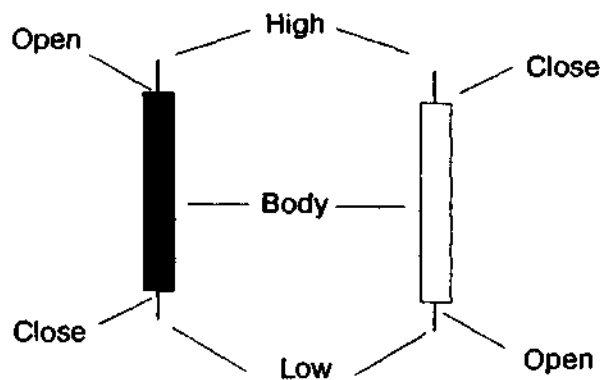


Рис. 3.3



Candle Sticks

Рис. 3.4

«тень», отрезок между нижним краем «тела свечи» и минимумом — нижняя «тень».

График *EUR/USD*, представленный «японскими свечами», вы можете увидеть на рис. 3.5.

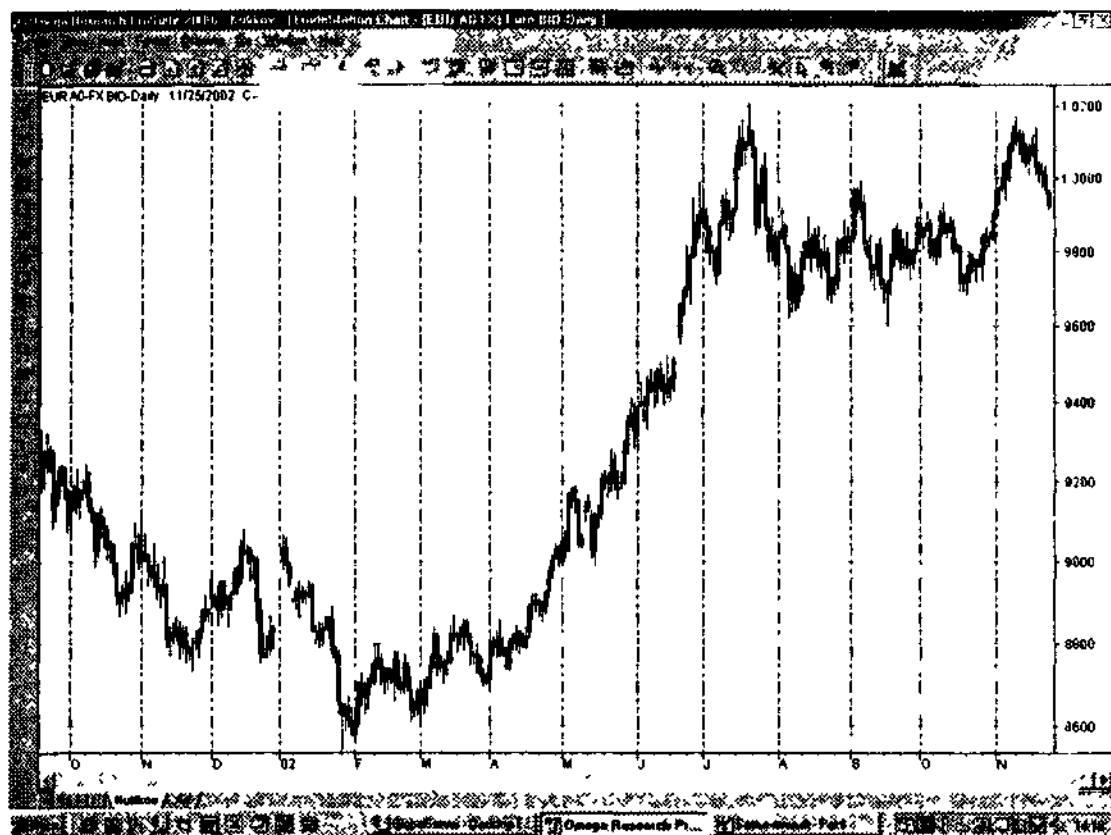


Рис. 3.5

В XVII в. в Японии был разработан один из методов технического анализа, который использовался для прогнозирования цен на рисовые контракты. Этот метод и получил название «японские свечи». Его популяризатором по праву считается Стивен Нисон (*Steven Nison*), он же признан ведущим экспертом по интерпретации графиков «свечей» (см. далее). На сегодняшний день использование «японских свечей» получило широкое применение во всем мире.

♦ *Point and Figure* — «крестики-нолики».

Данный вид графического отображения динамики курсов валют (или каких-либо других биржевых инструментов) существенно отличается от предыдущих способов графического отображения информации¹ (рис. 3.6).

Главное отличие состоит в том, что данный график не зависит от времени. На выбранном вами отрезке (например, неделя) по следующему правилу строится диаграмма, состоящая из «крестиков» и «ноликов»: если

¹ Дорси Т. Метод графического анализа «Крестики-нолики» / Пер. с англ. — М.: Аналитика, 2001. 296 с.

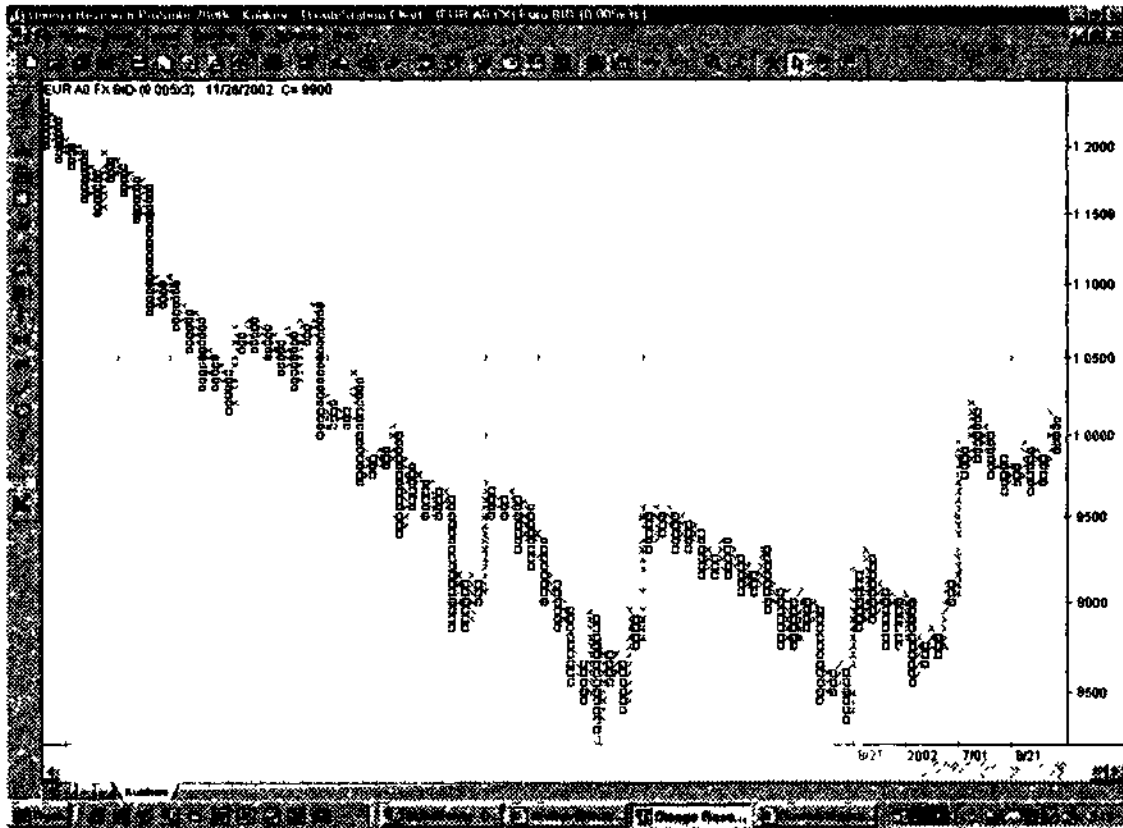


Рис. 3.6

цена отклонилась от текущего значения на N (число N задается пользователем) пунктов вверх, то дорисовывается крестик вверх (добавляется еще один к ранее нарисованному столбику из крестиков). Если же цена отклонилась на N пунктов вниз, то вниз дорисовывается нолик (добавляется еще один к ранее нарисованному столбику из ноликов). При этом для прорисовки нового столбика крестиков/ноликов необходимо, чтобы цена отклонилась на $N \times M$ пунктов вверх/вниз при нисходящей/восходящей тенденции (параметр M также задается пользователем).

Как мы видим, диаграмма, построенная по такому правилу, только косвенно зависит от параметра времени и отражает лишь качественное изменение в динамике. Наряду с уже рассмотренными видами графиков данный подход является серьезным подспорьем при анализе текущей ситуации на рынке.

В заключение стоит отметить, что мы познакомились далеко не со всеми графическими представлениями информации. Наряду с рассмотренными видами графиков можно указать, например, равнообъемные, пунктоцифровые, логарифмические графики, *etc.* Однако для наших дальнейших целей они малоприменимы.

3.2. Поддержка и сопротивление

Не имеет значения, какими биржевыми инструментами вы намерены торговать в будущем (или какими инструментами вы торгуете в настоящий момент), не важно, адептом какой теории рынка вы являетесь, — рано или поздно возникнет необходимость познакомиться с понятием *силовой уровень*.

Что же такое силовой уровень? Под силовыми уровнями принято подразумевать значения, в окрестности которых происходит консолидация цен. Если принимать концепцию направленной эволюции рынка, то такое определение становится оправданным. При этом чем дольше цена находится в окрестности силового уровня, тем он считается значимей. Если цена многократно подходила к силовому уровню сверху, то его принято называть поддержкой (англ. — *support*), в противном случае (многократный подход снизу) — сопротивлением (англ. — *resistance*).

Помимо прочего, надо указать, что выделяют два вида силовых уровней:

- ◆ горизонтальный силовой уровень (рис. 3.7);
- ◆ наклонный силовой уровень (рис. 3.8).



Рис. 3.7

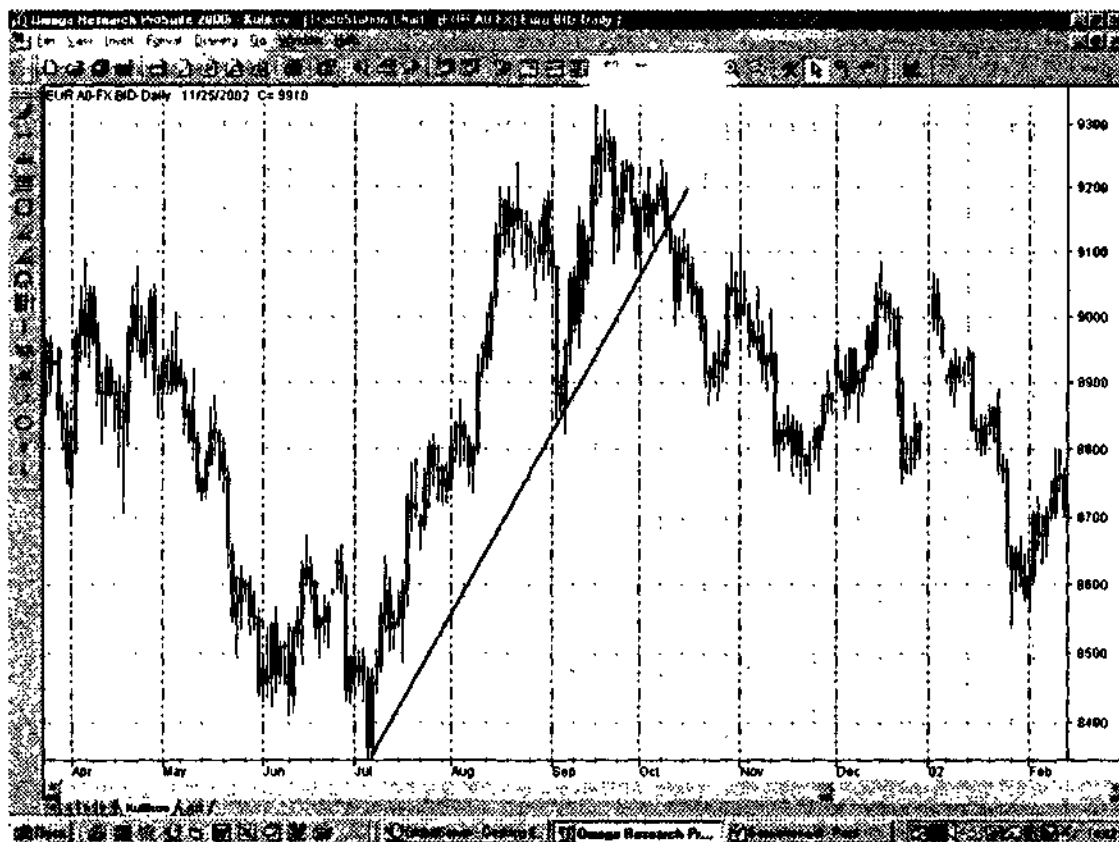


Рис. 3.8

Как видно из графиков, силовой уровень может быть одновременно и поддержкой, и сопротивлением (в зависимости от ситуации). Более того, после пробития силового уровня цена, как правило, через какое-то время возвращается к нему. Чем выше силовой уровень, тем больше вероятность скорого будущего возврата к линии пробоя. Особо стоит указать, что многие трейдеры строят свои торговые системы именно на подобных ситуациях.

В заключение следует отметить, что нет определенного правила построения силовых уровней для различных рынков (и это неудивительно). На практике большинство трейдеров проводят указанные уровни «на глазок», и, по большому счету, все зависит от того, как видит конкретный трейдер ситуацию на текущий момент. Другими словами, построение силовых уровней — в некотором роде акт творчества. При этом не стоит забывать и о психологической стороне вопроса (см. гл. «Психология»): предвзятое отношение к рынку — прямая дорога к разорению.

3.3. Тенденции

Следующим шагом после ознакомления с силовыми уровнями является ознакомление с *тенденциями*, или *каналами*. Каналы получатся в результате проведения линий, параллельных силовым уровням. При этом стараются провести параллельную линию таким образом, чтобы подавляющую часть времени цена находилась в отчерченном диапазоне. Направление (тангенс угла наклона) канала определяет текущую тенденцию (англ. — *trend*), сложившуюся на рынке.

Возникает закономерный вопрос: как правильно провести трендовые линии (силовая линия плюс линия, параллельная ей)? Если существует произвол при определении силовых линий, то, когда необходимо добавить еще одну параллельную линию, ситуация многократно усложняется. Как ни странно, но на сегодняшний момент в среде специалистов по техническому анализу нет единого мнения относительно критериев построения трендовых линий.¹ Все дело в том, что на различных рынках алгоритм построения трендов может значительно отличаться. Например, в одном случае следует проводить трендовые линии, опираясь на уровни закрытия, в другом случае пригодятся значения максимумов и минимумов, *etc.* Как мы видим, нет определенного правила: все зависит от вашего взгляда на конкретный рынок. Однако заметим, что если вы уже определились со своими взглядами, то не нужно менять их под влиянием сиюминутной прихоти. Если при открытии позиции вы опирались на силовую линию, построенную по уровням закрытия, то не стоит менять свою точку зрения при выходе из рынка (если это не учтено в вашей торговой системе).

Принято выделять три основных вида трендов:

- ◆ *Up-Trend* — восходящий тренд. Если в течение рассматриваемого периода времени можно наблюдать ситуацию, при которой локальные ценовые минимумы (впадины) располагаются один выше другого (в хронологическом порядке), то можно говорить о формировании восходящей тенденции (рис. 3.9).

При этом следует особо обратить внимание на тот факт, что построение восходящего тренда надо начинать (вне зависимости от вашей концепции построения силовых уровней) с линии поддержки (*support*). Не стоит об этом забывать!

¹ Денмарк Т. Р. Технический анализ — новая наука / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 1999. 288 с.

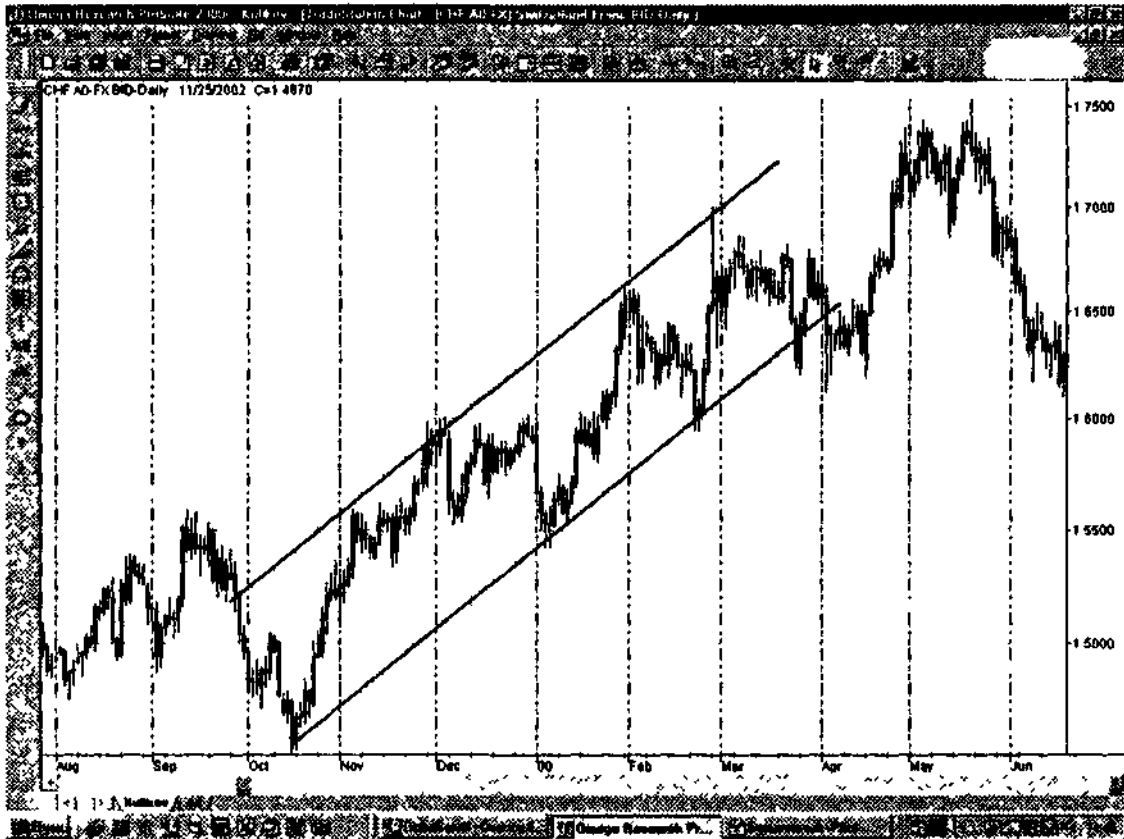


Рис. 3.9

- ◆ *Down-Trend* – нисходящий тренд. Если в рассматриваемый период времени локальные максимумы (пики) располагаются один ниже другого (в хронологическом порядке), то следует говорить о формировании нисходящей тенденции на рынке (рис. 3.10).

В отличие от предыдущего случая начинать построение трендовых линий надо с определения линии сопротивления (*resistance*).

- ◆ *Flat-Trend* – боковой тренд. Довольно часто встречающееся явление на длительных промежутках времени. При этом цена движется в диапазоне между двумя горизонтальными силовыми уровнями (совсем не обязательно соседними) (рис. 3.11).

Чем устойчивей такая ситуация на рынке и чем меньше времени требуется цене для прохождения от верхней границы к нижней (и наоборот), тем привлекательней она может показаться. Что может быть проще: продавай сверху, покупай внизу. Однако не стоит забывать, что все когда-то заканчивается.

В заключение отметим, что выделяют два основных способа торговли, опирающихся на концепцию существования силовых уровней.

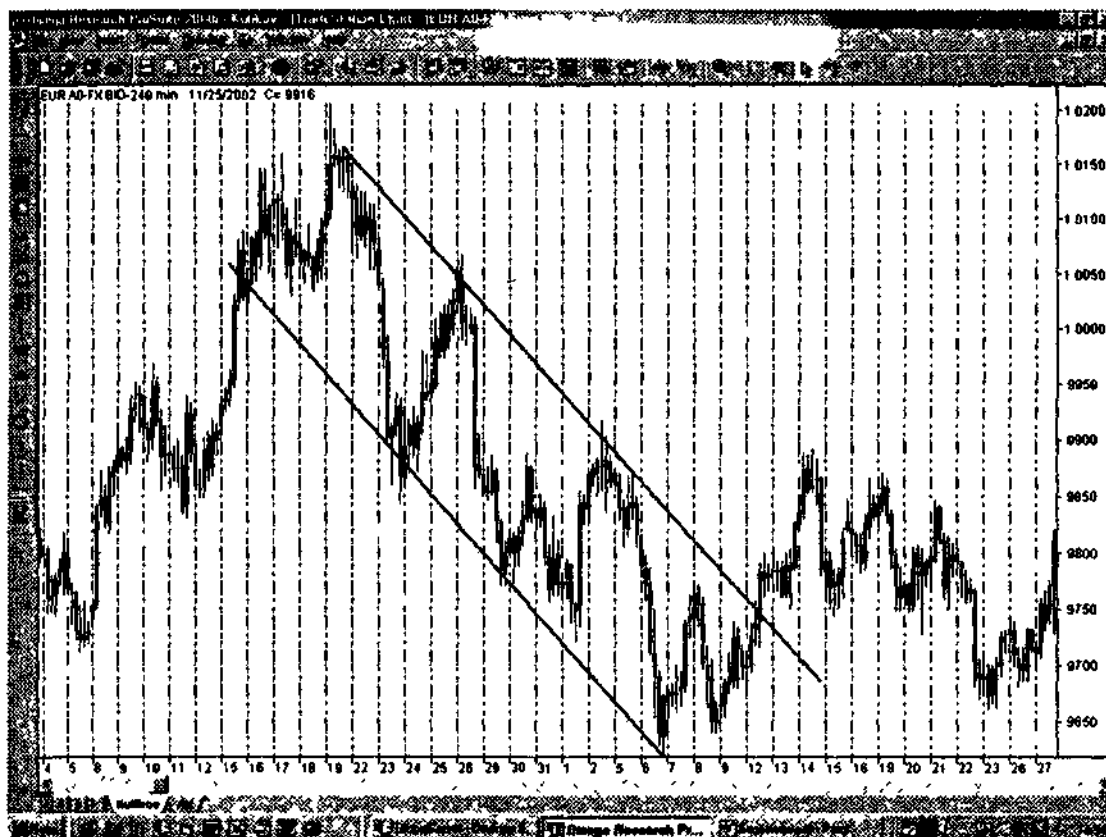


Рис. 3.10

1. Торговля диапазонов — это торговля от одного силового уровня до другого. При этом нужно заранее определить критерий пробития силового уровня. Если уровень был пробит вверх (вниз), то разумно ожидать возвращения цены к линии пробоя с последующей целью (*target*) на ближайшем верхнем (нижнем) силовом уровне. Если же уровень устоял, то следует искать сигналы к снижению (повышению) ценового курса.

В основе данной стратегии лежит довольно простая идея: несмотря на то что рынок все время находится в движении, можно выделить те диапазоны, в которых цена находится бóльшую часть времени. Более того, эти уровни (диапазоны) имеют дискретную структуру. Отклонение от текущего силового уровня неминуемо приводит к тому, что цена перескакивает на другой (ближайший) силовой уровень. При этом время нахождения цены вдалеке от силовых уровней пренебрежительно мало — это как раз те моменты, которые наиболее интересны для трейдинга, построенного на описанной концепции.

2. Торговля по тренду — это торговля в направлении сложившейся на рынке тенденции. Если рынок растет, то можно лишь покупать актив.

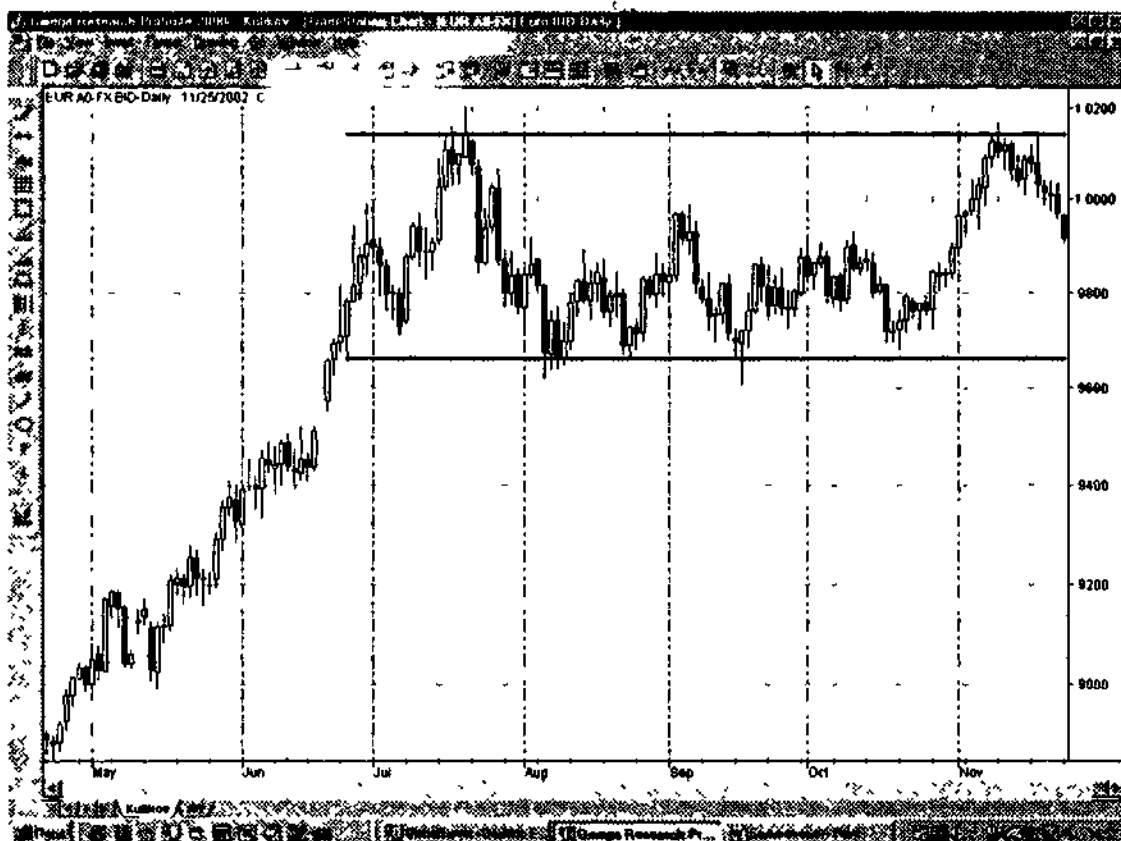


Рис. 3.11

Помните, что ваша задача не купить дешево и продать дорого, а купить дорого и продать еще дороже. «Тренд — ваш друг» (англ. — *Trend is your friend*), — гласит одна из главных заповедей трейдеров. Торгуйте по тренду, и вы добьетесь успеха.

3.4. Фигуры технического анализа

Вне зависимости от рассматриваемого рынка цена, как правило, не стоит на месте. При этом «следы», которые оставляет движение цены на графиках, подчинены определенным закономерностям. Однако сама природа указанных закономерностей вызывает некоторые сомнения. Тем не менее на сегодняшний момент изучение этих «следов» получило широкое признание. Как отмечено в работе А. Элдера¹: «Фигуры, которые вы видите на графиках или на экране компьютера, являются

¹ Элдер А. Как играть и выигрывать на бирже / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 2001. 352 с.

следами, оставленными «быками» и «медведями». Аналитик — это охотник, который ищет слабые следы, видимые только тем, кто знает, куда смотреть». Как, надеюсь, уже стало понятно, эти «следы» на графиках получили название *фигур технического анализа*. И все-таки для чего необходимо прибегать к исследованию указанных закономерностей? Ответ на поставленный вопрос достаточно прост: фигуры технического анализа могут помочь вам решить, будет ли тренд продолжаться или нет. А это, в свою очередь, задает тактику игры.

Стоит, однако, отметить, что идентификация фигур — дело не однозначное (ср. силовые линии). Как и ранее, все зависит от вашего взгляда на рынок в целом и на текущую ситуацию в частности (см. гл. «Психология»).

Прежде чем мы перейдем к рассмотрению конкретных типов фигур, необходимо сделать несколько предварительных замечаний. Во-первых, исторически принято выделять две основные группы фигур технического анализа:

- ♦ *фигуры продолжения тенденции*. К ним относятся «флаги» (англ. — *flags*) и «вымпелы» (англ. — *pennants*). Наличие этих фигур дает сигнал к игре в направлении текущего тренда;
- ♦ *разворотные (реверсивные) фигуры*. Данная группа включает следующие фигуры технического анализа: «голова и плечи» (англ. — *head & shoulders*), обратная «голова и плечи», «двойное дно» (англ. — *double bottom*), «двойная вершина» (англ. — *double top*), «тройное дно» (англ. — *triple bottom*), «тройная вершина» (англ. — *triple top*). Они говорят о том, что пора извлекать прибыль из имеющихся позиций.

Следует отметить, что некоторые фигуры могут быть как фигурами продолжения, так и реверсивными фигурами. Известна такая двойная роль «треугольников» (англ. — *triangles*) и «прямоугольников» (англ. — *rectangles*).

Когда несколько фигур на графике однонаправлены, то их сигналы взаимно усиливаются. Например, когда произошло пересечение нисходящей линии тренда и завершилось формирование «двойного дна», то оба факта указывают на то, что нисходящий тренд заканчивается. Когда фигуры разнонаправлены, то их сигналы взаимно уничтожаются и лучше всего воздержаться от вхождения в рынок и подождать дальнейшего развития событий.

Займемся теперь более подробным изучением каждой из указанных фигур технического анализа.

«Голова и плечи». Восходящий тренд, который, помимо прочего, характеризуется тем, что с каждым разом достигаются все новые и новые максимумы. Если этого не происходит, то можно говорить о том, что текущая тенденция постепенно иссякает. Если при этом очередной пик не смог подняться до предыдущего максимума, то можно говорить о начале формирования фигуры «голова и плечи».

Эта фигура, как отмечалось ранее, предвещает окончание восходящих трендов. «Голова» — это пик цен, окруженный двумя более низкими пиками, или «плечами». Линия «шеи» (англ. — *neckline*) соединяет минимумы после левого «плеча» и «головы». Линия «шеи» не обязана быть горизонтальной, она может идти вверх или вниз. При этом идущая вниз линия «шеи» особенно на руку «медведям». Она показывает, что «медведи» набирают силу (рис. 3.12).

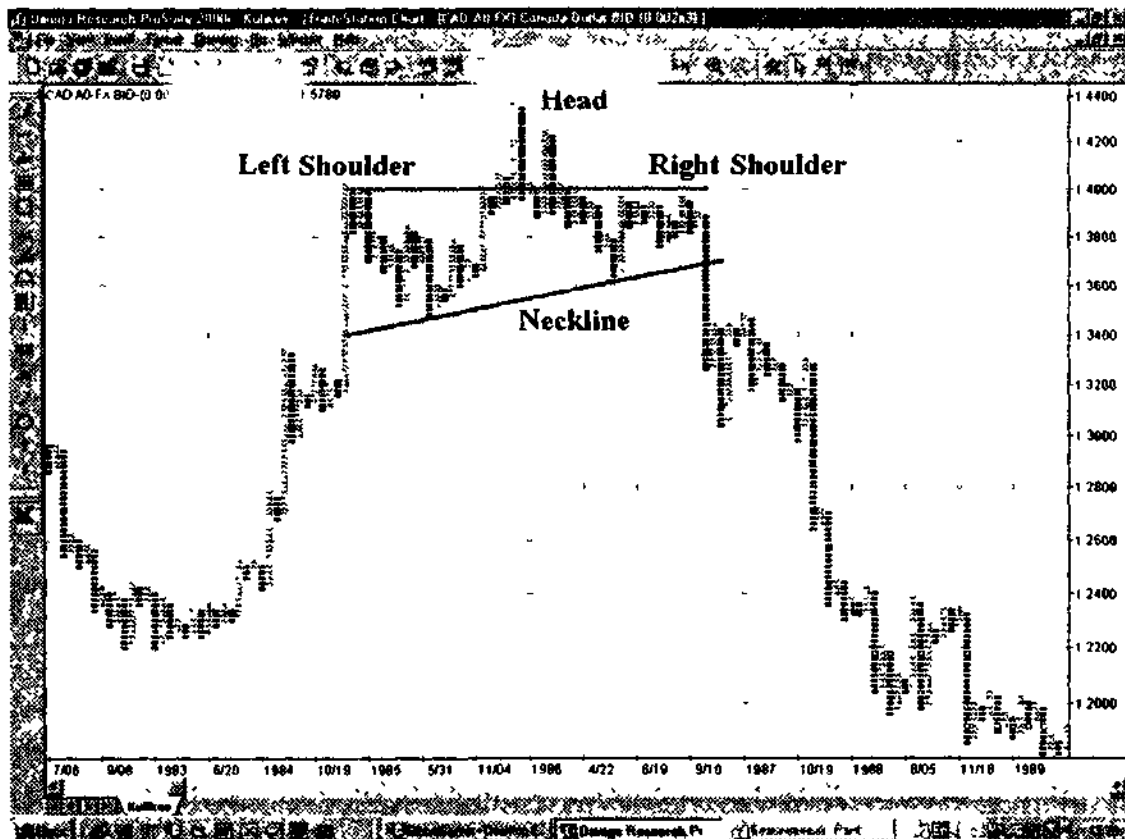


Рис. 3.12

После пересечения линии «шеи» цены часто возвращаются к ней при меньшем объеме (если он применим на данном рынке). Этот слабый подъем дает отличную возможность для продажи с защитным стоп-

приказом на ограничение убытков как раз над уровнем линии «шеи». Примечателен тот факт, что после пробития линии «шеи» снижение цены, как правило, происходит на величину, равную расстоянию от линии «шеи» до вершины «головы».

Обратная «голова и плечи». Отличие от предыдущей фигуры состоит в том, что данная конфигурация формируется при нисходящем тренде (рис. 3.13).

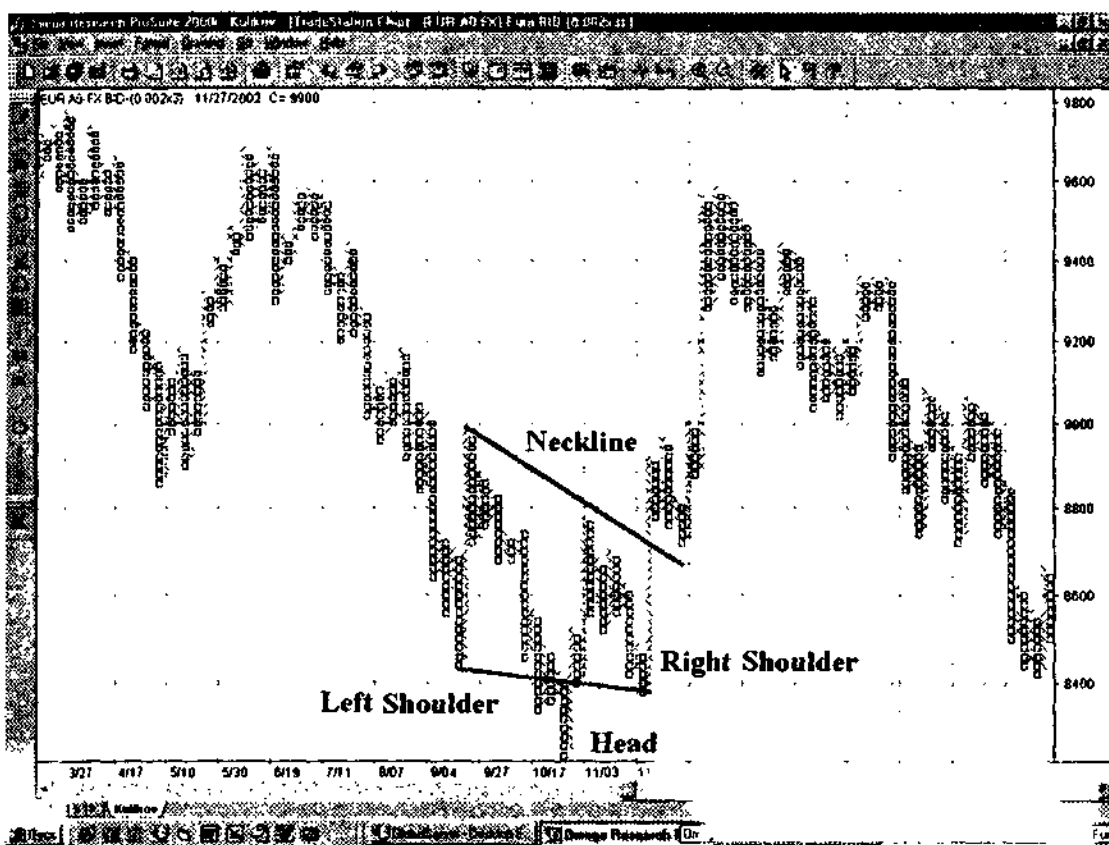


Рис. 3.13

Формирование и развитие данной фигуры происходит в точности, как и в предыдущем случае, только со знаком минус.

«Двойное дно». Данная фигура начинает свое формирование, когда цена вторично подходит к горизонтальной линии поддержки (рис. 3.14).

При этом очевидным образом проводится линия «шеи». Как и в случае фигуры «обратная голова и плечи», если срабатывает конфигурация «двойное дно», то следует ожидать, что цена поднимется на высоту, равную расстоянию от горизонтальной линии поддержки (минимума ценового движения) до линии «шеи».

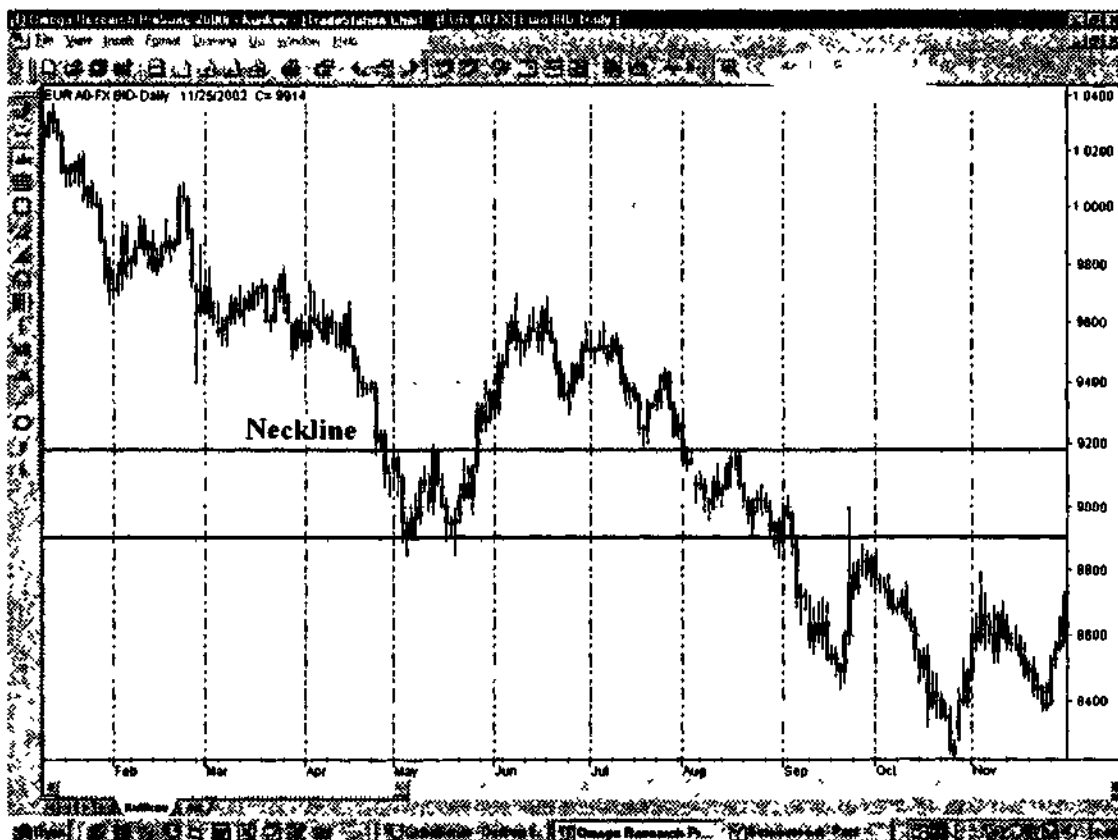


Рис. 3.14

«Тройное дно». Фигура, аналогичная предыдущей, но при этом поддержка тестируется три (и более) раза (рис. 3.15).

Следует отметить, что срабатывание фигуры «тройное дно» подает более сильный сигнал, чем развитие «двойного дна».

«Двойная вершина». Фигура «двойная вершина» является зеркальным отображением конфигурации «двойное дно» (рис. 3.16).

При этом происходит повторное тестирование горизонтальной линии сопротивления.

«Тройная вершина». Если же произошла третья (или более) попытка взятия нового максимума, то можно говорить о формировании фигуры «тройная вершина» (рис. 3.17).

Очевидно, что данная конфигурация является зеркальным отображением фигуры «тройное дно».

«Треугольники». «Треугольники», пожалуй, можно отнести к наиболее часто встречаемым фигурам технического анализа, которые наблюдаются на всех временных интервалах. Данная конфигурация состоит из

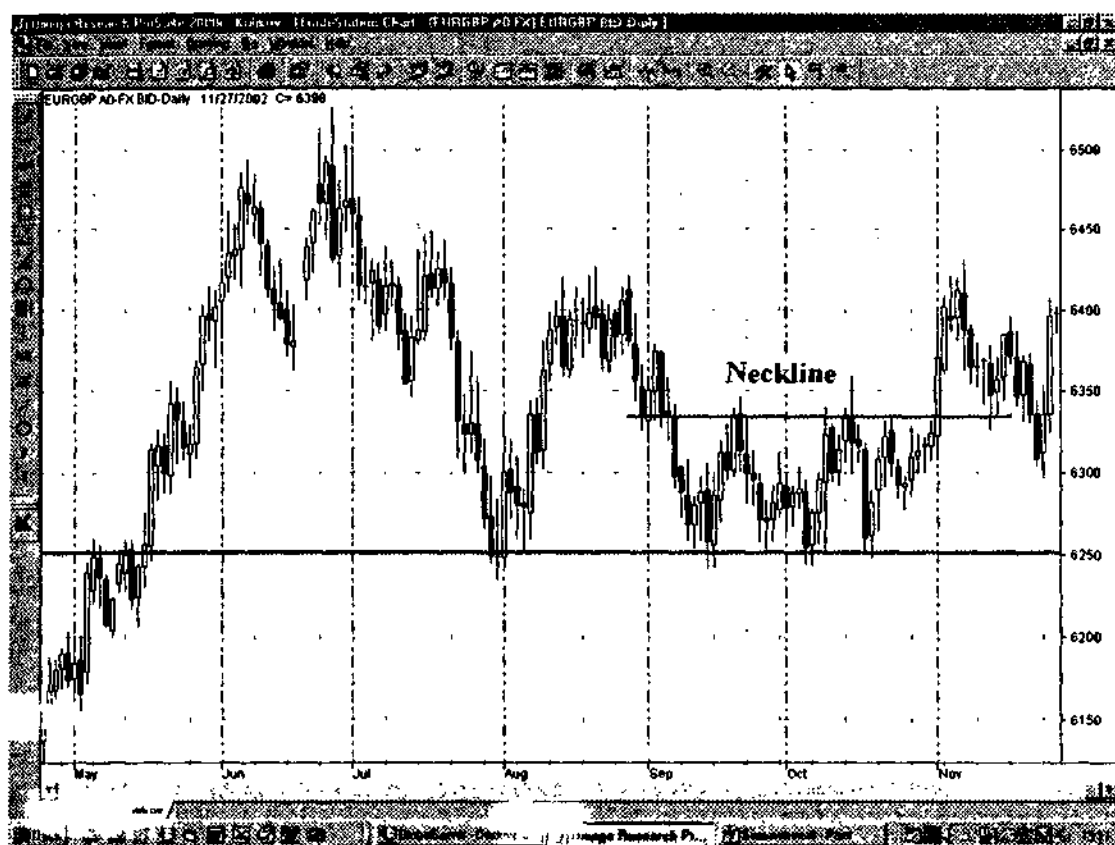


Рис. 3.15

двух наклонных силовых уровней. Если при продолжении вправо происходит пересечение этих уровней, то принято говорить о «сходящемся треугольнике». Если нет, то о «расходящемся треугольнике» (рис. 3.18).

Развитие этой фигуры происходит, когда пробивается один из силовых уровней (если «треугольник» сходящийся, это неминуемо). Считается, что максимальный выход из «треугольника» происходит в том случае, если цена не дошла до последней трети фигуры, т. е. не произошло консолидации цен на уровне пересечения наклонных силовых уровней. При этом выход будет равен величине движения, послужившего началом формирования «треугольника». Если же цена вошла в последнюю треть «сходящегося треугольника», то можно предполагать, что после прорыва не будет наблюдаться резкого движения цены.

Как отмечалось ранее, «треугольники» могут относиться как к фигурам продолжения тенденции, так и к разворотным фигурам. Все зависит от направления «треугольника» (направление биссектрисы). «Восходящий (нисходящий) треугольник» с большей вероятностью завершится прорывом вверх (вниз).

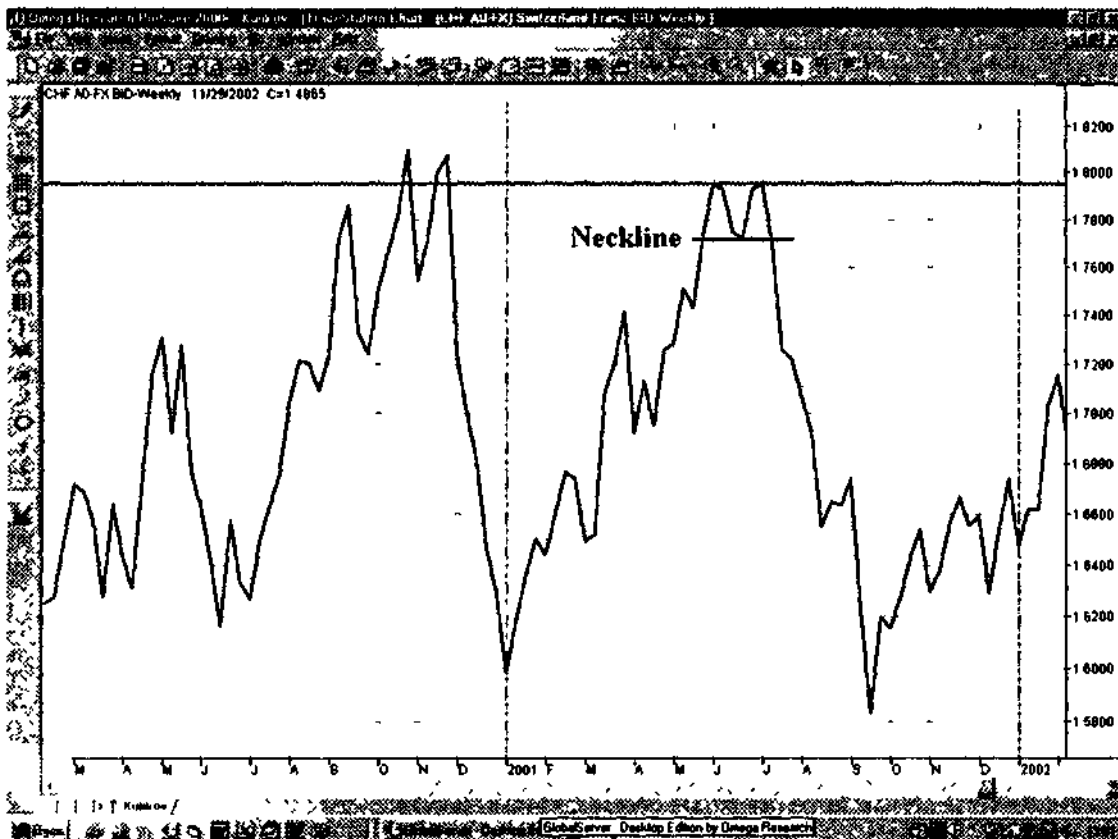


Рис. 3.16

«Прямоугольники». Это фигура, где цены движутся между двумя параллельными линиями. Они обычно горизонтальны, но иногда могут быть и наклонными. «Прямоугольники», как и «треугольники», служат признаками и продолжения, и изменения тренда (рис. 3.19).

Верхняя линия «прямоугольника» показывает сопротивление, а нижняя — поддержку. По сути, данная фигура отражает тот факт, что участники рынка не пришли к единому мнению относительно текущей ситуации. При анализе «прямоугольников» полезно изучать объем текущих операций (если это возможно).¹ Идея проста: если объем растет при приближении к верхней границе, то более вероятен прорыв вверх, а если объем растет при приближении к нижней границе, то более вероятен прорыв вниз.

«Флаги». «Флаг» представляет собой четырехугольник с параллельными границами, слегка наклоненный вверх или вниз (рис. 3.20).

¹ Эдлер А. Как играть и выигрывать на бирже / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 2001. 352 с.

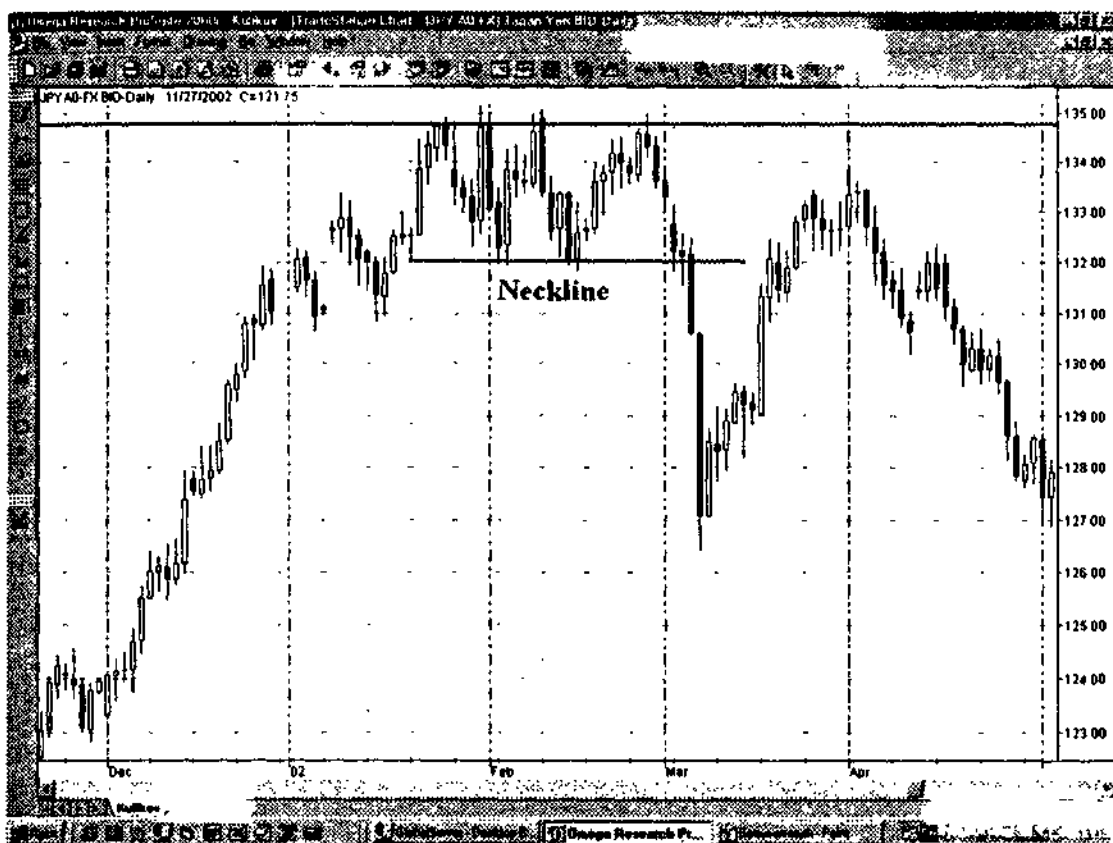


Рис. 3.17

Прорывы обычно происходят в направлении, противоположном наклону флага. Если «флаг» направлен вверх, то более вероятен прорыв вниз. Если «флаг» наклонен вниз, то более вероятен прорыв вверх.

«Вымпел». Это маленький наклоненный «треугольник» (см. выше) (рис. 3.21).

«Вымпелы» с наклоном, противоположным тренду, служат фигурами продолжения тенденции. Старая поговорка гласит: «Вымпел поднимают посередине мачты», т. е. подъем, вероятно, продлится столь же долго после «вымпела», как он длился до него.¹ «Вымпел», наклоненный вдоль тренда, указывает на то, что тренд готов развернуться вспять.

В книге д-ра Элдера описывается еще один сигнал, о котором мы до сих пор не упоминали.² Эта ситуация носит название «Собака Баскервильей». Этот сигнал возникает тогда, когда надежная фигура не сопровождается ожидаемой реакцией рынка и цены движутся в проти-

¹ Там же.

² Там же.

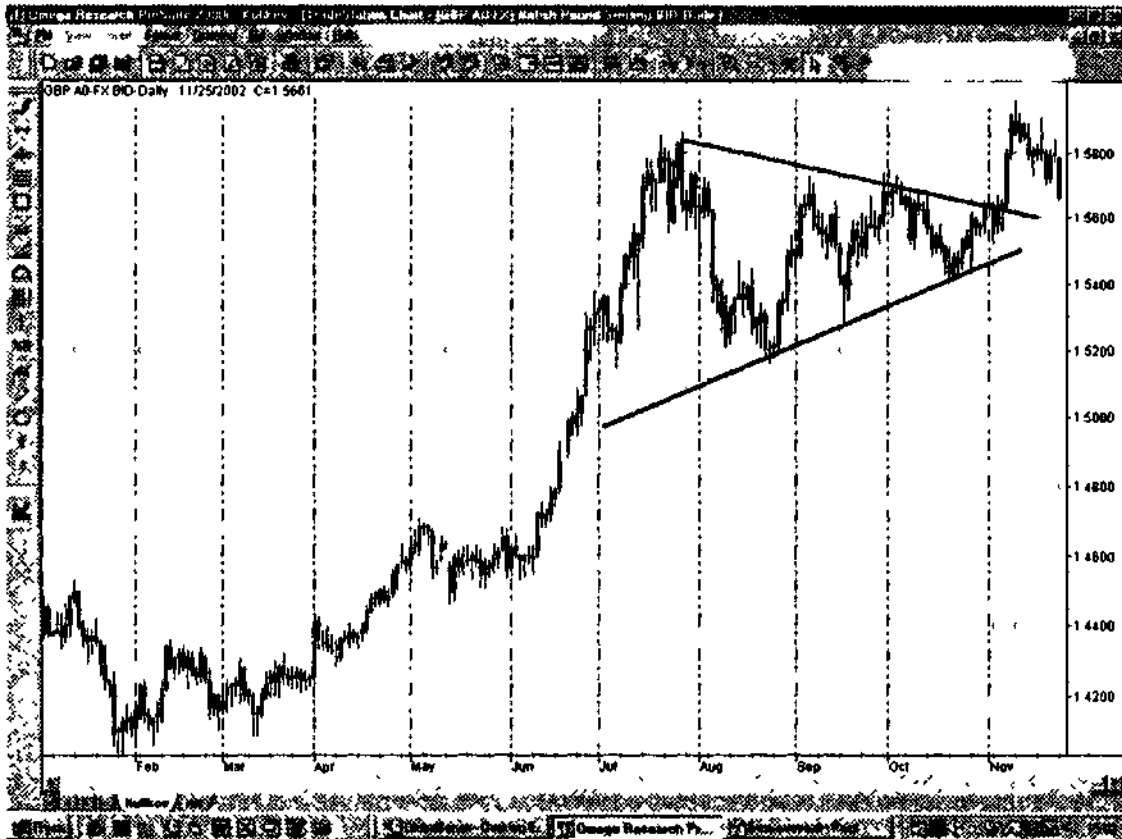


Рис. 3.18

воположном направлении. Например, при формировании двойной вершины произошел прорыв вверх. «Собака Баскервилей», как правило, говорит о том, что на рынок начали оказывать влияние какие-то сильные основополагающие факторы, о которых мы до сих пор не слышали или на которые не обратили внимание. Это сигнал к переосмыслению ситуации.

3.5. Индикаторы и осцилляторы

Мы уже познакомились с такими понятиями, как силовые уровни, тенденции и тренды. Кроме того, мы рассмотрели «следы», оставляемые различными тенденциями на графиках, — фигуры технического анализа. Понятно, что одной из основных задач технического анализа является ответ на вопрос: сохранится текущая тенденция или нет?

Для ответа на данный вопрос обычно привлекают математические методы (методы теории вероятностей и математической статистики). А именно рассчитывают некоторые функции, построенные на значе-

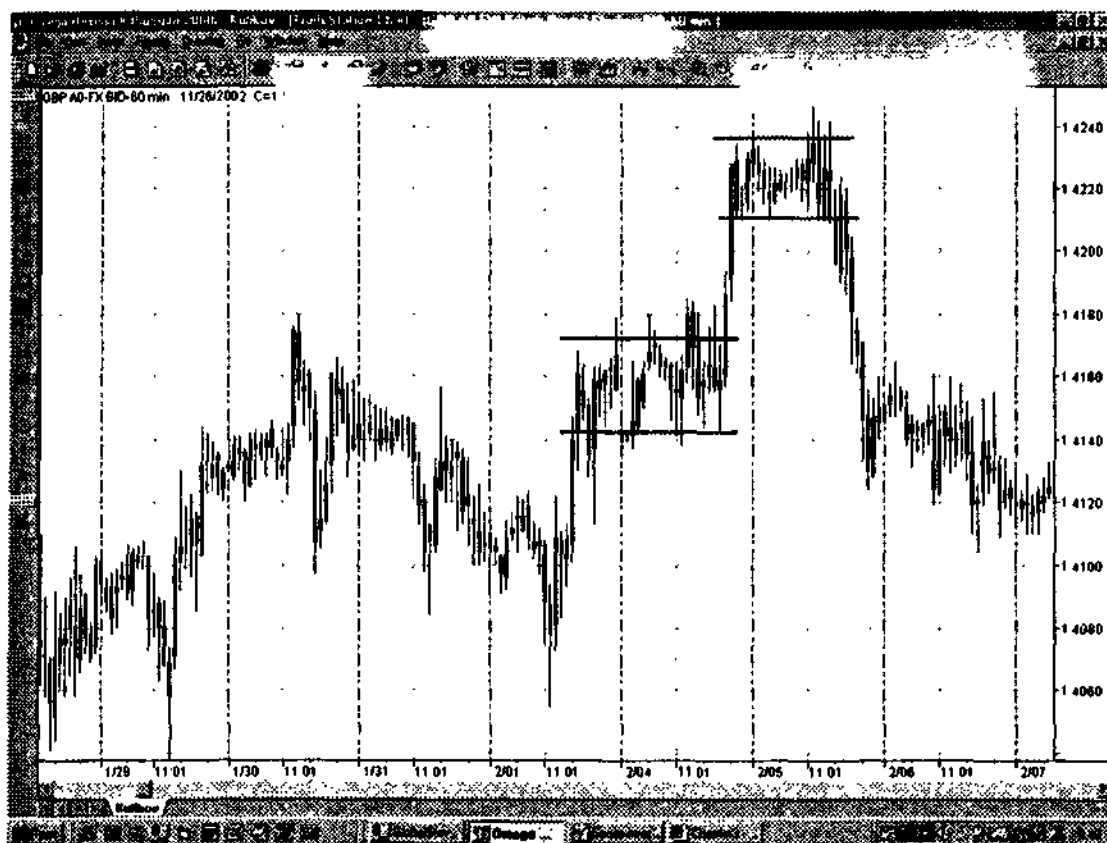


Рис. 3.19

ниях цены, объемов, *etc.*, анализ которых и дает ответ (в той или иной степени) на поставленный вопрос. Указанные функции получили название *технические индикаторы*. Индикаторы можно разделить на две большие группы:

- ◆ индикаторы тенденций (подтверждают тенденции);
- ◆ осцилляторы (подсказывают развороты трендов).

Данный раздел будет полностью посвящен знакомству с индикаторами технического анализа. Однако отметим, что на сегодняшний день существует огромное количество технических индикаторов, которые по понятным причинам не вошли в данное издание. Тем не менее в приложениях вы сможете найти описание наиболее часто используемых на практике индикаторов и осцилляторов. В то же время в этом разделе мы рассмотрим только некоторые из них в качестве примеров.

Основными индикаторами рынка по праву считаются «скользящие средние» (аналог мат. ожидания).

Moving Average – скользящие средние. Скользящие средние являются широко распространенным инструментом технического анализа,

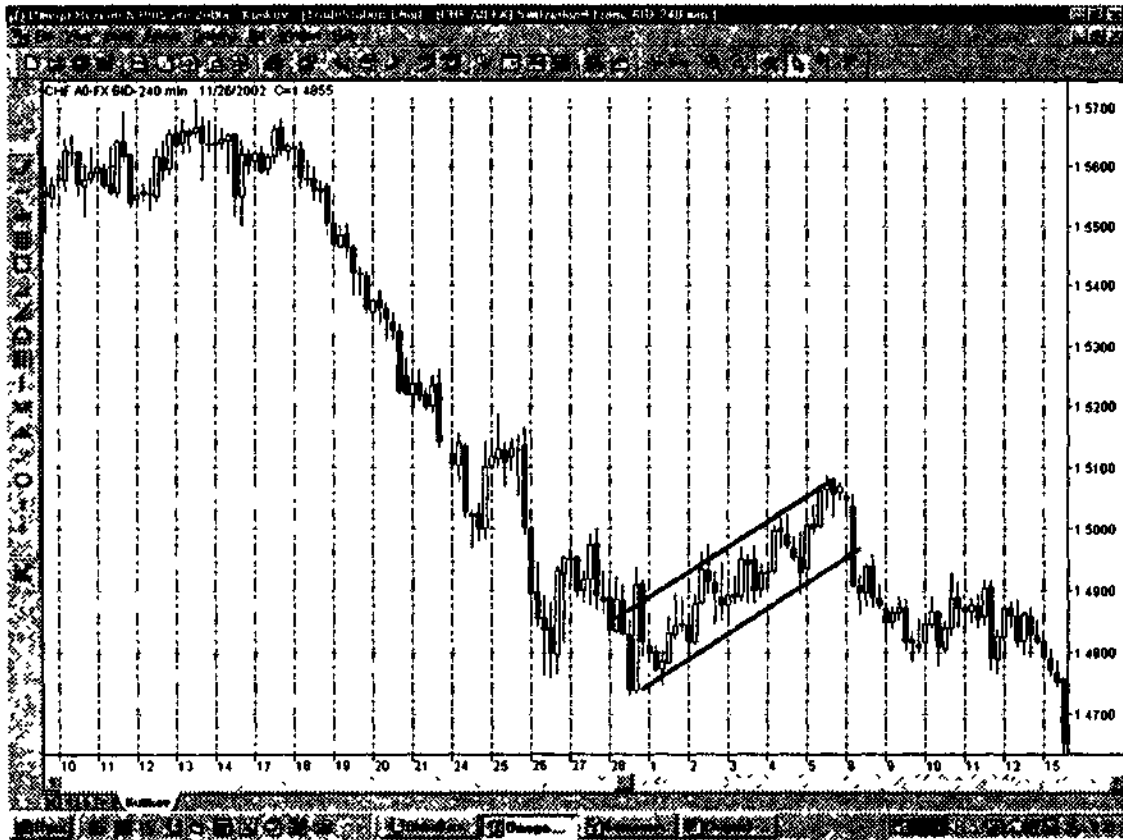


Рис. 3.20

который сглаживает колебания изучаемого ценового графика путем усреднения по некоторому историческому периоду (можно сказать, что это «мат. ожидание в обобщенном смысле»). Основное предназначение заключается в выявлении трендов. Существенным недостатком скользящих средних является запаздывание усредненных значений по отношению к изучаемой величине. Помимо прочего, стоит заметить, что скользящие средние различаются методом усреднения (см. далее).

- ♦ **Simple Moving Average** — простые скользящие средние. Это не что иное, как среднее арифметическое цен закрытия (открытия, *etc.*) за определенное число «единичных» периодов (час, сутки, неделя, *etc.*). Если p_i — цена закрытия (открытия, *etc.*), то

$$MA_n = (P_1 + P_2 + \dots + P_n) / n,$$

где n — временной период расчета скользящего среднего (рис. 3.22).

Данное скользящее среднее используется чаще всего, однако это не совсем оправданно (см. далее). Кроме того, как видно из рисунка, обыч-

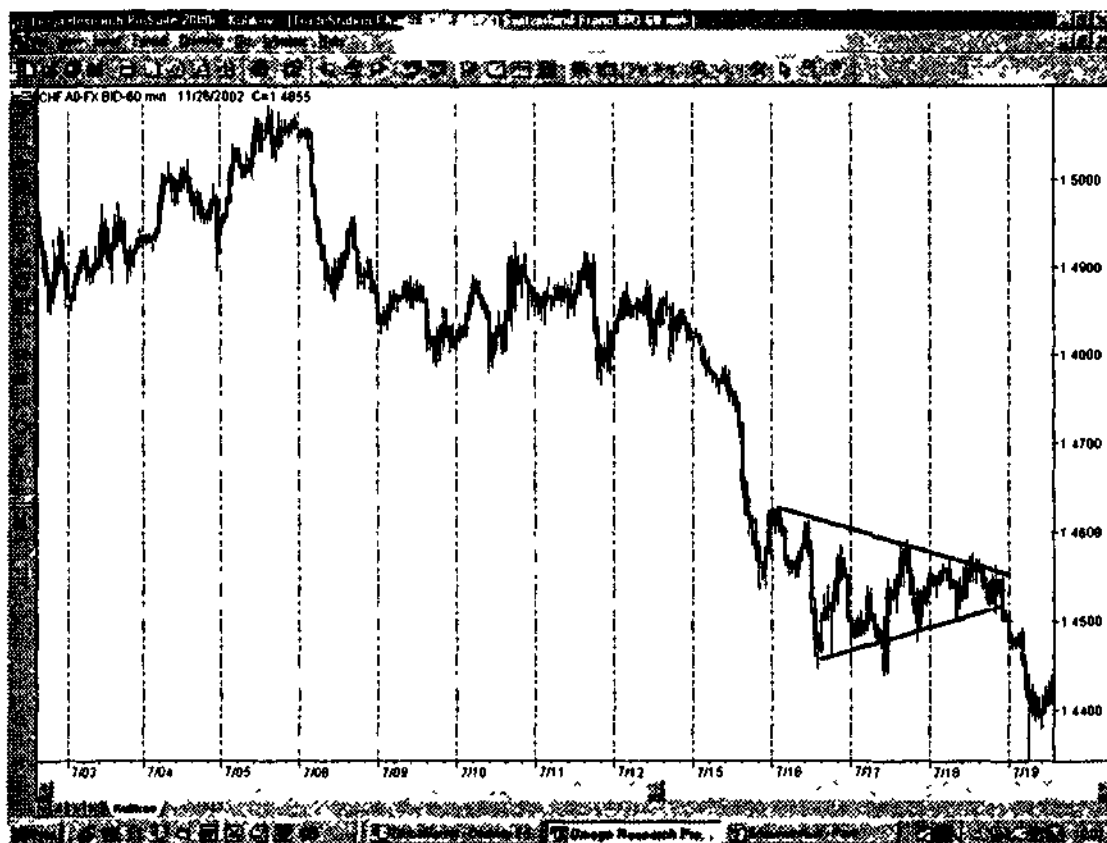


Рис. 3.21

но совместно используют две и более скользящих средних, например MA_{13} и MA_5 . При этом точка их пересечения является сигналом смены тенденции. Достоинство использования скользящих средних состоит в том, что с их помощью достаточно просто определить направление тренда (тенденция определяется тангенсом угла наклона касательной к скользящему среднему). Помимо прочего, на практике их часто используют в качестве поддержки и (или) сопротивления. Однако существует и существенный недостаток — это запаздывание сигнала.

- ♦ **Weighted Moving Average** — взвешенные скользящие средние. Это практически те же скользящие средние, только с одним лишь отличием: каждое слагаемое входит со своим персональным весом (таким образом, можно задать наиболее влиятельные компоненты), а результат получается делением на сумму весов. Например:

$$WMA_3 = \frac{3P_3 + 2P_2 + 1P_1}{3 + 2 + 1}.$$

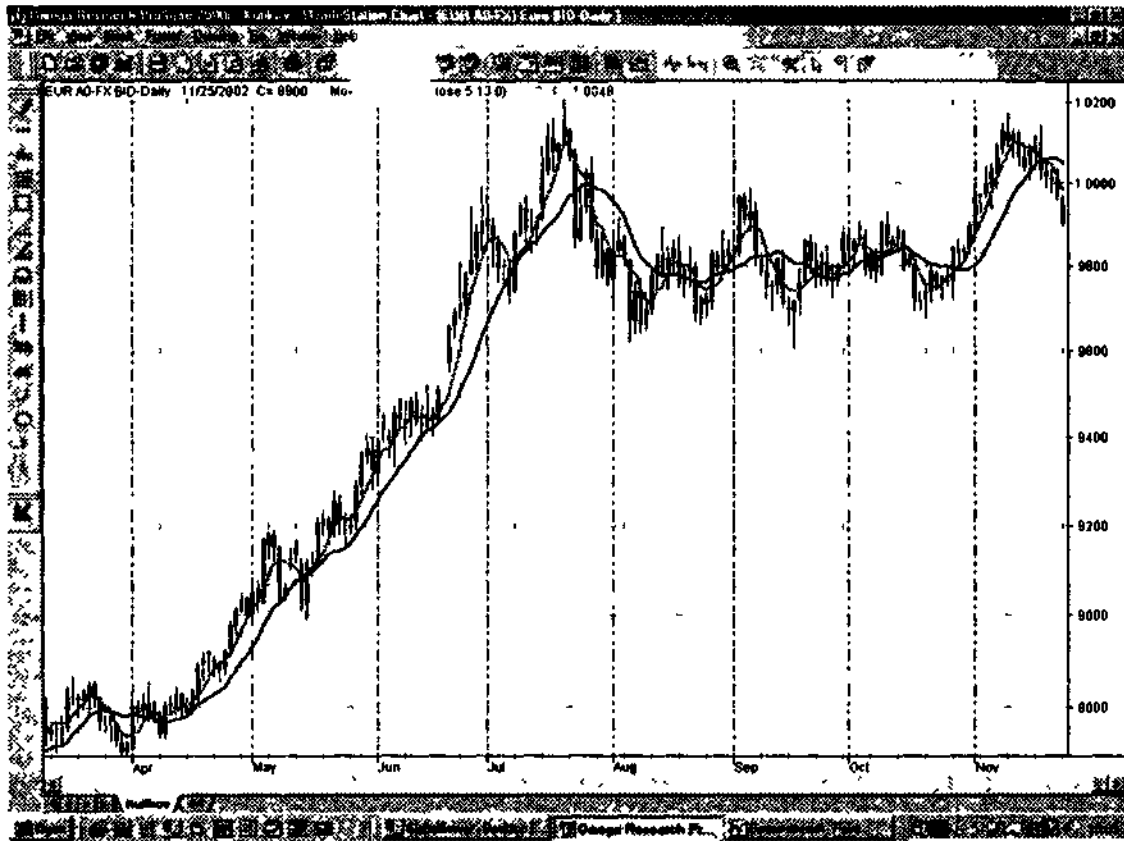


Рис. 3.22

Особо отметим, что при подобном определении можно произвольно регулировать вклад того или иного элемента в значение взвешенного скользящего среднего.

- ♦ **Exponential Moving Average** — экспоненциальные скользящие средние. В этом случае среднее можно построить по рекуррентной формуле:

$$EMA_k = \frac{2}{3}P_k + \frac{1}{3}EMA_{k-1} \text{ (рис. 3.23).}$$

Как видно из рекуррентной формулы, наибольший вклад составляет последнее значение цены. Здесь используется предположение о том, что максимальное влияние на будущее оказывает текущий момент, а прошлое затухает «по экспоненте».

Наряду с индикаторами рынка при анализе возможного ближайшего изменения в тенденции широкое применение получили осцилляторы. Основным сигналом у осцилляторов является *дивергенция*. Диверген-

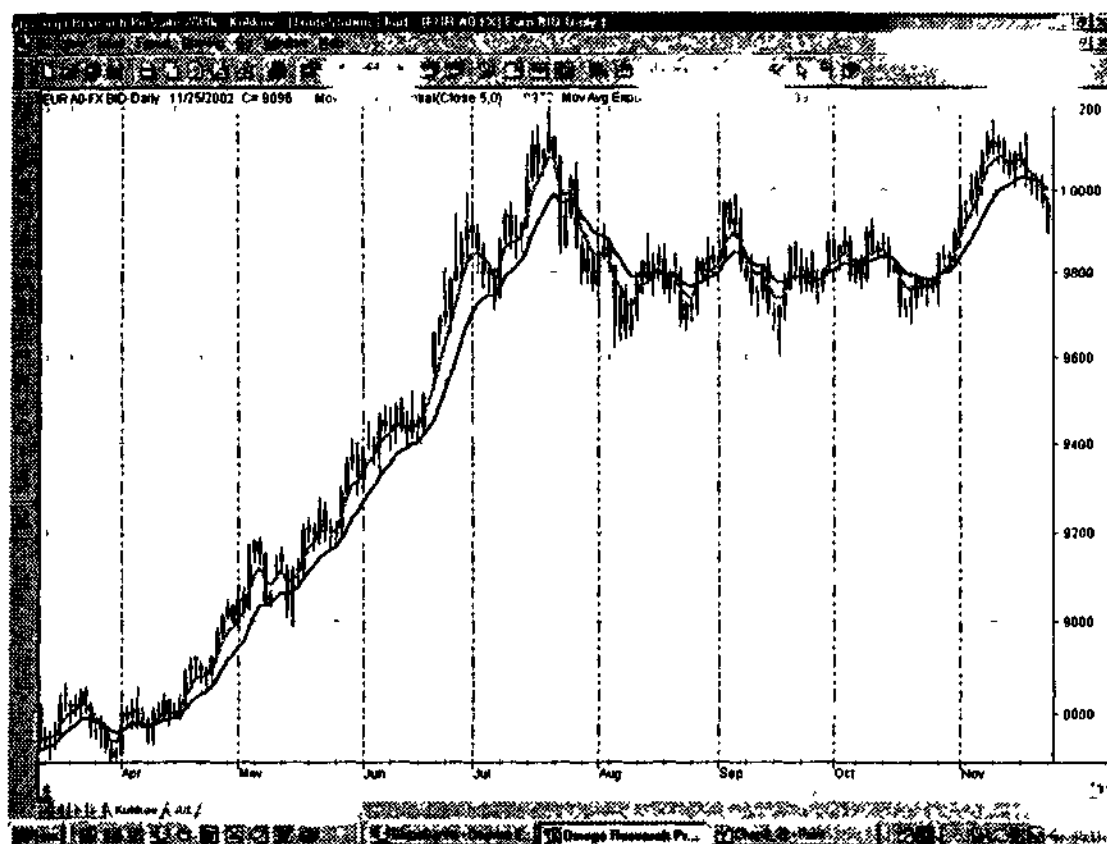


Рис. 3.23

ция — это ситуация, когда направление движения цены и технических индикаторов не совпадает. Дивергенция считается самым сильным признаком разворота тренда. При этом различают дивергенцию «бычью» и «медвежью».

Price Oscillator (OSC). Это один из самых распространенных методов технического анализа. С его помощью вычисляют простые скользящие средние с длинным и коротким периодами усреднения. В результате можно выявить закономерные колебания с помощью усреднения с коротким периодом на фоне более долгосрочных тенденций. Осциллятор свидетельствует о перепродаже, когда среднее с коротким периодом меньше среднего с длинным периодом, и наоборот. Дает сигнал к покупке, когда величина показателя *OSC* превышает установленный процент *S* от длиннопериодического среднего, и сигнал к продаже при отрицательном значении *OSC* (см. приложения) (рис. 3.24).

Как и для любого осциллятора, самым надежным сигналом является дивергенция.

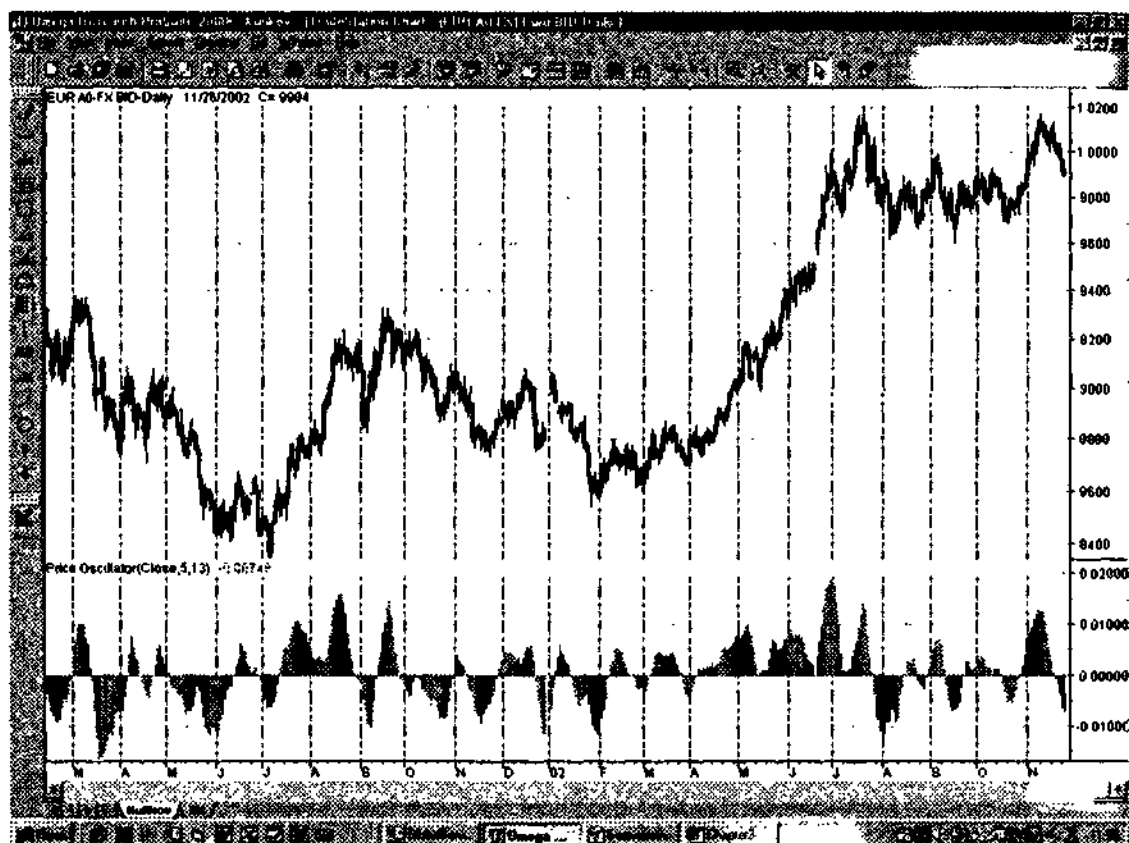


Рис. 3.24

Moving Average Convergence-Divergence (MACD). Это практически полный аналог *OSC*. *MACD* определяется на основе двух экспоненциально сглаженных скользящих средних, которые представлены тремя линиями. Первая линия отражает разность между 12-периодной экспоненциальной скользящей средней и 26-периодной экспоненциальной скользящей средней. Вторая линия (называемая сигнальной линией) является приблизительным экспоненциальным эквивалентом 9-периодной скользящей средней первой линии. Обычно отображается как линия осциллятора. Третья линия есть разность между первой и второй линиями. Ее обычно представляют на графике в виде гистограммы (рис. 3.25). (Более подробное описание см. в приложениях.)

Отметим, что указанные периоды не являются эталонными (а носят лишь демонстративный характер). На практике параметры того или иного индикатора или осциллятора подбираются опытным путем либо из каких-то других соображений. То, что работает на одном рынке, не обязательно корректно функционирует на других.

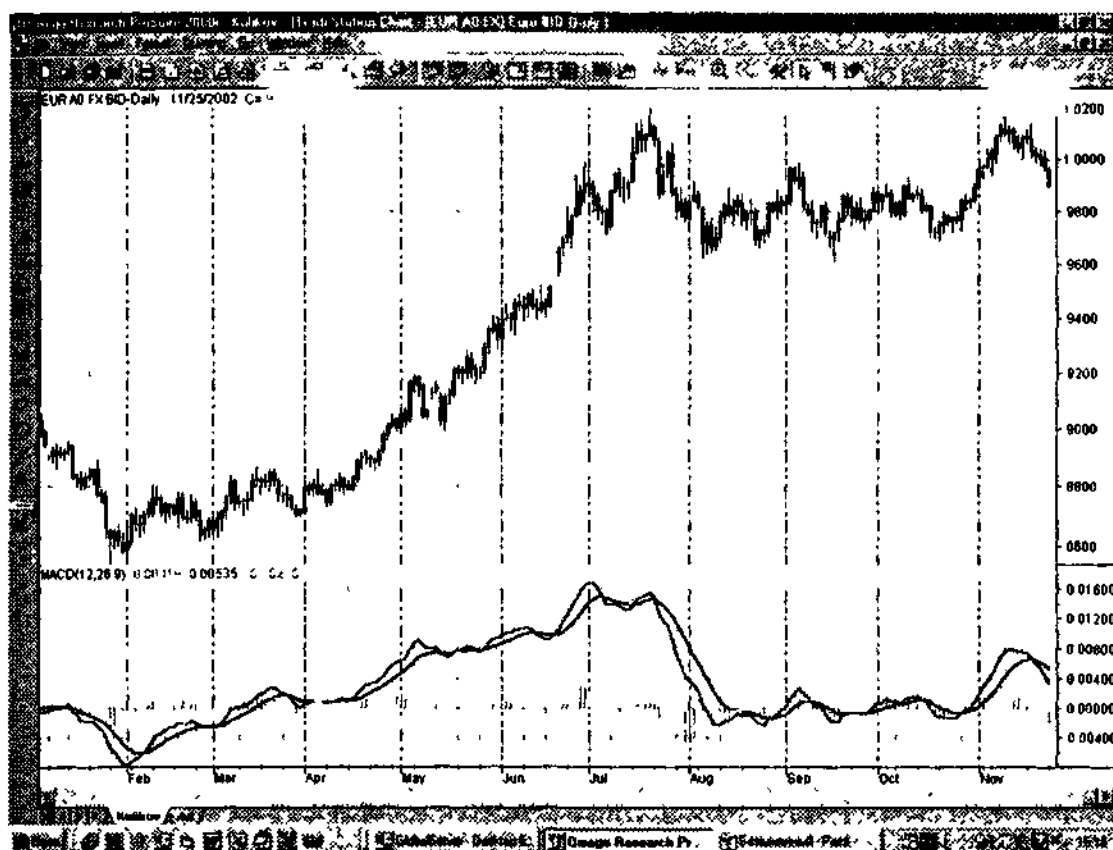


Рис. 3.25

Relative Strength Index (RSI). Метод *RSI* отделяет движение цен вверх от движения цен вниз, по отдельности усредняя их с помощью среднего с периодом n , и рассчитывает, какой процент от полного движения составляет движение вверх (вниз). При этом *RSI* сигнализирует о стремлении рынка к изменению тенденции при больших (близких к 100%) или малых (близких к 0%) величинах (рис. 3.26).

Формулу, по которой рассчитывается *RSI*, можно найти в приложениях. Следует, однако, отметить, что диапазон изменения осциллятора составляет от 0 до 100%. При этом оптимальным уровнем для продажи считается значение, равное 80% (зона перекупленности), для покупки — 20% (зона перепроданности). Справедливости ради надо сказать, что для различных рынков указанные зоны могут иметь другие значения. Кроме того, при боковых трендах, как правило, эти зоны расширяются (например, 70 и 30%). Отметим, что на графиках *RSI* можно (и нужно) искать все фигуры технического анализа, как и на графиках цен.

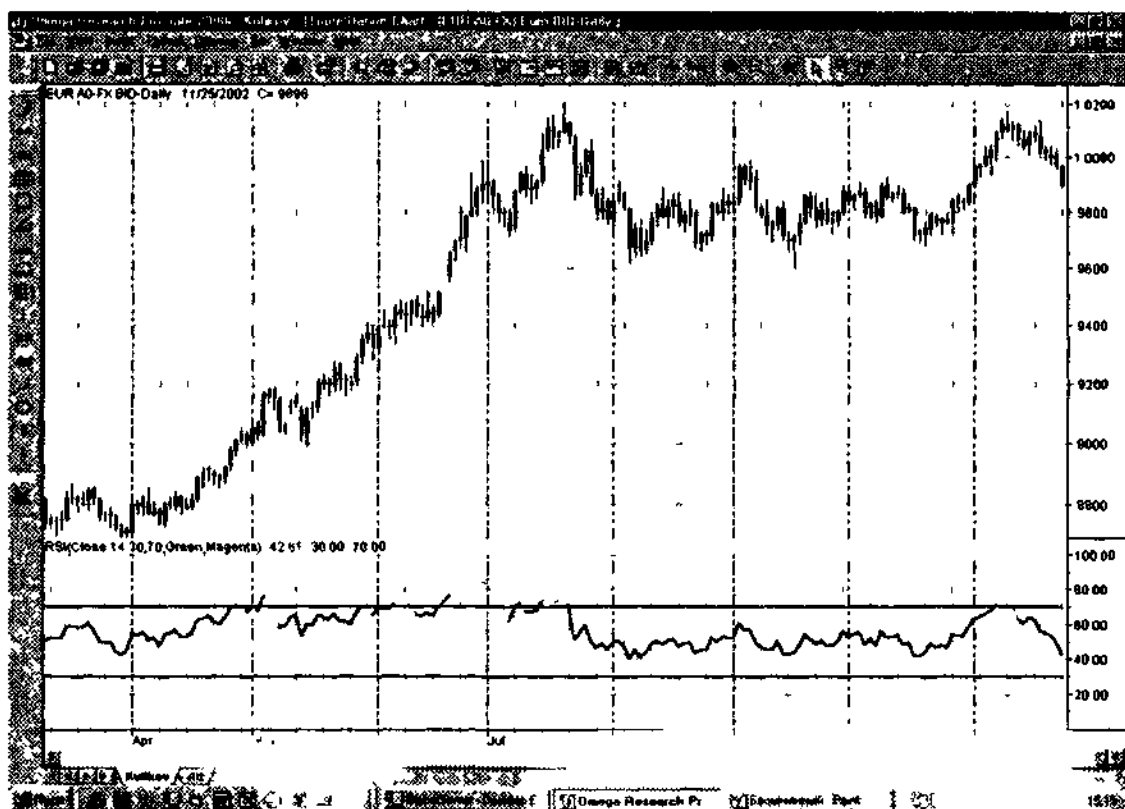


Рис. 3.26

Stochastic oscillator – стохастический осциллятор. Практически ничем не отличается (см. формулу в приложениях) от вышеперечисленных осцилляторов (рис. 3.27).

Как видно из графика, у стохастического осциллятора также имеются зоны перекупленности (перепроданности), на основании которых и строится его анализ. Однако данный осциллятор считается ненадежным (в силу того, что он дает много ложных сигналов). Для того чтобы по возможности избежать ложных сигналов, используют медленный стохастический осциллятор (см. приложения).

Необходимо учитывать следующие моменты при использовании осцилляторов:

- ◆ осцилляторы используются, как правило, на бестрендовых участках рынка. При ярко выраженном тренде во внимание принимаются только сигналы по тренду (например, при восходящем общем тренде — только сигналы на покупку);
- ◆ пересечение с нулевой линией как сигнал является слабым и принимается во внимание только в том случае, если не противоречит основной тенденции движения цены;

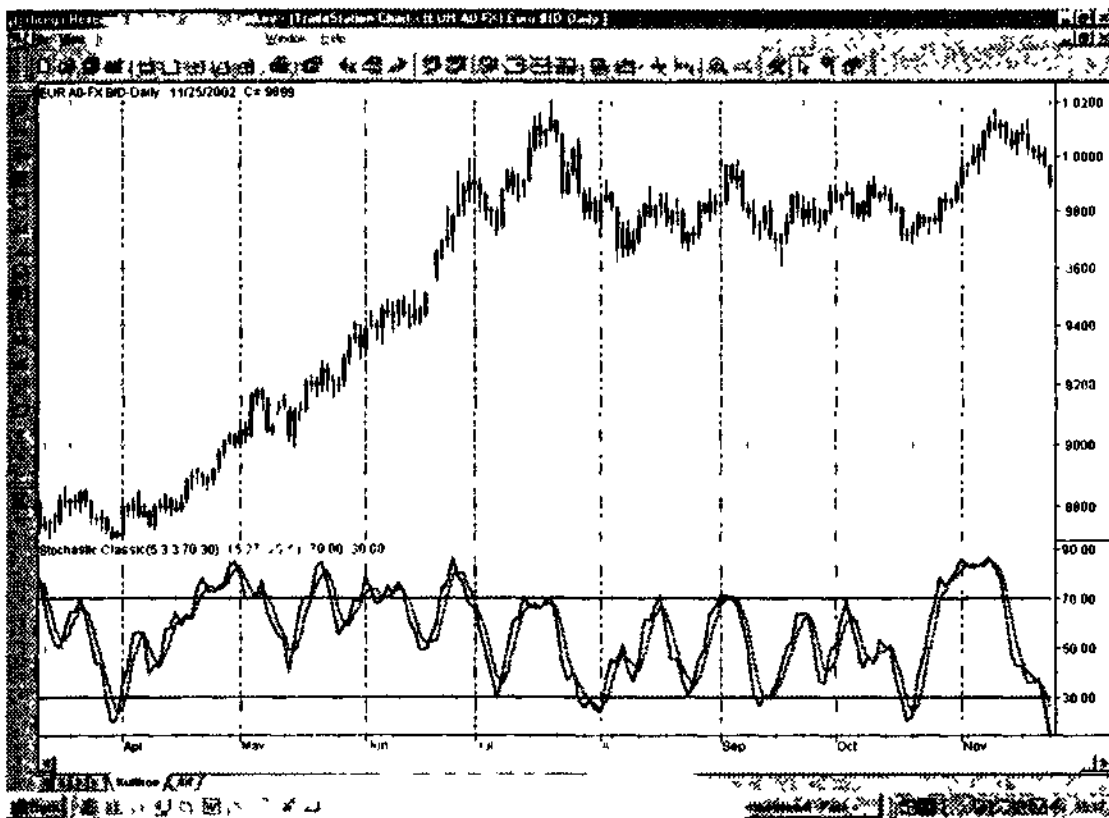


Рис. 3.27

- ◆ критические значения осцилляторов говорят только о том, что текущее изменение цен происходит слишком быстро и, следовательно, можно ожидать скорой коррекции. Из этого, однако, следует и то, что осциллятор может достигать зоны перекупленности (перепроданности) задолго до окончания тренда (если в начале тренда цены изменялись значительно) и долго оставаться там по мере дальнейшего развития тренда. Следовательно, особенно сильный сигнал возникает в том случае, если в зоне перекупленности (перепроданности) осциллятор совершает несколько колебаний и только затем покидает ее;
- ◆ расхождение ценового графика и осцилляторов (дивергенция). Например, ценовой график образует новый пик, по абсолютному значению превышающий предыдущий, но осциллятор этого не подтверждает. Сама величина дивергенции не влияет на силу последующего изменения цены. Дивергенция является, пожалуй, самым сильным и надежным сигналом;
- ◆ на графиках осцилляторов полезно проводить линии тренда, поддержки и сопротивления. Часто здесь можно увидеть классиче-

ские фигуры технического анализа, которые могут иметь большее значение, чем на ценовом графике;

- ◆ зоны перекупленности (перепроданности) необходимо устанавливать индивидуально в зависимости от типа рынка и временного интервала, по которому строится график. Иногда для фильтрации ложных сигналов они могут составлять даже 2–5%;
- ◆ чем короче период осциллятора, тем сигналы возникают чаще и запаздывают меньше. Соответственно велика доля ложных сигналов. При использовании осцилляторов с большим периодом количество сигналов уменьшается, увеличивается отставание, но повышается надежность.

Помимо прочего, на практике получило широкое применение совместное использование нескольких индикаторов и осцилляторов, например сглаживание скользящим средним осциллятора *RSI* и т. п. Несмотря на то что этот путь открывает безграничные возможности для личного творчества, исследование подобных конструкций существенно выходит за рамки данного издания.

3.6. Теория Фибоначчи

Основу данной теории заложил итальянский математик Леонардо Фибоначчи, родившейся примерно в 1710 г. Понятно, что первоначально его теория никак не была связана с анализом динамики рынка. Тем не менее на сегодняшний момент идеи теории последовательности Фибоначчи получили широкое признание в среде технических аналитиков.

Считается, что при изучении пирамиды Хеопса в Гизе он открыл числовую последовательность, названную затем его именем. Последовательность Фибоначчи — это числовой ряд, в котором каждый последующий член представляет собой сумму двух предыдущих:

1, 1, 2, 3, 5, 8, 13, 21, 34, 55, 89, ...

Эти числа связаны между собой рядом любопытных соотношений. Например, каждое число приблизительно в 1,618 раз больше предыдущего, а каждое предыдущее составляет приблизительно 0,618 от последующего. Столь замечательное свойство последовательности Фибоначчи нашло отражение в целом ряде технических инструментов, применяемых при анализе рынка. Общий принцип интерпретации этих инструментов состоит в том, что при приближении цены к построенным с их помощью линиям следует ожидать изменений в развитии текущей тенденции.

Arcs — дуги. «Дуги Фибоначчи» строятся по следующему принципу: проводится прямая линия от экстремальной точки, соответствующей началу движения, до экстремальной точки окончания (предполагаемого окончания) движения. После этого выстраиваются дуги, пересекающие линию тренда на уровнях Фибоначчи, — 38,2, 50,0 и 61,8% (рис. 3.28).

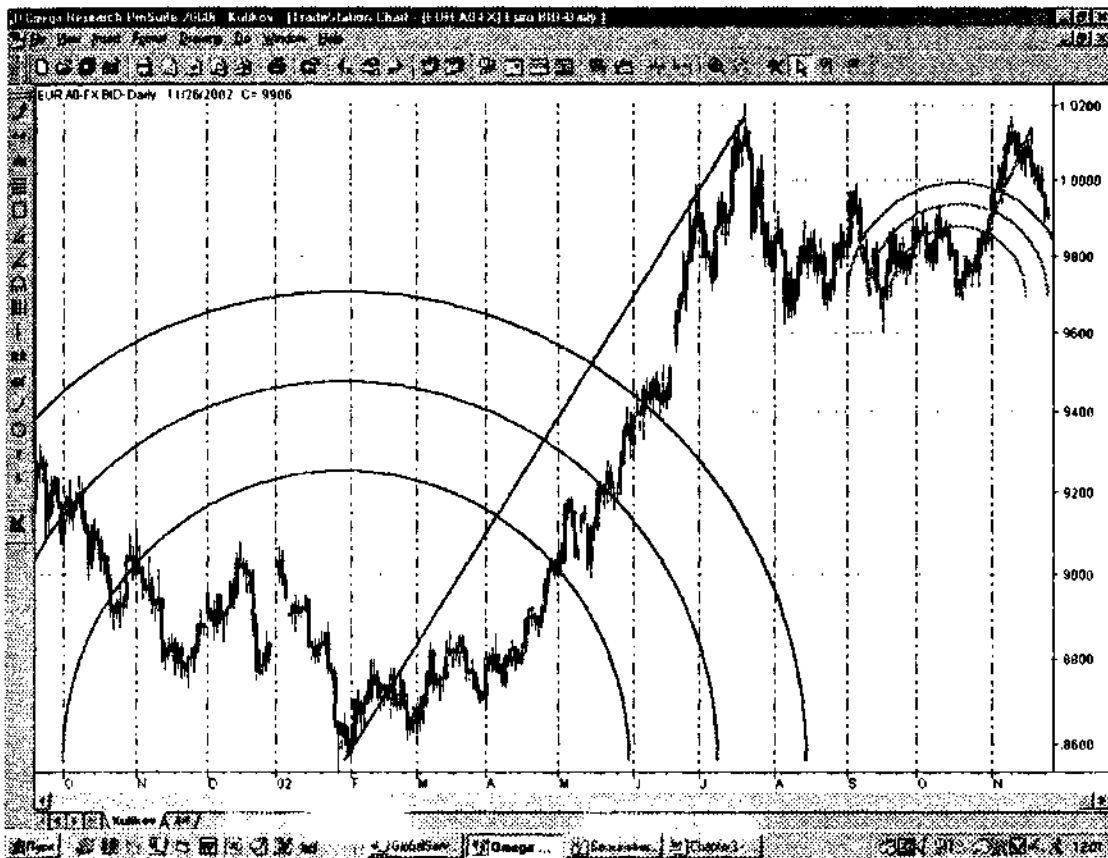


Рис. 3.28

При этом построенные дуги интерпретируются как потенциальные уровни поддержки и (или) сопротивления. Обычно на ценовой график наносятся одновременно и «дуги», и «весра Фибоначчи» (см. далее), а уровни поддержки (сопротивления) определяются точками пересечения этих линий. Описанные построения сильно зависят от масштаба исследуемого графика.

Fans — «весра». Идея построения веерных линий во многом напоминает предыдущий случай. Вначале проводится линия тренда (прямая линия от экстремальной точки, соответствующей началу движения, до экстремальной точки окончания (предполагаемого окончания))

движения). Затем опускается (поднимается) невидимая вертикальная линия. Далее проводятся наклонные линии из первой точки линии тренда таким образом, чтобы они пересекли вертикальную прямую на уровнях Фибоначчи 38,2, 50 и 61,8% (сравни с предыдущим) (рис. 3.29).

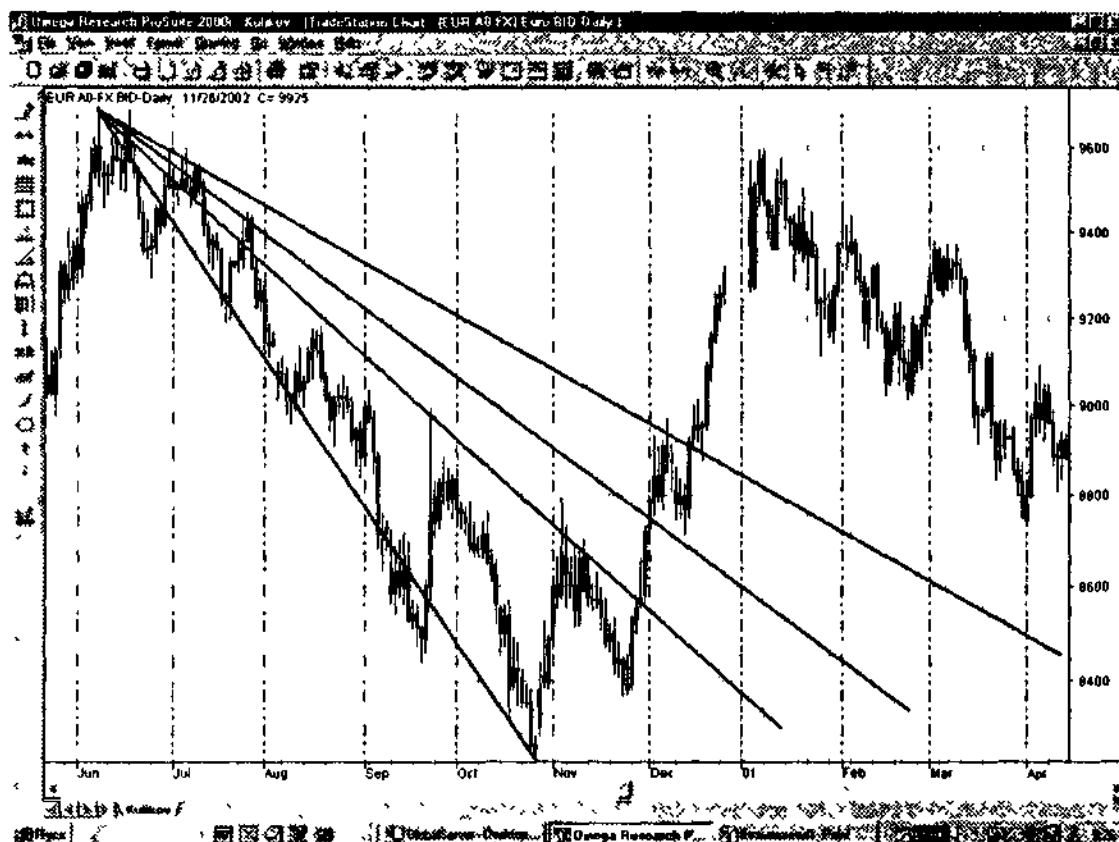


Рис. 3.29

Построенные линии интерпретируются очевидным образом: потенциальные наклонные силовые уровни.

Retracements – уровни коррекции. Уровни коррекции не являются исключением из общего правила. Строится линия тренда, а затем проводятся девять горизонтальных линий, пересекающих линию тренда на уровнях Фибоначчи 0,0, 23,6, 38,2, 50, 61,8, 100, 161,8, 261,8 и 423,6%, в зависимости от выбранного масштаба некоторые из этих линий могут не поместиться на графике. Кроме того, достаточно часто на практике наносят только уровни, соответствующие 0,0, 38,2, 50, 61,8 и 100% ценового движения (рис. 3.30).

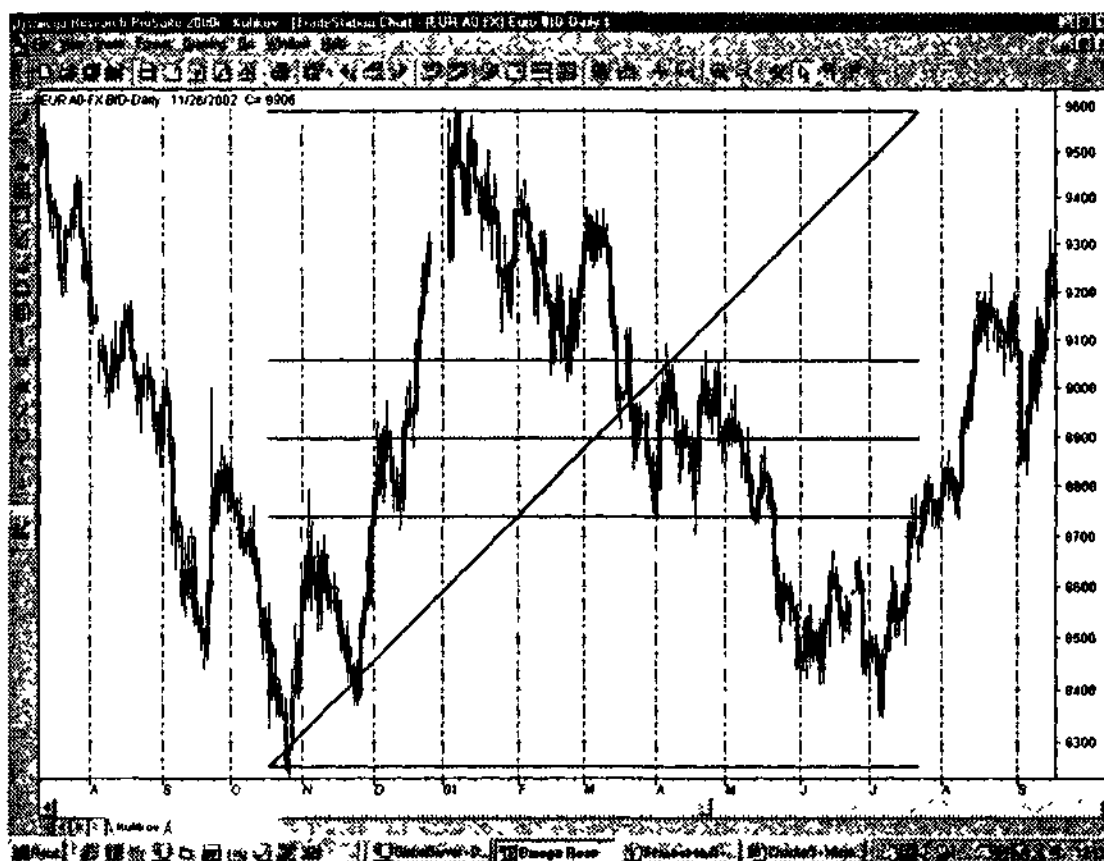


Рис. 3.30

«Мораль» проста: после сильного подъема (спада) цены достаточно часто возвращаются назад, корректируя значительную долю (а иногда и полностью) своего первоначального движения. В ходе такого возвратного движения цены часто встречают поддержку (сопротивление) на уровнях коррекции Фибоначчи или вблизи них.

Time Zones — временные зоны. Временные зоны Фибоначчи — это ряд вертикальных линий с интервалами Фибоначчи: 1, 2, 3, 5, 8, 13, 21, 34, etc. Принято считать, что вблизи этих линий следует ожидать значительных ценовых изменений (рис. 3.31).

Интерпретация описанных линий уже не вызывает сомнения.

В заключение поставим вопрос о правомочности использования теории Фибоначчи применительно к прогнозированию динамики на срочном рынке. По всей видимости, правильнее будет говорить так: большинство участников рынка «верят» в эту теорию и поступают согласно с ней. Что, в свою очередь, подкрепляет саму теорию. Однако все может быть и наоборот...

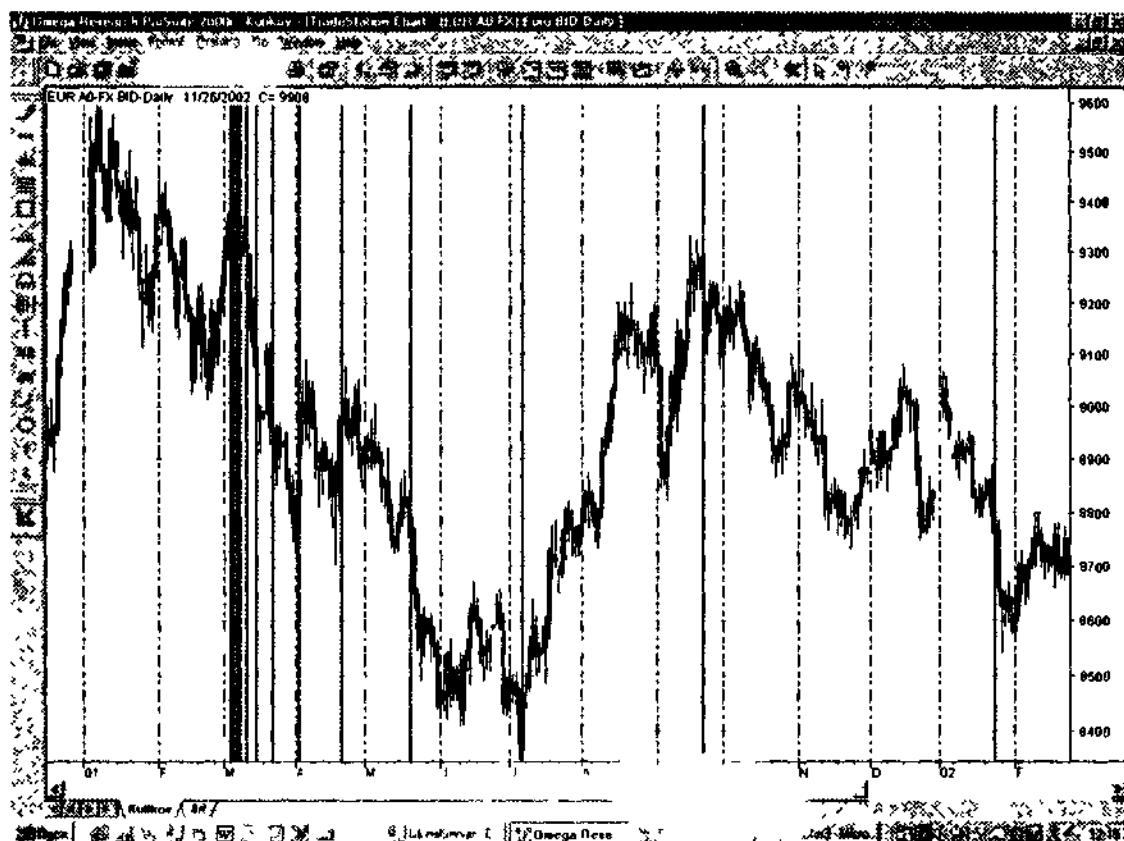


Рис. 3.31

3.7. Теория Доу

Прежде всего немного истории.¹ В 1897 г. Чарльз Доу (*Charles Dow*) впервые рассчитал два основных рыночных индекса: промышленный (для акций ведущих промышленных компаний) и железнодорожный (для акций железнодорожных компаний). Сегодня эти индексы известны как

- ◆ промышленный индекс Доу (*DJIA – Dow Jones Industrial Average*)
- и
- ◆ транспортный индекс Доу (*DJTA – Dow Jones Transportation Average*).

Теория Доу была изложена в серии статей, опубликованных Чарльзом Доу в журнале «*The Wall Street Journal*» в период с 1900 по 1902 г. Она, по сути, является предтечей современного технического анализа.

Общая теория Доу строится на шести постулатах.²

¹ Акелис С. Б. Технический анализ от «А» до «Я» / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 1999. 234 с.

² Там же.

- 1. Индексы учитывают все.** При рассмотрении курсовой стоимости любой акции можно сказать, что в ее цене отражена вся информация, известная об этой акции. При этом вновь поступающие данные молниеносно распространяются самими участниками рынка, после чего и происходит соответствующее изменение спроса и предложения. Аналогичным образом дело обстоит и с рыночными индексами: они также отражают и учитывают все факторы, влияющие на рынок в данный момент (ср. с постулатами современного технического анализа).
- 2. Рынок имеет три тенденции.** В любой момент на рынке можно выделить три вида тенденций: основная тенденция, вторичные тенденции и малые тенденции. При этом основная тенденция длится, как правило, год или более. Она может быть как восходящей, так и нисходящей — все зависит от ситуации на рынке. Вторичные тенденции — это промежуточные, коррекционные движения рынка, направленные в противоположную сторону от основной тенденции. Они обычно продолжаются один-три месяца, и за это время рынок возвращается на одну-две трети длины предыдущей основной тенденции. Малые тенденции подобны ряби на воде.¹ Это движения в рамках вторичных тенденций, которые могут быть направлены как в сторону основной тенденции, так и против нее. Как мы знаем, рынок (какой бы он ни был) не стоит на месте, его движения в рамках одного месяца как раз и состоят из малых тенденций, слабо влияющих на общую картину.
- 3. Основная тенденция имеет три фазы.** Теория Доу гласит, что первая фаза — это период агрессивных покупок хорошо информированных инвесторов, которые рассчитывают на восстановление экономики и скорый будущий подъем. В это время большинство участников рынка с недоверием относятся к текущей экономической ситуации. Они ищут любую «удачную» возможность для продажи. Приход второй фазы можно охарактеризовать ростом корпоративных прибылей и началом подъема фондового рынка. Нетрудно догадаться, что заключительная фаза ознаменована агрессивными покупками всех участников рынка. Кроме того, на эту фазу приходится пик корпоративных прибылей и экономических показателей. Однако хорошо информированные инвесторы видят, что разворот тенденции не за горами, и начинают планомерно ликвидировать открытые ранее позиции.

¹ Элдер А. Как играть и выигрывать на бирже / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 2001. 352 с.

4. **Индексы должны подтверждать друг друга.** Согласно теории Доу, для доказательства смены тенденции необходимо, чтобы промышленный и транспортный индексы подтвердили друг друга. Оба этих индекса должны преодолеть уровни своих предыдущих вторичных пиков (или впадин), лишь в этом случае можно говорить об изменении тенденции.
5. **Объем подтверждает тенденцию.** Несмотря на то что теория Доу ориентирована главным образом на анализ ценовой динамики, данные по объему торгов можно привлечь для оценки сомнительных ситуаций. Очевидно, что объем должен расти в направлении основной тенденции. Если основная тенденция — нисходящая, то объем должен увеличиваться в периоды падений рынка. Если основная тенденция — восходящая, то он должен увеличиваться в периоды подъемов.
6. **Тенденция считается неизменной, пока не получен убедительный сигнал разворота.** Данный постулат является предтечей высказывания: «*Trend is your friend*» (тренд — твой друг). О вероятности разворота восходящей (нисходящей) тенденции можно говорить лишь в том случае, если хотя бы один пик (впадина) оказался ниже (выше) предыдущего. Если в это же время на разворот основной тенденции указывают оба индекса — промышленный и транспортный, — то вероятность продолжения новой тенденции особенно велика. С другой стороны, чем дольше длится тенденция, тем выше вероятность смены тренда.

Особо следует отметить тот факт, что первоначально теория Доу как таковая была направлена на использование общих тенденций рынка акций для оценки общего состояния экономики. И первоначально она не предназначалась для прогнозирования курсов акций. Но все последующее развитие теории было направлено исключительно на достижение именно этой цели.

3.8. Волновая теория Эллиотта

Под влиянием теории Доу и исследований в сфере природных явлений Ральф Нельсон Эллиотт (*Ralf Nelson Elliott*) сделал довольно смелое предположение, что динамика рынка акций подчинена циклическим законам. Следовательно, ее можно прогнозировать путем выявления повторяющихся волновых моделей. В некотором роде это просто механистический подход к рынку: рынок — это механическая система,

имеющая собственные частоты колебаний и амплитуды. Помимо прочего, если продолжить механическую аналогию, то следует сказать, что система (рынок) без воздействия внешних сил (фундаментальные факторы) будет эволюционировать в согласии со своим внутренним строением, которое описывается указанными выше параметрами. Другими словами, задача прогнозирования рынка сводится к выявлению параметров его внутреннего строения и вычленения тех моментов, когда внешнее воздействие минимально.

Помимо прочего, Эллиотт считал, что любая сфера человеческой деятельности, а не только рынок акций, испытывает влияние циклических сил, которые необходимо лишь выявить.

Историческая справка относительно теории Эллиотта может быть закончена отрывком из книги Стивена Б. Акелиса: «Благодаря Коллинзу К. Дж., после опубликования серии его статей в журнале "Financial World" в 1939 г., труды Эллиотта обратили на себя внимание финансовых кругов. В 50–60-е гг. (уже после смерти Эллиотта) его идеи получили дальнейшее развитие в работах Гамильтона Болтона (*Hamilton Bolton*). В 1960 г. Болтон издал книгу "Принцип волн Эллиотта — критическая оценка". Это была первая значительная работа после смерти Эллиотта. В 1978 г. Роберт Пректер и А. Дж. Фрост написали книгу "Принцип волн Эллиотта", которая в настоящее время считается самым авторитетным и исчерпывающим трудом по данному вопросу».¹

Как отмечает Стивен Б. Акелис, суть теории Эллиотта заключается в борьбе сил созидания и разрушения.² Подобно предыдущим теориям, теория Эллиотта строится на довольно простых постулатах:

1. За действием всегда следует противодействие.
2. Главная тенденция (восходящая либо нисходящая) состоит из пяти волн, за которыми следуют три волны коррекции.
3. Описанная модель образует полный цикл и, в свою очередь, является составной частью модели более высокого уровня.
4. Эта модель неизменна, варьируется лишь длительность ее формирования в каждом конкретном случае.

Рисунок 3.32 представляет (схематично) базовую модель (тот кирпичик, на котором строится вся динамика рынка), состоящую из пяти импульсных волн (1, 2, ..., 5) и трех волн коррекции (*a*, *b*, *c*).

¹ Акелис С. Б. Технический анализ от «А» до «Я» / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 1999. 234 с.

² Там же.

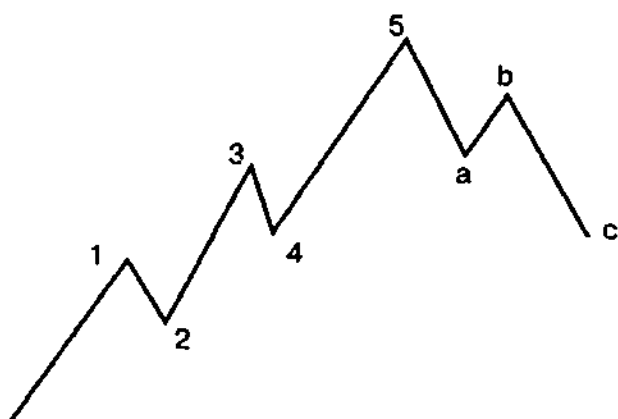


Рис. 3.32. Базовая модель Эллиотта

Термин «импульсные волны» условен. На самом деле иногда нечетные волны называют импульсными, а четные — волнами коррекции. В то же время волны *a*, *b* и *c* — это коррекция главной тенденции, образованной волнами 1–5.

Еще раз отметим, что главная тенденция может быть как восходящей, так и нисходящей (и какие после этого импульсные волны?).

По теории волн Эллиотта, каждая отдельная волна полного цикла, в свою очередь, является полным циклом более низкого уровня. Самая большая волна носит название «Великий сверхцикл» (сразу же приходит на ум «монада монад» — фил.). Великий сверхцикл состоит из сверхциклов, а сверхциклы — из циклов. При этом можно продолжить дробление, в результате чего получим сначала основную волну, затем промежуточную, малую, сверхмалую и мельчайшую волны (другими словами, рынок имеет фрактальную структуру).

Удивительно то, что основой теории волн Эллиотта по-прежнему служит последовательность Фибоначчи. Как нетрудно видеть, полный набор волн любого цикла в теории Эллиотта является одним из элементов ряда Фибоначчи. Для примера рассмотрим модель более высокого уровня, построенную из «элементарных кирпичиков». Простой подсчет элементов говорит о том, что данная структура состоит из 34 элементов (34 принадлежит последовательности Фибоначчи). Если пойти далее, то можно увидеть, что последующие обобщения также содержат элементы, суммы которых являются числами ряда Фибоначчи.

На практике для анализа используют обычно волновые модели Эллиотта в комбинации с числами Фибоначчи.¹ При этом можно исследовать

¹ Пректер Р. Р., Фрост Ф. Дж. Волновой принцип Эллиотта. Ключ к пониманию рынка / Пер. с англ. — М.: Альпина Паблишер, 2001. 268 с.

довать как краткосрочные движения, так и эволюции в течение нескольких лет и десятилетий. Пожалуй, главное доказательство правомочности подобного подхода в том, что две различные теории (теория Фибоначчи и волновая теория Элліотта) оказались так тесно взаимосвязанными.

Интересен тот факт, что большинство приверженцев теории Элліотта сходятся во мнении, что последний Великий сверхцикл начался в 1932 г., а последняя, пятая, волна этого цикла началась в год основания рынка в 1982 г. Однако после 1982 г. мнения стали расходиться. Многие сочли октябрьский крах 1987 г. завершением цикла. Но далее последовало энергичное восстановление рынка, что заставило адептов теории Элліотта пересмотреть свои взгляды на происходящее. В этом и кроется самая слабая сторона волновой теории Элліотта: все зависит от точки отсчета. Определение же начала одной волны и конца другой носит порой весьма субъективный характер.¹

3.9. Анализ «японских свечей»

О «японских свечах» мы уже немного говорили ранее, когда речь шла о графических представлениях цены (см. раздел «Графики»). Отметим лишь, что, по сути, «японские свечи» отражают ту же информацию, что и бары. Но в отличие от последних являются более наглядными. Как уже отмечалось ранее, основное отличие между «японскими свечами» и барами состоит в том, что «свечи» имеют «тела» (*bodies*), которые более просты для восприятия. Другими словами, «японские свечи» суть еще один способ графического представления данных.

Применение графиков «японских свечей» получило широкое применение как у себя на родине, так во всем остальном мире. Пожалуй, нет ни одного человека, знакомого с таким представлением информации, которого бы он не привлекал. Анализ графиков «японских свечей» в основном сводится к рассмотрению классических моделей. Подобно знакам японского алфавита, базовых моделей огромное количество, и рамки данного издания не позволят охватить всего многообразия моделей. Тем не менее в этом разделе мы рассмотрим базовые модели, на которых строится весь анализ графиков «японских свечей». Кроме этого, в приложениях вы сможете найти более детальный обзор классических моделей. Для более требовательных читателей пореко-

¹ Акелис С. Б. Технический анализ от «А» до «Я» / Пер. с англ. – М.: Диаграмма, 1999. 234 с.

мендуем книгу Грегори Л. Морриса, полностью посвященную анализу «японских свечей».

Начнем мы свое «путешествие в Японию» с моделей, которые ассоциируются с той или иной тенденцией.¹

1. «Бычьи» модели:

- ◆ **Long White Line** — «длинная белая свеча». Это типичная «бычья свеча». Уровень открытия находится недалеко от минимума, а закрытие дня происходит намного выше — вблизи максимума. При этом «тени» малы по сравнению с «телом свечи». Подобные «свечи», очевидно, образуются в периоды, когда на рынке наблюдается сильный устойчивый рост (рис. 3.33);
- ◆ **Hammer** — «молот». «Молот» представляет собой «свечу» с маленьким «телом» и большой нижней «тенью». Важно то, что «молот» станет «бычьей свечей» только после сильной нисходящей тенденции. В противном случае эта фигура носит название «повешенный» (см. далее). «Молот» может иметь как белое «тело», так и черное (рис. 3.34);



Рис. 3.33. Long White Line

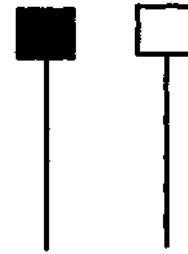


Рис. 3.34. Hammer

- ◆ **Piercing Line** — «просвет в облаках». Эта «бычья» модель является зеркальным отражением модели «завеса из темных облаков» (см. далее). Она состоит из длинной черной «свечи», за которой следует длинная белая «свеча». При этом вторая «свеча» открывается ниже минимума первой, в то время как уровень ее закрытия находится выше середины тела первой «свечи» (рис. 3.35);
- ◆ **Bullish Engulfing Lines** — «бычья» модель поглощения. Данная модель, по сути, является разворотной моделью, если образу-

¹ Моррис Л. Г. «Японские свечи»: метод анализа акций и фьючерсов, проверенный временем / Пер. с англ. — М.: Альпина Паблишер, 2001. 311 с.

ется после сильного нисходящего движения. Она состоит из небольшой черной «свечи», которая полностью поглощена телом белой «свечи» (рис. 3.36);



Рис. 3.35. Piercing Line

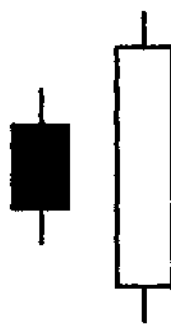


Рис. 3.36. Bullish Engulfing Lines

- ◆ **Morning Star** — «утренняя звезда». Сама по себе «звезда» (вторая «свеча») служит сигналом к возможному развороту рынка. При этом следующая белая «свеча» является подтверждением разворота. «Звезда» может быть как белой, так и черной (рис. 3.37);

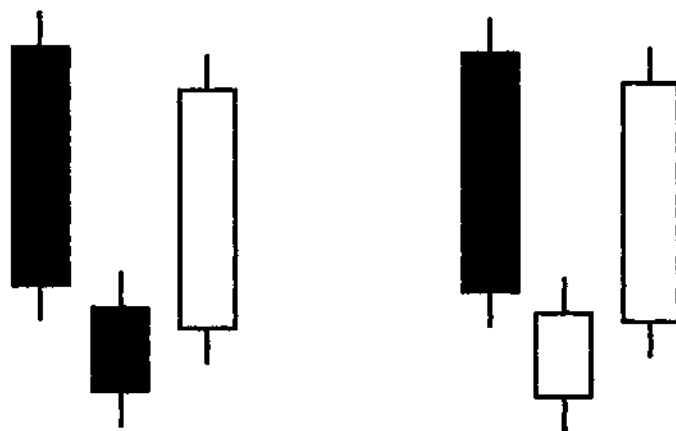


Рис. 3.37. Morning Star

- ◆ **Bullish Doji Star** — «бычья звезда дожи». Данная модель, как правило, означает разворот после периода неопределенности. Если «звезды» (см. выше) указывают на возможный разворот, то «дожи» говорят о неопределенности на рынке. Стоит, однако, отметить, что для правильного срабатывания данной фигуры необходимо дождаться подтверждения. Первая «свеча» может быть как белой, так и черной (рис. 3.38).

2. «Медвежьи» модели:

- ◆ **Long Black Line** — «длинная черная свеча». Эта «свеча» образуется, когда уровень открытия находится недалеко от максимума, а цена закрытия — гораздо ниже цены открытия вблизи минимума. Это поистине «медвежья свеча» (рис. 3.39);

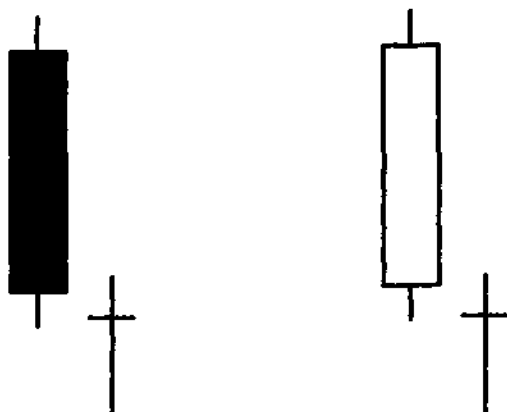


Рис. 3.38. Bullish Doji Star

Рис. 3.39. Long Black Line

- ◆ **Hanging Man** — «повешенный». Эта модель является «медвежьей», если образуется после сильного восходящего движения, в противном случае — это модель «молот» (см. выше). При этом имеется незначительное «тело свечи» с длинной нижней «тенью». «Тело» может быть как белым, так и черным (рис. 3.40);
- ◆ **Dark Cloud Cover** — «завеса из темных облаков». Эта «медвежья» модель считается более значимой, если уровень открытия второй «свечи» находится выше максимума первой, а уровень закрытия располагается ниже середины «тела» первой «свечи» (ср. «просвет в облаках») (рис. 3.41);

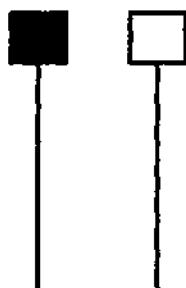


Рис. 3.40. Hanging Man

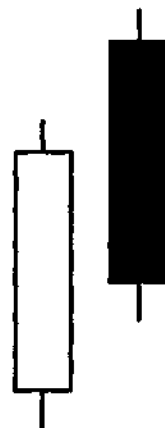


Рис. 3.41. Dark Cloud Cover

- ◆ **Bearish Engulfing Lines** — «медвежья модель поглощения». Данная модель, по сути, является фигурой разворота, если образуется после сильного восходящего движения. Она состоит из небольшой белой «свечи», полностью поглощенной длинной черной «свечой» (рис. 3.42);

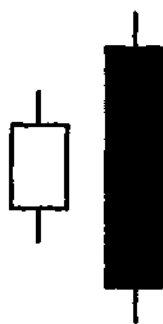


Рис. 3.42. Bearish Engulfing Lines

- ◆ **Evening Star** — «вечерняя звезда». Это сигнал потенциальной вершины: «звезда» указывает на возможный разворот, а длинная черная «свеча» служит подтверждением. При этом «тело звезды» может быть как белым, так и черным (рис. 3.43);

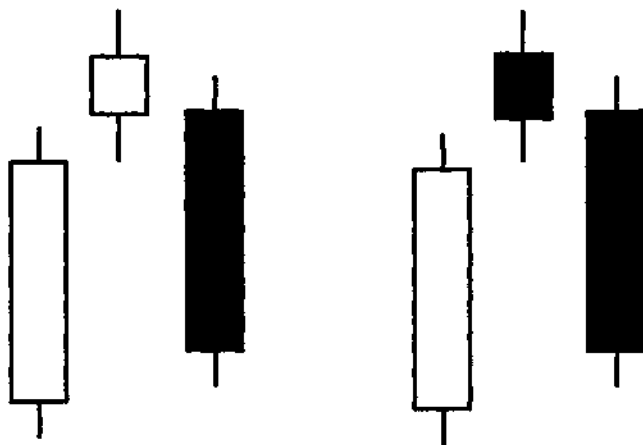


Рис. 3.43. Evening Star

- ◆ **Bearish Doji Star** — «медвежья звезда дожи». Как отмечалось ранее, «звезда» указывает на возможный разворот, а «дожи» свидетельствует о неопределенности. Чтобы модель сработала, необходимо дождаться подтверждения. При этом первая «свеча» может быть как белой, так и черной (рис. 3.44);

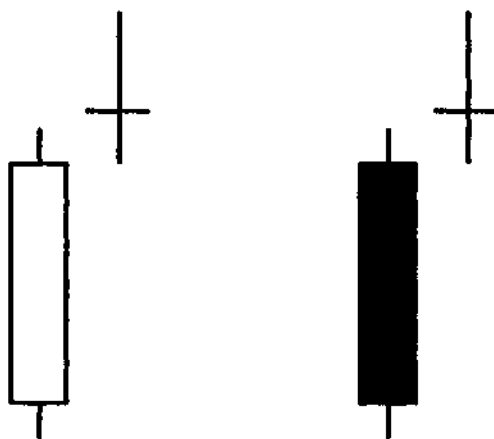


Рис. 3.44. Bearish Doji Star

- ◆ **Shooting star** — «падающая звезда». Данная модель предвещает возможную будущую коррекцию, если появляется после укрепления рынка. У «звезды» должно быть небольшое «тело», расположенное вблизи минимума, и длинная верхняя «тень» (рис. 3.45).
3. Наряду с моделями, присущими той или иной тенденции, следует указать еще один класс моделей — *модели разворота*:
- ◆ **Long-Legged Doji** — «длинноногий дожи». Данная «свеча» указывает на переломный момент в развитии рынка (цены открытия и закрытия совпадают, а диапазон между максимумом и минимумом относительно велик) (рис. 3.46);

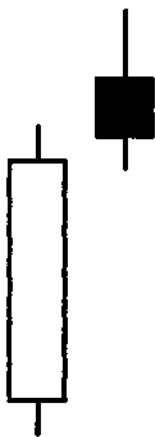


Рис. 3.45. Shooting star



Рис. 3.46. Long-Legged Doji

- ◆ **Dragon-Fly Doji** — «дожи-стрекоза». Эта «свеча» также означает переломный момент в развитии рынка. Она образуется, если цены открытия и закрытия равны, а минимум значительно ниже уровней открытия, максимума и уровня закрытия «свечи» (рис. 3.47);
- ◆ **Gravestone Doji** — «дожи-надгробие». Эта «свеча» также предвосхищает переломный момент в развитии рынка. Она образуется, если цены открытия, закрытия и минимум «свечи» равны, а максимум — значительно выше них (рис. 3.48);



Рис. 3.47. Dragon-Fly Doji

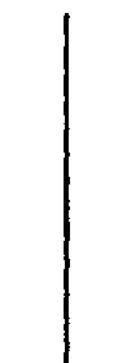


Рис. 3.48. Gravestone Doji

- ◆ **Star** — «звезда». «Звезда» предвосхищает возможный разворот рынка. Она представляет собой «свечу» с маленьким «телом», которая появляется после «свечи» с «телом» значительно большего размера, причем «тела» не перекрывают друг друга. Но при этом «тени свечей» могут перекрываться (рис. 3.49);
- ◆ **Doji Star** — «звезда дожи». Данная модель, как правило, отмечает разворот после периода неопределенности. Однако стоит дождаться подтверждения (рис. 3.50).

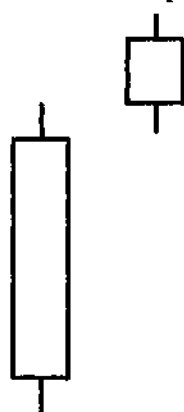


Рис. 3.49. Star

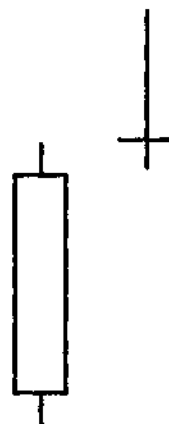


Рис. 3.50. Doji Star

4. Наконец, последний класс моделей, на рассмотрении которых мы остановимся в рамках этого раздела, — *нейтральные модели «японских свечей»*:

- ◆ **Spinning Tops** — «волчки». Если расстояния между максимумом и минимумом, а также между ценами открытия и закрытия относительно невелики, то можно смело говорить о формировании «волчков» (рис. 3.51);
- ◆ **Doji** — «дожи». Данная «свеча» показывает неопределенность рынка. Если за первым «дожи» последует второй, то можно ожидать после выхода из неопределенности сильного движения рынка (рис. 3.52);

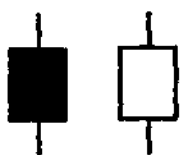


Рис. 3.51. Spinning Tops



Рис. 3.52. Doji

- ◆ **Harami** — «харами». Данная модель указывает на ослабление темпа ценовой тенденции. Она формируется, когда «свеча» с маленьким «телом» оказывается в пределах большего «тела» предыдущей «свечи». «Харами» возникают как при восходящем, так и при нисходящем тренде (рис. 3.53);

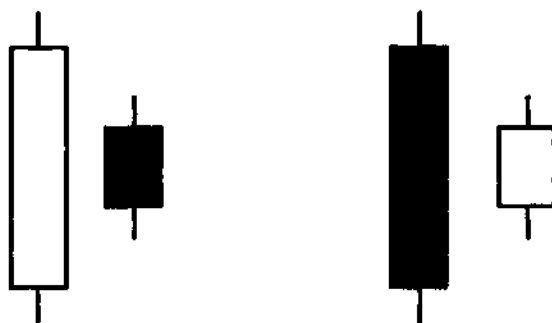


Рис. 3.53. Harami

- ◆ **Cross Harami** — «крест харами». Эта модель также указывает на ослабление темпа ценовой тенденции. Она отличается от «харами» лишь тем, что ее вторая «свеча» представлена «дожи» (что означает неопределенность) (рис. 3.54).

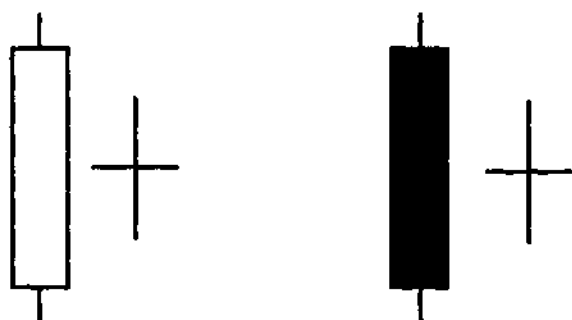


Рис. 3.54. Cross Harami

В заключение еще раз отметим, что мы рассмотрели далеко не все модели, используемые при анализе графиков «японских свечей». Пожалуй, это просто невозможно в рамках одной книги. Ведь «Восток — дело тонкое»...

Глава 4

Информационное пространство финансовых рынков

Для репутации важен размах, а не итог.

С. Паркинсон

Развитие информационных технологий не оставило в стороне и финансовые рынки. На сегодняшний день в мире действуют более 50 телекоммуникационных служб финансовой информации, обеспечивающих доступ в режиме реального времени к данным по разнообразным финансовым инструментам (котировки, ставки, фьючерсные контракты, опционы, *etc.*). Следует отметить, что каждая из служб финансовой информации стремится занять свое место в широком спектре потребительских услуг, дифференцированных по содержанию, качеству и форме представления той или иной информации. Кроме того, конкуренция между ними, очевидно, выгодна банкам и экономическим институтам, заинтересованным в альтернативной и объективной информации.

Не вызывает сомнения, что для анализа все разрастающихся информационных потоков необходимо привлекать современные методы анализа оперативной финансовой информации.

На этих и других вопросах мы и остановим наше внимание в этой главе. Помимо прочего, в приложениях приводится описание двух программных продуктов: *Omega Trade Station* и *UMIS Client*. Первый представляет собой достаточно мощный пакет, применяемый для анализа динамики финансовых инструментов. Данную систему принято использовать в нашей компании при анализе рынка *FOREX*, что и повлияло на наш выбор. Более подробное описание этой системы приводится в приложениях. Вместе с аналитическими системами, как правило, используются и приложения для заключения сделок посредством интернет-соединения. Примером продуктов такого рода и является при-

ложение *UMIS Client*, разработанное техническим отделом нашей компании. Подробное описание этой программы вы также сможете найти в приложениях.

Таким образом, становится очевидным, что одним из механизмов функционирования финансовых рынков в современном мире является взаимодействие трех составляющих: участников рынка, информационных систем и технологической среды. Ясно, что для достижения максимальной эффективности в работе выбор как информационных систем, так и технологической среды играет не последнюю роль.

4.1. Службы финансовой информации

Прежде чем перейти к непосредственному знакомству со службами финансовой информации, действующими как за рубежом, так и на территории Российской Федерации, полезно познакомиться с теми, кто на сегодняшний день является клиентами этих служб.

На данный момент основные клиенты служб финансовой информации (как зарубежных, так и российских) следующие:

- ◆ банки, проводящие активные дилинговые операции (купля-продажа разнообразных биржевых инструментов);
- ◆ независимые (частные) дилинговые центры, предоставляющие информационные услуги сторонним клиентам;
- ◆ крупные производственные компании, отслеживающие текущую ситуацию на профильных биржевых и финансовых рынках для планирования своей деятельности и накапливающие собственную базу данных;
- ◆ западные компании (в том числе инвестиционные фонды), предпочитающие иметь источники независимой и надежной информации и использующие современные технологии анализа этой информации;
- ◆ активные игроки (в основном на рынке *FOREX*), в том числе юридические и физические лица, способные оплатить собственный информационный канал;
- ◆ юридические лица, расширяющие спектр своих инвестиций (пенсионные фонды, страховые компании, производственные и финансовые холдинги, *etc.*);
- ◆ российские информационные агентства и некоторые государственные структуры.

Разобравшись с клиентской базой служб финансовой информации, познакомимся более детально с той информацией (а именно с ее видами), которую они предоставляют. Особо стоит отметить, что большинство служб ограничиваются по тем или иным причинам только лишь набором услуг, указанных в двух первых пунктах нижеследующего списка. При этом конкретный пользователь имеет возможность купить необходимый ему комплект информационного потока, который в совокупности с выбранным набором программного обеспечения и аппаратным решением входит в конфигурацию его рабочего места. Ниже приводится перечень услуг (включая продажу и аренду), предоставляемый, как правило, российским клиентам службами финансовой информации.

1. Информационный поток, состоящий из *информационных страниц*.
2. Средства приема, отображения и обработки поступающей информации:
 - ◆ приемник-декодер цифрового сигнала;
 - ◆ комплекс вычислительной техники (сервер, персональный компьютер, рабочая станция и т. п.) с установленным программным обеспечением (ряд служб финансовой информации предоставляет свой пакет программного обеспечения);
 - ◆ специализированное прикладное программное обеспечение (средства графического и технического анализа, приложения для генерации отчетов, системы планирования операций, управления рисками, системы доступа к базам данных и т. п.), которое обычно арендуется у служб финансовой информации.
3. Технологии и оборудование для оснащения дилинговых залов и проведения финансовых операций, включающих:
 - ◆ транзакционные системы;
 - ◆ специализированные аппаратные решения (телефонные станции для дилинга, коммутационные системы, *etc.*).
4. Программное обеспечение для интеграции потоков данных от различных служб финансовой информации и организация взаимодействия транзакционного оборудования дилинговых залов с информационными, расчетными и управляющими внутрибанковскими системами на основе единого протокола — так называемые *открытые информационные платформы* (приобретаются пользователями).
5. Интерактивные услуги с использованием интернет-технологий.

При этом комплексные решения на данный момент могут обеспечить разве лишь такие информационные агентства, как *Reuters* и *Dow Jones* (см. далее).

Купленный вами информационный поток, как правило, будет включать следующие компоненты:

1. Текущие котировки финансовых инструментов (обменные курсы спот для различных мировых валют, кросс курсы, курсы «форвард», депозитные ставки, различные производные, включая *FRA*, *SWAP*, валютные опционы и опционы на межбанковские ставки, цены на драгметаллы, казначейские и долговые обязательства, депозитные сертификаты, акции, облигации, векселя и другие ценные бумаги, цены биржевых рынков энергоносителей, а также сырьевых и производственных товаров, индексы, производные финансовые инструменты и многое другое), поступающие в режиме реального времени и формируемые на основе сети контрибуторов (биржи, банки, брокерские компании, альтернативные информационные службы и т. п.).
2. Поток финансово-экономических, деловых, политических и светских новостей, комментариев и аналитических материалов (как правило, в телексной, голосовой и телевизионной форме), получаемый от собственной корреспондентской сети либо приобретаемый у независимых информационных агентств на договорной основе.

Данные потоки передаются как по спутниковой связи, так и по выделенным каналам. Однако отметим, что доступ к более мощному информационному потоку и ряду интерактивных услуг, включая поиск информации в базах данных, обеспечивается только посредством выделенных каналов, так как последние обладают гораздо большей пропускной способностью по сравнению со спутниковыми каналами.

На развивающихся рынках (*Emerging markets*), к которым относится и российский, благодаря таким их достоинствам, как доступность (затраты на установку оборудования минимальны), мобильность и независимость от коммуникационных сетей, наибольшее распространение получила спутниковая связь. Ее недостатки: ограниченная пропускная способность, а также отсутствие доступа к интерактивным услугам (именно поэтому агентства *Reuters* и *Dow Jones* обеспечивают полный поток данных только лишь по выделенным каналам, а спутниковую связь рекомендуют при установке минимальных конфигураций) и ограниченность территории приема сигнала, определяемой точкой «зависания» сигнала.

При такой широте выбора служб финансовой информации что же все-таки следует предпочесть для своих нужд? Другими словами, услугами какой из служб воспользоваться? Ответ во многом зависит от ваших конкретных потребностей и, конечно же, возможностей. Тем не менее при выборе стоит обратить внимание на следующие важнейшие параметры, характеризующие информационный поток службы финансовой информации:

- ◆ покрытие системы (размер котрибуторской и корреспондентской сети);
- ◆ оперативность получения информации;
- ◆ глубина (по времени и структурированности) и широта (по видам финансовых инструментов) охвата информации;
- ◆ наличие дополнительных справочных данных, в том числе «исторических» рядов (усредненные потоки котировок, из которых изъяты случайные выбросы и ошибочные данные, что важно для проведения технического анализа);
- ◆ возможность резервирования и восстановления информации, потерянной при возникновении нештатных ситуаций;
- ◆ простота применения;
- ◆ возможность формировать из общего потока собственные информационные страницы.

Кроме указанных характеристик при выборе службы финансовой информации и конфигурации рабочего места следует также учитывать по меньшей мере еще три фактора:

- ◆ достаточность информации для ее приобретения;
- ◆ соотношение цена/качество при заданном уровне достаточности;
- ◆ окупаемость конкретной конфигурации.

Перейдем теперь к непосредственному рассмотрению ведущих мировых служб финансовой информации.

Reuters. Агентство *Reuters* на сегодняшний день является ведущей службой финансовой информации в мире. Данная служба не имеет себе равных по количеству, сложности и общему объему информации, предоставляемой банкам, средствам массовой информации и постоянно увеличивающемуся числу других деловых подписчиков. Агентство *Reuters* было основано Полем Юлиусом Рейтером в 1851 г. в Лондоне как служба новостей, но быстро завоевало репутацию первоклассного источника международных новостей, отличающихся оперативностью, точностью и независимостью. Несмотря на то что услуги агентства *Reuters*

достаточно дороги, они являются эталоном качества (говорят, что есть новости *Reuters*, а есть — все остальные).

Агентство использует как спутниковую связь, так и выделенные каналы, но при потере информации восстановить ее возможно лишь при наличии выделенного канала. Информационный поток имеет записеориентированную структуру, что дает возможность пользователю фильтровать информацию и формировать собственные базы данных. Архивы данных обновляются каждые 15 минут. Агентство *Reuters* занимает традиционно прочные позиции в Европе, но в США уступает *Dow Jones*. Кроме того, *Reuters* владеет собственной мировой корреспондентской сетью. Любой клиент, приобретший соответствующее оборудование, получает код в системе и может формировать собственную страницу, куда заносятся котировки и другая информация. Крупнейшие банки получают статус маркет-мейкеров, чьи котировки формируют рынок. На сегодняшний день агентство *Reuters* имеет в России более 1000 крупных клиентов. Еще во времена СССР его услугами пользовалась ТАСС и крупные государственные банки. Основными продуктами агентства *Reuters* являются:

- ◆ информационные системы серии 2000 (*Money 2000, Markets 2000, etc.*), охватывающие весь спектр инструментов финансового, биржевого, товарного и фондового рынков;
- ◆ системы технического анализа в реальном времени *Reuters Technical Analysis* и *Reuters Graphics 3.5 Professional*;
- ◆ рабочая станция *ATW (Advanced Trader Workstation)*, работающая в среде *UNIX* и включающая систему регистрации сделок, ведения позиции, комплексного анализа и управления финансовыми рисками *Kondor+* (новое поколение рабочих станций представлено системой *Kobra*);
- ◆ система осуществления транзакций *Dealing 2001-1*. Система работает в сетях с протоколом *X.25* и при наличии выделенного канала предоставляет возможность прямого выхода на более чем 5 тыс. финансовых организаций, подключенных к сети *Reuters* (банк-подписчик получает буквенный код, позволяющий установить соединение за 1–2 с). Благодаря этой сети абонент может получать и передавать котировки, заключать сделки и обмениваться информацией в режиме двусторонней телексной связи. Система поддерживает конверсионные сделки, привлечение и размещение кредитных ресурсов, а также сделки спот, *FRA, SWAP, etc.* Для проведения аналогичных операций на внутреннем рос-

сийском рынке поставляется упрощенный вариант — система *Reuters Domestic Dealing*;

- ◆ *Triarch-2000* — открытая информационная платформа, работающая под операционной системой *UNIX* и ориентированная на управление потоками данных в крупном дилинговом зале (десятки рабочих мест) и интеграции этих потоков с внутрибанковскими расчетными и информационными системами;
- ◆ *Prism+* — система аналоговой коммуникации потоков данных, позволяющая эффективно использовать многотерминальные конфигурации в рамках единого рабочего места;
- ◆ *Wyatts* — специализированная телефонная система для дилингового зала.

Особо стоит отметить, что агентство *Reuters* предоставляет информацию и по российскому рынку, включая котировки ММВБ, РТС, данные по ГКО: ОФЗ, МКО, облигациям, фондовому рынку и многое другое. Специально для СНГ была разработана система «Рынки-1000», обеспечивающая доступ к данным по денежным, энергетическим и товарным рынкам, рынкам ценных бумаг стран СНГ, а также к базовой информации с основных мировых рынков, которая дополняется новостями, связанными с российским рынком (*Domestic Finances 1 News*).

Dow Jones. Служба финансовой информации *Dow Jones* стоит на одном уровне с агентством *Reuters* (совместно они контролируют более 60% мирового рынка информационных услуг, а многие банки и брокерские компании поставляют информацию одновременно и *Dow Jones* и *Reuters*). В отличие от агентства *Reuters* служба *Dow Jones* имеет американские корни и сохраняет там ведущие позиции, а также лучшую контрибуторскую сеть. Кроме этого, служба *Dow Jones* рассчитывает индекс *LIBOR*. Помимо прочего, служба финансовой информации *Dow Jones* известна своими изданиями «*The Wall Street Journal*» и «*Barons*», владеет несколькими телевизионными каналами. Для формирования информационного потока она использует корреспондентскую сеть *Associated Press*, сотрудничает с *Frans Press*, *Kyoto News*, *VWD* и другими ведущими агентствами мира. В России *Dow Jones* получает информацию от агентств «Прайм» и «Интерфакс».

Служба *Dow Jones* предоставляет в режиме реального времени информацию по внутрироссийскому финансовому и фондовому рынкам, а также доступ к котировкам всех российских ценных бумаг, торгуемых на западных биржах в формате *ADR*. Ряд экспертов полагают, что *Dow Jones* дает наилучшие котировки на рынке *FOREX*. Служба *Dow*

Jones придерживается политики «сервис под ключ», включая поставку вычислительных средств, что подогревает интерес потребителей именно к этой службе финансовой информации. Информационный поток *Dow Jones* содержит несколько десятков тысяч страниц (стандартная подписка – 3 тыс.). При работе в сетях служба *Dow Jones* опирается на протокол доступа *Frame Relay*, позволяющий осуществлять доступ к удаленным базам данных. В России, кроме того, активно используется протокол *X.25*.

Dow Jones активно поддерживает развитие интернет-технологий, тесно сотрудничая с компанией *Microsoft*. Первоначально (с 1985 г.) *Dow Jones* предлагала своим клиентам два программных продукта: *Teletate Matrix* (информационный блок) и *Teletrac* (технический анализ в реальном времени), функционирующих в среде *DOS*. Но с 1998 г. служба *Dow Jones* перестала поддерживать указанные программные продукты, сделав ставку на приложения, работающие под *Windows*, и на сетевые решения. С 1995 г. базовым продуктом *Dow Jones* стала мощная информационная платформа *Dow Jones Workstation (DJW)*. *DJW* включает ряд приложений, предоставляющих гибкие средства формирования рабочей среды (визуализация, интерактивный поиск и фильтрация информации, создание композитных страниц, формирование собственных структур и баз данных, etc.). В тандеме с *DJW* идет пакет технического анализа *Dow Jones Tradestation (DJTS)*, разработанный для корпорации фирмой *Omega Research* специально с целью обработки данных в режиме реального времени. *DJTS* включает более 100 традиционных индикаторов технического анализа и предоставляет возможность создания собственных индикаторов на базе встроенного объектно-ориентированного языка программирования. При совместном использовании *DJW* и *DJTS* обычно применяется конфигурация *dual screen* (англ. – двойной экран): пользователь работает с двумя экранами с помощью одной клавиатуры и мыши. На рынке открытых информационных платформ служба *Dow Jones* представлена системой *DJP*, являющейся достойным конкурентом *Triarch-2000*, выпускаемой *Reuters*. *DJP* масштабируема, имеет возможность работы практически со всеми известными в мире информационными потоками (более 50) и средства интеграции с сетевыми бизнес-приложениями, что особенно актуально при ее установке в банках и крупных дилинговых залах.

Tenfore. Агентство *Tenfore* представляет собой спутниковую систему финансово-экономической информации. В России *Tenfore* действует с 1993 г. и придерживается политики «достаточности информации», исходя из реальных потребностей (и возможностей) российских пользо-

вателей. Деятельность агентства *Tenfore* направлена на широкий круг подписчиков — от банков до частных лиц, имея весьма конкурентоспособное соотношение цена/качество и систему скидок. Блок новостей агентства *Tenfore* формируется на основе договоров с информационными агентствами, в том числе и российскими, а часть информации поступает от других служб финансовой информации. Базовый продукт агентства *Tenfore* — информационная система *Tenfore Workstation*, реализованная в среде *Windows*, имеет русифицированный интерфейс, средства формирования рабочей среды (монтажные окна, *etc.*) и накопления и обработки информации в формате электронных таблиц *Excel*, поддерживает протокол *DDE*, предоставляет средства фильтрации и поиска новостей по ключевым словам. Кроме этого, за отдельную плату *Tenfore* поставляет пакет технического анализа *Danalyzer*, позволяющий визуализировать данные в виде гистограмм, трендовых графиков, «японских свечей», «крестиков-ноликов». Пакет содержит около 40 индикаторов анализа и допускает анализ выборок объемом до 10 тыс. значений.

CQG International. Компания *CQG International* имеет американские корни и пришла на российский рынок совсем недавно. Клиентскую базу компании *CQG International* в России представляют западные банки и инвестиционные фонды, умеющие ценить качественную и оперативную информацию, компании топливно-энергетического и металлургического сектора, следящие за мировой биржевой конъюнктурой, банки, дилинговые центры и частные инвесторы. Служба финансовой информации *CQG International* имеет ряд неоспоримых достоинств: весьма приемлемая цена, возможность гибкой подписки, весь спектр рынка *FOREX*, персональные и сетевые версии программного обеспечения (работает в среде *Windows*), средства формирования рабочей и торговой среды, минимальные сроки поставки (в течение 2 недель), спутниковый канал, *etc.* Главное отличие *CQG International* от других служб финансовой информации состоит в том, что данная компания решила задачу автоматического дистанционного восстановления утраченной информации через спутниковый канал (!). Полнота данных, на которые подписался пользователь и которые хранятся на его жестком диске, периодически проверяются (алгоритм определения полноты с учетом авторизации клиента разработан специалистами компании *CQG International*), и при обнаружении сбоя информация постепенно в течение суток восстанавливается. Помимо этого, *CQG International* обеспечивает автоматическое дистанционное обновление своего программного обеспечения (в среднем раз в 3 недели — в ночь с субботы на воскресенье — либо по заявке клиента). И наконец, *CQG International*

предоставляет мощный блок технического анализа, содержащий более 100 стандартных и патентованных индикаторов, средств формирования торговых стратегий, планирования и управления рисками и инвестициями, а также систему проверки соответствия заданной стратегии текущему состоянию рынка, обеспечивающую подачу звуковых сигналов на открытие и закрытие позиций, установку ордеров, *etc.* Кроме того, интерфейс рассчитан на профессионального участника рынка, для которого нет мелочей, и учитывает реакцию человека на торговую ситуацию в режиме реального времени.

Bloomberg. Агентство *Bloomberg* представляет собой молодую американскую компанию, 30% акций которой принадлежат *Merrill Lynch*. Несмотря на молодость данной компании, темпы ее роста в 3–5 раз выше аналогичных показателей для других служб финансовой информации. Ежедневно агентство *Bloomberg*, как и другие подобные агентства, освещает все ключевые аспекты мирового финансового и фондового рынка, в том числе предоставляя и всевозможную статистику по рынкам акций, валюты, залоговых ценных бумаг, индексам, рынкам муниципальных, корпоративных, правительственных облигаций, еврооблигаций, облигаций внешнего государственного долга, сырья, продукции, *etc.* При этом данные отчеты более детальны, чем в других агентствах, что определяет основной круг пользователей агентства *Bloomberg*, среди которых: корпорации-эмитенты, посреднические финансовые учреждения и институциональные инвесторы в лице менеджеров по инвестициям и управлению средствами и активами. Помимо прочего, агентство *Bloomberg* предоставляет открытые базы данных, содержащие большой объем информации (вплоть до данных по каждому эмитенту, включая текущее финансовое состояние и историю).

Основным программным продуктом агентства *Bloomberg* является работающая под *Windows* компьютерная система *Open Bloomberg (OB)* — чрезвычайно мощный и элегантный пакет, но имеющий очень высокую стоимость. Рабочее пространство *OB* содержит два специальных монитора и оригинальную клавиатуру с динамиком. *OB* имеет функциональный интерфейс, выводя на экран несколько тысяч информационных окон и специальные разделы *Bloomberg News* (включая телевизионные программы). В состав *OB* входят средства технического анализа, графического представления данных, оценки альтернативных вариантов инвестиций, моделирования оптимальной структуры инвестиционного портфеля, прогнозирования и минимизации рисков. Особо отметим, что *OB* содержит средства прямого доступа к базам данных ведущих мировых бирж.

Как мы видим, с развитием информационных технологий изменяются и средства анализа поступающей информации. Да и сами информационные потоки трансформируются, превращаясь в «лаvinу» данных, обработка которых уже невозможна без привлечения все новых и новых технологий. Постепенно происходит покрытие все большего числа сегментов мирового рынка, вырабатываются единые стандарты. Объектно-ориентированный подход, сетевые решения и использование технологии клиент–сервер, позволяющие формировать индивидуальную рабочую и торговую среду, осуществляют интеграцию и обработку потоков данных.

Все вышесказанное наталкивает на мысль о том, что современный участник рынка должен быть человеком разносторонним, с серьезной профессиональной подготовкой. На сегодняшний день становится уже недостаточным иметь в своем распоряжении «кусочек мела и доску для записи котировок», как это было в начале прошлого века.

4.2. Современные инструменты анализа

После знакомства с предыдущим разделом становится понятно, что новые задачи (обработка и анализ все разрастающегося потока информации) требуют новых решений. Другими словами, мало получить многомерный поток биржевой информации, его еще необходимо обработать и проанализировать с целью получения требуемой информации. С усложнением информационных потоков развиваются методы и инструменты для их исследования. Данный раздел в первую очередь посвящен обзору современных методов обработки и анализа, применяемых при изучении поведения рынка.

Прежде чем перейти непосредственно к рассмотрению конкретных программных продуктов, познакомимся с общими подходами к анализу оперативной финансовой информации. На сегодняшний день можно выделить следующие методы обработки и анализа информационных потоков.

Метод статистической обработки информации. Данный подход включает в себя хорошо развитые и изученные классические методы, а именно регрессионный, корреляционный анализ, *etc.* Несмотря на несомненную ценность данного вида исследований, во многих случаях от него приходится отказываться. Последнее обстоятельство связано не столько с недостатками указанного подхода, сколько с математической неграмотностью трейдеров, пытающихся его использовать. К величайшему сожалению, человек без образования в области статис-

тики сталкивается с непреодолимыми трудностями как при выборе конкретного метода анализа, так и при трактовке результатов.

Метод эволюционного программирования. На сегодняшний день указанный метод является динамично развивающимся направлением анализа многомерных информационных потоков. Суть метода заключается в записи на внутреннем языке программирования ряда предварительных гипотез. После чего система генерирует алгоритм, максимально точно выражающий искомую зависимость, и начинает самостоятельно ее корректировать. В конечном итоге из целого спектра модифицированных программ отбирается наиболее удачный вариант. Несмотря на простоту идеи построения, оперативный прогноз не является сильной стороной этого метода. Кроме того, программная реализация все еще очень далека от совершенства.

«Деревья решений». Метод весьма условно может быть отнесен к системам прогноза меняющихся финансовых показателей, являясь скорее системой классификации (что, бесспорно, является одной из ключевых проблем анализа). Однако для анализа оперативных многомерных финансовых потоков указанное направление малоприспособно.

Генетические алгоритмы. Первоначально генетические алгоритмы разрабатывались и успешно применялись для решения комбинаторных задач, а также задач поиска оптимальных вариантов. Суть метода основана на выборе наилучших решений по ранее формализованным критериям. При этом процесс оптимизации напоминает естественную эволюцию: отбор лучших решений (сильнейших), скрещивание и мутации. Несмотря на внешнюю привлекательность данного метода, у него есть ряд существенных недостатков. В качестве примера можно отметить сложность формализации критериев отбора. Кроме того, методика в целом оптимизирована на классе задач, существенно отличающихся от прогноза оперативно меняющихся финансовых показателей.

Нейросети. Сегодня все больше и больше участников рынка используют нейросети в своей повседневной деятельности. Нейросеть, как правило, представляет собой многослойную сетевую структуру однотипных элементов — нейронов, соединенных между собой и сгруппированных в слои (многослойные нейросети). Входная информация (многомерный информационный поток) подается на нейроны так называемого входного слоя. После прохождения через многослойную структуру выходная информация снимается с выходного слоя нейросети. При прохождении по сети мощность входных сигналов усиливается или ослабляется сетью, что определяется межнейронными связями. Перед непосредственным использованием нейросети на практике ее необходимо «об-

учить» на примерах, т. е. с помощью коррекции весов межнейронных связей по известным входным параметрам и результатам нейросеть настраивают таким образом, чтобы получить ответ, максимально близкий к правильному. Отметим, что проблему оценки постоянно изменяющихся внешних условий и соответственно степени влияния на рынок тех или иных параметров нейросеть решает благодаря самому принципу построения. Справедливости ради, необходимо указать, что при использовании нейросетей, как правило, забывают об эффекте насыщения.

Нечеткая логика. С середины 60-х гг. XX в., после разработки Л. Заде теории нечетких множеств, было предложено несколько теорий, позволяющих формализовать неопределенность. Данная область знаний в настоящее время интенсивно развивается и находит все новые и новые применения.

В чем же здесь идея? В повседневной жизни большинство из нас привыкли давать простые, хотя бы по форме, ответы на любые самые сложные вопросы. Как мы это делаем — это вопрос, но факт остается фактом: для человека привычнее облекать величины и понятия реального мира в обычную числовую форму и описывать взаимоотношения между ними однозначными функциями. В этом случае при развитии любого процесса всегда имеется только одна возможность. Другими словами, все величины имеют детерминированный характер. Суть теории нечеткой логики заключается в том, что, подобно обычным числам, с распределениями нечеткости можно производить разные операции, например складывать и умножать. С математической точки зрения некоторые неудобства доставляет тот факт, что практически все операции можно вести неоднозначным образом, но современная теория и здесь нашла выход (к сожалению, указанная тема существенно выходит за рамки данной работы).

Метод волнового анализа. Вспомним основной постулат технического анализа: цена учитывает все. В связи с этим большинство пакетов программного обеспечения, посвященных техническому анализу, базируются на представлении о том, что вся информация о колебаниях цен и причинах этих колебаний находится в самих колебаниях. Анализ изменения цены какого-либо финансового инструмента во времени может с определенной степенью вероятности предсказать эволюцию цены на протяжении еще какого-то промежутка времени. Стоит, однако, обратить внимание на слишком большой произвол в последнем высказывании. Подавляющее большинство методов технического анализа составляют так называемые «осцилляторы» — методы поиска и анализа циклических колебаний. Вспомним школьные уроки физики, где утвер-

ждалось, что если на механическую систему не воздействуют внешние силы, то она колеблется со своей собственной частотой, определяемой только самой системой (ее внутренними характеристиками). Выдвигается предположение, что и на финансовых рынках происходит нечто подобное. Если на валюту действуют какие-либо сильные внешние факторы (например, центральный банк страны, которой принадлежит данная валюта, предпринимает действия по ее укреплению (ослаблению) по отношению к котирующей валюте, экономические потрясения, *etc.*), т. е. о валюте на время забыли и она «живет своей жизнью», то из-за изменения давления спроса и предложения курс национальной валюты будет колебаться в соответствии с внутренними законами рынка. Другими словами, движение курса становится прогнозируемой величиной, которая может определяться с помощью пакета технического анализа.

Технический анализ. Подавляющее большинство экспертов сходятся во мнении, что на сегодняшний день для анализа внутридневной, оперативной и постоянно меняющейся информации в условиях ограниченности по времени наиболее пригоден именно технический анализ со всеми его достоинствами и недостатками.

Познакомившись таким образом с современными методами обработки и анализа, с особенностями оперативно поступающего многомерного информационного потока, можно перейти к рассмотрению некоторых программных продуктов, в рамках которых были реализованы те или иные методы. При этом стоит понимать, что какую бы систему мы ни выбрали, в первую очередь она должна помогать нам при нашей повседневной работе. Но ни в коем случае не следует ориентироваться на так называемые *черные ящики*. Если же вы выбираете именно их, то вам практически наверняка следует идти в казино и там проматывать свои деньги, а не заниматься серьезной работой. Возможно, когда-нибудь в будущем информационные технологии смогут заменить живого человека, но на данный момент ни одна машина не сможет заменить профессионала. При этом роль вычислительных комплексов состоит только лишь в облегчении проведения рутинных операций, на совершение которых человеку могло бы понадобиться несколько жизней. В сегодняшней действительности тандем человек—машина наиболее функционален только при условии, что именно человек принимает окончательное решение, а машина может лишь помочь ему в обработке информации (в нашем случае — это многомерный поток финансовых новостей). Помните об этом.

На сегодняшний день существует огромное количество программных продуктов, специально разработанных для анализа больших объ-

емов информации. Здесь мы подразумеваем не только анализ сам по себе, но и классификацию, нахождение внутренних взаимосвязей, *etc.* Детальный обзор всех программных пакетов отнял бы огромное количество как сил, так и времени. Поэтому мы обратим внимание только на некоторые из них (возможно, не самые передовые и новые).

PolyAnalyst. Ввиду нарастания объемов поступающей информации одной из центральных проблем сегодняшнего дня стала задача выявления скрытых закономерностей. Все чаще и чаще начинают звучать идеи по поводу создания *искусственного интеллекта*. Большинство крупных компаний сталкиваются со следующей проблемой: имеется поток информации (массив информации), достаточный для выработки решений (суть которых в данном контексте не важна), но данных так много, что нет никакой возможности классическими методами за конечное время их обработать.

PolyAnalyst является российским программным продуктом класса *Data Mining*, который направлен на обнаружение и оперативное представление взаимосвязей в больших объемах информации (без каких-либо предположений о происхождении самой информации). Пакет *PolyAnalyst* разработан на основе технологий искусственного интеллекта, а именно на базе методов эволюционного программирования, генетических алгоритмов, *etc.* Применительно к рынку *PolyAnalyst* используется для выявления взаимосвязей между разными рынками, между различными элементами рынка, между разнообразными биржевыми инструментами и т. п. Помимо прочего, система *PolyAnalyst* направлена также на выработку конкретных решений, основанных на выявленных взаимосвязях. *PolyAnalyst* позволяет получать конечные результаты в естественной и удобной для понимания форме: в виде математических формул, таблиц предсказаний, структурных законов и алгоритмов. Очевидно, что появление подобных систем означает качественный переход от накопления данных к систематизации и обработке являющихся на сегодняшний день неотъемлемой частью компетенции электронных хранилищ данных.

Одним из недостатков системы является то, что выбор первоначальной модели сокрыт от пользователя и основывается исключительно на структуре самих данных. Но, с другой стороны, данный факт является и достоинством системы, так как указанный продукт с легкостью может быть использован неспециалистами. Особо стоит отметить, что *PolyAnalyst* встраивается практически в любые базы данных и позволяет в значительной степени автоматизировать процесс предварительной обработки и анализа поступающего потока данных.

Схема работы с *PolyAnalyst* выглядит следующим образом: анализ начинается с некоторой предварительной модели, которая в ходе исследования базы данных совершенствуется. При этом, поскольку пользователь и машина говорят на одном языке, может возникнуть высокофункциональный тандем — машина–квалифицированный пользователь. Как уже отмечалось, пакет *PolyAnalyst* ориентирован на пользователей, мало знакомых с программированием, и в то же время гарантирует высокое качество и достоверность результатов, представляемых в понятном для неспециалистов формате.

Система *PolyAnalyst* состоит из пяти основных модулей:

- ◆ предварительный анализ данных на выявление взаимосвязей;
- ◆ поиск нелинейных взаимозависимостей в базе данных и представление их в символьном виде;
- ◆ классификация;
- ◆ кластеризация;
- ◆ построение многопараметрической линейной регрессии.

Особый интерес представляет центральная часть программы, позволяющая строить нелинейные регрессионные модели. При этом имеется возможность оперировать не только с численными и логическими переменными, но и с так называемыми категориальными переменными.

Core PolyAnalyst — ядро системы, построенное на принципах эволюционного программирования, цель которого — автоматическая генерация и проверка различных гипотез. Еще раз отметим, что основным отличием продукта *PolyAnalyst* от систем статистической обработки данных является то, что здесь не нужно делать каких-либо априорных предположений о структуре данных, это сделает сама программа. Помимо прочего, ядро *PolyAnalyst* позволяет обнаруживать многофакторные зависимости, которым оно придает вид функциональных выражений. Предусмотрена также возможность построения структурных и классификационных правил. Стоит указать, что в особо сложных случаях есть возможность запрограммировать отношения на языке символьных правил. Таким образом, вы сами можете вмешаться в работу программы, подкорректировав анализируемое правило, что приведет к переориентации системы в нужном направлении.

Укажем еще одну очень полезную в прикладных изысканиях задачу, решить которую можно с помощью системы *PolyAnalyst*, — это кластеризация, иными словами, анализ исходных данных на однородность. Пакет *PolyAnalyst* рассчитан на одновременное исследование до 1000 полей и до 100 тыс. записей (см. рис. 4.1).

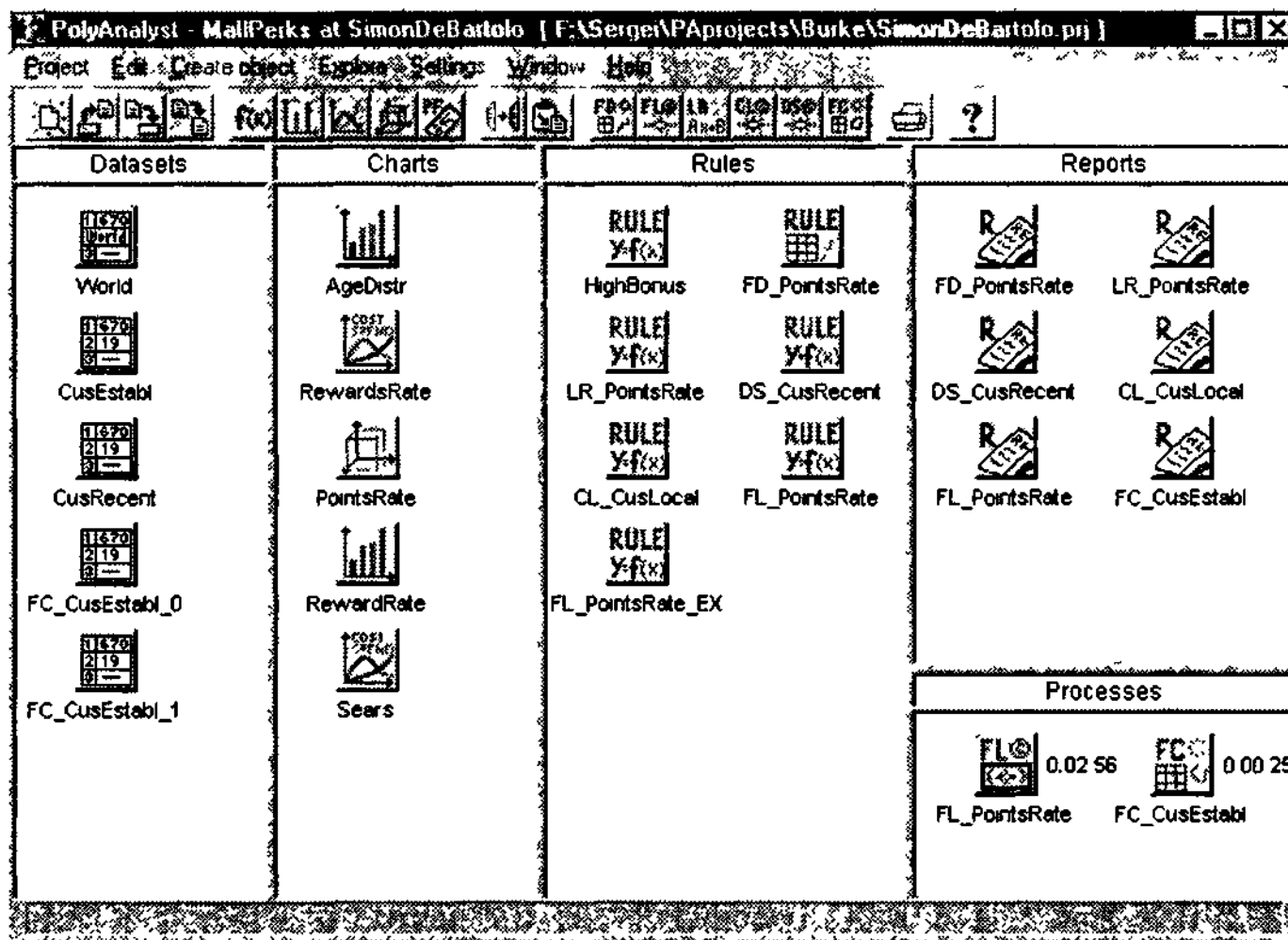


Рис. 4.1. Polyanal

В заключение необходимо сказать несколько слов об интерфейсе системы *PolyAnalyst*. Интерфейс прост и строг, представляет собой пять пустых окон, которые по мере вашей работы будут заполняться разнообразной информацией. Все механизмы *PolyAnalyst* сокрыты от пользователя, который «общается» с программой посредством модуля трансляции и представления полученных данных. Базовая версия *PolyAnalyst* рассчитана на платформу *Windows NT* как для персонального использования, так и для сетевого решения.

Fortel Trade. Одним из ярких примеров применения нейросетевых технологий является система *Fortel Trade*, работающая в режиме *on-line*. Работа с системой *Fortel Trade* предусматривает два режима. Первый режим — это полностью автоматизированная обработка входящих биржевых данных (*Signal Data Inc.*, *Reuters*, *Dow Jones*, *etc.* в режиме *tick-by-tick*) и выработка решений. При этом трейдеру отводится роль лишь оператора для совершения сделок, спрогнозированных системой. Второй режим предусматривает вмешательство трейдера на любом этапе принятия решений, в то время как система будет автоматически протоколировать все введенные команды, вычислять текущее состояние позиций и окончательный результат. Данная система написана *Visual C++* и функционирует в среде *Windows*. Вполне возможно, что системы, подобные *Fortel Trade*, в ближайшем будущем займут свое почетное место (подразумевается первый режим работы), но на данный момент — это лишь одна из первых попыток заменить человека компьютером. Тем не менее остается еще второй режим работы системы, что, несомненно, привлекает профессионалов.

FuziCalc. Программный продукт *FuziCalc* относится к классу электронных таблиц. Но в отличие от своих «собратьев» система *FuziCalc* основана на многозначной логике и ориентирована на широкий круг пользователей, в том числе и на неспециалистов в области математики и программирования. Уникальность пакета заключается в возможности работы с нечетко определенными данными. А именно: предусмотрено хранение и обработка не только простых чисел, но и образов нечетких множеств, вводимых посредством специализированного интерфейса. В реальной жизни очень редко приходится сталкиваться с задачами, лишенными каких-либо неточностей. При этом не составляют исключения и управленческие решения, принимать которые необходимо в условиях недостатка информации. Программный продукт *FuziCalc* как раз и предназначен для проведения простых оценочных расчетов на основе нечетко определенных данных.

Ядро пакета *FuziCalc* базируется на нечеткой логике. Что касается нечеткой логики, то она, как правило, понимается в двух смыслах: узком и широком. В узком смысле — это просто нетрадиционная логика множеств. В более широком смысле нечеткая логика подразумевает саму теорию нечетких множеств, оперирующую со сложными объектами с нечеткими границами. Укажем, что интерфейс системы *FuziCalc* во многом похож на обычный *Excel*. Но в отличие от пакета *Excel* система *FuziCalc* ориентирована в первую очередь на графическое представление нечеткой информации. Помимо прочего, в состав пакета *FuziCalc* входят также встроенные функции, предназначенные для облегчения финансовых расчетов.

В заключение отметим, что в реальной жизни часто достаточно знать только приблизительное решение проблемы. В связи с этим программный продукт *FuziCalc* становится уникальным по своей сути, даже несмотря на некоторые технические недоработки первой версии.

MESA 96. Пакет *MESA 96* разработан Дж. Эхлером, автором пакетов *3D* и *SUMMIT*, специалистом по техническому анализу финансовых рынков и президентом компании *MESA*. Система *MESA 96* предназначена для определения двух основных состояний рынка — циклического изменения рынка и тренда.

Ядро пакета *MESA 96* основано на спектральном анализе максимума энтропии и использует алгоритм Бурга (*John Burg, Ph. D. Thesis, Stanford University, 1975*). Другими словами, центральный метод базируется на решении системы дифференциальных уравнений, описывающих такое перемещение точки, когда направление ее движения может изменяться случайным образом на противоположное, однако при этом величина самого перемещения остается ограниченной величиной (уравнения диффузии).

Указанный метод и применяется непосредственно к прогнозированию будущего изменения цены. На выходе получается вероятность дальнейшего развития событий, представленная различными пунктирными линиями на продолжении графика цены (чем толще линия, тем выше вероятность). При этом исследование резких и случайно меняющихся во времени эволюций рынка менее точно ввиду того, что их нельзя первоначально рассматривать как приблизительно стационарные.

Очевидно, что пакет *MESA 96* ни в коей мере не может полностью заменить квалифицированного специалиста. Но тем не менее со всеми своими достоинствами и недостатками система *MESA 96* представляет прекрасную попытку перехода от современных теоретических иссле-

дований к практическому применению и несомненно станет существенным подспорьем в работе профессиональных трейдеров (если не первая версия программы, то ее последующие аналоги).

MetaStock. Пакет *MetaStock* разработан компанией *Equis* и является одной из популярнейших систем для технического анализа как на Западе, так и в России. Сразу же укажем на отличительные особенности пакета *MetaStock*:

- ◆ наличие 160 встроенных индикаторов;
- ◆ всевозможные виды графического представления данных: «крестики-нолики», «японские свечи», бары, *etc.*;
- ◆ возможность разработки и программирования собственных индикаторов и стратегий;
- ◆ возможность автоматической подачи сигналов к покупке (продаже) (см. рис. 4.2).

Помимо прочего, в комплект поставки входит модуль *Downloader*, позволяющий переводить данные *MetaStock* в другие форматы. В состав пакета *MetaStock* также входят системы *SystemTester* и *The Explorer*. Система *System Tester* предназначена для проведения анализа по одному или нескольким выбранным критериям. В отличие от первой системы *Explorer* занимается поиском связей, основанных на математических зависимостях (корреляционный и циклический анализ) в рамках всех заданных вами инструментов (технического анализа). Таким образом, открываются «безграничные возможности» для собственных изысканий.

В заключение укажем на еще одну очень интересную подсистему *MetaStock* — *Expert Advisor*, являющуюся набором 19 брокерских стратегий, созданных на основе трудов таких специалистов анализа, как Мартин Принг (*Martin Pring*), Джон Боллинджер (*John Bollinger*), *etc.* В любой момент вы можете применить *Expert Advisor* к текущему графику и увидеть, что дает та или иная стратегия (текущее состояние данного финансового инструмента), в следующем виде:

- ◆ текстовое описание (комментарий);
- ◆ цветная диаграмма (график);
- ◆ символ в нижнем углу графика;
- ◆ специальное внутреннее окно;
- ◆ символы — указатели на графике;
- ◆ всплывающее сообщение или звуковой сигнал.

И наконец, *MetaStock* имеет полностью объектно-ориентированный интерфейс, что является неоспоримым плюсом данного программного

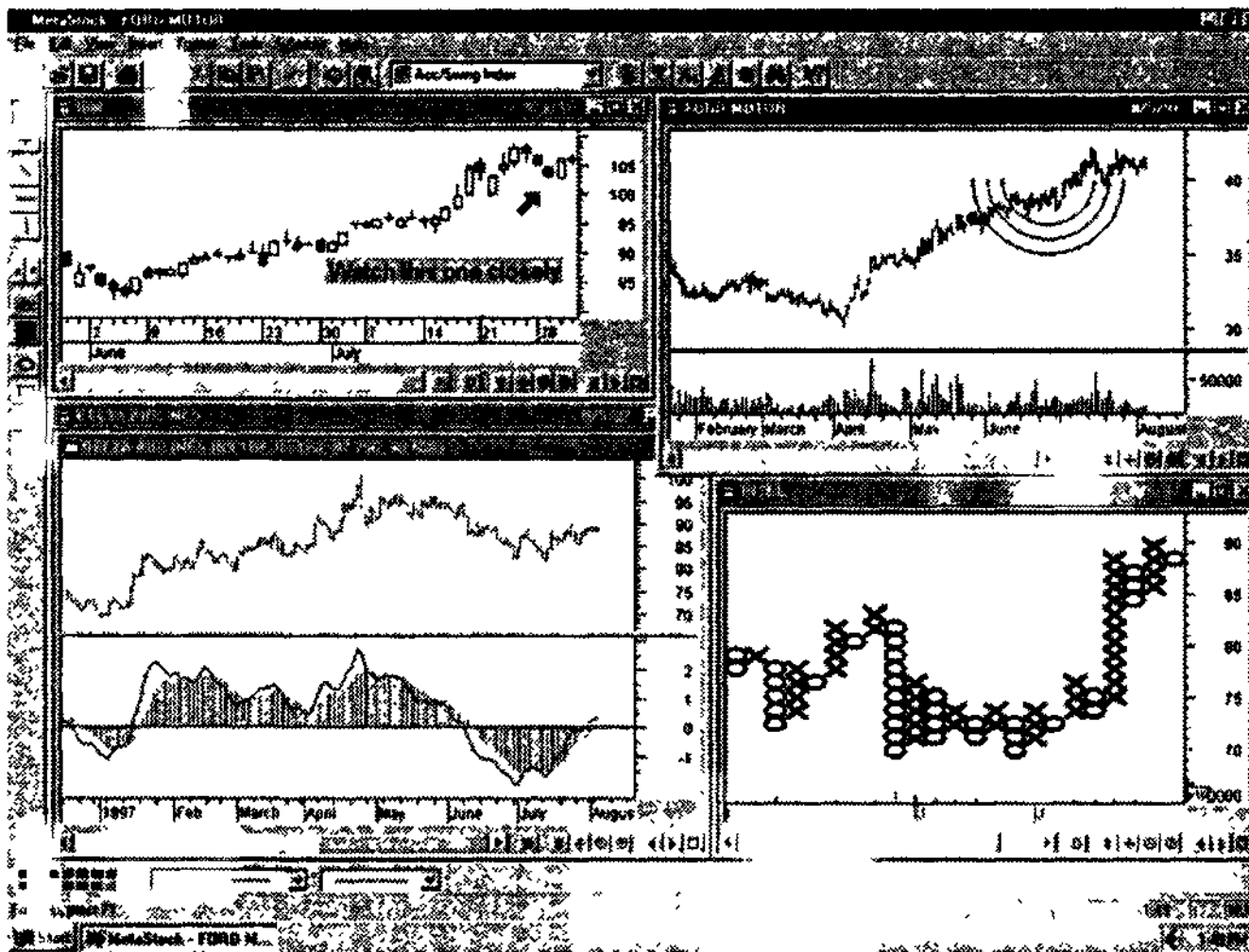


Рис. 4.2. MetaStoc

продукта, за одним «маленьким» исключением: необходимо понимать концепции ООП и уметь работать в подобной среде.

SuperChart. Система *SuperChart* разработана компанией *Omega Research*, которая на сегодняшний день является самым уважаемым производителем систем технического анализа. При этом в *SuperChart* реализована технология *glance*, суть которой заключается в оптимизации формы представления информации, что является неоспоримым плюсом указанного пакета. Вся концепция системы *SuperChart* ориентирована на органичность, естественность и на отсутствие конфликтов при работе с системой (рис. 4.3).

Стоит отметить, что, по мнению экспертов, появление системы *SuperChart* является поворотной точкой в ориентации участников рынка на профессиональные аналитические системы.

Omega Trade Station. Программный пакет *Omega Trade Station* является одной из последних разработок компании *Omega Research* (см. выше), в которой реализованы все современные технологии. При этом данная система является, пожалуй, одной из наиболее функциональных разработок, направленных на обработку и анализ динамически поступающей информации (рис. 4.4).

В силу вышесказанного, а также потому, что на данной системе был остановлен выбор нашей компании (*Omega Trade Station* является базовой аналитической системой компании *UMIS*), возникла необходимость поместить в приложениях более подробное описание данного программного продукта. Надеемся, что и вашим выбором также станет данная аналитическая система и вы получите массу удовольствия от работы с ней.

Таким образом, мы познакомились с целым рядом программных продуктов, применяемых для анализа рынка. «Что мне выбрать для работы?» — спросите вы. Ответ во многом зависит от вашей подготовки и от тех целей, которые вы ставите перед собой. Информационные потоки разрастаются и усложняются с каждым днем, вместе с ними трансформируются и аналитические системы. Как мы видели, сегодня уже предпринимаются реальные попытки программной реализации современных теорий, посвященных эволюции рынка. Пусть это только первые робкие шаги, но, как известно, даже самый большой путь начинается с первого маленького шага.

Глава 5

Торговая система и торговые тактики

Уже неоднократно отмечалось, что основой торговли на любом рынке (бирже) является торговая система. Данная глава освещает ряд вопросов, связанных с принципами построения и разработки торговых систем. Кроме того, здесь также рассматриваются простейшие торговые тактики, применяемые в рыночной торговле. Однако не стоит полагать, что в рамках данной главы вы сможете отыскать именно тот подход (ту систему), которая удовлетворит все ваши потребности, это не так. Более того, как показывает практика, торговая система — это нечто индивидуальное (персональная концепция рынка), не пригодное для общего использования. Другими словами, вы сами должны разработать свою личную торговую систему (возможно, основанную на общепринятых принципах). Стоит помнить, что системе (бирже) может противостоять только система — ваша торговая система, только в этом случае вас ждет успех.

5.1. Принципы построения торговых систем

Прежде всего надо определиться с терминологией. Что же такое *торговая система*? Строго говоря, торговая система предполагает набор четких правил, которые фактически освобождают трейдера от необходимости толковать сигналы, т. е. нет произвола при интерпретации сигналов. Надо отметить, что большинство трейдеров и аналитиков понимают под торговыми системами «методы» торговли (например, торговля зон перекупленности/перепроданности осцилляторов), однако это неправильно.

Как справедливо заметил С. Харрис: «Развитие системы торговли на 10% — вдохновение и на 90% — пот». Первый вопрос, который необходимо задать себе: надо ли создавать свою торговую систему или лучше взять на вооружение уже разработанную? Частично мы на него уже ответили (см. выше). Однако не стоит игнорировать «пот и кровь» пре-

дыдущих поколений трейдеров: лучше учиться на чужих ошибках, чем терять собственные (привлеченные) инвестиции. К тому же в настоящий момент на рынке программного обеспечения появилось большое количество механических систем торговли и систем типа «черного ящика». Пожалуй, основным недостатком данных подходов является ущербность в плане подгонки: они могут прекрасно себя зарекомендовать на исторических данных, но потерпеть полный крах в режиме реального времени. Это далеко не единственная проблема, связанная с использованием «черных ящиков» (ведь никто, кроме разработчиков, не знает, что находится внутри программного продукта).

Таким образом, мы пришли к тому, что необходимо разработать свою персональную торговую систему, возможно, основанную на опыте предыдущих поколений. Определившись с этим, задумаемся о том, что же мы хотим получить в конечном итоге. Не вызывает сомнения, что жизненно необходимым для любого трейдера является создание системы, которая была бы эффективна для него самого на длительном промежутке времени. Другими словами, система должна быть тем, что объективно подходит для вас и для привлеченного вами капитала. Точнее, мы стремимся создать такой механизм (торговую систему), который одинаково хорошо работал бы «со всеми рыночными сезонами и направлениями». Следовательно, надежная торговая система — это необходимость, а не «плод больного воображения».

Помимо прочего, для разработки собственной работоспособной торговой системы необходимо определиться еще с целым рядом аспектов. Перечислим наиболее существенные из них.

Исходные положения. Как показывает практика, профессиональные трейдеры, работающие на различные организации, пришли к выводу, что или они достигнут своей цели только благодаря системе торговли, или в том случае, если они разобьют свои лимиты на систематизированные и несистематизированные части. Другими словами, банковские трейдеры используют как долгосрочные инвестиции (торговля в направлении глобальной тенденции) — генератор прибыли на длинном временном отрезке, так и краткосрочные, на которых концентрируется повседневная работа. Вопрос в том, стоит ли создавать универсальную модель, работающую на различных рынках одновременно, или лучше решать более узкую задачу: разрабатывать торговую систему, пригодную для конкретного рынка.

Если вы частный инвестор, то ситуация упрощается, так как вы наверняка (подобно подавляющему большинству частных инвесторов) ограничены как по времени, так и размерами торгового счета. Кроме

того, если вы заняты основной работой (вне биржи), то внутридневная торговля на рынке непригодна для вас, поскольку требует максимальной концентрации. В этом случае разумнее разрабатывать торговую систему, ориентированную на дневные (недельные, месячные, *etc.*) колебания, которая будет менее требовательна ко времени.

Если к тому же вы ограничены в средствах, то не стоит тешить себя надеждой, что с первой минуты вам будет сопутствовать удача, лучше сразу отказаться от этой затеи. Наконец, если у вас есть работа со стабильным окладом, то не спешите ее оставлять только на том основании, что вы получили на руки «стабильную торговую систему, проверенную на прочность»: системы на практике далеко не всегда ведут себя так, как на исторических данных.

Психологический аспект. Работая на рынке, мы все в той или иной степени подвержены психологическому прессингу (см. гл. «Психология»), и именно торговая система может помочь ослабить (или полностью устранить) это давление. В то же время если вы занялись торговлей только лишь для того, чтобы пощекотать себе нервы, то торговая система вам вовсе не понадобится. Очевидно, что торговая система нужна также для того, чтобы автоматизировать решения и сделать торговые сигналы более надежными: она должна сократить количество ошибок в анализе, вызванных эмоциональным фоном принятия решения.

Ожидания. Необходимо с самого начала своей карьеры финансиста понять одну простую истину: торговые системы могут приносить большие доходы, но они не способны творить чудеса. Будьте реалистичны в своих планах: не стоит ориентироваться на систему, которая будет приносить по 1000% ежегодно. По меткому заявлению д-ра Элдера, тот, кто зарабатывает 25% из года в год, — король Уолл-стрит.¹ Любой финансист многое отдал бы за такой успех.

Поддержка. Мы живем в эру высоких технологий, за которыми подчас очень трудно угнаться (см. гл. «Информационное пространство финансовых рынков»). Меняемся мы, меняются подходы и меняется сам рынок. Следовательно, разумно предположить, что и наша торговая система с течением времени будет видоизменяться. Поэтому необходимо также выделить время на обдумывание вопросов, связанных с повышением эффективности вашей торговой системы.

Работоспособность системы. Перед тем как приступить к непосредственной проверке (на практике) своей торговой системы, следует оп-

¹ *Элдер А.* Как играть и выигрывать на бирже / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 2001. 352 с.

ределиться с критерием доверия (работоспособности) к вашей системе торговли. Здесь возможны различные варианты. Например, можно ограничить себя максимальным размером убытка по результатам нескольких сделок (разумное ограничение составляет 10–20% от привлеченного капитала) или считать систему неработоспособной, если она выдает длинную череду отрицательных сделок (положим, 10 и более минусовых сделок подряд), *etc.* Это богатое поле для самостоятельного творчества. При этом, введя подобные критерии, следует их придерживаться, ибо в противном случае система, которая не в состоянии удовлетворить ваши потребности, приведет вас к разорению.

Как уже отмечалось, при проектировании своей торговой системы полезно использовать опыт, накопленный предыдущими поколениями трейдеров: «Тот, кто не знает истории, обречен снова и снова повторять ее».¹ Таким образом, перед нами возникла задача разработать механизм, который бы одинаково хорошо работал как с историческими данными, так и в режиме реального времени (не стоит забывать об эффекте подгонки, см. выше).

Существует целый ряд моментов, на которые нужно обратить внимание при разработке собственной торговой системы, перечислим наиболее важные из них.

Ориентация системы торговли. На сегодняшний момент принято выделять три основных типа систем торговли:

- ◆ торговля по тренду. В этом случае необходимо создать систему (четкие правила) для определения текущего тренда. Этого можно достичь с помощью одного или нескольких правил, которые не предполагают разночтений при определении сформировавшейся тенденции. Кроме того, следует также определить критерий (критерии) смены тренда;
- ◆ торговля диапазонов. При торговле диапазонов прежде всего надо определиться с правилом (правилами) определения горизонтальных силовых уровней, а также с критерием их прорыва;
- ◆ коридор цен. Данная система направлена на получение прибыли в те моменты, когда цена находится в некотором коридоре (диапазоне). При этом следует разработать критерий выхода цены из рассматриваемого коридора.

Многие профессиональные трейдеры, ориентирующиеся на краткосрочные системы торговли, как правило, имеют в своем распоряжении

¹ Элдер А. Как играть и выигрывать на бирже / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 2001. 352 с.

все вышеперечисленные типы торговых систем для того, чтобы извлекать прибыль из торговли на рынке при любом условии.

Технологии фильтрации сигналов. Прежде всего отметим, что фильтры необходимы для того, чтобы отсеивать и фильтровать ложные сигналы. Общепринятыми фильтрами являются индикаторы и осцилляторы технического анализа (см. гл. «Технический анализ»). Простейшие фильтрации направлены на отклонение сделок, в случае если тренд или какие-либо другие факторы являются недостаточно благоприятными для текущей ситуации на рынке. Более сложные фильтры отсеивают сомнительные инвестиции и производят выбор между сигналами в сторону более сильного критерия (это еще одна проблема, которую вам необходимо решить, — определение силы сигналов вашей торговой системы).

Критерий входа в рынок. Торговая система должна быть по возможности проста и понятна (по крайней мере для вас), в ней не должны присутствовать разночтения. Критерием (критериями) входа в рынок должен быть недвусмысленный математический сигнал, не оставляющий простора для фантазии.

Управление капиталом. Управление вложенными средствами может осуществляться, например, за счет фиксированного количества наличных денег или фиксированного процента от первоначального капитала (см. гл. «Управление капиталом»).

Лимитные ордера на ограничение возможных убытков. Это очень важный момент системы торговли, о котором более подробно пойдет разговор в следующей главе. Отметим только, что разумное управление капиталом, основой которого являются лимитные ордера на ограничение возможных убытков, — залог успеха любой торговой системы.

Критерий выхода из рынка. Прежде чем открыть любую позицию, необходимо четко себе представлять, что вы будете делать дальше. При этом одним из главных является вопрос о том, когда и на основании чего вы собираетесь зафиксировать текущую сделку. Это может быть простое срабатывание лимитного приказа на ограничение возможных убытков, достижение заранее намеченной цели, смена текущей тенденции, *etc.* Но, в любом случае, критерий (критерии) выхода из рынка должны быть разработаны и отражены в торговой системе, прежде чем вы открыли позицию: именно выход определяет результативность любой инвестиции.¹

¹ Piper J. The Way to Trade. Discovery Your Successful Trading Personality. — Grate Britain, 1999.

Анализ операций. Данный аспект включает в себя не только анализ тех действий, которые вы совершили на рынке (будь то отрицательные или положительные инвестиции), но также и корректировку вашей торговой системы, если это необходимо (см. гл. «Управление капиталом»).

Помимо прочего, стоит указать те ловушки, которые подстерегают вас при проектировании торговой системы. Первая проблема связана с объемом правил, на основании которых строится торговая система. Чем проще система, тем меньше вероятность того, что она подведет в критический момент. Если же система состоит из нагромождения малопонятных неспециалисту формул, то она, скорее всего, ущербна в плане подгонки на исторических данных. Во-вторых, это фильтрация. С одной стороны, фильтры направлены на отсеивание отрицательных сделок, но с другой — большое их количество может существенно осложнить вашу работу. При этом следует помнить, что на сегодняшний момент нельзя добиться стопроцентного прогнозирования рынка. Следовательно, необходимо стремиться к разумному балансу критериев фильтрации. По оценкам экспертов по созданию автоматизированных систем торговли, количество фильтров не должно превышать пяти. Помните, что окончательный вариант вашей системы должен быть достаточно простым, чтобы быть понятным нетрейдерам.

Общие представления о том, на каком основании должен отдаваться приказ к входу в рынок, заслуживают нашего дальнейшего рассмотрения. Например, является ли таким основанием точка, где, например, скользящая средняя касается уровня цены (или другой линии)? Или нужно ли испытывать прорыв уровня на прочность перед выдачей сигнала к торговле? Многие трейдеры, играющие на длительных промежутках времени, желая отсеять нежелательные сделки, предпочитают, чтобы прошло два полных дня после первоначального сигнала к торговле (фильтр на срабатывание сигнала), прежде чем открыть позицию. Примите во внимание все эти соображения на ранних стадиях создания вашей системы и адаптируйте их в соответствии с вашими собственными торговыми планами.

Наконец, в заключение данного раздела хотелось бы сказать еще несколько слов о лимитных ордерах (ордерах для выхода из рынка), которые могут стать одной из важнейших частей вашей будущей торговой системы. При рассмотрении вопроса о лимитных ордерах встречается ряд различных концепций, которые можно применять как отдельно, так и в комплексе при проектировании торговой системы. Являясь, с одной стороны, необходимым фактором предотвращения банкротства (см. гл. «Управление капиталом»), они обладают способностью отме-

нять сделки, которые могли бы быть как прибыльными, так и убыточными. И нередко наносят ущерб при благоприятном стечении обстоятельств.

На сегодняшний момент можно выделить следующие основные типы лимитных ордеров:

- ◆ *Initial Stop* — первоначальный стоп-приказ на ограничение возможных убытков. Данный лимитный ордер непосредственно связан с уровнем открытия позиции и направлен на ограничение возможных убытков, в случае если ситуация по тем или иным причинам развивается не в вашу пользу. Это может быть процент или фиксированное количество валюты, находящееся в обращении, в любом случае эта идея обязательно должна получить отражение в вашей торговой системе;
- ◆ *Trailing Stop* — плавающий стоп-приказ. Этот приказ подразумевает потерю некоторого (заранее оговоренного) количества плавающей прибыли. Другими словами, плавающий лимитный ордер следует за ценой в направлении открытой позиции (но не против нее). Как правило, с течением времени расстояние между ценой и указанным лимитным ордером сокращается (см. стоп-приказ по времени). При этом выход из рынка осуществляется автоматически при срабатывании лимитного ордера;
- ◆ *Profit Stop* — стоп-приказ на снятие прибыли. Данный лимитный ордер является ордером на закрытие прибыльной позиции и принимается исходя из общих соображений: достижение намеченного уровня цены (*target*) или определенного количества прибыли. Как правило, используется в комбинации с другими лимитными ордерами;
- ◆ *Breakeven* — уровень безубыточности. Если ситуация развивается в нашем направлении и цена отошла от уровня открытия на достаточное расстояние (если это необходимо), то разумно передвинуть первоначальный стоп-приказ на ограничение возможных убытков в зону безубыточности. Под уровнем безубыточности понимают минимальный (максимальный) уровень цены на восходящем (нисходящем) тренде «выход из рынка», на котором не приводит к потерям (см. гл. «Управление капиталом»). Это очень действенное средство для снятия психологического напряжения, возникающего в результате нахождения в рынке;
- ◆ *Inactivity/Time Stop* — стоп-приказ по времени. Этот тип лимитного ордера используется в тех случаях, когда рынок оказывается

не в состоянии обеспечивать определенный процент дохода в направлении открытой позиции в течение обозначенного периода времени. Другими словами, если с течением времени ваша инвестиция не приносит дополнительного дохода, то ее разумнее всего ликвидировать.

При проектировании своей торговой системы необходимо сразу определиться с политикой постановки лимитных ордеров: будут ли они жесткими или плавающими или же ваша система сможет охватить весь спектр данного инструмента. Кроме того, более важным является вопрос о *длине* первоначального стоп-приказа на ограничение возможных убытков (данный вопрос детально рассматривается в гл. «Управление капиталом»). Стоит лишь отметить, что при игре на бирже важным является не единичная сделка (при разумном управлении рисками), а общая тенденция в эволюции капитала.

5.2. Торговые системы

Прежде чем приступить к описанию торговых систем, сделаем несколько замечаний общего плана. Как неоднократно указывалось, торговая система — это персональная концепция рынка. Поэтому данный раздел не имеет своей целью дать окончательные рекомендации по данному вопросу, а лишь указывает общие идеи, которые могут быть полезны при разработке персональной системы торговли. По той же причине — чтобы не создавать ненужных стереотипов, в рамках раздела не обсуждаются конкретные примеры применения описанных торговых систем на практике. Несмотря на это, приведенных концепций будет вполне достаточно для формирования той базы, на основании которой вы сможете сначала разработать свою персональную торговую систему, а затем провести ее доработку и совершенствование. Назовем наиболее часто применяемые концепции для построения систем торговли.

Тройной выбор. Торговая система «тройной выбор» была разработана д-ром А. Элдером.¹ Она используется автором с 1985 г. и хорошо себя зарекомендовала на различных рынках. По мнению д-ра А. Элдера, «тройной выбор» — это не просто система торговли: это принцип подхода к рынку.

¹ Элдер А. Как играть и выигрывать на бирже / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 2001. 352.

Идея данной системы довольно проста: каждая намеченная сделка подвергается проверке в три этапа, и только после этого принимается окончательное решение о вступлении в рынок. А именно: согласно теории Доу (см. гл. «Технический анализ»), рынок в каждый момент времени имеет три тенденции (ср. система тройного выбора). При этом тенденции на различных временных интервалах совсем не обязательно должны совпадать: на дневном графике мы можем наблюдать восходящий тренд, а на часовом — нисходящий. Как поступить в этом случае, какую тенденцию следует принять для выработки окончательного решения? Ответ на этот вопрос как раз и дает система тройного выбора, связывающая несколько масштабов времени в единую систему. Данная концепция вобрала в себя как индикаторы тенденций, так и осцилляторы, сохранив их достоинства и отфильтровав недостатки.

Для того чтобы применить систему тройного выбора (и любую другую систему), вначале необходимо определиться с тем, на каком временном интервале вы намерены работать. Этот интервал в данной концепции носит условное название *среднесрочного масштаба времени* (ср. с теорией Доу). Соответственно *долгосрочный масштаб* на порядок больше, а *краткосрочный* — на порядок меньше среднесрочного масштаба. Вопрос порядка также имеет огромное значение для данной концепции и полностью зависит от внутренних особенностей рассматриваемого рынка. Например, если вы хотите работать на дневных графиках, то долгосрочная тенденция будет определяться недельными периодами, а краткосрочная — часовыми интервалами (аналогичным образом могут поступать и внутрисуточные игроки).

На практике при применении системы тройного выбора первым анализируется долгосрочный график — «первый выбор» (рыночное течение).¹ Идея проста: если вы работаете на дневных интервалах, то, посмотрев на недельные графики, увидите в пять раз больше, чем ранее. Итогом данного анализа является выявление долгосрочной тенденции на рынке. Для этих целей следует привлечь индикаторы тенденций (см. гл. «Технический анализ»). Другими словами, на первом шаге применения системы тройного выбора необходимо с помощью индикаторов тенденций выявить долгосрочную тенденцию на рынке: *впредь торговать (открывать позиции) можно только в направлении данного тренда*.

При «втором выборе» (рыночная волна) анализу подвергается дневной график. При этом анализ производится с помощью осцилляторов

¹ Эдлер А. Как играть и выигрывать на бирже / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 2001. 352 с.

(см. гл. «Технический анализ»). А именно: в случае восходящего глобального тренда необходимо искать дневные спады, а при нисходящей тенденции — дневные подъемы. Другими словами, на втором шаге мы ищем движения против долгосрочной тенденции в среднесрочном периоде с помощью осцилляторов.

И наконец, на третьем шаге (выявление зыби в направлении текущей тенденции) происходит определение оптимального момента для открытия позиции.¹ Если быть более точным, то «третий выбор» — это по сути метод (способ) вступления в рынок после сформировавшихся сигналов к покупке или продаже. Для этих целей применяется скользящий стоп-приказ на покупку при восходящих тенденциях и скользящий стоп-приказ на продажу при нисходящих трендах (см. выше).² Другими словами, на третьем шаге (решение о входе в рынок уже принято) вычлняются моменты ценового прорыва, которые и являются оптимальными для вступления в торги.

Взаимосвязь тенденций и действий показана в таблице.

Долгосрочная тенденция	Среднесрочная тенденция	Принятое решение	Действия
Восходящая	Восходящая	Остаться вне рынка	Никакого
Восходящая	Нисходящая	Играть на повышение	Скользящий стоп-приказ на покупку
Нисходящая	Нисходящая	Остаться вне рынка	Никакого
Нисходящая	Восходящая	Играть на понижение	Скользящий стоп-приказ на продажу

В заключение отметим еще один немаловажный аспект: контроль над капиталом, что является неотъемлемым условием работы на бирже (см. гл. «Управление капиталом»). Следует отметить, что в силу внутреннего строения система тройного выбора позволяет использовать плотные стоп-приказы на ограничение возможных убытков. Например, если вы играете на повышение, то разумно выставлять лимитный стоп-приказ ниже минимума за предыдущий период (при работе на дневных графиках — это минимум предыдущего дня).

Параболическая система. Впервые параболическую торговую систему описал в 1976 г. Дж. Уэллс Уайлдер-мл. Эта система получила

¹ Там же.

² Там же.

свое название по причине того, что кривая движения ее стоп-приказа при стремительном движении рынка напоминает параболу. Данная система на сегодняшний день включена в большинство программных пакетов для анализа рынка (см. гл. «Информационное пространство финансовых рынков»). Преимущество данной системы состоит в том, что она учитывает помимо самой ценовой динамики еще и фактор времени (время нахождения в рынке), влияние которого уменьшается в большинстве подобных систем.

Параболическая торговая система — это реверсивная система, рассчитанная на то, чтобы постоянно держать трейдера в рынке. Другими словами, сигнал к закрытию длинной позиции является одновременно сигналом к короткой продаже. Однако система имеет и существенный недостаток, выраженный в огромном количестве ложных сигналов на спокойных рынках. Таким образом, применение данной системы оправдано только при резких изменениях в ценовой динамике.

Центральная идея параболической системы состоит в том, чтобы подтягивать лимитные стоп-приказы только в направлении открытой позиции и никогда — против нее. При этом текущий уровень стоп-приказа можно вычислить по следующей формуле:

$$TU = PU + KU(KT - PU), \quad (5.1)$$

где TU — текущий (рассчитываемый) уровень стоп-приказа, PU — предыдущий уровень стоп-приказа, KT — крайняя точка, достигнутая рынком за время текущей сделки. При длинной (короткой) позиции — это максимум (минимум), достигнутый рынком с момента открытия позиции. KU — коэффициент ускорения. От данного коэффициента зависит скорость, с которой стоп-приказ будет перемещаться в направлении текущей тенденции: он во многом зависит от рассматриваемого рынка и от количества новых максимумов (минимумов), достигнутых с начала подъема (ослабления) рынка.

Следует отметить, что на практике возможно применение различных значений коэффициента KU . При этом ограничиваются минимальным (стартовым) и максимальным значением данного параметра. Кроме того, необходимо задать шаг его изменения: с достижения нового максимума (минимума) при восходящем (нисходящем) тренде к текущему значению KU добавляется его шаг. Например, если мы начали со значения 0,02 с шагом 0,02 и максимальным значением 0,20, то достижение нового экстремального значения обуславливает увеличение KU на 0,02 вплоть до 0,20. Таким образом, регулируется скорость движения стоп-приказа. Как видно из формулы (5.1), с течением времени

стоп-приказ будет все быстрее и быстрее (ограничение — максимальное значение KU) подтягиваться к текущей цене. При этом в случае смены тенденции или при консолидации цены обязательно сработает лимитный ордер, что и приведет к выходу из рынка (если вы не намерены играть в другом направлении).

Полезным будет следующее замечание практического характера:¹ на практике размер шага KU варьируется от 0,015 до 0,025 (чувствительность системы), а максимальное значение находится в диапазоне от 0,18 до 0,23.

В заключение не лишним будет еще раз отметить, что данная концепция предназначена в первую очередь для сильно меняющихся рынков и мало пригодна в остальных случаях.

Торговля по тренду. Как видно из названия, данная торговая система рассчитана на торговлю в направлении текущего тренда (система тройного выбора по своей сути является расширением данного подхода). Идея этой концепции вытекает из постулата технического анализа: тенденция скорее продлится, чем изменится (см. гл. «Технический анализ»). Важным является то, что при данном подходе разрешается открывать позиции только в направлении текущей тенденции.

Для применения этого метода необходимо первоначально определить текущую тенденцию. Для этих целей, как вы уже наверняка догадались, применяются индикаторы тенденций (см. гл. «Технический анализ»). После того как тенденция определилась, необходимо искать оптимальную (с минимальной степенью риска) точку для входа в рынок. Разумно использовать те моменты, когда цена находится на линии поддержки (сопротивления) при восходящем (нисходящем) тренде. Если сигналы осцилляторов (см. гл. «Технический анализ») говорят о том, что цена будет двигаться в направлении текущей тенденции, то возникает возможность присоединиться к текущей тенденции. В этом случае, как и в системе тройного выбора, для открытия позиции можно использовать скользящие стоп-приказы (см. выше).

Наконец, такой подход также позволяет использовать плотные лимитные ордера на ограничение возможных убытков. Как и ранее, их разумно располагать за экстремальными уровнями предыдущих периодов (см. выше).

Торговля диапазонов. Рынок практически никогда не стоит на месте. Тем не менее для любого отдельно взятого инструмента при необ-

¹ Элдер А. Как играть и выигрывать на бирже / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 2001. 352 с.

ходимости можно выделить те ценовые уровни, на которых он находится значительную часть времени, — горизонтальные силовые уровни (см. гл. «Технический анализ»). Именно эта идея и лежит в основе рассматриваемой концепции. Если цена длительное время находится вблизи такого уровня, то зачем держать открытую позицию, подвергая себя ненужным волнениям? Не проще ли открывать позиции в те моменты, когда цена начинает переход с одного силового уровня на другой, и фиксировать сделку по достижении нового ценового уровня (как легко определяется цель!)?

Следовательно, для того чтобы применить эту торговую систему на практике, нам необходимо прежде всего научиться выделять горизонтальные силовые уровни (см. гл. «Технический анализ»). Далее, следует выработать правила ценового прорыва — начала движения цены от текущего силового уровня. Это могут быть, например, сигналы осцилляторов. На практике в моменты неопределенности также часто применяется тактика выставления лимитных ордеров на открытие позиции выше (на покупку) и ниже (на продажу) текущего силового уровня. Другими словами, мы знаем, что рано или поздно цена уйдет с текущего силового уровня, и для нас не имеет значения, в какую сторону. Однако здесь существуют некоторые трудности: определение оптимального расстояния для выставления подобных ордеров (зависит от торгуемого рынка).

Наконец, подобный подход позволяет выставлять плотные лимитные ордера на ограничение возможных убытков. По сути, предыдущая проблема и определение уровня защитных стоп-приказов имеют одинаковую природу: ответив на один вопрос, вы автоматически получите ответ на второй.

В рамках данного раздела были перечислены далеко не все концепции, применяемые на практике. Тем не менее на основании данных идей становится понятно, в каком направлении необходимо двигаться для формирования своей торговой системы. На первых порах можно ограничиться, например, только одним из указанных подходов и с течением времени корректировать его по своему усмотрению (с учетом своих интересов). Из описания торговых систем видно, что некоторые концепции имеют узкую направленность, т. е. хорошо себя зарекомендовали на практике (см., например, параболическую систему). Следовательно, при разработке своей торговой системы можно воспользоваться синтезом целого ряда концепций. Но при этом не стоит забывать о том, что ваша торговая система не должна быть чересчур сложной: чем сложнее система, тем выше вероятность ошибок при ее практическом применении.

Учитывая все вышесказанное, можно смело приступать к созданию собственной торговой системы, отражающей ваши индивидуальные особенности. Никогда не забывайте о том, что крепкая торговая система вместе с разумным управлением капиталом — залог вашего успеха на бирже.

5.3. Торговые тактики

В предыдущем разделе мы познакомились с целым рядом торговых систем и центральной идеей их построения. Однако сама по себе торговая система — это еще не все (хотя на первых порах можно ограничиться только ей: торговля одним контрактом). С течением времени при условии, что ваш торговый депозит планомерно увеличивается (и только в этом случае), вы, очевидно, придете к мысли о том, что пора как-то разнообразить свою игру. Что можно предпринять в этом случае?

С одной стороны, вы можете просто-напросто увеличить объемы своих операций, но в этом случае потребуются привлечение дополнительных средств: объем торговых операций находится в прямой зависимости от привлеченного капитала (см. гл. «Управление капиталом»). Однако это далеко не всегда возможно. Кроме того, при увеличении объемов проводимых операций появляются дополнительные особенности как технического плана, так и психологического.

Можно пойти другим путем: усовершенствовать свою торговую систему. В этом случае вас также подстерегает целый ряд проблем. Основной проблемой данного направления является тот непреложный факт, что нет предела совершенству. Другими словами, всегда найдется, что исправить и (или) подкорректировать в любой системе. Однако в нашем случае это не всегда件 полезно: нельзя экспериментировать на рынке при открытии (закрытии) позиций.

Какую бы дорогу вы ни избрали, полезным будет также применение некоторых тактик торговли (приемов проведения торговых операций). Как видно из названия, данный раздел как раз и направлен на освещение этого вопроса. Стоит отметить, что на практике применяется огромное количество торговых тактик, которые во многом зависят от особенностей торгуемого рынка. Тем не менее существует целый ряд универсальных (простейших) торговых тактик, которые одинаково хорошо работают практически на всех рынках. Перечислим наиболее часто встречающиеся техники (для простоты будем исходить из того, что первоначально была открыта длинная позиция на восходящем тренде; для коротких позиций справедливо все то же самое с точностью до наоборот).

Переворот. Это простейший торговый прием, применяемый в тех случаях, когда ваша торговая система говорит о том, что пора выходить из рынка, и одновременно сигнализирует о формировании благоприятной ситуации для входа в рынок в противоположном направлении. Если, например, до этого у вас был куплен один контракт (в данном контексте не имеет значения, по какому биржевому инструменту ведется торговля), то переворот означает продажу двух контрактов, в результате чего у вас оказывается открытой одна короткая позиция (длинная позиция фиксируется). В схематичном виде это проиллюстрировано на рис. 5.1.

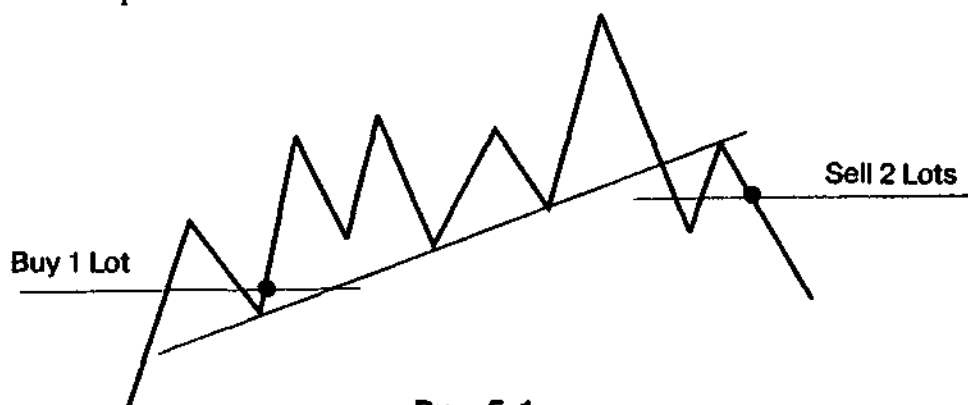


Рис. 5.1

Другая возможность совершения переворота — выставление лимитного ордера на ограничение возможных убытков с одновременным открытием позиции в противоположном направлении. Другими словами, если вы открываете длинную позицию (по тренду), но при этом существует возможность резкого ослабления цены (причины ослабления мы сейчас не затрагиваем), то разумно установить лимитный ордер на продажу двух контрактов в расчетном районе выставления лимитного ордера на ограничение возможных убытков. В результате срабатывания этого ордера произойдет автоматическая фиксация убыточной позиции с одновременным открытием короткой продажи (рис. 5.2).

Добавление. Также относится к простейшим тактикам. Применяется только тогда, когда уже имеется плавающая прибыль по результату открытой позиции, а торговая система продолжает сигнализировать о том, что складывается благоприятная ситуация для открытия позиции в том же направлении. В этом случае имеется реальная возможность увеличить объем инвестиций за счет открытия еще одной позиции в том же направлении — добавление (рис. 5.3).

После добавления разумно передвинуть лимитный ордер на выход из рынка в зону безубыточности сбалансированной позиции. При ра-

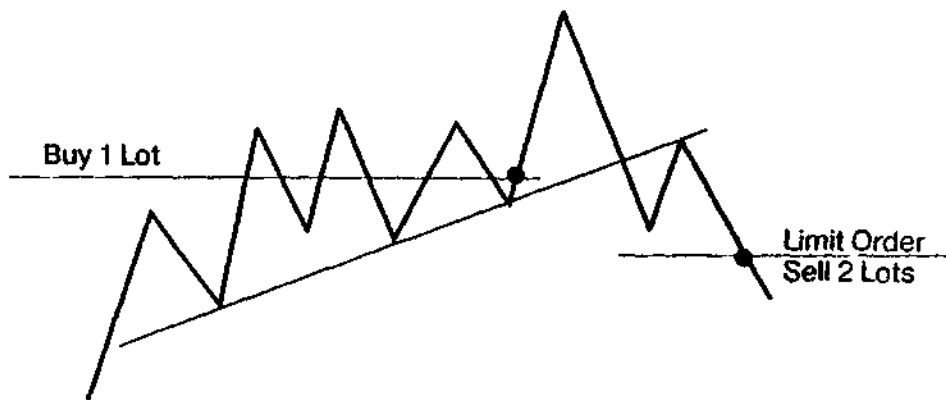


Рис. 5.2

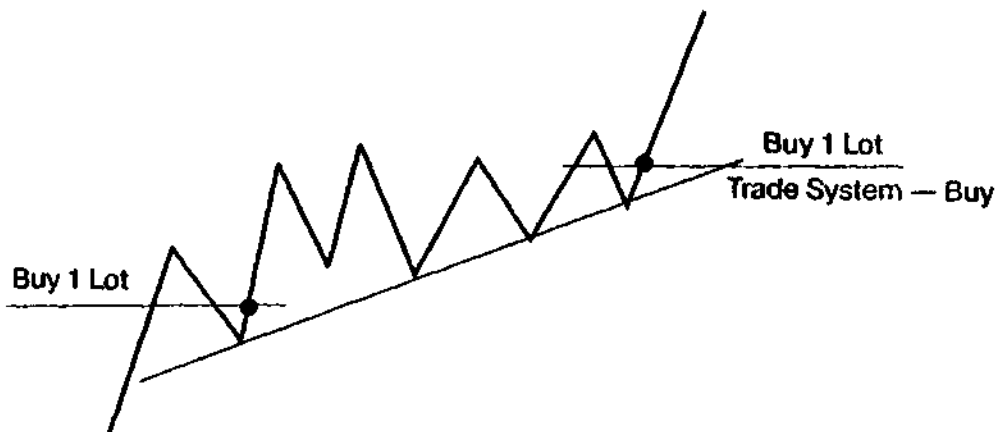


Рис. 5.3

боте по тренду на практике довольно часто применяется подобная тактика для наращивания объемов. Данная тактика очень напоминает тактику *усреднения на прибыль*, но имеются некоторые отличия (см. далее).

Усреднение на прибыль. Данная тактика во многом похожа на тактику *добавления*: она также ориентирована на наращивание объемов с минимальным риском (риски минимальны ввиду грамотного расположения защитных лимитных ордеров на ограничение возможных убытков). Но в отличие от тактики *добавления* тактика *усреднения на прибыль* может применяться и в тех случаях, когда торговая система не подаст сигналов на открытие позиции. Существенным является тот факт, что при усреднении необходимо сразу же подтягивать лимитный ордер на выход из рынка (закрытие обеих позиций) в зону (или выше нее) безубыточности усредненной (сбалансированной) позиции (рис. 5.4).

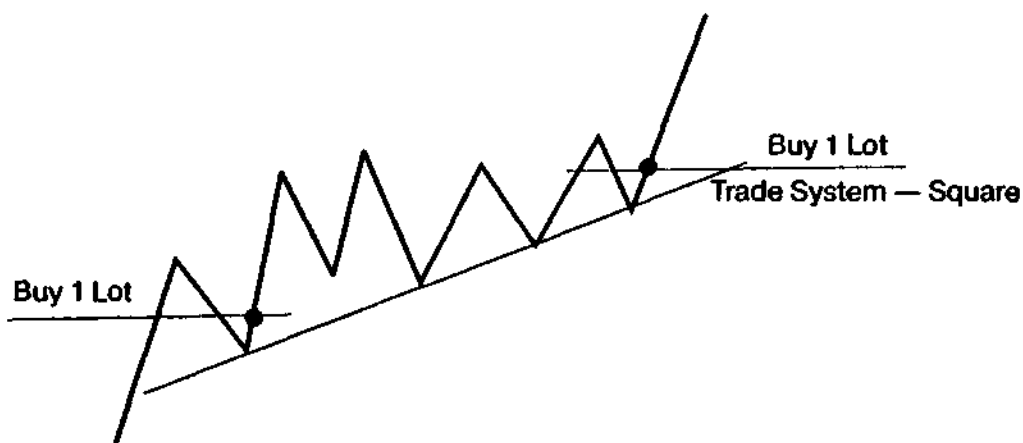


Рис. 5.4

Данная тактика также получила широкое практическое применение. Необходимо лишь помнить, что она подразумевает больший риск, чем тактика добавления, так как нет реальных сигналов торговой системы на вход в рынок. Кроме того, в случае неблагоприятного развития событий возможная прибыль существенно занижается (приходится компенсировать потери по второй позиции). Но в то же время вы полностью застрахованы от потерь при условии правильного расположения лимитного ордера на выход из рынка.

Усреднение на убыток. Очень рискованная тактика инвестирования. Применяется только в крайних случаях (не рекомендуется к применению на начальных стадиях торговли). Применяется тогда, когда рынок после открытия, например, длинной позиции начинает двигаться против вас. Предположим, что рынок, двигаясь в непрогнозируемом направлении (ослабляясь), достиг какого-то уровня (у вас уже имеется плавающий убыток), но при этом ваша торговая система по-прежнему дает сигнал на открытие длинной позиции. В этом случае есть возможность усреднить убыток, открыв еще одну длинную позицию (торговая система говорит о восходящей тенденции). Схема данной тактики показана на рис. 5.5.

Еще раз отметим, что данная тактика является тактикой с высокой степенью риска, так как в случае неудачи наращивание объемов приведет к большим потерям по сбалансированной позиции. Применение подобной тактики оправдано лишь в том случае, если вы полностью уверены в своих прогнозах и своей торговой системе. Как при этом избежать субъективности мышления при неудачном стечении обстоятельств — см. в гл. «Психология».

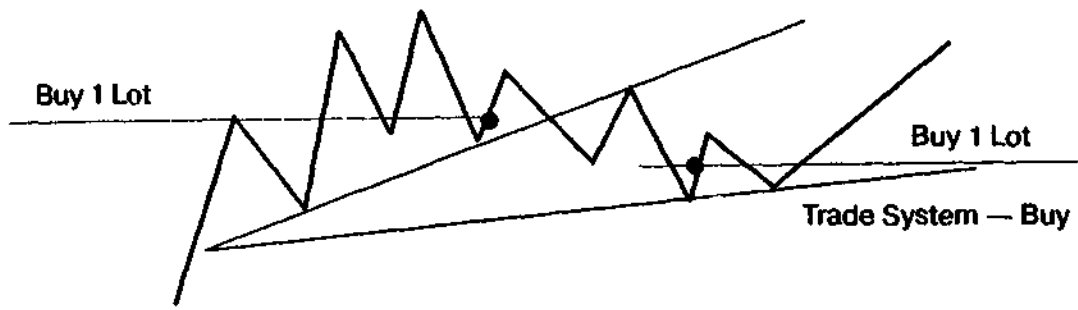


Рис. 5.5

Локирование. Эта тактика не так сильно распространена, как предыдущие, в силу ряда причин. Во-первых, далеко не все компании (банки, *etc.*) позволяют ее осуществлять. И во-вторых, из-за отрицательного мат. ожидания доходности данной стратегии. Прежде всего поясним, что понимают под *локированием*. Данный термин обозначает открытие одновременно (или спустя какое-то время) длинной и короткой позиций по одному инструменту (рис. 5.6).

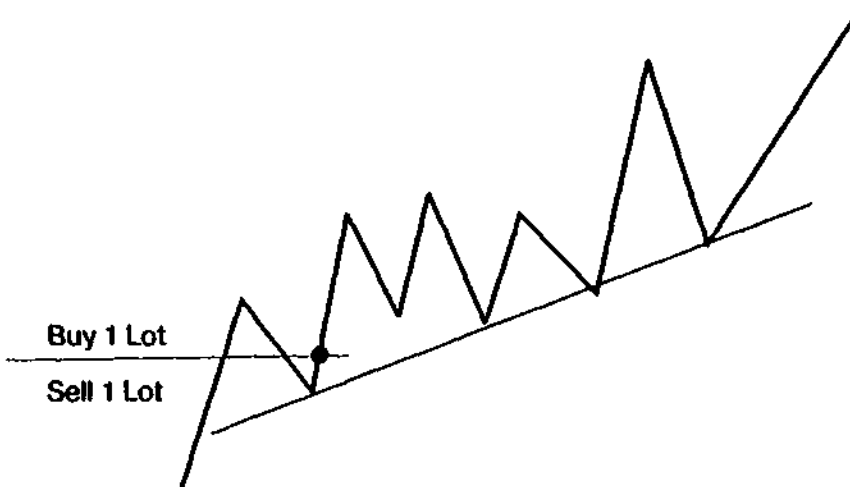


Рис. 5.6

При этом потери по одной позиции будут компенсироваться доходами по другой вне зависимости от направления движения рынка в данный момент (предполагается ярко выраженный тренд). Утверждение, что данную позицию можно безболезненно держать как угодно долго, является мифом, поскольку вам необходимо будет платить отрицательный банковский интерес за перенос этой позиции на следующий день. Следовательно, с течением времени ваш убыток будет расти. Тем не

менее данная тактика также получила широкое применение и используется, как правило, в тех случаях, когда есть необходимость зафиксировать текущее состояние счета без выхода из рынка. Кроме того, ее часто используют перед возможным сильным движением (причины движения в данном контексте не оговариваем), когда проблематично сказать, в какую сторону оно произойдет. При этом после формирования тенденции убыточную сделку ликвидируют. Несмотря на широкое применение данной стратегии, следует помнить, что это лишь временная мера.

Хеджирование. Пожалуй, самая распространенная тактика торговли. Она настолько важна, что данному вопросу отводится целый раздел (см. далее). Суть хеджирования состоит в снижении рисков по инвестированию в какой-либо биржевой инструмент за счет инвестирования в другой. В отношении рынка *FOREX* (простейший случай) это означает открытие сбалансированных позиций по различным валютам с высокой степенью корреляции таким образом, чтобы возможные убытки от одной валюты компенсировались доходами по другой инвестиции.

В заключение данного раздела еще раз отметим, что применение на практике торговых тактик сулит, с одной стороны, дополнительные доходы, но, с другой стороны, неправильное использование данных концепций может привести и к значительным потерям. Прежде чем применять их на практике, убедитесь в том, что вы четко представляете свои будущие действия и их мотивацию.

5.4. Хеджирование

Данный раздел посвящен общим вопросам хеджирования и проблемам, связанным с проведением подобных операций. Отметим, что нижеследующий материал значительно выходит за рамки данного издания (в основном посвященного рынку *FOREX*). Тем не менее хеджирование операций очень важно в различных сферах бизнеса (и инвестирования в частности), и нет никакой возможности избежать данного разговора.

Прежде всего необходимо определиться в терминологии. В широком смысле *хеджирование* — это использование одного биржевого (или внебиржевого) инструмента для снижения риска, связанного с неблагоприятным влиянием рыночных факторов на цену другого, связанного с первым инструментом, или на генерируемые им денежные потоки. В качестве хеджируемого инструмента может выступать товар или финансовый актив, имеющийся в наличии или планируемый к приобре-

тению или производству (особое значение имеет для производства). Инструмент хеджирования выбирается таким образом, чтобы неблагоприятные изменения цены хеджируемого актива или связанных с ним денежных потоков компенсировались изменением соответствующих параметров хеджирующего актива.

Стоит указать, что хеджирование применяется как для снижения риска потерь при изменении рыночной цены, так и при изменении других рыночных факторов (изменение обменного курса валют, регулирование основных процентных ставок, *etc.*).

Очевидно, что на практике необходимо прежде всего получить ответ на вопрос: хеджировать свои действия (инвестиции) или нет? Следовательно, возникает необходимость, как для частного инвестора, так и для компании, оценить степень подверженности ценовому риску. Как правило, эта подверженность имеет место при соблюдении следующих условий:

1. Компания (частный инвестор) не может по своему усмотрению самостоятельно устанавливать цены на рассматриваемые товары и услуги.
2. Цены на рассматриваемые товары и услуги не являются постоянными.
3. Компания не может свободно устанавливать цены на выходную продукцию, сохраняя при этом объем реализации (в натуральном выражении).

После того как вы определились с вопросом хеджирования, следует определиться с инструментом хеджирования. Стоит, однако, указать, что хеджирование подразумевает прежде всего цель сделки, а не конкретный инструмент. При этом одни и те же инструменты могут быть использованы как хеджером, так и спекулянтом. В этом случае первый пытается снизить риски, в то время как второй осознанно подвергает себя некоторому риску с целью получения прибыли в случае благоприятного развития ситуации.

В зависимости от формы организации торговли все инструменты хеджирования можно разделить на биржевые и внебиржевые активы. Внебиржевые инструменты хеджирования — это в первую очередь форвардные контракты и товарные свопы. Сделки этих типов заключаются напрямую между контрагентами или при посредничестве дилера (например, дилера по свопам).

Биржевые инструменты хеджирования — это товарные фьючерсы и опционы на них. Торговля данными инструментами производится на

специализированных торговых площадках (биржах). Существенным моментом при этом является то, что одной из сторон в каждой сделке купли-продажи является Расчетная палата биржи, гарантирующая выполнение своих обязательств как продавцом, так и покупателем. Основным требованием к биржевым товарам является возможность их стандартизации. К стандартизируемым товарам относятся в первую очередь нефть и нефтепродукты, газ, цветные и драгоценные металлы, а также продовольственные товары (зерновые, мясо, сахар, какао, *etc.*).

Совокупность конкретных инструментов хеджирования и способов их применения для уменьшения ценовых рисков носит название *стратегии хеджирования*. Подавляющее большинство стратегий хеджирования основаны на параллельном движении цены «спот» и фьючерсной цены, результатом которого является возможность возместить на срочном рынке убытки, понесенные на рынке реального товара. Однако далеко не всегда предоставляется указанная возможность.

Помимо прочего, существуют два основных типа хеджирования:

- ◆ хедж покупателя. Используется в тех случаях, когда компания (частный инвестор) планирует купить в будущем партию товара и стремится уменьшить риск, связанный с возможным ростом его цены. Базовыми способами хеджирования будущей цены приобретения товара являются: покупка на срочном рынке фьючерсного контракта, покупка опциона типа «колл» или продажа опциона типа «пут»;
- ◆ хедж продавца. Применяется в противоположной ситуации — при необходимости ограничить риски, связанные с возможным снижением цены товара. Способами такого хеджирования являются: продажа фьючерсного контракта, покупка опциона типа «пут» или продажа опциона типа «колл».

Основным отличием хеджирования от других видов операций является то, что его цель — не извлечение дополнительной прибыли, а снижение риска потенциальных потерь. Не вызывает сомнения то, что за снижение риска практически всегда приходится платить, и хеджирование в этом смысле не исключение. Перечислим некоторые издержки, связанные с хеджированием:

- ◆ заключая сделку, хеджер передает часть риска контрагенту. Таким контрагентом может выступать другой хеджер (также снижающий свой риск) или спекулянт, целью которого является закрыть в будущем позицию по более выгодной для себя цене. Таким образом, спекулянт принимает на себя дополнительный

риск, за что получает компенсацию в виде реальных денежных средств (например, при продаже опциона) или возможности их получения в будущем (в случае с фьючерсным контрактом);

- ◆ любая заключаемая сделка сопряжена с расходами в форме комиссионных платежей и разницы цен покупки и продажи. Хеджирование — не исключение;
- ◆ еще одна статья затрат при осуществлении хеджирования с помощью срочных биржевых инструментов — это гарантийный депозит, взимаемый биржей для обеспечения выполнения своих обязательств участниками сделки. Величина этого депозита обычно колеблется в пределах от 2 до 20% от объема хеджируемой позиции и определяется в первую очередь изменчивостью цены базового товара. Гарантийное обеспечение требуется только для тех срочных инструментов, по которым у их владельца возникают или могут возникнуть определенные обязательства (для фьючерсов и проданных опционов);
- ◆ еще один источник расходов на осуществление хеджирования — это вариационная маржа, рассчитываемая ежедневно по фьючерсным, а в некоторых случаях и по опционным позициям. Вариационная маржа снимается с биржевого счета хеджера, если фьючерсная цена движется против его срочных позиций (т. е. в сторону его позиции на реальном рынке), и вносится на счет, если фьючерсная цена движется в другую сторону. Именно за счет вариационной маржи хеджер компенсирует свои возможные убытки на рынке реального товара. Однако необходимо учитывать, что движение средств по срочной части сделки обычно предшествует движению средств по ее наличной части;
- ◆ в случае хеджирования, например, фьючерсными контрактами, если хеджер несет убытки на рынке реального товара и получает прибыль на срочном рынке, вариационную маржу по открытым фьючерсам он получает до фиксации убытков на реальном рынке (т. е. ситуация для него благоприятная). Однако в противоположном случае (убыток по срочным контрактам и прибыль на рынке «спот») хеджер выплачивает вариационную маржу также до получения прибыли по реальной поставке товара, что может увеличить стоимость хеджирования.

Хеджирование в первую очередь направлено на снижение ценового риска, но не стоит забывать, что неправильная (плохо проработанная) стратегия хеджирования также может стать источником дополнитель-

ного риска. Основной тип риска, свойственный хеджированию, — это риск, связанный с непараллельным движением цены реального актива и соответствующего срочного инструмента (иными словами, с изменчивостью *базиса*). Базисный риск присутствует из-за несколько различного действия закона спроса и предложения на наличном и срочном рынках. Цены реального и срочного рынков не могут отличаться слишком сильно, так как при этом возникают арбитражные возможности, которые благодаря высокой ликвидности срочного рынка практически сразу сводятся на нет, однако некоторый базисный риск всегда сохраняется.

Еще одним источником базисного риска являются административные ограничения на максимальные дневные колебания фьючерсной цены, установленные на некоторых биржах. Наличие подобных ограничений может привести к тому, что если срочные позиции необходимо закрыть во время сильных движений цены реального актива, разница между фьючерсной ценой и ценой «спот» может быть достаточно большой.

Другой тип риска, с которым хеджирование бессильно бороться, — это системный риск, связанный с непрогнозируемым изменением законодательства, введением пошлин и акцизов, *etc.* Более того, в этих случаях хеджирование может только усугубить ситуацию, так как открытые срочные позиции не дают экспортеру возможности снизить негативное влияние этих действий путем сокращения объема поставок.

Несмотря на возможные риски, связанные с самим процессом хеджирования, и многочисленные трудности, с которыми компания (частный инвестор) может встретиться при разработке и реализации стратегии хеджирования, его роль в обеспечении стабильного развития очень велика:

- ◆ происходит существенное снижение ценового риска, связанного с закупками сырья и поставкой готовой продукции. Хеджирование процентных ставок и обменных курсов снижает неопределенности будущих финансовых потоков и обеспечивает более эффективный финансовый менеджмент — регуляцию обменных курсов. Как следствие, уменьшаются колебания прибыли и улучшается управляемость производством;
- ◆ правильно построенная программа хеджирования уменьшает как риск, так и затраты. В конечном итоге хеджирование увеличивает капитал, уменьшая стоимость использования средств и стабилизируя доходы;

- ◆ хеджирование не пересекается с обычными хозяйственными операциями (для компаний) и позволяет обеспечить постоянную защиту цены без необходимости менять политику запасов или заключать долгосрочные форвардные контракты;
- ◆ во многих случаях хеджирование облегчает привлечение кредитных ресурсов, так как банки учитывают захеджированные залоги по более высокой ставке (это же относится и к контрактам на поставку готовой продукции).

Наконец, в заключение данного раздела еще раз обратимся к основным принципам хеджирования и укажем те шаги, которые необходимо предпринять для того, чтобы компания (частный инвестор) получила возможность осуществлять хеджирование своих операций. Итак, основные принципы современного хеджирования:

- ◆ эффективная программа хеджирования не ставит целью полностью устранить риск. Она разрабатывается только для того, чтобы снизить возможные риски. Целью хеджирования является достижение оптимальной структуры риска, т. е. соотношения между преимуществами хеджирования и его стоимостью;
- ◆ при принятии решения о хеджировании важно оценить величину потенциальных потерь, которые компания (частный инвестор) может понести в случае отказа от хеджа. Если потенциальные потери незначительны, а выгоды от хеджирования могут оказаться меньше, чем затраты на его осуществление, то в этом случае компании (частному инвестору) лучше воздержаться от воплощения хеджа;
- ◆ как и любая другая финансовая деятельность, хеджирование требует разработки внутренней системы правил и процедур, что полностью зависит от вас (если вы — частный инвестор);
- ◆ эффективность хеджирования может быть оценена только в контексте (бессмысленно говорить о доходности операции хеджирования или об убытках операции хеджирования в отрыве от основной деятельности на спот рынке).

Для того чтобы воспользоваться срочными инструментами для хеджирования ценового риска, компания (частный инвестор) должна предпринять следующие шаги:

1. Выбрать торговую площадку и торгуемый на ней срочный контракт, наиболее полно соответствующий потребностям хеджа. При этом необходим дополнительный анализ, так как далеко не всегда имеется срочный контракт, полностью соответствующий объекту товарной сделки. В этом случае необходимо из имеющихся

- ся фьючерсов выбрать такой, динамика изменения цены которого наиболее точно соответствует динамике цены реального товара.
2. Выбрать клиринговую компанию (компанию, контролирующую движение средств и гарантирующую выполнение обязательств по сделкам), аккредитованную на соответствующей бирже, а также биржевого брокера, который будет выполнять ваши торговые приказы.
 3. Составить и заключить договоры на обслуживание.
 4. Открыть счет в клиринговой компании и перечислить на него определенную сумму средств, используемую в качестве обеспечения выполнения обязательств по открытым позициям (обычно это около 10% от планируемой суммы сделки). Многие биржи и клиринговые компании устанавливают минимальный объем средств, которые должны быть зачислены на торговый счет при его открытии.
 5. Разработать стратегию хеджирования.
 6. Применить стратегию на практике.

В заключение данной главы еще раз обратим внимание на роль торговой системы в общей структуре работы на бирже. По сути, это тот фундамент, на котором строится весь трейдинг. Следовательно, разработка функциональной системы торговли (см. выше) является вашей первостепенной задачей. При этом необходимо помнить, что торговая система индивидуальна; но, несмотря на это, полезно использовать опыт предыдущих поколений трейдеров в построении торговых систем.

Глава 6

Управление капиталом

Мы уже неоднократно говорили о том, что биржевая игра зиждится на трех базах: торговая система, психология, управление капиталом и анализ. К настоящему моменту без внимания осталось лишь управление капиталом. Данная глава как раз и посвящена этому вопросу.

Что же такое *управление капиталом* и какую оно играет роль в общей структуре биржевого бизнеса? По всей видимости, проще всего пояснить это на примере. Предположим, что у вас в распоряжении имеются средства в размере 100 тыс. (на данный момент не имеет значения – 100 тыс. долларов или 100 тыс. франков, *etc.*). Возникает вопрос, какой частью от данной суммы разумно рисковать (какой объем привлечь) по одной позиции? Концепция управления капиталом поможет получить ответ на этот вопрос.

При этом также нужно определиться еще с одним параметром, а именно: какую часть привлеченного капитала вы можете безболезненно потерять. Не стоит забывать, что игра на бирже является бизнесом с высокой степенью риска. Если вы думаете, что у вас не будет «отрицательных» инвестиций, то вам, вероятно, следует оказаться от данного вида деятельности (или по крайней мере еще раз пересмотреть свои взгляды на инвестирование).

6.1. Теория вероятностей и математическая неграмотность

На рынок по тем или иным причинам приходят различные люди, отличающиеся уровнем образования, взглядами на мир, степенью адаптивности, *etc.* Многие из них уже добились успеха в какой-то сфере деятельности, а теперь ищут чего-то нового, некоторые только пытаются найти себя. Очевидно, что все без исключения пытаются использовать свой опыт (будь то профессиональный или бытовой) на бирже. Но, как показывает практика, это скорее вредит, чем помогает. Естественно, работа на бирже немыслима без определенной подготовки, и матема-

тика является одной из ее граней. Работая на бирже, мы каждый день сталкиваемся с различными численными значениями. И было бы крайне неосмотрительно игнорировать математические методы (в основном это методы теории вероятностей и математической статистики), применяемые при анализе динамики поведения рынка.

Однако, как показывает практика, далеко не все участники рынка используют указанный подход. При этом лишь малая часть из тех, кто его использует, хотя бы приблизительно понимают суть данных методов. Например, многие знают, что использование экспоненциальных скользящих средних более предпочтительно, чем простых скользящих средних (см. выше). Но почему это так? Задайтесь этим вопросом и (или) попытайтесь задать его другим. В лучшем случае вы получите ответ, что экспоненциальные скользящие средние качественнее отражают поведение рынка, однако почему это происходит, мало кто сможет ответить. К сожалению, это далеко не единственный пример математической безграмотности. В данном случае незнание вряд ли принесет вам серьезный ущерб, но подчас математическая неграмотность может сослужить плохую службу (см., например, тест доктора Шапиро, гл. «Психология»).

И все-таки каким объемом разумно рисковать по одной позиции? Давайте попытаемся ответить на данный вопрос. Предположим, что вы первоначально ограничили свой возможный убыток 10% от вложенных средств, что составляет в нашем случае 10 тыс. Допустим, что вы приняли решение рисковать по каждой конверсионной операции 1 тыс., что составляет 1% от общего капитала. Таким образом, для того чтобы «выбыть» из игры, вам необходимо совершить подряд 10 «отрицательных» сделок. При этом, однако, не стоит доводить дело до крайностей: если вы видите, что первоначальный прогноз оказался неверен (по объективным причинам), то не имеет смысла дожидаться срабатывания лимитного ордера на ограничение возможных убытков.

Таким образом, у нас есть реальная возможность совершить по крайней мере 10 конверсионных операций (если каждый раз совершаем «отрицательные» сделки). Однако подобная ситуация вряд ли возможна, поскольку мы уже имеем некоторый запас знаний по данному вопросу.

Если пойти далее, то можно вычислить точку безубыточности биржевой игры. Введем еще одно ограничение (см. гл. «Психология»): будем считать сделку «прибыльной» только в том случае, если прибыль превышает возможный убыток в 3 раза (т. е. в нашем случае составляет 3 тыс. и более) по одной инвестиции. Таким образом, точкой безубыточности будет тот минимальный коэффициент прогнозирования, при

котором не будет итогового убытка спустя «достаточно большой период» (например, по результатам 100 торговых операций). Как не трудно видеть, искомый коэффициент составляет всего лишь 0,25.

Не стоит, однако, забывать и еще о ряде моментов, таких как спрэд, комиссия, проскальзывание, *etc.* Для того чтобы указанная модель стала работать на практике, необходимо заменить соотношение прибыль/убыток с $3/1$ на $(3 + \textit{delta})/1$, где *delta* зависит от внутреннего строения системы (тех условий, на которых осуществляется ваш выход на рынок).

Как видно из вышеописанного примера, для успешной работы на бирже нет необходимости прогнозировать поведение рынка с высокой степенью вероятности. На самом деле даже работа (со всеми оговорками, прозвучавшими выше) с коэффициентом прогнозирования 0,3 обеспечит вам стабильный доход (возможно, не очень высокий). Но это только в том случае, если вы будете четко следовать своей торговой системе и понимать, что подразумевается под коэффициентом прогнозирования (см. гл. «Психология»).

Предположим теперь, что ваш коэффициент прогнозирования равен 0,3. Что еще полезного можно получить из этого? Другими словами, как можно (и нужно) более продуктивно использовать данную информацию для достижения лучшего результата? И опять нам не обойтись без математики. Один из методов совершенствования торговых систем описан в главе «Психология». А именно: если вы работаете на различных слабо коррелируемых рынках, то можно сделать следующее дополнение к вашей торговой системе: открывать минимум 2 позиции (на разных) рынках в случае, когда торговая система одновременно сигнализирует о благоприятной возможности. При этом, очевидно, снизится отношение прибыль/убыток, но в то же время увеличится и вероятность «победы» (теперь она равна 0,51). Помимо прочего, именно математические методы могут помочь ответить на вопрос о корреляции между двумя рынками.¹

Еще одно заблуждение (из-за математической неграмотности), связанное с работой на бирже, сводится к тому, что при неудачах дилетанты начинают увеличивать объемы инвестирования. Оправданно ли это?

¹ Справочник по теории вероятностей и математической статистике / Корольков В. П. и др. — Киев, Наукова Думка, 1978; Тюрин Ю. Н., Макаров А. А. Статистический анализ данных на компьютере. — М.: ИНТРА, 1998; Феллер В. Введение в теорию вероятностей и ее приложения / Пер. с англ. — М.: Мир, 1984 и др.

По всей видимости, нет. Ниже приведена таблица, отражающая то, сколько процентов от общего капитала вам необходимо «отыграть» в том или ином случае.

Проиграно, %	Необходимо отыграть, %
10	11,12
20	25,00
30	42,86
40	66,67
50	100,00

Как видно из таблицы, чем глубже скатишься, тем труднее выкарабкаться.¹ Другими словами, необходимо первоначально определить размер возможного допустимого проигрыша и уже больше не возвращаться к этому вопросу. Не стоит отыгрываться у рынка, а надо лишь планомерно работать по заранее составленной схеме. При этом в случае ее корректного составления вас ждет долгая и удивительная «игра». Если вы будете отыгрываться у рынка, увеличивая инвестиции, вопрос о вашем разорении — лишь вопрос времени.

6.2. Игра с отрицательным математическим ожиданием

Чем отличается игра на бирже от игры в казино? Прежде всего тем, что в эту игру (игру на бирже) вовлечено колоссальное количество участников и капиталов. Кроме того, что наиболее важно, если вы будете выигрывать (надеюсь, что именно так и произойдет в будущем), то никто не попросит вас освободить «место за карточным столом». Наконец, на бирже вы полностью вольны в своих действиях: нет никаких ограничений (если только позволяет ваш счет) по торговым операциям с различными биржевыми инструментами.

Возникает закономерный вопрос: почему некоторым людям удается побеждать в игре (будь то казино или биржа)? Очевидно, что некоторым просто везет, но в этом случае спустя достаточно длительный промежуток времени удача, вероятно, отвернется от вас (здесь необходимо вовремя уйти). Однако существует еще одна группа людей, которые планомерно добиваются успеха. Как им это удается? Ответ прост: все дело в мат. ожидании прибыли/убытка. Дело в том, что большинство азарт-

¹ Элдер А. Как играть и выигрывать на бирже / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 2001. 352 с.

ных игр имеют отрицательное мат. ожидание выигрыша. Проиллюстрируем последнее примером. Предположим, что ведется игра «орел или решка». Играют два игрока, которые делают ставки на то или иное событие. Понятно, что спустя достаточно большое количество времени каждый останется при своих деньгах, если только до начала игры у обоих игроков существовал необходимый запас прочности (разумное управление капиталом).¹ При этом имеется в виду, что ставки одинаковы по всем позициям. Но если игра ведется в казино, то необходимо будет удерживать свою комиссию с каждой ставки, в этом случае разорение является лишь вопросом времени (в конечном итоге комиссия «съест» весь капитал). Таким образом, получается, что мат. ожидание выигрыша в данной игре отрицательное. Именно на этом замечательном факте строится игра в казино: в конечном итоге вы все равно будете платить игорному клубу.

Однако далеко не все игры относятся к указанному классу. Есть ряд игр, которые имеют положительное мат. ожидание победы. В этом случае есть реальная возможность победить систему, придерживаясь строгого плана (систему может одолеть только система). Именно при проведении таких игр в казино наиболее ужесточен контроль над игроками. Как только вы начнете выигрывать, вас сразу же попросят покинуть зал. На бирже все намного привлекательнее: ведь, как отмечалось ранее, никто и никогда не будет вас останавливать в ваших действиях. Следовательно, прежде чем начинать игру, стоит разобраться с правилами и найти те преимущества, которые могут обеспечить нам победу. Другими словами, необходимо разобраться, является ли игра на бирже игрой с положительным мат. ожиданием или нет.

В общем случае, конечно же, нет (существует спрэд, комиссия, проскальзывание, *etc.*). Однако если вы ограничите себя некоторыми правилами, то желаемого можно достичь. И именно разумное управление капиталом может вам помочь. При этом необходимо, чтобы вы четко представляли данную концепцию. Без нее, как без рук. Как только вы расслабитесь, потеряете контроль над ситуацией, вы потерпите неудачу.

Центральная идея управления капиталом заключается в том, чтобы строго ограничивать свои возможные убытки (например, выставление

¹ Справочник по теории вероятностей и математической статистике / Корольков В. П. и др. — Киев: Наукова Думка, 1978; Тюрин Ю. М., Макаров А. А. Статистический анализ данных на компьютере. — М.: ИНФРА, 1999; Феллер В. Введение в теорию вероятностей и ее приложения / Пер. с англ. — М.: Мир, 1984.

лимитных ордеров на ограничение возможных убытков). Отнеситесь к этому утверждению со всей серьезностью, рынок нельзя прогнозировать «на сто процентов» (по крайней мере нельзя на сегодняшний день), даже самые опытные игроки несут убытки. Смиритесь с этим и примите данное положение как начальное условие биржевой игры: *важна не одна отдельно взятая сделка, а суммарный результат по итогам длительного промежутка времени.*

6.3. Выживание

Вернемся еще раз к центральной идее управления капиталом и постараемся взглянуть на нее с другой стороны. А именно: чего мы пытаемся достичь, ограничивая свои возможные убытки? Не вызывает сомнения, что все наши действия, по крайней мере на первом этапе, должны быть направлены на «выживание» в рынке. Понятно (надеюсь, что это так), что инвестирование (игра на бирже) — достаточно высокорисковый вид бизнеса, который, с одной стороны, сулит высокие дивиденды, а с другой — существует реальная возможность потерять вложенные средства (или большую часть из них). Управление капиталом — это именно тот инструмент, который позволяет находиться «над ситуацией». Другими словами, управление капиталом обеспечивает выживание, которое просто необходимо.

Помимо прочего, необходимо добиться того, чтобы ваш контроль над рисками (управление капиталом) находился в согласии с торговой системой (см. гл. «Торговые тактики»). Необходимо установить (или по крайней мере стремиться к этому) оптимальный баланс рисков при инвестировании (игре на бирже).

Попытаемся разобраться более подробно с этой идеей. Предположим, что ваша торговая система сигнализирует о том, что сложилась благоприятная ситуация для открытия позиции (в данный момент не имеет значения, по какому инструменту и в каком направлении). Кроме того, соотношение прибыль/убыток также укладывается в вашу торговую тактику (например, 3/1). Но что произойдет, если разумный уровень постановки лимитного ордера на ограничение возможных убытков (в согласии с торговой системой) необходимо расположить «слишком близко» от цены открытия (например, в силу особенностей данного рынка)? Очевидно, что в этом случае высока вероятность ложного срабатывания ордера, т. е. срабатывание стоп-приказа будет носить случайный характер. Предположим далее, что подобная ситуация возникает достаточно часто. Что из этого следует? Нетрудно увидеть,

что в этом случае «ложное» срабатывание лимитных ордеров на ограничение возможных убытков может привести нас к значительным потерям, даже несмотря на «грамотное использование» методов управления капиталом.

Таким образом, на данном простом примере становится понятно, что использование «в лоб» управления капиталом далеко не всегда будет приводить нас к желаемой цели — выживанию на рынке. Справедливости ради необходимо отметить, что и использование «длинных» лимитных ордеров на ограничение возможных убытков также не всегда приемлемо: в этом случае высока вероятность того, что вы «слишком долго» будете находиться в рынке, платя комиссионные (если только нет положительного интереса). Следовательно, как отмечалось ранее, необходимо стремиться к оптимальному балансу по возможным допустимым убыткам. Не стоит, однако, при этом забывать и об общей концепции риска менеджмента.

В заключение данного раздела еще раз вернемся к главной концепции управления капиталом — выживанию. Наряду с тем что на рынке практически нет никаких ограничений в принятии того или иного решения, помните, что только вы сами в ответе за все ваши действия. При этом основой вашей работы должен стать тот непреложный факт, что в любой момент по тем или иным причинам вы можете потерять часть инвестиций (если не все). Возможных потерь избежать нельзя, с этим следует смириться раз и навсегда. Однако можно и нужно встать над ситуацией, другими словами, всегда есть возможность контролировать размер возможных убытков, что и является сутью управления капиталом.

6.4. ВХОД И ВЫХОД

Что составляет повседневную работу трейдера? Достаточно банальный вопрос. Но давайте все же поговорим об этом. Во-первых, сюда, конечно, входит анализ рынка (в данном контексте не будем ограничиваться каким-то конкретным рынком). Во-вторых, — процесс принятия решения, основанного на торговой системе («пунктом под номером ноль» можно было бы обозначить разработку торговой системы). В-третьих, — отработка принятого решения — вступление в торги. В-четвертых, — мониторинг ситуации (в той или иной степени). В-пятых, — выход из рынка. И наконец, в-шестых, — анализ всего комплекса ваших действий на рынке (вне зависимости от того, была ли сделка убыточной или прибыльной).

Давайте теперь зададимся вопросом, что из вышперечисленного является наиболее важным для работы трейдера и на что следует обратить наибольшее внимание. Первым пунктом (сюда следует добавить также и «пункт под номером ноль») у нас был анализ рынка. Для того чтобы полностью отработать этот этап, необходимо, очевидно, свободно владеть основными вопросами, связанными с современными видами анализа рынков (см. выше). При этом в очередной раз напомним, что данное издание ни в коей мере не является «золотым ключиком» к пониманию и прогнозированию рынков, а всего лишь является попыткой провести обзор (возможно не исчерпывающий) современных методов исследования поведения рынка. Тем не менее, как видно из вышесказанного, область анализа достаточно хорошо развита на сегодняшний день, накоплен колоссальный опыт не одного поколения трейдеров, и вам остается лишь выбрать тот подход, который будет наиболее пригоден для ваших целей. Применяемый анализ (как и торговая система) — предмет сугубо индивидуального пользования, и именно поэтому данное издание не дает «готовых рецептов», а лишь указывает общую тенденцию.

Далее, перед трейдером возникает достаточно серьезная проблема — процесс принятия решения. Одно дело торговать «на бумаге», а совсем другое дело вкладывать реальные деньги в то или иное предприятие. Здесь возникает целый ряд проблем, часть из которых затронута в главе «Психология». Однако что бы вам ни говорили и о чем бы вы ни читали, это не сможет заменить личного опыта. Как и ранее, готовых «рецептов» здесь не существует, но тем не менее есть определенные концепции, о которых говорилось ранее, способные облегчить данный процесс.

Вы выработали решение. Следующим шагом вы открываете позицию (производите инвестирование). Все! — с этого момента обратной дороги нет. Если вы поспешили с принятием решения, если вас что-то отвлекло в этот момент, то ничего уже нельзя изменить. Пожелай вы немедленно зафиксировать открытую позицию — убыток неизбежен (спрэд и комиссия, если она существует). Из этого следует, что инвестирование (разумное инвестирование) в общем случае должно быть не моментальным процессом, а действием во времени. То, на какой период вы намерены вкладывать деньги, — также немаловажный вопрос, на который следует получить ответ на стадии выработки торгового решения. Кроме того, ваша торговая система первоначально должна быть ориентирована на те интервалы времени, в которые вы планируете производить инвестирование (будь то иностранная валюта, акции, облигации, варранты, *etc.*).

Следующим этапом является мониторинг (отслеживание) ситуации. А именно: необходимо следить за возникновением тех сигналов, которые может подать ваша торговая система. Очевидно, что эти сигналы в первую очередь направлены на выход из рынка (но в общем случае могут быть и другие акценты). Это, пожалуй, самый трудный этап с психологической точки зрения, и чем дольше вы находитесь в рынке, тем больше подвергаетесь психологическому давлению (см. гл. «Психология»).

Наконец, ваша торговая система дает понять, что «скоро» сформируется ситуация, благоприятная для выхода из рынка (если до этого не сработал лимитный ордер на ограничение возможных убытков). Вы так долго ждали этого момента, и вот он уже не за горами. В это время вы также подвержены психологическому прессингу, но уже по другим причинам (см. гл. «Психология»). Как отмечает Дж. Пайпер, наиболее важен выход из рынка, так как именно это определяет, заработаете вы или проиграете при текущем инвестировании.¹ По мнению Дж. Пайпера, именно на выходе из рынка стоит сконцентрировать свое внимание, уделить этому моменту особое место как при конструировании торговой системы, так и при ее практическом использовании. Как правило, большинство современных технических специалистов (приверженцев технического анализа) все свои силы бросают на определение наиболее благоприятных моментов для вступления в торги. Однако при этом выход из рынка остается на втором плане.

Интуитивно понятно, что вступление в рынок и выход из него суть две разные концепции. Следовательно, и подходы к данным проблемам должны отличаться. Ситуация с выходом очень похожа (в эмоциональном плане) на подход «быков» и «медведей». Как отмечалось ранее, торговать на повышение и на понижение совсем не одно и то же (см. гл. «Психология»). Здесь, как и прежде, необходимо по возможности непредвзято оценивать ситуацию и выносить обдуманное решение: систему может победить только система.

На этом «активная» часть работы трейдера заканчивается, и начинаются «серые будни». Последним этапом, о котором многие забывают, является анализ своих действий на рынке. При этом не имеет значения, закрылись вы «в плюс» или «в минус» (как правило, анализ положительных инвестиций большинство трейдеров опускают). Вместе с вышеперечисленными этапами окончательный анализ производит за-

¹ *Piper J. The Way of Trade. Discovery Your Successful Trading Personality. — Grate Britain, 1999.*

мыкание системы трейдинга. Для каких целей он служит? Все очень просто: если сделка убыточна, то анализ поможет избежать подобных промашек в будущем, что значительно укрепит ваши позиции. Если же вам удалось заработать денег (при условии, что это не случайность, а результат осмысленного подхода к рынку), то анализ выявит те ключевые моменты, которые будут и в будущем помогать зарабатывать на рынке.

При этом необходимо помнить, что рынок — динамическая структура, меняющаяся с течением времени. Несмотря на то что существуют общие подходы к рынку, многие методы анализа с течением времени претерпели изменения и продолжают меняться. Нет никаких гарантий того, что через некоторый промежуток времени (возможно, короткий) те методы и концепции, на которых строится философия рынка, не изменятся. Следовательно, и нам необходимо меняться с течением времени, подстраиваясь под «новый» рынок.

Таким образом, мы полностью обрисовали структуру работы трейдера на рынке. Но так до конца и не ответили на вопрос о том, что же является главным при игре на бирже. Ответ во многом зависит от вашего отношения к рынку. Для кого-то главным является анализ, кто-то отдает предпочтение своему совершенствованию в психологическом плане, *etc.* Но, по всей видимости, ни у кого не вызывает сомнения тот факт, что конечный результат инвестирования все же зависит именно от начальной и конечной точек — входа в рынок и выхода из него. При этом, как заявляет Дж. Пайпер, наиболее значимым является именно выход из рынка, так как именно это определяет итог инвестирования.¹ С подобной концепцией можно как соглашаться, так и спорить, но вне зависимости от точки зрения рациональное зерно здесь все же присутствует. В особенности это относится к приверженцам вероятностной природы рынка: в этом случае момент выхода приобретает наиболее важную роль.

6.5. Еще раз о лимитных ордерах

Прежде чем закончить данную главу, необходимо еще раз вернуться к вопросу о лимитных ордерах на ограничение возможных убытков как главному инструменту риск-менеджмента. Не лишним будет в который раз напомнить о том, что только грамотное выставление лимитных приказов может в значительной степени (и в большинстве случаев) убе-

¹ Piper J. The Way of Trade. Discovery Your Successful Trading Personality. — Grate Britain, 1999.

речь от ненужных потерь. Однако не стоит думать, что одно лишь выставление стоп-приказов решит все ваши проблемы по управлению капиталом (см. выше). Кроме того, необходимо не только уметь правильно их выставлять, но также и уметь грамотно ими управлять. Именно этому вопросу и посвящается данный раздел.

Прежде всего представим ситуацию, когда вы уже открыли позицию, например на повышение (в данном контексте не имеет значения, по какому инструменту). Помимо прочего, вы также установили лимитный ордер на ограничение возможных убытков в согласии со своей торговой системой. Что может произойти далее? Во-первых, вы могли допустить ошибку (надеюсь, что этого не произошло) при проведении предварительного анализа либо (что более вероятно) по тем или иным причинам (суть которых сейчас не важна) ситуация на рынке изменилась, в результате чего цена стала снижаться. При таком развитии ситуации возможны различные исходы. Если ваша торговая система начала подавать сигналы на выход из позиции, то разумнее всего так и поступить, не дожидаясь срабатывания лимитного ордера (при этом стоп-приказ на ограничение возможных убытков необходимо снять сразу же после фиксации текущей позиции). Если же события развиваются настолько стремительно, что вы ничего не успеваете предпринять, либо в том случае, когда торговая система «молчит», очевидно, должен сработать лимитный ордер на ограничение возможных убытков. При этом зафиксированный убыток можно считать разумной платой за риск по данной сделке. Не вызывает сомнения, что при таком развитии событий (в обоих случаях) потери не превысят допустимый предел (который вы ранее установили и исходя из которого производилось данное инвестирование).

Как видно из данного примера, в том случае, если вы будете поступать согласно «заранее утвержденному плану», то потери не будут «смертельными» для вашего бизнеса. Однако на практике все далеко не так радостно, как в теории. Возвращаясь к вопросу о психологии поведения на рынке, можно (и нужно) отметить, что большинство участников торгов не в состоянии признать своей неправоты (см. гл. «Психология»). Что же происходит в данном случае? Купив однажды, трейдер уже не в состоянии отказаться от данной позиции, даже если он по тем или иным причинам оказался не прав. Растущий убыток только усугубляет его положение. И под грузом психологического прессинга он начинает совершать неоправданные действия: в надежде на то, что рынок вот-вот развернется, он все дальше и дальше отодвигает свой грамотно выставленный лимитный приказ на ограничение возможных

убытков или совсем его отменяет. В то же время ситуация могла просто-напросто кардинально измениться, и рынок все глубже и глубже проваливается от уровня открытия. Не вызывает сомнения, что подобная тактика губительна как для трейдера, так и для привлеченного капитала. Но, как показывает практика, теория далека от реальной жизни и большинство участников рынка поступают именно так.

Таким образом, мы рассмотрели ситуацию неблагоприятного развития событий. Но есть еще и «оборотная сторона медали» — то самое «во-вторых», о котором мы еще не говорили. В этом случае ситуация на рынке развивается согласно вашему прогнозу, т. е. цена пошла в рост вскоре после открытия вашей позиции (наиболее благоприятный вариант). Через некоторое время после этого вы, очевидно, сможете наблюдать какую-то плавающую прибыль по вашей инвестиции (цена идет в вашу сторону). Но стоит помнить, что плавающая и реальная прибыли суть два разных понятия. Если не предпринимать никаких действий, то цена рано или поздно развернется против вас и вернется на прежние рубежи и, возможно, опустится еще ниже. Как же поступить, если уже имеется незначительная плавающая прибыль, а ваша торговая система говорит о том, что все только начинается? Ответ прост: необходимо дать прибылям расти. Однако это проще сказать, чем сделать. Тем не менее существует достаточно простой способ страховки: можно постепенно «подтягивать» свой лимитный ордер на ограничение убытков в сторону открытой позиции (в нашем случае наверх). Очевидно, что при развитии ситуации в благоприятном направлении спустя какое-то время данный лимитный ордер уже нельзя будет называть ордером на ограничение возможных убытков, так как его срабатывание приведет к фиксации некоторой прибыли. При этом оптимальной можно считать ситуацию, когда после открытия цена «быстро» отходит от этого уровня (в нашем случае наверх) и есть возможность поместить лимитный ордер на уровне безубыточности, т. е. на таком уровне, что после его срабатывания вы по крайней мере ничего не потеряете.

Как видно из данного примера, подобная практика может значительно облегчить жизнь: достигнув уровня безубыточности, уже нет необходимости столь пристально наблюдать за рынком (ведь при самом плохом исходе вы ничего не теряете). Однако, как и ранее, здесь не обойтись и без подводных камней. На практике дать прибылям расти (в согласии со своей торговой системой) — дело не такое простое, как кажется (см. гл. «Психология»). В этом случае трейдер также подвержен сильному психологическому прессингу, но уже совсем по другим причинам. Имея

«на руках» плавающую прибыль (особенно если она уже велика), очень трудно заставить себя поступать в соответствии с заранее утвержденным планом. В результате, как нетрудно видеть, происходит сокращение возможных прибылей.

Прежде чем закончить данную главу, еще раз вернемся к главной идее концепции управления капиталом. Как отмечалось ранее, центральная идея риск-менеджмента состоит в ограничении возможных убытков. При этом в каждом конкретном случае необходим свой индивидуальный подход (прослеживается сильная зависимость от рынка и объемов привлеченного капитала). Не исключена ситуация, что на данном рынке, имея определенный запас денежных средств, нет возможности добиться разумного соотношения риск/вознаграждение. В этом случае лучше отказаться от инвестирования, чем подвергать себя неоправданным рискам. В крайнем случае практически всегда можно найти биржевой инструмент, отвечающий вашим потребностям. Даже если он на первых порах не сможет решить все ваши проблемы (например, низкий уровень доходности), то это станет хорошим примером, на основании которого вы сможете более трезво смотреть на ситуацию и оценивать свои силы. Главное — быть объективным, по крайней мере по отношению к себе.

Если пойти далее, то следует отметить, что основным моментом торговли, согласно концепции Дж. Пайпера, является именно выход из рынка, так как именно это определяет нашу прибыль и наши потери.¹ Стоит лишь указать, что немаловажным является и психологический аспект как принятия решения, так и нахождения в рынке (см. гл. «Психология»). И для облегчения именно данного прессинга необходимо использовать лимитные ордера на ограничение возможных убытков (центральная идея концепции управления капиталом). Лимитные ордера ни в коей мере не решат все проблемы: это инструмент, очень мощный, но тем не менее всего лишь инструмент. И только от вас зависит, как с ним управляться. Стоит отметить, что определение уровня лимитных ордеров на ограничение возможных убытков — дело непростое и во многом зависит от конкретного рынка и вашей торговой системы. Можно лишь отметить, что если расчетный уровень лимитного ордера находится дальше, чем вы можете себе позволить, опираясь на свою концепцию управления капиталом, то разумнее будет воздержаться от данной инвестиции и подождать следующего благоприятного слу-

¹ Piper J. The Way of Trade. Discovery Your Successful Trading Personality. — Grate Britain, 1999.

Глава 7

Психология

Без контроля над собой не может быть и контроля над своим торговым капиталом.

А. Элдер

До того как вы начнете изучать данную главу, хотелось бы обратить ваше внимание на то, что я не являюсь профессиональным психологом. Тем не менее, поскольку психологический аспект торговли является одним из ключевых факторов нашей повседневной работы, нет никакой возможности обойти вниманием данный вопрос. Работая на финансовых рынках далеко не один месяц, я в той или иной степени стал разбираться в вопросах психологии поведения толпы и личностной психологии. Таким образом, содержание главы является, по сути, обобщением моего личного опыта работы на срочных рынках. Кроме того, в рамках данной главы я постараюсь на конкретных примерах (все ситуации, описанные в главе, если не оговорено особо, происходили при моем непосредственном участии) показать, как следует вести себя в той или иной ситуации. Более требовательных читателей отсылаю к широко известной работе д-ра А. Элдера.¹

Уже не однократно упоминалось, что психология является одним из основополагающих факторов успешной торговли. Возникает очевидный вопрос: какое конкретное место занимает и какую роль играет психологический фактор в повседневной работе? Для того чтобы ответить на поставленный вопрос, необходимо разобраться с другим, не менее важным вопросом. А именно: какие цели мы преследуем, придя на биржу? Как ни странно, начинающие трейдеры далеко не всегда могут четко сформулировать ответ на поставленный (в принципе простой) во-

¹ Элдер А. Как играть и выигрывать на бирже / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 2001. 352 с.

прос. Как правило, все ответы сводятся к тому, что мы, придя на биржу, добиваемся только одного: иметь возможность стабильно зарабатывать деньги. Однако, как показывает практика, многие идут на биржу как на «аттракцион». Недаром д-р А. Элдер утверждает, что биржа — это один из самых больших аттракционов в мире. Для таких людей открытые позиции (заключенные сделки) практически то же самое, что ставка в покере или рулетке. Большинство людей идут на биржу, чтобы поучаствовать в игре, получить выброс адреналина. Они живут игрой, не могут без игры и жертвуют всем ради ее продолжения. Кроме того, играя на бирже, многие просто тешат свое самолюбие. На вопрос друзей и близких: «Чем ты сейчас занимаешься?», они с гордостью отвечают, что работают (играют?!) на бирже. Недаром биржу еще называют «казино для интеллектуалов». Именно такие «игроки» рано или поздно проигрывают на бирже все до последней нитки, но так до конца и не могут понять, в чем их проблема.

Каков же все-таки правильный ответ на поставленный вопрос? На мой взгляд, первичная цель, к которой необходимо стремиться, придя на рынок, — это выживание с долгосрочной перспективой высокого, стабильного заработка. Необходимо четко себе представлять, что биржа по своей сути является шансом получить (заработать) одним махом уйму денег.¹ Но, несмотря на это, игра на бирже — достаточно жесткая игра. Следует помнить, что здесь ты один против всех, а все против тебя. Деньги появляются на бирже по одной-единственной причине: их приносят трейдеры (инвесторы). Деньги, на которые вы рассчитываете, принадлежат другим людям, которые вовсе не собираются делиться с вами.

Разобравшись с мотивацией нашего прихода на «аттракцион», нам необходимо понять, какими методами мы можем добиться поставленной цели. Что нам необходимо сделать и на что обратить особое внимание (и в какой степени) при нашей повседневной работе?

Принято называть «трех китов успеха»: торговая система (возможно, для опытных трейдеров, системы), психология, анализ, а также контроль над капиталом (д-р А. Элдер расставляет акценты в другой последовательности²). Рассмотрению каждого из «китов» посвящены соответствующие главы данной книги. При этом стоит отметить, что торговая система является, по сути, сводом правил, опираясь на которые мы принимаем решения об открытии (закрытии) позиции, о вступле-

¹ Элдер А. Как играть и выигрывать на бирже / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 2001. 352 с.

² Там же.

нии в торги, *etc.* Казалось бы, имея функциональную торговую систему (обычно начинающие трейдеры в начале своей деятельности пользуются «чужими» торговыми системами, например «тройным выбором»¹) и умея проводить анализ, мы имеем все ключи к успешной торговле. Однако когда дело доходит до принятия решения, в особенности при условии ограниченности во времени, субъективный фактор начинает оказывать свое негативное влияние. Открыв позицию, мы начинаем сомневаться в правильности принятого решения, особенно если цена идет какое-то время против нас. Если же ситуация складывается в нашу пользу, то, как правило, начинающие трейдеры находятся в эйфории, упиваются мимолетным успехом, что, в свою очередь, мешает им трезво смотреть на развитие ситуации. Как следствие, новичок либо берет минимальную прибыль, либо пропускает сигналы (подаваемые его торговой системой!), говорящие о необходимости зафиксировать текущую позицию.

Рассмотренная ситуация относится к благоприятно развивающимся ситуациям. А что же происходит, когда цена идет против нас? В этом случае начинающие трейдеры, как правило, впадают в ступор, наблюдая за тем, как растут убытки. Они не могут заставить себя зафиксировать минимальный убыток и в случае, если по каким-то причинам (на данный момент несущественно, по каким именно причинам) тенденция стала развиваться в противоположную сторону. И это при условии, что новичкам всегда рекомендуется ставить стоп-ордера на ограничение убытков. Ситуация со стоп-приказами на ограничение убытков еще забавнее. Правильное выставление стоп-ордеров само по себе искусство. Опасаясь «больших» убытков, новички, как правило, ставят их достаточно близко, что, в свою очередь, приводит к частым ложным срабатываниям ордеров. И начинающие трейдеры в скором времени начинают от них отказываться. Это одно из самых серьезных заблуждений непрофессионалов. Рекомендуется **всегда**, вне зависимости от ситуации, выставлять стоп-приказы на ограничение убытков.

Таким образом, у дилетанта отсутствует самоконтроль, дилетант не может себя вовремя остановить, сказать «нет» своим неудачам. Напротив, у профессионалов есть четко сформулированная торговая система, которой они придерживаются в любых обстоятельствах. Грубо говоря, психологию в аспекте биржевой игры необходимо понимать как набор установок, с помощью которых мы должны заставлять себя придерживаться «заранее утвержденного плана». Как отмечает д-р Элдер,

¹ Там же.

биржевую игру необходимо вести по четко составленной методике.¹ В ходе игры следует анализировать свои эмоции, следя за принятием разумных решений. Необходимо также составить план контроля над капиталом, не допускающий «вылета» из игры при длинной череде неудач.

Неискушенному читателю может показаться, что с самоконтролем нет никаких проблем. Однако это не так. Далек не каждый человек (участник торгов) может совладать с той бурей эмоций, которые начинают бушевать в момент вступления в рынок. Можно достаточно долго рассуждать на эту тему, но если вы никогда не были «в рынке», то понять это будет достаточно сложно (если вообще возможно). К тому же одна из ключевых проблем при работе на бирже — это стереотип денег. Новичку достаточно трудно перестроить свое отношение к валютным средствам. Деньги — это товар! Попробуйте с первых минут своей работы понять, запомнить и, возможно, смириться с этой простой истиной. На валютной бирже деньги — это такой же товар, как яблоки и ананасы на обычном рынке. Есть отличия в способах торговли, месте проведения торгов, но, по сути, деньги так же продаются (покупаются), если ожидается ослабление (укрепление) валютного курса. Одна из ошибок дилетантов — это подсчет прибылей (убытков) в валютном исчислении. Предположим, что ситуация развивается в вашу сторону. Дилетант, подсчитав плавающую прибыль, начинает мечтать о том, на что он может потратить заработанные деньги. Он в эйфории от успеха, мысленно он уже лежит где-то на пляже под палящим солнцем, потягивая любимый напиток. Лучи солнца слепят ему глаза, и он уж не видит, что ситуация изменилась, что торговая система давно дала сигнал к фиксации прибыли. Хорошо, если он вовремя «надел солнечные очки» и смог сконцентрироваться на работе. В этом случае он, возможно, даже сможет взять некоторую (но меньшую, чем было возможно) прибыль. Если же он не смог вовремя это сделать, то, как следствие, возможны даже убытки. Следует помнить, что любая прибыльная позиция рано или поздно превращается в убыточную инвестицию. Справедливости ради необходимо отметить, что в выражении «рано или поздно» скрыт достаточно большой произвол.

Предположим теперь, что ситуация развивается против вас. Что будет делать дилетант, какие чувства будут им владеть? Как правило, первое, что делает новичок в такой ситуации, — подсчитывает свой плаваю-

¹ Элдер А. Как играть и выигрывать на бирже / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 2001. 352 с.

ший убыток. Возможно, убыток не слишком большой и потеря такого количества денег не страшна для него. Даже своевременно выставленные стоп-ордера на ограничение убытков не спасают дилетантов. Новичок, подсчитав плавающий убыток и решив, что это для него не страшно, отодвигает стоп-ордер еще дальше. Это приводит к тому, что увеличивается вероятность больших убытков в текущем трейдинге, а значит, может снизиться и прочность вашего положения в целом. И все это вопреки тому, что первоначально стоп-ордер выставлялся в согласии с торговой системой. Рост же убытков (при учете того, что первоначально они были незначительными) приводит к увеличению негатива, что в конечном итоге становится причиной притупления реакции и неспособности трезво оценивать текущую ситуацию. Спрашивается, зачем мы передвинули стоп-приказ дальше, чем он стоял первоначально? Ведь мы провели предварительный анализ, и торговая система дала сигнал на вступление в рынок. Кроме того, в соответствии с этой же торговой системой мы разместили стоп-приказ. Так что же произошло? Зачем мы его передвинули? Или же просто произошло изменение в тенденции по тем или иным причинам? Таким образом, на данном примере становится понятно, что перестановка стоп-приказа на ограничение убытков на более дальний уровень в большинстве случаев не может привести ни к чему хорошему. Стоп-приказы можно (и нужно) передвигать разве только в сторону открытой позиции (более подробно — см. раздел, посвященный торговым системам и торговым тактикам).

Кроме этого, вышеописанная ситуация заставляет задуматься над тем, как оценивать соотношение прибыль/убытки, не пересчитывая его на деньги. Как показывает практика, правильнее будет оценивать соотношение прибыль/убытки в пунктах. Естественно, не стоит забывать и о стоимости пункта, так как надо оценивать и рискованность той или иной операции. Следует отрешиться от понятия денег, а оперировать такими понятиями, как «товар» и «количество заработанных (потерянных) пунктов». Если вы сможете побороть себя, выработаете самоконтроль, то в конечном результате добьетесь успеха в биржевом бизнесе.

В заключение вступительной части еще раз обратимся к вопросу о том, какую цель мы преследуем, занимаясь вопросами психологии. Как уже, надеюсь, стало понятно, основная цель — это научиться контролировать себя и в критических ситуациях уметь быстро и правильно принимать решения, основанные на торговой системе. Формулировка проста, но задача эта подчас достаточно трудная. Следует помнить о том, что большинство трейдеров «вылетают» из игры, так как они пси-

хологически не готовы к победе.¹ Кроме того, люди проигрывают не потому, что неверно играют, а потому, что неверно думают. Как ни странно, в последнем утверждении достаточно трудно убедить дилетантов. Человеку свойственно считать себя самым умным, даже если он и утверждает противоположное. И подчас, терпя неудачи, дилетанты начинают искать причины где-то «на стороне», в то время как причины неудач кроются именно в них самих. Признаться в этом самому себе «умному человеку» достаточно трудно. И поэтому он будет обвинять всех и вся, не удосуживаясь обратить внимание на самого себя. Если вас посетит череда неудач, зафиксируйте все позиции, отдохните какое-то время, а затем взгляните на ситуацию свежим взглядом (уже после отдыха). Такая практика, как правило, помогает разобраться в причинах неудач. Свежий взгляд обычно способен выявить большинство ваших собственных ошибок. Проведите их анализ, сделайте выводы и не повторяйте их впредь. Помните, что главное — это самоконтроль и строгое выполнение заранее составленного плана.

7.1. Игра или работа?

Начинающие трейдеры, как правило, резко негативно относятся к тому, что их участие в торгах называют игрой. «Я не играю, — я работаю», — гневно заявляет дилетант. Но на самом деле большинство участников торгов именно играют на бирже — так же, как они бы играли за карточным столом или за рулеткой. Открытие позиции для них равносильно ставке в казино. Они идут на биржу, как шли бы в казино, и получают от этого такое же удовольствие. Независимо от того, выигрывают они или проигрывают, для них главное — участие в игре (приобщенность к биржевой толпе). Попробуйте сказать профессионалу, что он играет на бирже. Он, скорее всего, просто пропустит данное замечание. Для профессионала не важно, как называется род его занятий, он получает удовольствие не от самого процесса игры, а от качества заключенных сделок. Он знает, что потерь избежать нельзя, а можно лишь минимизировать их. Он четко себе представляет, что в тот или иной момент будет делать при изменении ситуации на рынке. Мастер своего дела подобен гроссмейстеру за шахматным полем: он далеко просчитывает ходы и готов в любой момент дать отпор противнику (в нашем случае — алогичному поведению рынка). Дилетант будет упиваться временной

¹ Элдер А. Как играть и выигрывать на бирже / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 2001. 352 с.

победой (взятой прибылью) или сильно переживать от поражения (убытков). Наметанный глаз всегда может указать качественное состояние баланса новичка: ведь у него все написано на лице. Опытный трейдер всегда контролирует свои эмоции (по крайней мере стремится к полному самоконтролю). По нему никогда нельзя сказать, в рынке он или вне него, развивается ли ситуация в его сторону или он терпит убытки. Естественно, из этого правила, как и из любого другого, существуют исключения, но они лишь подтверждают его.

Попробуем на примере карточной игры более подробно разобраться в отношении игрока к игре. Под «игроком» подразумеваем всевозможных участников игры. Какие же бывают игроки? Первая, достаточно большая группа — это игроки, которые играют только ради самого процесса игры. Именно они, проигрывая состояния, не в состоянии себя остановить. Они не могут жить без игры, так же как не может жить человек без воздуха. Это по-настоящему большие люди, так как они не могут контролировать себя и в результате проигрывают все до последней нитки.

Вторая группа, не такая многочисленная, — это люди, которым нравится играть, но которые тем не менее могут себя остановить. Они, как правило, четко себе представляют, какой суммой они могут рискнуть, сядя за карточный стол (в нашем случае — это стоп-ордера на ограничение убытков). Возможно, они не умеют мастерски играть, возможно, они эмоциональны, но эмоции не затуманивают им разум. Дойдя до критической точки, они находят в себе силы выйти из игры. Ближким не нужно переживать за таких людей, когда те идут в казино.

И наконец, третья, самая малочисленная группа игроков — это профессионалы, мастера своего дела («каталы» за карточным столом). Они никогда не теряют контроль над собой и ситуацией, даже если окружающим кажется, что это произошло. Они садятся за карточный стол с одной-единственной целью — выиграть. У них всегда есть заранее продуманный план действий, которого они строго придерживаются. Именно таких игроков не любят в казино, так как они являются угрозой его благополучия. Ситуация в сфере трейдеров вполне аналогична карточным игрокам. Разница лишь в том, что если вы представляете угрозу для казино, вас могут *попросить* его (добровольно!?) покинуть, в то время как на бирже вас вряд ли кто-либо *попросит* выйти из зала. Открыв счет в банке или в брокерской компании, вы становитесь полным хозяином своих денежно-валютных средств. Вы можете себе позволить все что угодно: купить золото, вложить средства в акции одной или нескольких компаний, заключить форвардные контракты, *etc.* И, что

самое интересное, вас никто не станет останавливать, лишь бы вам хватило свободных средств. Такая свобода в действиях прельщает большое количество людей, но далеко не все четко себе представляют, что делать с этой свободой. И, как следствие, «ломают себе шею». Как ни парадоксально, для большинства людей деньги ассоциируются со свободой, но в то же время мало кто знает, как с ней поступать. Попробуйте задаться этим вопросом и постарайтесь честно самому себе на него ответить.

Как утверждает д-р А. Элдер: «Опаснее биржевой игры разве что война».¹ Существует неутешительная статистика: из 10 новичков через год остается только двое. Кроме того, только 1 из 20 оставшихся трейдеров в конечном итоге способен зарабатывать деньги, управляя своим (или привлеченным) капиталом. И пусть вас не пугает эта статистика. Вступая на нелегкий путь трейдера, необходимо трезво оценивать свои силы и четко представлять, к чему вы стремитесь. Следует помнить, что на бирже вы один против всех, подобно былинному богатырю, выступающему против легионов вражеской армии. С первых минут необходимо готовить себя к тому, что никто и никогда не подаст вам руку помощи. Возможно, это чересчур высокая плата за свободу, но так происходит всегда. Добиваясь того, что мы считаем для себя важным на данный момент, мы всегда должны чем-то жертвовать. Нередко бывает, что цена слишком высока и далеко не каждый готов ее заплатить. В приложении к биржевой игре это означает, что тот, кто не готов принять условия игры (в частности, «печальную статистику»), рано или поздно потерпит неудачу, потеряв свои (или привлеченные) средства. И только малая часть сможет достойно пройти этим путем.

На современном этапе развития биржевых технологий существует достаточно большое количество возможностей попробовать свои силы в торговле. В первую очередь я подразумеваю так называемые *виртуальные активы*. Приведем пример из реальной жизни: в рамках нашей компании есть возможность открыть виртуальный счет (т. е. счет, не подкрепленный денежно-валютными средствами). Управление этим счетом практически ничем не отличается от управления реальными активами. Управление резервами осуществляется посредством интернет-приложения (*UMIS Client*: более подробно см. приложения). Отличие состоит лишь в том, что в случае проигрыша вы не теряете своих средств — ведь всегда можно открыть новый виртуальный депозит. Однако и в

¹ Элдер А. Как играть и выигрывать на бирже / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 2001. 352 с.

случае удачи вы также не сможете получить свой «приз» (если только не станете самым результативным трейдером по результатам месяца!). И это далеко не единственный пример.

Таким образом, мы видим, что на сегодняшний день существуют реальные возможности попробовать себя в биржевой игре, не рискуя капиталом. Однако не стоит забывать, что такая игра психологически (субъективно) сильно отличается от работы с реальными активами. Достаточно часто трейдеры, показывающие блестящие результаты на виртуальных (тренировочных) счетах, терпят неудачи в реальных инвестициях. В чем же здесь скрыта причина? Очевидно, в субъективных переживаниях во время биржевой игры. Если трейдер теряет деньги на тренировочном счете, то он всегда может открыть новый (забыв о прошлой неудаче). Если же он терпит неудачи на реальных инвестициях, то такой возможности у него уже нет: необходимо доносить реальные деньги. А это, в свою очередь, сильно отражается на эмоциональном состоянии игрока, бьет по его самолюбию. Как правило, дилетант не готов признать ошибочность своих прогнозов и вследствие этого несет все большие и большие потери. Даже в случае хорошо разработанной стратегии поведения на рынке дилетант под влиянием негативных эмоций может принимать алогичные решения.

Все вышесказанное подводит нас к мысли о том, что фактор эмоционального состояния является одним из ключевых аспектов работы на рынке. В связи с этим необходимо пристальное внимание уделять своему эмоциональному состоянию и самоконтролю.

Согласно утверждению М. Дугласа: «Как же предугадать возможный следующий шаг рынка, когда не ведаешь о собственном?». Следовательно, одна из первичных целей, как ни странно это звучит, — прогнозирование своего поведения в той или иной ситуации.

Возникает вопрос, какими методами можно добиться поставленной цели? На мой взгляд, существует несколько путей ее достижения. Первый путь — это путь психологии. На сегодняшний день существует огромное количество литературы по так называемым *тренингам*, направленным на развитие тех или иных качеств.¹ Если вы не «на ты» с психологией, то этот путь, возможно, будет труден для вас. Однако если вы сотрудничаете с брокерской компанией (или другой организацией,

¹ *Абрамова Г. С., Степанович Г. А. Деловые игры: теория и организация (Руководство практического психолога).* — Екатеринбург: Деловая книга, 1999. 192 с.; *Пугачев В. П. Тесты, деловые игры, тренинги в управлении персоналом: Учебник для вузов.* — М.: Аспект-Пресс (серия: «Управление персоналом»), 2000. 285 с.

обеспечивающей ваш выход на рынок), то следует поинтересоваться на предмет наличия в этой команде штатного психолога. Как правило, такая должность существует в любой уважающей себя фирме (по крайней мере у нас есть штатный психолог). В обязанности психолога, в частности, входит консультирование (обычно бесплатное) клиентов компании. Попробуйте обратиться к нему за помощью. Это, пожалуй, самый простой способ получения квалифицированной консультации, так как штатный психолог уже в курсе всех нюансов работы на рынке и не будет попусту тратить ни ваше, ни свое время.

Второй путь — это путь самосовершенствования. Чем в первую очередь отличается дилетант от профессионала? У профессионала, как правило, существует четкий план действий при любом развитии ситуации на рынке, которого он строго придерживается. Дилетант же порой не может даже четко сформулировать и обрисовать сложившуюся ситуацию. Не говоря уже о том, что он будет делать, если, например, *Chicago PMI* выйдет на уровне 56,8 при прогнозе 58,6, а предыдущем значении 57,2.

Хорошей практикой при этом является ведение записей торгового плана и фиксация сделок. Напишите четкий план, например, на всю будущую неделю. Отрадите в нем те макроэкономические и политические (которые можно спрогнозировать) события, которые, на ваш взгляд, могут повлиять на будущую динамику валютного курса (курса акций, фьючерсов, опционов, облигаций, *etc.*). Каждый день, анализируя состояние рынка, делайте пометки о сигналах, подаваемых вашей торговой системой. О чем они говорят: играть на повышение, понижение или остаться вне рынка? При сигнале к открытию позиции, вступая в рынок, не забудьте выставить стоп-ордера на ограничение убытков (ни в коем случае не передвигайте их в сторону, противоположную открытой позиции). Отметьте в своих записях цены открытия и уровни лимитных ордеров. Не поленитесь распечатать графики и указать на них те сигналы, на основании которых вы приняли решение вступить в торги. Прикрепите их к соответствующим записям. Внимательно следите за развитием событий. Ждите сигналов торговой системы к выходу из рынка. Не спешите фиксировать сделку до поступления соответствующего сигнала, но также и не медлите при его поступлении. Вновь распечатайте графики и укажите на них сигналы, опираясь на которые вы зафиксировали свою позицию. Строго придерживайтесь торгового плана. Если цена пошла против вас, в то время как сигналы говорят об обратном, постарайтесь разобраться в возможных причинах: виновата ли торговая система (в этом случае ее необходимо под-

корректировать) или же рынок по тем или иным причинам повел себя нелогично. Помните, что стопроцентно верного прогноза добиться невозможно. Однако, используя разумный (продуманный) подход к управлению капиталом, вы даже при достаточно продолжительной череде неудач не «сойдете с дистанции». Но в этом случае, как правило, стоит пересмотреть свое отношение к рынку.

Казалось бы, уже достаточно, но на самом деле это не так. Остался еще один очень важный пункт. А именно: после фиксирования всех позиций (например, в конце недели) необходимо провести детальный анализ своих действий. Новички обычно обращают внимание только на неудачные сделки и, анализируя их, пытаются избежать подобных ошибок в будущем. Но анализ прибыльных операций также полезен для повышения мастерства.

Придерживайтесь этих нехитрых правил, и я надеюсь, что в скором будущем вы выработаете «нордический» характер и станете с одинаковой легкостью принимать как победы, так и поражения. Стремитесь не к количеству, а к качеству сделок.

В заключение этого раздела приведем изречение д-ра А. Элдера: «Играть без четко расписанного плана — все равно, что отправиться через пустыню без карты».

7.2. «Формула успеха»

Начиная данный раздел, хотелось бы процитировать высказывание Ральфа Винса: «Подбросьте монетку — и на миг вы станете свидетелем одного из самых захватывающих парадоксов природы: игры случая. Пока монетка в воздухе, никто не знает, какая сторона выпадет после приземления — “орел” или “решка”. Но если подбрасывать монетку много раз, можно предсказать исход суммы бросков».¹ Ситуация на рынке подобна подбрасыванию монетки: поведение больших групп людей гораздо примитивнее, чем поведение отдельно взятого человека. Однако, начиная игру, необходимо помнить, что в любой момент рынок по тем или иным причинам может начать вести себя алогично. Тенденция может развернуться против любого трейдера, но только профессионал сможет вовремя пресечь свои потери и пересмотреть свой взгляд на текущую ситуацию. Дилетант же будет цепляться за надежду, не в силах выйти из рынка. Как правило, «зацепка за надежду» приводит к тому, что в конечном результате трейдер начинает строить «воз-

¹ *Vince R. Portfolio Management Formulas.* — New York: John Wiley & Sons, 1990.

душные замки» и уже не может трезво (непредвзято) оценивать ситуацию.

Никогда не тешьте себя пустыми надеждами. Если вы не откажитесь от пустых иллюзий, то ваше разорение — это лишь вопрос времени. Несмотря на временные победы, вы рано или поздно попадете в плен своих иллюзий — примеров такого рода гораздо больше, чем мы с вами можем себе представить. Но редко кто может найти в себе силы признаться в своей некомпетентности.

Наряду с «розовыми мечтами» свой «черный» вклад вносит и математическая неграмотность. Большинство участников рынка, как это ни странно, не только не знакомы с такими понятиями, как *математическая вероятность*, *дисперсия*, *статистика*, *etc.*, но и считают, что знакомство с этими понятиями избыточно. Упоминая теорию вероятностей, невольно на ум приходит анекдот из студенческой жизни. Идет экзамен по теории вероятностей и математической статистике. Профессор задает вопрос студентке: «Скажите, какова вероятность того, что, выйдя из дома, вы встретите динозавра?». Экзаменуемая, не долго думая, отвечает, что вероятность составляет 50%. Профессор в изумлении: «Позвольте, но на чем основано ваше утверждение?». «Это элементарно, профессор, ведь существует только два исхода: либо встречу, либо нет...» — не моргнув глазом, восклицает студентка.

Не стоит уподобляться нерадивой студентке. Необходимо четко себе представлять, с какими объектами вы работаете. Если вы используете в своей работе при анализе графиков экспоненциально скользящие средние и утверждаете, что они более предпочтительны, чем обыкновенные средние, то полезно знать, в чем выражается это предпочтение (для экспоненциально скользящих средних влияние «далеких» значений цен убывает по экспоненциальному закону).

Чтобы более глубоко осознать влияние математической грамотности, разберем тест, разработанный доктором Шапиро, описанный в работе д-ра А. Элдера.¹ Тест посвящен проблеме выбора при различных соотношениях риска. Первый выбор: вероятность получения \$1000 составляет 75%. Второй — ничем не рискуя, взять \$700. Забавен тот факт, что четверо из пяти опрошенных, как правило, выбирают второй вариант даже после того, как им объяснят, что первая возможность скорее приведет к выигрышу в \$750 (на \$50 больше, чем предоставляется второй возможностью). Таким образом, мы видим, что принятие эмоцио-

¹ Элдер А. Как играть и выигрывать на бирже / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 2001. 352 с.

нального решения (т. е. выбора, основанного не на логических умозаключениях) может привести к умалению вашей прибыли, что, собственно говоря, и происходит в большинстве случаев.

Разобранная ситуация отражает поведение трейдеров при взятии прибыли. Что же происходит, когда участник рынка терпит убыток? Ситуация оказывается зеркальной по отношению к вышеописанной. Предположим, что есть возможность наверняка потерять \$700 либо с вероятностью в 75% потерять \$1000. При таком выборе обычно трое из четырех опрошенных предпочитают последнюю возможность, обрекая себя тем самым на потерю в среднем лишних \$50.

Тест д-ра Шапиро уже в который раз обращает наше внимание на эмоциональную насыщенность момента принятия решения. По меткому утверждению д-ра А. Элдера, эмоциональная игра — бич неудачников. Справедливости ради необходимо отметить, что при определенных условиях с точки зрения теории вероятностей предпочтительнее быть эмоциональным игроком. Речь здесь идет о том, что при вероятности выигрыша более 50% и при условии увеличения вероятности победы вследствие эмоционального подъема вы побеждаете (негативные эмоции — проигрыш, снижают вероятность победы) и лучше дать волю положительным эмоциям. Если же первоначальная вероятность победы ниже 0,5, то предпочтительнее оставаться невозмутимым при любых обстоятельствах.

Не стоит, однако, слепо принимать последнее замечание на вооружение по целому ряду причин. Во-первых, существует достаточно большой разрыв между теорией и практикой: не совсем понятно, например, как «контролировать» вклад своих эмоций в вероятность победы. Во-вторых, даже если вы сможете ответить на первый вопрос, то спросите себя, какова вероятность вашего (или чьего-либо) прогнозирования динамики рынка. Как ни странно, ответ на этот вопрос не так прост, как может показаться на первый взгляд. Как мы увидим далее, если трейдер утверждает, что он может прогнозировать рынок с вероятностью, например, в 70% (или выше!), то либо он сильно преувеличивает, либо просто не понимает, о чем идет речь.

Попытайтесь ответить на поставленный вопрос. Попробуйте задать его своим коллегам и посмотрите, что они будут отвечать. Большинство из опрошенных, как показывает практика, будут опираться в своих ответах на личный опыт, учитывая количество положительных и отрицательных сделок. Но, как следствие, возникает вопрос: правомерен ли такой подход? Получив ответ на первый вопрос, поучительно задать следующий: а какова ваша доходность за фиксированный пери-

од (например, средняя доходность за месяц в течение года)? Понятно, что вероятность прогнозирования, выведенная описанным способом, и доходность слабо коррелируют между собой.

Поясним последнее высказывание. Предположим, что в течение месяца вы провели 100 сделок, из которых убыточных только 30. Следовательно, придерживаясь описанной схемы, мы сразу же получаем, что вероятность положительного прогнозирования равна 70%. Но посмотрим на доходность. Что мы сможем увидеть? Очевидно, что существуют три принципиально разных исхода: вы получили (по результатам месяца) прибыль, убыток или сработали «в ноль». Если у вас положительная доходность, то «все хорошо» (однако требуется дополнительный анализ, чтобы сделать выводы о качестве проведенной работы). Какова же ситуация при нулевой или отрицательной доходности? Не вызывает сомнения, что в этом случае размер отрицательных сделок в среднем превышает средний размер положительных инвестиций. Таким образом, мы видим, что указанное определение вероятности положительного (отрицательного) прогнозирования динамики рынка, вообще говоря, не отражает реальную картину событий (слабо коррелирует с доходностью).

Описанная перспектива подводит нас к необходимости при определении степени прогнозирования учитывать средний размер прибыли и убытков. Каким образом это можно сделать? На мой взгляд, для достижения поставленной цели необходимо ограничить себя дополнительными условиями. Например, можно определить в согласии со своей торговой системой возможный допустимый убыток от одной торговой операции, выраженный в количестве пунктов. Далее предположим, что мы работаем из расчета $1/3$ (другими словами, для того чтобы открыть позицию, прогнозируемая прибыль должна в 3 раза превышать возможный допустимый убыток). При таких условиях критерием положительности проведенной сделки естественно взять выполнение прогноза, т. е. взятие спрогнозированной прибыли (которая превысила размер возможного допустимого убытка в 3 раза). Все же остальные исходы следует трактовать как отрицательные (даже если они принесли прибыль!). В конечном итоге, проведя подобный анализ, мы получим коэффициент прогнозирования, сильно отличающийся от первоначального. Особо стоит отметить, что при наших рассмотрениях мы не учитывали комиссию, проскальзывание и свопы. Очевидно, что для более тщательного анализа указанные параметры также необходимо учесть. Однако подобные рассуждения, к сожалению, несколько выходят за рамки данной главы.

Вернемся к описанному коэффициенту прогнозирования и попытаемся понять, что же мы можем получить полезного из такого определения. Другими словами, зачем нам все это было нужно? Допустим, что вы подсчитали искомый коэффициент. Для определенности предположим, что он равен 0,4, т. е. 40% прогнозирования. Что из этого следует?

Отметим, что при таком определении степени прогнозирования уровень в 40% является достаточно хорошим показателем и далеко не каждый может его достичь (но многие будут утверждать, что он у них еще выше). Если же все-таки этот уровень был взят и держится из месяца в месяц, то можно смело говорить, что вы стали профессионалом (при условии, что коэффициент прогнозирования рассчитывался указанным способом).

Без особого труда выясняем, что при коэффициенте прогнозирования, равном 0,4, по итогам заранее заданного периода (и при наличии достаточно большого количества сделок) ваша суммарная прибыль превысит суммарный убыток как минимум в 2 раза. Следовательно, ваш доход будет впредь определяться лишь количеством сделок за указанный период. Однако следует помнить, что коэффициента 0,4 не так просто достичь, как может показаться дилетанту с первого взгляда, а, иногда со второго, с третьего... Следует помнить, в согласии с д-ром А. Элдером, что необходимо стремиться не к количеству, а к качеству сделок.¹

Посмотрим на ситуацию с другой стороны и попробуем извлечь из нее дополнительную выгоду. Если мы можем с вероятностью в 40% прогнозировать динамику рынка (при указанных условиях), то это означает, что в 60 случаях из 100 мы ошибаемся. Печально, не правда ли? Попытаемся усовершенствовать нашу торговую систему, используя полученную информацию. Впредь будем вступать в торги только в том случае, если система дает сигнал одновременно на двух слабо закоррелированных рынках (т. е. одновременно открываем две позиции). Что мы имеем в этом случае? Легко показать, что теперь средняя прибыль составит \$333, в то время как средний убыток — \$200. Может показаться, что ситуация складывается против нас, так как соотношение прибыль/убыток стало 2/3,33. Однако изменились и вероятности этих событий: вероятность убытка по такой схеме составляет $0,6 \times 0,6 = 0,36$, а вероятность победы, соответственно $1 - 0,36 = 0,64$. Таким образом,

¹ Элдер А. Как играть и выигрывать на бирже / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 2001. 352 с.

при достаточном количестве сделок мы будем иметь суммарную прибыль, почти в 3 раза превышающую суммарный убыток.

Описанная процедура продемонстрировала, как достаточно простым способом усовершенствовать торговую систему практически в полтора раза. Поэтому подчас становится просто смешно, когда дилетанты утверждают, что их коэффициент прогнозирования равен 0,7 и выше. Здесь мы опять возвращаемся к проблеме иллюзий и в очередной раз настоятельно рекомендуем избавиться от них и непредвзято оценивать не только развитие ситуации на рынке, но и свои собственные достижения. Кроме того, хотелось бы еще раз обратить ваше внимание на то, что в теории существуют условия, при которых эмоциональный игрок может добиться ощутимых результатов. Однако на практике выполнить эти условия достаточно трудно (если вообще возможно!).

Таким образом, подводя итог данному разделу, в очередной раз (но не в последний) призываем вас к отречению от мира эмоций (это пожелание, естественно, относится только к вашей работе). И чем скорее вы это сделаете, тем будет лучше. В идеале, хотелось бы, чтобы «отречение» произошло с первых ваших шагов на рынке. У меня есть знакомый трейдер (преуспевающий на рынке *FOREX*), который в начале каждого дня говорит себе о том, что сегодня он может потерять все (несмотря на то что он всегда ограничивает свои убытки). Полезно взять эту практику на вооружение и начать реально смотреть на вещи, даже если очень хочется потешить себя иллюзиями.

7.3. Принятие решения

Те, кто делает только первые шаги на реальном рынке, часто задаются вопросом: на каком временном интервале работать? Ведь рынок почти всегда находится в движении, это относится как к дневным, недельным, месячным, *etc.* графикам, так и к часовым, минутным и даже тиковым разверткам. Котировки, как правило, меняются по несколько раз в минуту. И, естественно, глядя на это, задаешься вопросом: зачем стратегически вкладывать инвестиции, если можно «поймать» движение в течение дня, часа или даже в течение нескольких минут?

Каким же образом поступать в данной ситуации? Кажется очень заманчивым заняться скальпированием (внутридневная торговля, часто в течение нескольких часов или минут). Новички, впервые увидевшие короткие графики, рисуют себе «золотые горы», считая, что, работая на небольших интервалах времени, они смогут преуспеть. Изучая тиковые или минутные графики, они смело открывают позиции, надеясь

на то, что уже через несколько минут смогут сорвать куш. И что же мы видим в результате? Неумолимая статистика показывает, что до 90% таких «игроков» уже в первый месяц работы теряют свой торговый капитал. Оставшиеся 10% как-то держатся на плаву, но это только вопрос времени. Встречаются, правда, и отклонения от общей тенденции, которые лишь подтверждают правило.

Что же происходит? Почему так часты неудачи, особенно на коротких промежутках времени? Для того чтобы разобраться с этим вопросом, нам необходимо познакомиться с понятием *«принятие решения в режиме реального времени»*.

По меткому замечанию д-ра А. Элдера, большинство трейдеров вылетают из игры, так как они психологически не готовы к победе.¹ Данное высказывание как нельзя лучше отражает суть проблемы. Работая на коротких промежутках времени, мы сталкиваемся с проблемой принятия решения в условиях ограниченности по времени. Но готовы ли мы к такой ситуации? Не спешите с ответом. Людям свойственно преувеличивать свои возможности. Это совсем не означает, что я утверждаю вашу несостоятельность на данный момент (или в будущем) в разрешении данной проблемы. Но, как показывает опыт, большинство новичков (и не только новичков) не в состоянии принимать разумные (а иногда и вообще никакие) решения. Ключом к решению этой задачи, очевидно, является *опыт*. Но далеко не все готовы признать данный факт. Можно сколь угодно долго разбирать ситуации, возникающие в условиях нехватки времени, и пути к их решению, но, столкнувшись с реальной проблемой, «сесть в лужу». Единственно верный путь, на мой взгляд, — это путь от простого к сложному. Здесь существует несколько вариантов. Во-первых, в начале своей карьеры можно ограничиться среднесрочными и долгосрочными инвестициями. Таким образом вы избегаете нехватки времени и у вас будет возможность не спеша обдумать принимаемое решение. Правда, в этой ситуации скрывается один нюанс: чем дольше вы находитесь в рынке, тем более вы подвергаетесь психологическому давлению. Дилетанты начинают жалеть о нереализованных возможностях: «Как бы было хорошо, если бы я зафиксировал позицию час назад, или два часа назад, или вчера...». Чтобы избежать подобного рода сожалений, необходимо строго придерживаться намеченного плана (торговой системы). Помните, что необходимо бороться (с самим собой) за качество сделок в це-

¹ Элдер А. Как играть и выигрывать на бирже / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 2001. 352 с.

лом, а не гнаться за сиюминутной выгодой. Тем более не стоит сожалеть об упущенном, поскольку рынок постоянно находится в движении. А следовательно, и завтра, и послезавтра, *etc.* у вас будет реальная возможность заработать, т. е. шанс провести грамотные сделки.

После того как вы освоитесь на среднесрочных и долгосрочных перспективах, можно постепенно переходить на более короткие промежутки времени — путь от простого к сложному. Постепенный переход позволит вам адаптироваться к уменьшению допустимого времени, необходимого для принятия правильного решения. Пожалуй, это один из оптимальных путей профессионального роста.

Если же вам, несмотря ни на что, хочется начать свою карьеру именно со скальпирования, то существует еще одна альтернатива. Откройте себе виртуальный счет — благо на сегодняшний день это не является проблемой — и попробуйте поработать на нем, например, в течение месяца. Для того чтобы эксперимент был «чистым», ограничьте свои сделки по времени (например, 1 часом). Кроме того, в целях эксперимента можно ориентировать себя на какой-то минимум сделок в течение вашего рабочего дня. Задайтесь целью совершать по 10 сделок каждый день (естественно, опираясь на сигналы вашей торговой системы), и уже к концу месяца у вас будет достаточный «багаж» для проведения статистического анализа. По результатам проведенного исследования уже можно будет делать какие-то выводы о вашей состоятельности как скальпера. В любом случае, вы приобретете неоценимый опыт. Правда, не стоит забывать о тлетворном влиянии работы с виртуальными инвестициями (см. выше).

Для того чтобы наглядно продемонстрировать возможности правильного принятия решения в условиях ограниченности по времени, приведем один пример из опыта работы нашей компании. События развивались 28.01.02 г. Неточность в выступлении президента США привела к тому, что кросс курс евро/йена стал котироваться с разрывом в 1 фигуру (100 пунктов!). Каким же образом поступили трейдеры нашей компании? Если вы думаете, что все (кто видел это движение) бросились «продавать сверху и покупать снизу», то вы сильно ошибаетесь. Реакция оказалась просто смешной. Большинство «профессионалов» с широко раскрытыми глазами просто наблюдали за развитием ситуации, у них даже не возникло мысли поднять трубку телефона или провести сделку посредством интернет-соединения. Когда позже у них интересовались о причинах бездействия, то ответы были просто нелепы: «Но такого ведь не может быть на рынке!», «Как-то было *неудобно* совершать такие сделки», *etc.* Что значит «неудобно»? Что означает «не

может быть»? Ведь они даже не удосужились запросить котировку по данному кросс курсу.

Вторая группа трейдеров, увидев тикер евро/йена бросилась заключать сделки. Но, проведя 1–2 операции (положительные сделки), выходили из торгов. Почему, если тенденция продолжалась? Снова звучат ответы, что «неудобно». В который раз мы задаемся вопросом, кому неудобно? Вы пришли на рынок зарабатывать деньги — так и зарабатывайте без оговорок.

И наконец, была еще третья «группа», представленная одним трейдером — г-ном К. Ему не было неудобно, его все устраивало, он не забивал свою голову вопросами: можно или нет? Г-н К. просто начал торговать. Имея опыт работы на коротких промежутках времени, он не растерялся — и не сделал ошибки. В течение 15 минут он провел 17 сделок (на небольших объемах), 16 из которых оказались прибыльными и только последняя отрицательной — на величину спреда. В момент заключения последнего контракта ситуация по кросс курсу евро/йена стабилизировалась, и г-н К. не стал ждать «чуда», а взял убыток, равный спреду. Так как он работал, по сути дела, на выбросах, то, когда они прекратились, он разумно ушел с рынка, зафиксировав все позиции. Особо стоит отметить, что доход г-на К. по результатам 15 минут превысил 100% от первоначального депозита. Кроме этого, его профит также значительно превысил суммарную прибыль второй группы трейдеров.

Не стоит, однако, ориентироваться на такие выбросы — это дело случая. Удивительно то, что тенденция сохранялась достаточно долго (справедливости ради необходимо указать, что через 3 часа после описанных событий ситуация повторилась, только разброс составил не 100, а 80 пунктов). Ситуации такого рода крайне редки, и не стоит на них рассчитывать, но лучше быть к ним готовым. Тем не менее полученную прибыль можно расценивать как премию за ваш профессионализм (и достаточно ощутимую премию).

Почему же все-таки подавляющее большинство трейдеров не смогли извлечь выгоду из этой ситуации? На мой взгляд, они были просто не готовы к этому. Они не были в состоянии принять решение на таком коротком интервале времени. Кроме того, они, судя по их ответам, не только не сделали соответствующих выводов, но даже не попытались проанализировать случившуюся ситуацию. Надеюсь, что вы, читатели этой книги, сделаете правильные выводы и будете реально смотреть на мир, называя вещи своими именами.

Подводя итог, напомним наш совет: если вы уже начали торговать, идите от простого к сложному. Кроме того, всегда можно совместить

первый и второй подходы. Ведь работа на больших промежутках времени не требует постоянного внимания, так как ситуация в этом случае меняется крайне медленно. Это может позволить вам при желании оттачивать свое мастерство на более коротких интервалах времени, не забывая при этом о «побочных эффектах» работы с виртуальными инвестициями. Надеемся, что предложенная схема будет способствовать росту вашего профессионализма.

7.4. Адаптивность

Вернемся еще раз к последнему примеру и попытаемся понять, что же произошло? Почему только один трейдер из плеяды «профессионалов» компании смог взять достойную прибыль? Неужели только он один обладал достаточным опытом, чтобы не растеряться в сложившейся ситуации? Вовсе нет. На самом деле он далеко не самый опытный трейдер компании, и его имя не красуется на первом месте общего рейтинга. Чем же все-таки он отличается от остальных? На мой взгляд, все дело в том, что в условиях стремительного развития событий он сумел вовремя перестроиться. Он успел принять ключевое решение: продавать сверху и покупать внизу коридора. Другими словами, он в условиях нехватки времени оказался в состоянии разработать (если у него не был просчитан этот вариант заранее!?) функциональную торговую систему, адаптированную под быстротечную тенденцию. Требовательный читатель, знакомый с теорией построения торговых систем, может сразу же сделать несколько критических замечаний. Во-первых, в данной системе нет «прописанных» сигналов к покупке (продаже), есть лишь высказывание: сверху продаем, снизу покупаем. Во-вторых, указанная система не предусматривает никаких страховочных лимитных ордеров на ограничение убытков. И наконец, ведь не было же никаких доводов в пользу того, что сформировавшийся канал останется в данном диапазоне, а не перескочит, например, на полторы фигуры вверх (вниз).

Что можно сказать в «оправдание» такой тактики? Первое, что приходит на ум, — победителей не судят! Но такой ответ может дать только дилетант, не понимающий сути проблемы. Для него сиюминутная победа важнее стабильности и профессионализма. Каков же вердикт профессионалов? Естественно, г-н К. шел на некоторый риск, торгуя на таком нестабильном рынке. Но, во-первых, канал к тому времени уже был сформирован, а технический анализ учит нас тому, что тенденция скорее продлится, чем изменится (здесь делается допущение о

том, что аксиомы технического анализа справедливы для любых временных интервалов). Во-вторых, ввиду скоротечности развития событий, времени на выставление стоп-ордеров на ограничение убытков просто не было. Тем не менее, будучи профессионалом, г-н К. безусловно планировал пресечь свои убытки при выходе цены из сформированного канала (профессионал тем и отличается от дилетанта, что может позволить себе не выставлять стоп-ордера на ограничение убытков, так как при любых обстоятельствах он ликвидирует убыточную позицию, как только цена дойдет до рассчитанного ранее уровня). Это не голословное утверждение, так как мы видели блестящий выход из рынка — немедленное взятие убытка при изменении тенденции. Напомним, что убыток составил лишь величину спреда.

Таким образом, мы видим, что, несмотря на кажущиеся недостатки, описанная торговая система вполне функциональна и отвечает всем требованиям классической теории. И хотя большинство «профессионалов» в спокойной обстановке смогли бы построить подобную систему, в реальной ситуации они остались вне рынка.

Мы снова и снова сталкиваемся с термином «адаптивность». Естественным образом возникает вопрос: адаптивность к чему (или к кому)? В данном случае адаптивность — это приспособляемость к ситуации. Загишье-буря — вот как можно охарактеризовать развитие событий. Подобно неумелым яхтсменам, после набежавшей волны большинство трейдеров не смогли «удержаться на волне», и лишь единицы сумели «подчинить себе стихию».

Итак, мы видим, проблема приспособляемости занимает далеко не последнее место в «стратегии и тактике ведения боя». Однако стоит посмотреть на эту проблему несколько шире. До сих пор мы говорили, прямо или косвенно, об адаптивности к стремительно развивающимся событиям, о способности адекватно реагировать в нестандартных ситуациях. Тем не менее это была лишь безличная адаптация (если только вы не воспринимаете рынок как живое существо).

Что же происходит, когда необходима личностная адаптация? Поясним последнее высказывание. Большинство из нас в той или степени общаются с брокерами, т. е. с теми, кто фиксирует и выводит ваши сделки на рынок. Исключение составляет разве что интернет-диллинг (совершение операций посредством специально разработанного программного обеспечения). Для осознания важности этого момента стоит привести один «забавный» пример.

Обратимся все к тому же моменту времени и порядком надоевшему кросс курсу евро/йена. Один мой знакомый трейдер, будем называть

его г-н Б., разместил свои средства в широко известном московском банке (чтобы никого не обидеть, назовем этот банк банком М.). Ввиду того что для осуществления интернет-диллинга необходимы очень высокие требования к интернет-каналу, г-ну Б. приходится прибегать к диллингу по телефону. Данное обстоятельство неприятно само по себе (так как нет дополнительной возможности управлять своими средствами через Интернет). Кроме того, так как г-н Б. живет в Санкт-Петербурге, а банк М. находится в Москве, это добавляет дополнительные неудобства, даже несмотря на высокий и стабильный доход г-на Б. Так вот, возвращаясь к нашим «баранам», г-н Б. имеет открытую позицию «вниз» по кросс курсу евро/йена от уровня, который станет через некоторое время верхней границей канала. Он прозорливо ограничивает свои возможные убытки стоп-приказом (выше этого уровня). Вдобавок к этому он ставит лимитный ордер на взятие прибыли примерно на 70 пунктов ниже уровня открытия. Таким образом, он полностью себя обезопасил от всех неожиданностей. Но ситуация развивается так, что он в «час икс» не может наблюдать изменение котировок в режиме реального времени (он просто отсутствовал на своем рабочем месте). Г-н Б. звонит в банк М. для того, чтобы узнать, как обстоят дела с его лимитными ордерами. На свой вопрос он получает доходчивый ответ: «Ваш лимитный ордер на закрытие позиции сработал по цене выставления приказа». Он со спокойной душой отменяет оставшийся стоп-приказ, но что-то не дает ему покоя. Он перезванивает ко мне в офис с целью достоверно узнать, как обстоят дела по указанному кросс курсу. Естественно, он оказывается очень удивлен тем, что *low* было зафиксировано гэпом, в то время как его закрыли по цене, которой не было на рынке (стоп-ордера, как правило, ставятся на значение цены выше (ниже) указанного уровня). Узнав от меня о реальном состоянии дел, г-н Б. решает: во-первых, отвоевать «честно заработанные» пункты и, во-вторых, провести дополнительно торговые операции по этому кросс курсу (ведь теперь он знает, как на самом деле обстоят дела). Что получится в итоге? Он звонит в банк М. и запрашивает котировку по евро/йена. У него ненавязчиво интересуются: «Видите ли Вы котировки у себя на экране?». И тут г-н Б. допускает грубую ошибку: он отвечает, что у него перед глазами нет тикового графика евро/йена. В результате обрадованный брокер называет цену в середине канала. При обновлении цена изменяется лишь в пределах предыдущего спреда (в то время как реально кросс курс котируется с разбросом в 100 пунктов). В конечном итоге г-н Б. так и не смог отвоевать свои законные 20 пунктов и совершить новые сделки.

С одной стороны, было принято правильное решение — не вступать в торги. Но, с другой стороны, г-н Б. допустил грубую ошибку: дал понять брокеру, что не владеет ситуацией. Он ушел с рынка в тот день с прибылью в 70 пунктов по кросс курсу евро/йена, но его ошибка могла привести к потерям.

Почему так произошло? Ведь г-н Б. достаточно опытный трейдер, совершивший не одну сотню торговых операций. Что стоит за его ошибкой? Ответ на данный вопрос лежит на поверхности: ему был задан нестандартный вопрос. Вообще говоря, брокер не имел права задавать г-ну Б. вопрос об осведомленности последнего в текущей ситуации. Однако вопрос был задан. Для г-на Б. он стал подобен яркой вспышке. Подобно тому как человек на время перестает видеть из-за вспышки яркого света, так и г-н Б. оказался не в состоянии адекватно ответить на вопрос. Другими словами, он просто был сбит с толку и не смог вовремя адаптироваться к нестандартному вопросу.

Таким образом, мы с вами познакомились еще с одной стороной термина «адаптивность» в приложении к работе на реальном рынке в условиях цейтнота времени. Но это далеко не последняя грань данного понятия.

Наряду с адаптивностью в условиях нехватки времени существует, очевидно, *адаптивность, не ограниченная во времени*. Что это такое? Многие из нас работают в коллективах (подчас достаточно больших). И это также накладывает свой отпечаток на наше эмоциональное состояние. Представим, что у нас дилинговый зал (подобно нашей компании), в котором одновременно работает группа трейдеров. Разгар рабочего дня, все заняты своими делами. Кто анализирует рынок, кто читает и комментирует поступающие новости, кто разговаривает по телефону с супругой, кто рассказывает друзьям анекдоты, кто... «Как в такой обстановке можно работать?» — спросите вы и будете абсолютно правы. Далеко не каждый в состоянии адаптироваться к таким условиям, трезво анализировать ситуацию и принимать правильные решения. Если же вы вынуждены работать в такой обстановке, то вам волей-неволей придется к ней приспособливаться и «жить в ней». Здесь уже не идет речь о коротком промежутке времени, вам придется каждый день по 6–8 часов (а иногда и больше) подвергаться подобному прессингу.

У меня есть знакомый трейдер — г-н Т., который одно время пытался все перестроить на свой лад. Представьте себе ситуацию, когда кто-нибудь, разговаривая со своим брокером, при плохой слышимости повысает голос. В это время подбегает г-н Т. и делает ему замечание по

поводу нарушения тишины. Надеемся, вам не надо объяснять, что ему обычно отвечали и к чему это в конечном итоге привело. Или, например, есть у нас в компании трейдер, любящий работать под музыку. Так вот, сидит он в наушниках, работает, слушает музыку (надо заметить, достаточно тихо). В это время заходит г-н Т. и первым делом направляется к любителю музыки. Ему, видите ли, мешает работать громкий звук (через наушники!).

Итак, мы на реальных примерах познакомились с проблемой адаптивности и ее роли в «повседневной жизни». Надеюсь, что разобранные ситуации помогут вам в будущем избежать ошибок, могущих привести к необратимым последствиям. Помните о том, что опаснее биржевой игры разве что война,¹ и будьте в любой момент готовы дать адекватный ответ рынку.

7.5. Контракт

Для получения доступа на рынок большинство из нас обращаются в брокерские компании и (или) заключают договор с банком, предоставляющим подобные услуги. При этом как банк, так и брокерская компания могут быть российскими или зарубежными. Естественно, что отношения между вами и банком (брокерской компанией) должны быть зафиксированы соответствующим контрактом (договором на обслуживание).

Одна из проблем, возникающих у новичков (а подчас и у профессиональных трейдеров), — это понимание условий заключаемого контракта. Здесь мы не останавливаемся на языковом барьере, в случае если банк и (или) брокерская компания иностранные. Необходимо, по возможности, требовать от них копию договора на русском языке, имеющую полную юридическую силу (далеко не все иностранные организации могут (хотят?) выполнять подобные требования).

Понимание контракта подразумевает уяснение для себя условий, на которых, согласно данному документу, нам предстоит работать в будущем. На первый взгляд может показаться излишним обращаться к этому вопросу: ведь все мы «умные» люди и прекрасно представляем себе, под чем подписываемся. Однако практика показывает, что далеко не все понимают суть тех документов, которые скреплены их подписью. Для пояснения данной идеи приведем несколько «забавных» примеров из личного общения с «опытными трейдерами».

¹ Элдер А. Как играть и выигрывать на бирже / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 2001. 352 с.

Что нас в первую очередь интересует, когда мы ищем организацию (банк или брокерскую компанию), через которую хотим получить доступ к рынку? Это, конечно же, минимальный размер депозита, маржевое плечо, спрэд, листинг допустимых операций, режим работы, свопы, дилинговая процедура, способы перевода денежных средств, *etc.* Очевидно, что здесь приведен далеко не полный список, однако, если возникнет необходимость, его можно расширить за конечное число шагов до вполне функционального минимума. Казалось бы, что проще: есть список вопросов, необходимо раз и навсегда получить на него ответы (в приложении к конкретной организации), зафиксировать их и больше к ним не возвращаться. Тем не менее редко кто поступает подобным образом.

Один мой знакомый трейдер работает через уже упоминавшийся банк М. В связи с тем, что он достаточно занятый человек (у него есть свой бизнес), ему часто приходится выставлять лимитные ордера на закрытие позиций. Банк М. принимает следующую формулировку выставления лимитных ордеров: покупка (продажа) фиксированного контракта (например, 500 тыс. евро) при указанной цене и выше (ниже) данного уровня. Что происходит на практике? Ордер выставлен, цена несколько раз поднималась (на непродолжительное время) выше указанного уровня, но ордер не сработал. В чем же дело? На заданный вопрос брокер банка М. дает ответ: ордер срабатывает только в случае устойчивого рынка. Что бы это могло значить? Ведь в подобной формулировке скрыт очень большой произвол. Когда мой знакомый впервые столкнулся с подобной ситуацией, то я посоветовал ему уточнить в банке М. критерий срабатывания лимитных ордеров. Прошел год, однако, до сих пор он так и не знает «закона срабатывания», несмотря на то что он активно торгует и не менее активно использует лимитные ордера. Понятно, что подобную практику не стоит брать на вооружение. Ведь не такой уж большой труд – настойчиво поинтересоваться критерием срабатывания ордеров. Например, в нашей компании подобный критерий чрезвычайно прост. Мы пользуемся «сглаженными» котировками (среднее арифметическое по последним трем котировкам), предоставляемыми агентством *DBC*. Лимитный приказ срабатывает при первичном пересечении (или касании) выставленного уровня указанной средней. Как видим, здесь нет ничего сложного и всегда можно оспорить конфликтные моменты.

Другой пример непонимания контракта, который хотелось бы привести, связан с вопросом, заданным г-жой Г. на еженедельном обсуждении рынка, проводимом нашей компанией. Г-жа Г. задала следую-

щий вопрос: «Не могли бы вы на примере кросс курса евро/фунт показать, как рассчитывается стоимость одного пункта?». «Конечно, нет никаких проблем, я могу выписать для Вас все необходимые формулы, но зачем Вам это? — последовал ответ. — Разве Вы сами не в состоянии вывести стоимость одного пункта по заданному кросс курсу?» (надо отметить, что г-жа Г. — экономист с многолетним стажем). «Ну что Вы, конечно же, я в состоянии это сделать, но мое значение отличается от используемого в компании (!?)». Здесь необходимо сделать маленькое отступление, чтобы прояснить ситуацию. На данный момент в нашей компании по ряду кросс курсов принята фиксированная стоимость пункта (оговоренного в договоре) для вычисления прибыли (убытка). В частности, по кросс курсу евро/фунт она составляет 12,5 учетной единицы (специфика фирмы). В связи с этим непонятен сам вопрос г-жи Г. Есть контракт, в котором все оговорено, так в чем же проблема? Пришлось потратить немало усилий, чтобы объяснить г-же Г., что фиксированность стоимости пункта — это просто-напросто выработанная компанией политика.

Приведенный пример является, по сути, «оборотной стороной медали» непонимания контракта — неприятием договора. Как ни странно, но это далеко не единичный случай. После подписания бумаг у человека вдруг возникает вопрос: «Что же я наделал?». Намного разумнее заранее разобраться в проекте договора и уточнить все непонятные места (при необходимости лучше воспользоваться услугами специалиста).

По сути, все, что мы разобрали, сводится к адаптивности личности в условиях ограниченности определенными рамками — пунктами контракта. Обязательства обеих сторон сами по себе вносят некоторый дискомфорт. И если человек (трейдер) вдобавок ко всему не понимает сути договора, это может привести к драматическим последствиям. Так, например, незнание критерия срабатывания лимитных ордеров в банке М. может в конечном итоге привести к тому, что в ответственный момент трейдер посчитает, что условия выполнены, в то время как ордер не сработает. Г-жа Г., работая по кросс курсу евро/фунт, будет доказывать компании, что вычисленная ею прибыль выше и что ее просто пытаются обмануть. В то время как способ расчета прибыли (убытка) по данному кросс курсу (и по другим «валютам») четко прописан в контракте.

Таким образом, я призываю к доскональному разбору текста договора, который вы собираетесь заключить (это, в принципе, относится и к любым другим контрактам). Есть замечательное изречение: «Чтобы по-

бедить врага, его необходимо изучить». В приложении к нам «враг» — это рынок, а контракт — это правила игры на нем (его поведение, в некотором роде). Как и в любой другой игре, без знания правил глупо рассчитывать на победу. Правда, народная мудрость гласит, что дуракам (новичкам) везет. Но давайте зададимся вопросом: к чему мы стремимся? К сиюминутной выгоде или к стабильному заработку (возможно, не очень высокому в начале карьеры) на протяжении долгих лет?

7.6. Психология и торговая система

Одной из главных причин прихода людей на биржу является желание зарабатывать деньги «своей головой». В среде трейдеров можно встретить представителей практически всех профессий: это и математики с физиками, и юристы с экономистами, и бизнесмены с предпринимателями и многие, многие другие. Как правило, большинство из них преуспевали (преуспевают) в своем «родном» деле. Однако что-то их заставляет бросить «насиженные места и отправиться на юг». Такие люди становятся подобны мотылькам, летящим на пламя свечи. И подобно мотылькам, большинство из них «погибают в пламени свечи». С чем это связано? Почему подавляющее число «новобранцев» «погибают», если не в первый месяц, то в течение полугода? Возможно, — и я склоняюсь к этой точке зрения — здесь опять все дело в адаптивности (приспособляемости).

Работая не один год по своему профилю, человек, приобретая богатый опыт и навыки, приобретает также и уверенность в самом себе. Нет, я, конечно же, не хочу сказать, что уверенность в себе и своих силах — это плохо. Просто уверенность, о которой мы говорим, дает повод считать себя способным на многое (подчас на невозможное). Такая уверенность ослепляет. Она дает иллюзию того, что любое дело по плечу. Поэтому, придя на биржу, человек считает, что он сможет ее покорить. Это одно из величайших заблуждений. Даже несмотря на то, что поведение больших групп гораздо примитивнее, чем поведение отдельно взятого человека,¹ победить в одиночку толпу достаточно проблематично. Толпой можно в той или иной мере управлять и (или) сотрудничать с ней, но победить ее нельзя.

Таким образом, иллюзорная уверенность в своих силах может привести к губительным последствиям. «Тренд — твой друг, не играй про-

¹ Элдер А. Как играть и выигрывать на бирже / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 2001. 352 с.

тив тренда», — гласит один из постулатов технического анализа. Но, как правило, именно такие люди и «идут против тренда». Самое печальное заключается в том, что, считая себя «умнее всех», они не способны адекватно реагировать ни на советы, ни на критику.

Попробуем все же разобраться в том, что можно сделать, чтобы избежать необдуманных поступков — поступков, обусловленных нездоровыми амбициями и иллюзиями. Прежде всего необходимо понять, к чему мы стремимся. Очевидно, что в конечном итоге мы стремимся к высокому стабильному доходу, но для начала нам необходимо научиться «держаться на плаву». Где тот «спасательный круг», без помощи которого мы не сможем обойтись?

Вернемся еще раз к «трем китам успеха», или, как их называет доктор А. Элдер, «трем ножкам табурета, на котором мы сидим» [18]. Это психология, анализ и торговая система (системы), а также контроль над капиталом. Проанализируем сконструированную «табуретку», задавшись вопросом важности каждой из «ножек».

На сегодняшний день существует огромный багаж знаний, наработанный не одним поколением трейдеров. Практически по любому вопросу можно найти необходимую информацию. Возьмем, к примеру, анализ. Принято выделять три вида анализа, а именно технический, фундаментальный и вероятностный анализ. По каждому из них исписаны «горы макулатуры», построены разнообразные теории, проверенные годами. Необходимо просто выбрать (правда, не всегда это просто осуществить) требуемую и применять ее на практике. Аналогичным образом обстоит дело и с контролем над капиталом (риск-менеджмент). Стоит один раз ограничить себя выбранными рамками (в примитиве, например, не более чем 2% возможных потерь от депозита при совершении 1 сделки) и уже более не возвращаться к этому вопросу.

С торговой системой дело обстоит несколько сложнее. Это своего рода произведение искусства. Свою торговую систему невозможно объяснить, а чужую понять до конца. И только от вас зависит, будет ли «продаваться» ваш «шедевр». Тем не менее на первых порах есть от чего оттолкнуться: возьмите понравившуюся торговую систему, описанную в литературе, и адаптируйте ее под себя (и, возможно, под рынок).

Наша «табуретка» практически построена. И при этом мы не затратили почти никаких усилий — нам не пришлось заново «изобретать велосипед», т. е. все, что мы использовали, было давно уже разработано и протестировано. Единственное, что от нас требовалось, — это желание и возможность разобраться в «багаже» знаний и выбрать то, что необходимо для наших нужд.

Таким образом, естественно задаться вопросом: если все настолько стандартно (обобщен предыдущий опыт, *etc.*), то в связи с чем возникают неудачи? Вот тут-то и необходимо вспомнить о «последней ножке» — о психологии. Однако, возможно, правильнее было бы называть психологию не «третьей ножкой», а той субстанцией, которая не только связывает и объединяет все детали, но и делает «табуретку» «табуреткой». Именно в этом, на мой взгляд, и заключается роль психологии в повседневной работе трейдера.

Имея на вооружении функциональную торговую систему, зная принципы и законы анализа, хорошо представляя концепции риск-менеджмента, мы тем не менее все же терпим неудачи. Почему так происходит? Отчасти причина кроется в том, что рынок всегда был и останется не до конца предсказуемым. Но это далеко не единственная причина неудач. Корень всех проблем, как это ни странно, — в нас самих. Мы сами ведем себя к неудачам. Проблема в том, что редко кто может себе в этом признаться. Разберемся в ситуации более подробно и попытаемся указать пути к решению возникшей проблемы.

Что представляет собой торговая система? Грубо говоря, это перечень правил, на основании которых мы принимаем решение о вступлении в торги, выхода из них или же невмешательства. При этом, в идеале, торговая система должна учитывать как анализ (весь спектр анализа), так и контроль над капиталом. Таким образом, получается, что существует, по сути, два объекта исследования: торговая система и психология. Если с торговой системой практически все понятно, то с психологией возникают вопросы.

С одной стороны, это так называемый академический подход, т. е. теоретические изыскания. С другой — применение их на практике. Как и в любой другой науке, существует разрыв между теорией и практикой. На сегодняшний день огромное количество книг посвящено психологическому аспекту поведения на биржевых торгах (некоторые из этих книг мы уже указывали). Однако когда дело доходит до практического применения, все оказывается не так радужно, как описывается в книгах.

Тем не менее полезно знать и по возможности применять на практике основные методы, разработанные психологами для работы на срочных рынках. Основная идея всех этих методов сводится просто-напросто к строгому выполнению правил, прописанных в торговой системе. Здесь подразумевается, что указанная система является вполне функциональной и отвечает всем требованиям надежности. Возможно, что на первых порах ваша торговая система будет не столь эффективна,

как вам того хотелось бы. Но, несмотря на это, необходимо с первых шагов на рынке приучить себя к строгому выполнению торгового плана. Это совсем не легкая задача, и только дилетанты могут утверждать, что она легко реализуема.

Управление своим эмоциональным состоянием всегда было и остается серьезной проблемой. «На рынке царит разгул эмоций», — отмечает д-р А. Элдер.¹ Страх и жажда наживы охватывают биржевую толпу. При этом сила тренда (тенденции) зависит исключительно от эмоционального настроения участников рынка.

Попытаемся разобраться в этой буре эмоций. Что испытывает трейдер, когда рынок идет вверх? Очевидно, что обладатели коротких позиций испытывают «некоторый» дискомфорт: убытки растут на глазах и нет никаких признаков к развороту. Постепенно дискомфорт перерастает в панику, и вот уже игрок не в состоянии непредвзято (трезво) оценивать ситуацию. Ему начинает казаться, что рынок вот-вот должен развернуться в его сторону. Однако цена все поднимается и поднимается. Трейдер, подверженный иллюзиям, начинает отодвигать все дальше и дальше выставленный ранее лимитный ордер на ограничение убытков — ведь рынок сейчас развернется! Проходит час, другой, а рынок как рос, так и продолжает расти. При этом убытки уже превысили все разумные пределы. Наконец дилетант решает закрыть убыточную позицию (так как уже не может держать убыточную позицию). И вот позиция ликвидирована, убыток взят, дилетант горд собой: он сумел «профессионально» выйти из рынка. Проходит еще час, и рынок разворачивается, возвращаясь на прежние рубежи. Неудачник, взявший убыток, начинает рвать на себе волосы и ругать себя последними словами: «Зачем же я закрылся, если видел разворот?». И это еще сильнее усугубляет его стрессовое эмоциональное состояние.

В то же время игроки, имеющие длинные позиции, испытывают эйфорию от собственной значимости, ведь они верно «спрогнозировали» тенденцию. Они даже начинают постепенно «подтягивать» стоп-ордера для фиксирования прибыли. Но эмоции ослепляют и их, и они уже не могут разглядеть точку разворота тенденции. Им начинает казаться, что динамика сохранится сколь угодно долго, — это их прогноз, и не могут они ошибаться. Дойдя до своего локального максимума, рынок разворачивается (торговая система дает четкие сигналы), но дилетанту кажется, что это всего лишь незначительная коррекция. В результа-

¹ Элдер А. Как играть и выигрывать на бирже / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 2001. 352 с.

те он отменяет ранее размещенный ордер на взятие прибыли, надеясь, что цена вскоре опять пойдет вверх. Однако этого не происходит: цена стремительно падает. И вот уже прибыльная позиция превращается в убыточную (в лучшем случае игроку удастся взять минимальную прибыль). Как и предыдущий игрок, наш трейдер начинает обвинять всех и вся в своей неудаче, не понимая, что во всех своих проблемах виноват только он сам.

Таким образом, из приведенного примера видно, как меняется эмоциональное состояние игроков. При этом как один, так и другой испытывают и отрицательные, и положительные эмоции. Обоих просто лихорадит шквал перемен настроения. И, как следствие, в обоих случаях это приводит к печальным последствиям. Очевидно, что как бы мы ни старались, полностью подчинить (подавить) свои эмоции мы не сможем. Однако мы вполне в состоянии удерживать себя от необдуманных поступков (иногда это достигается только путем многократных тренировок). Кажется, что проще: имея торговую систему, придерживаться ее. Но далеко не все могут этим похвастаться. Строго следуя торговому плану, мы избежали бы такого интенсивного психологического прессинга. В первом случае мы потерпели бы неудачу, но убыток был бы прогнозируемый (торговая система учитывает возможность *такого* убытка). Во втором же случае мы наверняка взяли бы прибыль. Вероятно, не максимально возможную, но тем не менее согласованную с торговой тактикой. «Нельзя поймать все движения», — гласит народная мудрость.

Мы уже не раз отмечали, что на рынке царят эмоции и что не стоит поддаваться под их пагубное влияние. Анализируя рынок, опирайтесь на здравый смысл (ранее сформулированную торговую систему). Если ситуация непонятна для вас, отступите — останьтесь вне биржевой игры. А когда ситуация прояснится, снова вернитесь к ней и проанализируйте свои действия и выводы еще раз. Ищите аналогии подобного развития событий: в одинаковых ситуациях группы людей (биржевая толпа) ведут себя аналогично. Однако не впадайте в крайности. Не уподобляйтесь пациентам д-ра Г. Роршаха, рассматривающим чернильные пятна. Помните, что, по меткому замечанию д-ра А. Элдера, необходимо следить не только за рынком, но также и за собой.¹ Если вы не в состоянии контролировать себя, то как же можно отслеживать и прогнозировать рынок?

¹ Элдер А. Как играть и выигрывать на бирже / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 2001. 352 с.

Психологическая зависимость очень сильна и подчас избавиться от нее достаточно проблематично. Профессионал всегда находится вне «политики» и действует в стиле «наемных партизан» — остается на стороне победителей, следуя за тенденцией. Одна из проблем, часто возникающих на практике, — это субъективное отношение к рынку. Здесь речь идет о личных пристрастиях игрока. Один мой знакомый трейдер получил прозвище «торговец евро», так как он всегда продавал единую европейскую валюту. Не стоит, однако, думать, что он открывал короткие позиции по евро/\$ необдуманно. Нет, он настоящий профессионал, и у него хватает смелости (и ума!) признаться себе в том, что это большой минус в его подходе к рынку. Тем не менее вот уже не один год он открывает только короткие позиции по евро-валюте.

Вам как будущим профессионалам необходимо бороться с личными привязанностями. Что можно для этого сделать? Для описанной ситуации совет достаточно прост: переверните график вверх ногами и проанализируйте «новую» картину. При этом если вам все еще хочется играть на повышение (т. е. в прежнем направлении — на ослабление единой европейской валюты), то все отлично, нет никаких проблем. Но если вы по-прежнему идентифицируете сигналы к открытию короткой позиции (на укрепление евро-валюты), то это говорит о вашем губительном пристрастии к коротким продажам. Ясно, что с этим необходимо бороться, прилагая все возможные (и невозможные) усилия. Ведь от этого зависит ваша «жизнь» — стабильность и качество работы на бирже.

В заключение раздела хотелось бы еще раз акцентировать ваше внимание на том, что ни в коем случае нельзя позволять себе отклоняться от избранного торгового плана. Кроме того, следует избегать пагубного влияния иллюзий в ходе работы.

7.7. Победитель и проигравший

Ранее отмечалось, что на биржу приходят люди самых разнообразных профессий, принося с собой свой опыт и образ мышления из «прошлой жизни». И, начиная играть на рынке, они, как правило, проигрывают именно из-за того, что ведут себя так же, как и в повседневной жизни.

Эмоции и желания управляют большинством из нас. При этом далеко не все могут управлять своими чувствами. От того, как вы относитесь к прибыли и убыткам, во многом зависит результат вашей работы.

Многие стремятся на биржу для того, чтобы зарабатывать деньги «своей головой». Попав на рынок, они получают эту возможность спол-

на. Однако часто оказывается, что данный человек не в состоянии полноценно «работать головой» под влиянием (давлением) эмоционального прессинга. «Если вы позволите бирже повергнуть вас в восторг или отчаяние, — прощайтесь с деньгами», — пишет в своей знаменитой книге д-р А. Элдер.¹

Для того чтобы стать профессионалом биржевой игры, необходимо прежде всего изучить свою сущность и одержать победу в неравной схватке с самим собой. И только те, кто смог одержать победу над своими чувствами, сможет в конечном итоге подняться на вершину профессиональной карьеры биржевого игрока.

Биржа подобна стихии, бушующей независимо от ваших желаний. Игра на бирже подобна катанию на американских (русских) горках. Трейдер испытывает чувства, подобные пассажиру вагончика, совершающего «мертвую петлю». При этом он не властен остановить поезд, он может лишь покрепче пристегнуться ремнями безопасности — выставить защитные стоп-ордера. Они, правда, не уберегут его от возможных потерь, но смогут их минимизировать (в данном случае ограничить).

Одно из глубочайших заблуждений дилетантов — это то, что рынок играет против вас. На самом деле бирже глубоко безразлично ваше существование.

Вы не в состоянии управлять рынком, однако вы можете управлять собой. И от качества этого контроля зависит успех всего предприятия. Профессионал в любом деле всегда опирается на свои знания и ум. Науке управления своими чувствами стоит обучаться с первых шагов на рынке. И чем раньше вы это поймете, тем скорее начнется ваш профессиональный рост.

Дилетант, «спрогнозировав» несколько удачных сделок, начинает верить в свою «непобедимость». Попадая под власть иллюзий, он уже не может адекватно реагировать на сигналы торговой системы. Допустив ошибку, он не в силах признаться в этом даже самому себе. Как следствие, происходит потеря капитала (или значительной части привлеченных инвестиций).

Профессионал работает, основываясь лишь на здравом рассудке, проявляя чудеса выдержки. Один раз приняв решение, он уже его не изменит под влиянием сиюминутной слабости. Эмоциональность и иллюзии — непозволительная роскошь при биржевой игре.

¹ Элдер А. Как играть и выигрывать на бирже / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 2001. 352 с.

Как это ни странно, но достаточно большое количество людей стремятся на биржу для получения острых ощущений. Людям нравится проверять свои нервы на прочность: прыжки с парашютом, спуск по горным рекам, экстремальный туризм, *etc.* Так и биржевая игра может превратиться в необузданную страсть. Это все равно, что получить возможность сыграть за *Chicago Bulls* на чемпионате. И при этом если вам удастся «забросить мяч в корзину», то вы получите гонорар, соизмеримый с доходом профессионала *NBA*.

Никогда не принимайте решения под влиянием сиюминутного порыва. Все ваши действия должны быть досконально вымерены. Действия трейдера в чем-то сродни участи сапера на минном поле — одна ошибка и вы уже «на небесах».

Часто биржу сравнивают с казино. Но есть существенное отличие. В казино любят азартных, эмоциональных игроков. Как правило, за зеленым сукном предлагают выпивку за счет заведения. Но вас незамедлительно попросят покинуть казино, как только распознают в вас расчетливого профессионала. В отличие от казино на бирже никто не будет вас останавливать и (или) ограничивать в желаниях. Здесь все зависит только от вас, вашей фантазии и профессионализма. Правда, есть и минус: никто не предложит бесплатной выпивки. Что выбрать? Решение за вами.

Допустив ошибку, дилетант начинает обвинять всех и вся в своей неудаче, не удосужившись проанализировать причины промаха. А причины, как правило, кроются в нас самих. Влияние эмоций губительно для рассудка. Никогда не забывайте об этом.

Вот, что говорит по этому поводу М. Дуглас: «Единственное, чем можно управлять, — это самим собой. Во власти трейдера обогатить либо себя либо других... Трейдеры, умеющие планомерно приумножать капитал ...ведут игру с позиции умственного самоконтроля».

Биржа — это бездна возможностей как навредить себе, так и достичь вершины профессионализма. Кроме того, это возможность наиболее полно реализовать свои потенциальные возможности.

Преуспевающий трейдер, как правило, трудолюбив (иногда до безобразия) и чутко реагирует на все новое. Он постоянно в процессе поиска новых решений, усовершенствованных технологий, свежих идей, *etc.* Профессионал постоянно совершенствуется — ведь рынок все время меняется и с течением времени изменяется и его поведение (это связано с бурным развитием информационных технологий). Цель профессионалов — не деньги, как многие думают. Их цель — умелая игра, а при блестящей игре деньги появятся как само собой разумеющееся. При

этом можно сколь угодно долго наблюдать за профессионалом, но так и не понять, заработал он или потерпел неудачу. Для профессионала, таким образом, не имеет значения сиюминутная победа или поражение, для него важна лишь общая направленность графика доходности.

Возникает очевидный вопрос: что необходимо предпринять, чтобы достичь вершин успеха? Ответ далеко непрост. По сути, вся представленная книга направлена на увеличение вероятности вашего будущего выигрыша. Однако сейчас речь идет о психологии и ее вкладе в общее дело. Следовательно, и отвечать необходимо адекватно.

В качестве ответа я хотел бы предложить выдержку из знаменитой книги д-ра А. Элдера, где он делится установками, которые помогли ему превратиться из необузданного дилетанта в полупрофессионала с большими способностями заблуждаться и, наконец, в профессионального трейдера. Надеемся, что вы с легкостью адаптируете эти правила к себе и они помогут вам в профессиональном росте. Вот эти правила.¹

1. Настройтесь на дальнюю биржевую дорогу, т. е. считайте, что будете трейдером практически всю свою жизнь.
2. Постоянно учитесь. Читайте и слушайте знатоков, но относитесь ко всему с долей здорового скептицизма. Расспрашивайте знатоков, но не принимайте их на веру голословно.
3. Не будьте алчными, не набрасывайтесь на игру — сначала поучитесь. Биржа никуда не денется; месяцы и годы спустя перспективы на ней даже улучшатся.
4. Разработайте метод анализа рынка, например: «В случае *A* возникает вероятность *B*». Рынок — величина многомерная; для проверки намеченных сделок пользуйтесь несколькими методами анализа. Ориентируйтесь при проверке на факты рыночной истории и практические результаты. Рынки все время в движении, и нужны разные приемы: для игры на повышение, для игры на понижение, для игры в переходной период; кроме того, нужен метод определения самих переходов (см. гл. «Технический анализ»).
5. Разработайте план контроля над капиталом. Ваша первоочередная задача — не потерять капитал и продержаться много лет; вторая задача — постепенно преувеличивать его и третья задача — заработать высокую прибыль. Большинство ставит третью задачу на первое место, не подозревая о существовании первой и второй.

¹ Элдер А. Как играть и выигрывать на бирже / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 2001. 352 с.

6. Помните: трейдер — самое слабое звено в любой биржевой системе. Научитесь избегать потерь или придумайте свой метод пресечения «шалых» сделок.
7. Победители и проигравшие мыслят, воспринимают происходящее и действуют по-разному. Вам надо заглянуть в себя, отбросить иллюзии и изменить свои привычки, образ мышления и действий. Перемены даются тяжело, но желающий стать профессиональным трейдером должен потрудиться над изменением своего подхода к жизни и к бирже.

1. Международное обозначение валют

Название	Код	Описание
<i>British Pound</i>	<i>GBP</i>	Британский фунт
<i>Canadian Dollar</i>	<i>CAD</i>	Канадский доллар
<i>Japanese Yen</i>	<i>JPY</i>	Японская йена
<i>United States Dollar</i>	<i>USD</i>	Американский доллар
<i>New Zealand Dollar</i>	<i>NZD</i>	Новозеландский доллар
<i>Australian Dollar</i>	<i>AUD</i>	Австралийский доллар
<i>Danish Krone</i>	<i>DKK</i>	Датская крона
<i>Euro</i>	<i>EUR</i>	Единая европейская валюта евро
<i>Singapore Dollar</i>	<i>SGD</i>	Сингапурский доллар
<i>Hong Kong Dollar</i>	<i>HKD</i>	Гонконгский доллар
<i>Swiss Franc</i>	<i>CHF</i>	Швейцарский франк
<i>Austrian Schilling</i>	<i>ATS</i>	Австрийский шиллинг

2. Основные центры торговли

Финансовый центр	Разница в часах GMT		Доля оборота, %
	зимой	летом	
<i>Sidney</i>	+9	+10	3
<i>Tokyo</i>	+9	+9	13
<i>Hong Kong</i>	+8	+8	7
<i>Singapore</i>	+7	+8	7
<i>Frankfurt</i>	+1	+2	7
<i>Zurich</i>	+1	+2	7
<i>Paris</i>	+1	+2	4
<i>London</i>	0	+1	32
<i>New York</i>	-5	-4	20

3. Календарь банковских праздников на рынке *FOREX* в основных финансовых центрах

Месяц, число	Лондон GBP	Франкфурт EUR	Токио YEN	Москва RUB	Нью-Йорк USD	Цюрих CHF
Январь	1	1	1-3, 15	1, 2	1, третий понедельник	1
Февраль			11		третий понедельник	
Март	Пасха*	Пасха*	21	8	Пасха*	Пасха*
Апрель	Пасха*	Пасха*	29		Пасха*	Пасха*
Май	4, последний понедельник	1, праздник Вознесения*, Троица	3, 4, 5	1, 2, 9	Последний понедельник	8, Вознесение, Троица
Июнь		Троица		12		Троица
Июль			20		4	
Август	последний понедельник					1
Сентябрь			15, 23		Первый понедельник	
Октябрь		3	10		Второй понедельник	
Ноябрь			3, 23	7	11, четвертый четверг	
Декабрь	25, 26	24 -26	23, 31	12	25	25

4. Государственные ценные бумаги¹

Страна	Краткосрочные (до 1 года)	Среднесрочные (1–10 лет)	Долгосрочные (свыше 10 лет)
США	T-Bills (казначейские векселя)	<i>Treasure Notes</i> (казначейские ноты)	<i>Government Bonds</i> (казначейские облигации)
Великобритания	Казначейские векселя	Облигации	Облигации
Германия	Казначейские обязательства финансирования	Казначейские обязательства финансирования	Облигации федеральных займов
Япония	Казначейские векселя	Дисконтные облигации	Облигации с плавающей процентной ставкой

¹ Найман Э. Л. Малая энциклопедия трейдера. — М., ВИРА-, 2001. Классификация произведена по странам-эмитентам.

5. Краткое описание наиболее часто употребляемых фондовых индексов

США

DJIA — индекс Доу Джонса (*Dow Jones Industrial Average*). Появился в 1897 г., в нынешнем виде рассчитывается с 1928 г. Несмотря на название «промышленный», в его состав на данный момент входят три компании сферы услуг и три банка. Рассчитывается как среднее арифметическое цен акций 30 компаний, входящих в расчетную базу индекса. В качестве делителя используется не число компаний в выборке, т. е. 30, а коэффициент, учитывающий многократное дробление акций (сплит) эмитентами, много раз происходившее с 1928 г. Рассчитываются также транспортный индекс Доу Джонса (20 акций), коммунальный индекс (15 акций), композитный индекс Доу Джонса (65 акций) и др.

Standard&Poor's. Наиболее употребительными среди профессионалов фондового рынка являются индексы, рассчитываемые рейтинговым агентством *Standard & Poor's*. Это индексы, взвешенные по рыночным капитализациям и рассчитываемые по 100 (*S & P 100*) и 500 (*S & P 500*) акциям крупнейших корпораций США. В семейство входят также более 90 отраслевых индексов. Общность методики расчета позволяет легко сопоставлять данные по разным секторам экономики. Период 1935–1937 гг. использовался как базовый, начальная величина — 10.

Nasdaq. Индексов *Nasdaq* также имеется целое семейство. Если название *Nasdaq* приводится без расширения, имеется в виду индекс *Nasdaq Composite*, включающий подавляющее большинство акций, торгуемых в этой системе внебиржевой электронной торговли. В основном это компании, специализирующиеся на высоких технологиях: производство компьютеров, программного обеспечения, телекоммуникации, биотехнологии и т. п. Начало расчета — 5 февраля 1971 г., начальное значение — 100.

Value Line. Индекс *Value Line* включает примерно 1700 акций, наиболее активно торгуемых в США. Изменение индекса рассчитывается как среднее геометрическое изменений всех его компонент.

Великобритания

FTSE-30 Share Index. *Financial Times Industrial Ordinary Share Index* впервые стал публиковаться в 1935 г. Рассчитывается на основе курсов акций 30 эмитентов (промышленных и торговых компаний). Этот

индекс представляет собой геометрическую среднюю, получаемую путем перемножения курсов акций 30 компаний, входящих в выборку, и извлечения из произведения корня 30-й степени.

FTSE 100. Наиболее распространенный индекс Великобритании (произносится «Футси 100»), рассчитываемый на базе 100 акций. Отбор производится специальной комиссией, в состав которой входят представители ряда профессиональных финансовых организаций, а также газеты «Financial Times». Индекс, взвешенный по рыночной капитализации, рассчитывается с 3 января 1984 г., начальное значение — 1000. Компании, входящие в выборку, составляют 70% общей капитализации фондового рынка Великобритании.

FTSE Mid 250. Индекс характеризует состояние рынка акций средних компаний с объемом капитализации, составляющим примерно 20% рынка Великобритании. Это следующие 250 компаний после сотни крупнейших, попадающих в *FTSE 100*. Рассчитывается с декабря 1985 г., начальное значение — 100.

Германия

DAX 30. Основным фондовым индексом в Германии является индекс *DAX 30*, рассчитываемый по 30 акциям и взвешенный по рыночной капитализации. По результатам торгов в электронной системе рассчитывается индекс *Xetra DAX*, он практически совпадает с *DAX 30*, но электронная сессия длиннее, поэтому цены закрытия могут существенно отличаться. Рассчитываются также *DAX 100* и композитный индекс *CDAK* по 320 акциям.

Франция

CAC 40. Основными фондовыми индексами во Франции являются индексы *CAC 40* и *CAC General*. *CAC 40* рассчитывается Парижской биржей и Обществом французских бирж по акциям 40 крупнейших эмитентов. За базу 1000 принято значение индекса на 31 декабря 1987 г. *CAC General* исчисляется по акциям 250 эмитентов.

Япония

Nikkei 225. Индекс *Nikkei* рассчитывается на базе 225 акций, торгуемых на Токийской фондовой бирже. Это среднеарифметический невзвешенный индекс, рассчитываемый так же, как *Dow Jones Industrial Average*. Публикуется с 1950 г. Индекс *Topix* рассчитывается с 1968 г. по всем акциям, торгуемым на первой секции ТФБ. Это классический индекс, взвешенный по количеству выпущенных акций.

Канада

TSE 300. Индекс *TSE 300* рассчитывается на Бирже Торонто. Это взвешенный по величине капитализации индекс, акции которых котируются на Бирже Торонто. Представлены 14 секторов экономики. Базовое значение индекса по состоянию на 1975 г. — 1000.

Мексика

IPC. Индекс *IPC* рассчитывается на Мексиканской фондовой бирже. Это взвешенный по величине капитализации индекс, рассчитываемый на основе котировок акций 35 ведущих мексиканских компаний. Список акций, включаемых в расчет, меняется каждые 2 месяца. Базовое значение индекса по состоянию на 30 октября 1978 г. — 0,78.

Бразилия

Bovespa. Индекс *Bovespa* рассчитывается на основе наиболее ликвидных акций, торгуемых на Бирже Сан-Пауло. В период с 1985 по 1997 г. уменьшение величины индекса в 10 раз происходило 10 раз: в 1985, 1988, 1989, 1990, 1991, 1992 гг., 2 раза в 1993, 1994 и 1997 гг. из-за бушевавшей в стране инфляции (до 2500% в год).

Гонконг

Hang Seng. Индекс *Hang Seng* — взвешенный по капитализации индекс, рассчитываемый на основе котировок акций 33 компаний, объем капитализации которых на Гонконгской фондовой бирже составляет приблизительно 70%. В состав индекса входят компании 4 секторов: коммерция и производство, финансы, коммунальные услуги, земельная собственность. Базовое значение индекса по состоянию на 31 июля 1964 г. — 100.



6. Экономические индикаторы США

А

Atlanta Fed index — индекс деловой активности Федерального резервного банка в Атланте. Данный показатель представляет собой результаты опроса производителей из Атланты на предмет их отношения к текущей экономической ситуации. Цифры ниже 0 являются индикатором замедления темпов развития экономики. Этот индекс оказывает ограниченное влияние на рынок, так как публикуется после выхода индикатора деловой активности на национальном уровне (*ISM*). Увеличение значения индекса является благоприятным фактором для укрепления курса доллара. Его значение публикуется после 10-го числа каждого месяца в 17:00 МСК (Москва).

Average hourly earnings — средняя почасовая заработная плата. Показатель выражается в виде абсолютного значения и в виде индекса по отношению к предыдущему периоду рассмотрения. Является индикатором потенциальной инфляции, связанной с ростом стоимости рабочей силы. Оказывает существенное влияние на рынок. В условиях ожидания повышения основных процентных ставок рост его значения может привести к росту курса доллара. Публикуется, как правило, в первую пятницу каждого месяца в 16:30 МСК (Москва) одновременно с показателем *Nonfarm payrolls*.

Average workweek — средняя продолжительность рабочей недели. Индикатор показывает среднюю продолжительность рабочей недели в течение месяца. На рынок практически не влияет. Используется для долгосрочного анализа состояния занятости в стране. Он является достаточно надежным показателем состояния рынка труда на разных стадиях экономического цикла. Эксперты считают его одним из определяющих индикаторов для таких показателей, как *Industrial production* (промышленное производство) и *Personal income* (личные доходы), значения которых публикуются позднее. Данный показатель выходит, как правило, в первую пятницу каждого месяца в 16:30 МСК (Москва) одновременно с показателем *Nonfarm payrolls*.

В

Beige book — экономический обзор Федеральной резервной системы США «Биржевая книга». Производится двенадцатью Федеральными резервными банками США. Обзор охватывает сферу промышленного производства, услуг, сельского хозяйства, финансовые институты, рынок труда, рынок недвижимости. Оказывает ограниченное влияние на

рынок. Когда на рынке появляются слухи о возможном изменении процентных ставок, то обращают внимание на ту часть обзора, где идет речь о состоянии заработной платы и цен. Обзор полезен с точки зрения подтверждения уже сложившейся в экономике тенденции. Его значение публикуется 8 раз в год, по средам, за две недели до очередного заседания Комитета по открытому рынку (*FOMC*) Федеральной резервной системы США в 22:00 МСК (Москва).

Building permits — разрешения на строительство. Индикатор показывает количество разрешений на строительство новых домов. Индикатор очень чувствителен к изменению основных процентных ставок (так как под строительство необходимо брать банковские кредиты). Нужно помнить, что эти данные в силу особенностей рынка недвижимости подвержены сезонным колебаниям. Процесс строительства напрямую связан с состоянием доходов населения. Следовательно, увеличение объемов строительства характеризует улучшение его благосостояния и здоровое развитие экономики. Оказывает ограниченное влияние на рынок. Рост его значения оказывает положительное влияние на курс национальной валюты. Данный показатель выходит на третьей неделе каждого месяца в 16:30 МСК (Москва) одновременно с показателем *Housing starts*.

Business inventories — запасы произведенных товаров, комплектующих и полуфабрикатов на складах. Существует следующая закономерность: увеличение запасов в течение нескольких месяцев может свидетельствовать о наличии застойных явлений в экономике. Влияние указанного индикатора на рынок ограничено. Однако устойчивая тенденция в его динамике имеет значительное влияние на рынок. Увеличение индекса оказывает отрицательное влияние на курс доллара. Его значение публикуется в середине каждого месяца в 16:30 МСК (Москва).

С

Capacity utilisation — емкость использования. Определяет степень использования производительного потенциала экономики страны. Уровень 85% говорит о хорошем балансе между экономическим ростом и уровнем инфляции (при прогнозе ориентируйтесь на этот уровень). Превышение этого уровня вызывает инфляционные процессы в экономике страны. Показатель оказывает ограниченное влияние на рынок. Рост его значения приводит к росту курса национальной валюты. Публикуется в середине каждого месяца в 17:15 МСК (Москва) од-

новременно с индикатором *Industrial production* (промышленное производство).

Chicago PMI index — индекс деловой активности Ассоциации менеджеров в Чикаго. Показатель представляет собой результаты опроса менеджеров по закупкам в сфере промышленности из Чикаго. Этот индекс затрагивает состояние производственных заказов, цен на производимую продукцию и товарных запасов на складах. Цифры ниже 45–50 являются индикатором замедления темпов развития экономики. За ним пристально наблюдают, так как он публикуется незадолго до выхода индекса деловой активности на национальном уровне (*ISM*). Этот показатель оказывает значительное влияние на рынок, так как может давать представление о том, каким выйдет индикатор деловой активности на национальном уровне (*ISM*). Рост значения индекса приводит к укреплению курса доллара. Его значение публикуется в последний бизнес-день каждого месяца в 18:00 МСК (Москва).

Construction spending — затраты на строительство. Индикатор выражается в виде абсолютного значения величины затрат и в виде индекса по отношению к предыдущему периоду рассмотрения. Индикатор очень чувствителен к изменению основных процентных ставок (так как под строительство необходимо брать банковские кредиты). Следует отметить, что эти данные в силу особенностей рынка недвижимости подвержены сезонным колебаниям. Процесс строительства напрямую связан с состоянием доходов населения. Поэтому увеличение объемов строительства характеризует улучшение его благосостояния и здоровое развитие экономики. Оказывает ограниченное влияние на рынок. Рост его значения оказывает положительное влияние на силу национальной валюты. Его значение публикуется, как правило, в первый бизнес-день каждого месяца в 18:00 МСК (Москва).

Consumer confidence — индекс доверия потребителей. Данный обзор является попыткой измерить оптимизм потребителей. Индекс рассчитывается с 1967 г. Первоначально он был равен 100. Оказывает ограниченное влияние на рынок, так как он может не отражать реальное состояние экономики. Однако он традиционно используется для прогнозирования тенденций в области занятости и общего состояния экономики. Показатель особенно важен в период национальной паники и кризисов, как, например, биржевой крах 1987 г., перед началом и в течение войны в Персидском заливе 1991 г., после нефтяных шоков, во время спадов и т. д. Индекс рассчитывается в % как относительный показатель количества положительных/отрицательных ответов на общее количество ответов. Рост значения индекса является положительным

фактором для развития национальной экономики и приводит к укреплению курса доллара.

Период	Исторический минимум, %	Нормальный минимум, %	Среднее, %	Нормальный максимум, %	Исторический максимум, %	Область определения, %
Спад	50,1	60,3	65,7	71,2	85,7	50,1–85,7
Восстановление	47,3	69,1	76,9	84,8	106,1	47,3–106,1
Расширение	54,6	95,2	101,5	107,8	120,7	54,6–120,7

Consumer confidence index включает оценку респондентов как текущих, так и ожидаемых условий по системе «лучше-хуже» по ряду вопросов:

- ◆ финансовая ситуация семьи по отношению к предыдущему периоду;
- ◆ ожидаемая финансовая ситуация семьи в течение года;
- ◆ оценка делового состояния экономики в течение года;
- ◆ оценка ожидаемой безработицы и экономического спада;
- ◆ оценка домашних покупок (одежда, бытовая техника и т. д.).

При этом *Consumer confidence index* определяется как 2/5 от оценки текущего состояния и 3/5 от ожиданий. На основании данных индекса можно прогнозировать уровень личного потребления, розничных продаж. На индекс определяющее действие оказывают индикаторы уровня личных доходов и зарплат, уровень цен, а также ситуация на фондовом рынке: в США традиционно большую часть доходов физические лица получают от биржевых операций с ценными бумагами. Индикатор слабеет в течение спадов, несколько восстанавливается в течение восстановления и значительно растет в течение расширений. Считается опережающим индикатором (*leading indicator*) для делового цикла. Рост значения индекса является положительным фактором для развития национальной экономики и приводит к росту курса доллара. Его значение публикуется после 20-го числа каждого месяца в 18:00 МСК (Москва).

Consumer credit — потребительский кредит. Отражает объем использования американцами системы кредита через кредитные карточки, личное заимствование и покупки в рассрочку. Является индикатором

потребительского спроса. Большое значение этого индикатора свидетельствует о том, что потребители не боятся «залезать в долги» для удовлетворения своих материальных потребностей. Однако следует помнить, что цифры часто пересматриваются и имеют значительные сезонные колебания. Например, величина потребительского кредита растет в преддверии Рождества и Нового года. Оказывает ограниченное влияние на рынок. Рост значения индекса является положительным фактором для развития национальной экономики и приводит к росту курса доллара. Его значение публикуется в районе 7-го числа каждого месяца в 23:00 МСК (Москва).

Chain price index (CPI) — цепной индекс. Определяет изменение уровня розничных цен на «корзину» товаров и услуг. Цепной индекс считается более достоверным, если в нем не учитываются пищевая и энергетическая отрасли промышленности — стержневой индекс *CPI (Core CPI)*. При расчете индекса учитываются цены на импортные товары и услуги. Индекс потребительских цен является главным индикатором уровня инфляции в стране. Этот индекс анализируют вместе с показателем *PPI* (индекс промышленных цен). Если экономика развивается в нормальных условиях, то рост показателей *CPI* и *PPI* может привести к повышению основных процентных ставок в стране. Это, в свою очередь, приводит к росту курса доллара, так как увеличивается привлекательность вложения средств в валюту с большей процентной ставкой. Его значение публикуется в середине каждого месяца (вскоре после выхода показателя *PPI*) в 16:30 МСК (Москва).

Current account (Balance of payments) — платежный баланс. Представляет собой соотношение между суммой платежей, поступающих из-за границы, и суммой платежей, идущих за границу. Если поступающие в страну платежи превышают выплаты другим странам и международным организациям, платежный баланс является активным (положительное сальдо), если же наоборот — то пассивным (отрицательное сальдо). Положительное сальдо (или уменьшение величины отрицательного сальдо) является благоприятным фактором для развития национальной экономики и приводит к росту курса национальной валюты. Оказывает ограниченное влияние на рынок. Его значение публикуется каждый квартал в середине месяца публикации в 18:00 МСК (Москва).

D

Durable goods orders — заказы на товары длительного пользования. К товарам длительного пользования относятся товары со сроком службы более трех лет (автомобили, мебель, *etc.*). Для того чтобы выделить

изменчивость, присущую военным и транспортным заказам, в структуре этого индикатора выделяют показатели, которые не учитывают заказы для оборонной промышленности (*Durable goods orders excluding defence*) и транспортные заказы (*Durable goods orders excluding transportation*). Этот индикатор является важным для рынка, так как он дает представление об уверенности потребителей этой продукции в текущей экономической ситуации (потребительское настроение). Поскольку товары длительного пользования стоят достаточно дорого, то увеличение числа заказов на них показывает готовность потребителей тратить на них свои средства. Таким образом, рост этого показателя является положительным фактором для развития национальной экономики и приводит к росту курса доллара. Его значение публикуется на четвертой неделе каждого месяца в 16:30 МСК (Москва).

Е

Employment cost index — индекс стоимости рабочей силы. Он включает в себя заработную плату и пособия по безработице. Он также может служить индикатором наличия инфляционных процессов в экономике страны. Индекс стоимости рабочей силы является одним из тех индикаторов, за которыми пристально следит Федеральная резервная система при проведении своей денежно-кредитной политики (а это говорит о многом). В условиях ожидания повышения основных процентных ставок рост его значения, как правило, приводит к укреплению курса доллара. Используется для средне- и долгосрочных прогнозов. Его значение публикуется каждый квартал после 20-го числа месяца публикации в 16:30 МСК (Москва).

Existing home sales — количество проданных домов, построенных ранее. Показывает количество проданных домов на вторичном рынке недвижимости за прошедший год. Может давать представление об оптимизме потребителей и об их способности покупать дорогостоящие вещи. Эти данные в силу особенностей рынка недвижимости подвержены сезонным колебаниям. Процесс строительства напрямую связан с состоянием доходов населения. Поэтому увеличение объемов строительства характеризует улучшение его благосостояния и здоровое развитие экономики. Оказывает ограниченное влияние на рынок. Рост его значения оказывает положительное влияние на курс национальной валюты. Данный показатель публикуется каждый месяц после 20-го числа в 18:00 МСК (Москва).

Export prices — цены на экспорт. Индекс отражает изменение цен на экспорт за прошлый месяц. Является индикатором инфляции. Оказыва-

ет ограниченное влияние на рынок. В условиях ожидания повышения основных процентных ставок рост значения индекса приводит к укреплению курса доллара. Его значение публикуется каждый месяц около 10-го числа в 16:30 МСК (Москва) одновременно с показателем *Import prices*.

F

Factory (Manufacturing) orders — производственные заказы. Производственные заказы включают в себя заказы на товары длительного (более 50% всех заказов) и кратковременного пользования. К товарам кратковременного пользования относятся продукты питания, одежда, товары легкой промышленности и товары, рассчитанные на эксплуатацию с товарами длительного пользования. К товарам длительного пользования относятся товары со сроком службы более трех лет (см. выше). К ним относятся: автомобили, мебель, *etc.* Показатель «производственные заказы» оказывает ограниченное влияние на рынок. Особое внимание обращают на тенденции в его развитии. Рост значения индекса является положительным фактором для развития национальной экономики и приводит к укреплению курса доллара. Его значение публикуется в первых числах каждого месяца в 18:00 МСК (Москва).

Federal budget — государственный бюджет. Характеризует соотношение между доходами государства и его расходами. При превышении уровня доходов государства над его расходами образуется положительное сальдо. При превышении уровня расходов государства над его доходами образуется отрицательное сальдо (дефицит). Этот показатель оказывает незначительное влияние на рынок. Несмотря на это, его обычно используют для долгосрочного анализа состояния экономики. Бюджетный дефицит рассматривают в контексте с другими индикаторами: индексом промышленных цен (*PPI*), цепным индексом (*CPI*), денежными агрегатами (*M1, M2, M3*), *etc.* Его значение публикуется около 20-го числа каждого месяца в 22:00 МСК (Москва).

G

GDP (Gross domestic product) — валовой внутренний продукт (ВВП). Является главным индикатором, отражающим состояние национальной экономики. Согласно кейнсианской модели развития экономики, ВВП можно представить в следующем виде:

$$GDP = C + I + S + E - M,$$

где *C* — потребление, *I* — инвестиции, *S* — государственные расходы, *E* — экспорт, *M* — импорт. ВВП выражается в виде индекса по отношению

к предыдущему периоду рассмотрения и в виде абсолютного значения суммы цен на произведенные товары и услуги. Оказывает значительное влияние на рынок. Рост ВВП приводит к росту курса национальной валюты. В подробных официальных отчетах также можно найти данные об абсолютной величине ВВП США, выраженной в млрд долларов ВВП-отчет может быть представлен в двух оценках ВВП, которые должны быть равными: первая строится из категорий конечного спроса, вторая основывается на оценке дохода (см. табл.).

GDP advance — валовой внутренний продукт (ВВП) — предварительное значение. Этот индикатор является первой ступенью трех уровней данных о ВВП, которые публикуются каждый квартал. Они выходят в следующей последовательности: *advance, provisional (revised), final*. Его значение публикуется каждый квартал после 20-го числа месяца публикации в 16:30 МСК (Москва).

GDP deflator — дефлятор ВВП. Это отношение текущего значения ВВП к его базовому значению. Отражает величину инфляционной со-

Продукт (<i>Product</i>)	Доход (<i>Income</i>)
<i>Personal consumption expenditures</i>	<i>Compensation of Employees</i>
<i>Durable goods</i>	<i>Wages and Salaries</i>
<i>Nondurable goods</i>	<i>Supplement to Wages and Salaries</i>
<i>Services</i>	<i>Proprietors' Income (with Adjustments)</i>
<i>Gross Private Domestic Investment</i>	<i>Farm</i>
<i>Fixed Investment</i>	<i>Nonfarm</i>
<i>Nonresidential Structures Producers'</i>	<i>Rental Income of Persons (with</i>
<i>Durable Equipment</i>	<i>Adjustment)</i>
<i>Residential</i>	<i>Corporate Profits (with Adjustment)</i>
<i>Change in Inventories</i>	<i>Profits before Taxes</i>
<i>Nonfarm</i>	<i>Inventory Valuation Adjustment</i>
<i>Farm</i>	<i>Capital Consumption Adjustment</i>
<i>Net Export of Goods Export-Import</i>	<i>Net Interest</i>
<i>Government Purchases</i>	<i>Miscellaneous Adjustments</i>
<i>Federal National Defense</i>	<i>Net National Product Adjustments</i>
<i>Nondefense</i>	<i>Depreciation Adjustments</i>
<i>State and Local</i>	<i>Net Receipts of Factor Income</i>
	<i>Adjustment</i>

Часто GDP заменяется показателем *real GDP*:

$Real\ GDP = Final\ Sales + Inventories$,

где $Inventories = Normal\ Inventories$, $Final\ Sales = Consumption + Producers\ Durable\ Equipment + Nonresidential\ Structures + Residential\ Structures + Federal\ Government\ Spending + State\ \&\ Local\ Government\ Spending + Export-Import$.

ставляющей в значении ВВП. Публикуется одновременно с ВВП. Оказывает значительное влияние на рынок. В условиях ожидания повышения основных процентных ставок рост его значения приводит к укреплению курса доллара.

GDP final — валовой внутренний продукт (ВВП) — окончательное значение. Это обновление «пересмотренного значения» ВВП (*provisional*). Как правило, отличия между ними минимальные. Поэтому указанные цифры редко удивляют рынок. Его значение публикуется в следующем месяце после публикации *GDP provisional* после 20-го числа в 16:30 МСК (Москва).

GDP provisional (revised) — валовой внутренний продукт (ВВП) — пересмотренное значение. Это обновление (пересмотр) «предварительного значения» ВВП (*advance*). Публикуется в следующем месяце после публикации *GDP advance* после 20-го числа в 16:30 МСК (Москва).

Н

Help-wanted index — индекс количества требуемых работников. Характеризует объем опубликованных объявлений в газетах о найме рабочих и служащих. 1987 г. был взят за базисный, тогда значение индекса равнялось 100. При анализе показателя используют скользящие средние (*moving average*). Если скользящая средняя показывает изменение тренда индекса в течение нескольких месяцев, то это может служить признаком изменения ситуации на рынке труда. Также индекс может давать представление о возможном изменении экономической ситуации в разных регионах страны. Практически не оказывает влияния на рынок. Его влияние ограничено тем, что в расчет принимается только ограниченное количество крупных региональных газет. Его значение публикуется, как правило, в последний четверг каждого месяца в 18:00 МСК (Москва).

Housing starts — число новых строителей домов. Индикатор показывает количество новых домов, строительство которых уже началось. Он очень чувствителен к изменению основных процентных ставок в стране (так как под строительство необходимо брать банковские кредиты). Стоит помнить, что эти данные в силу особенностей рынка недвижимости подвержены сезонным колебаниям. Процесс строительства напрямую связан с состоянием доходов населения. Следовательно, увеличение объемов строительства характеризует улучшение его благосостояния и здоровое развитие экономики. Оказывает ограниченное влияние на рынок. Рост его значения оказывает положительное влияние на силу национальной валюты. Его значение публикуется на тре-

твей неделе каждого месяца в 16:30 МСК (Москва) одновременно с показателем *Building permits*.

Период	Исторический минимум	Нормальный минимум	Среднее	Нормальный максимум	Исторический максимум	Область определения
Спад	819 К/год	1059 К	1174 К	1288 К	1752 К	819–1752 К
Восстановление	982 К	1366 К	1540 К	1714 К	2494 К	982–2494 К
Расширение	843 К	1445 К	1602 К	1759 К	2885 К	843–2885 К

Humphrey-Hawkins testimony — это выступление главы Федеральной резервной системы США (*US Federal Reserve*) (на данный момент это *Alan Greenspan*) перед двумя банковскими комитетами конгресса США. Такое выступление проходит два раза в год: зимой и летом. Две палаты Конгресса (*The Senate* и *House*) меняются местами в соответствии с тем, чей комитет в очередной раз первым слушает доклад. Доклад проливает свет на новые планы и цели Федеральной резервной системы при проведении денежной политики. За ним пристально наблюдают все участники рынка и пытаются найти намек на возможные действия ФРС при будущем изменении основных процентных ставок. Выступление оказывает значительное влияние на рынок. Это одно из самых важных и значимых событий для финансового рынка.

Import prices — цены на импорт. Индекс отражает изменение цен на импорт за месяц. Является индикатором инфляции. Поскольку при расчете цепного индекса (*CPI*) учитываются цены на импортные товары и услуги, то данное значение характеризует вклад цен на импорт в общую картину изменения розничных цен на «корзину» товаров и услуг. Оказывает ограниченное влияние на рынок. В условиях ожидания повышения основных процентных ставок рост значения индекса приводит к укреплению курса доллара. Его значение публикуется каждый месяц около 10-го числа в 16:30 МСК (Москва) одновременно с показателем *Export prices*.

Industrial Production — промышленное производство. Является одним из главных индикаторов, отражающих состояние национальной

<p>1. Market grouping</p> <ul style="list-style-type: none"> • Total index; • Total products; • Final products; • Consumer goods; • Durable; • Auto & Trucks; • Nondurable goods ; • Total equipment;t • Business equipmen;t • Defence and Space equipment; • Intermediate Products; • Construction Supplies; • Business Supplies; • Total materials; • Durable goods; • Nondurable goods; • Energy <p>Special Market Grouping</p> <ul style="list-style-type: none"> • Total excluding autos and trucks; • Total excluding motor vehicle and parts; • Total excluding computer and office equipment 	<p>2. Industry Grouping</p> <ul style="list-style-type: none"> • Total index; • Manufacturing; • Mining; • Utilities; <p>Special Industry Grouping</p> <ul style="list-style-type: none"> • Manufacturing less motor vehicle and parts; • Manufacturing less computer and office equipment
--	--

экономики. Индекс показывает уровень изменения объема выпуска промышленного производства и коммунальных услуг в стране. Оказывает значительное влияние на рынок. Индекс на 39% основывается на физических данных объема производства, остальная часть индекса основывается на отработанных часах занятых и данных по затраченным энергоносителям. Измеряется индексно в % – полное значение и изменение индекса за месяц. Следует знать, что *Industrial Production* – производство без учета строительства, или иначе «чистое производство». Общий индекс с учетом продукции строительного сектора дается в том же отчете и называется *Manufacturing Production Index*. Его

меньшее упоминание обусловлено большой волатильностью строительных данных, что снижает корректность оценок ситуации в производстве на основании данного индекса. Отчет разделяется на промышленные и рыночные группы.

Рост этого показателя приводит к укреплению курса национальной валюты. Его значение публикуется в середине каждого месяца в 17:15 МСК (Москва).

International trade (Trade balance) — торговый баланс. Представляет собой соотношение между суммой цен товаров, вывезенных за пределы данного государства, и суммой цен товаров, ввезенных на территорию этого государства. Другими словами, это разница между экспортом и импортом. Если сумма цен вывезенных товаров превышает сумму цен ввезенных, то торговый баланс является активным (положительное сальдо), если ввоз превышает вывоз — пассивным (отрицательное сальдо). Положительное сальдо (или уменьшение величины отрицательного сальдо) является благоприятным фактором для роста курса национальной валюты. Оказывает значительное влияние на рынок. Его значение публикуется на третьей неделе каждого месяца (обычно в четверг) в 16:30 МСК (Москва).

ISM index (Institute for Supply Management) — институт управления поставками (индекс деловой активности на национальном уровне). Он представляет собой результаты опроса менеджеров по закупкам в сфере промышленности. Этот индекс используется для оценки изменений в области новых производственных заказов, объема промышленного производства, занятости, а также товарных запасов и скорости работы поставщиков. Цифровые показатели ниже 45–50 являются индикатором замедления темпов развития экономики. Часто на величину этого индекса оказывают влияние психологические факторы, нежели фактическое состояние дел. При расчете индекса не включают штат Калифорнию. Поскольку объем промышленного производства не является автоматическим источником потребительского спроса, то к этому индикатору подходят с осторожностью. Оказывает ограниченное влияние на рынок. Рост значения индекса приводит к росту курса доллара. Его значение публикуется в первый бизнес-день каждого месяца в 18:00 МСК (Москва).

ISM services index (Institute for supply management services index) — индекс деловой активности на национальном уровне в сфере услуг. Он представляет собой результаты опроса менеджеров в сфере услуг с целью оценки изменений, происходящих в этой отрасли. Цифровые показатели ниже 45–50 являются индикатором замедления темпов раз-

вития экономики. Часто на величину этого индекса оказывают влияние психологические факторы, нежели фактическое состояние дел. Процесс потребления услуг имеет тенденцию изменяться с относительно постоянной скоростью, поэтому на резкие изменения значения этого показателя оказывают влияние именно психологические факторы. Поэтому при анализе индекса на это обращают особое внимание. Оказывает ограниченное влияние на рынок. Рост значения этого индекса является благоприятным фактором для роста курса доллара. Его значение публикуется в первых числах каждого месяца в 18:00 МСК (Москва) через день после публикации индекса деловой активности на национальном уровне в сфере промышленности (*ISM index*).

J

Jobless claims (Initial claims) — первичные заявки на пособие по безработице. Показывает недельное изменение количества заявок на получение первичных пособий по безработице. Следует помнить, что эти цифры не всегда отражают реальную картину событий. Они иногда искажаются краткосрочными факторами, такими как федеральные или местные праздники. Указанный индикатор может давать представление о том, каким в следующий раз выйдет показатель *Nonfarm payrolls*. Например, если в течение месяца значение индикатора *Jobless claims* последовательно уменьшается, то велика вероятность того, что значение показателя *Nonfarm payrolls* будет увеличиваться. Несмотря на вышесказанное, показатель оказывает ограниченное влияние на рынок. Уменьшение количества заявок на пособие по безработице является благоприятным фактором для роста курса доллара. Публикуется, как правило, каждую неделю по четвергам в 16:30 МСК (Москва).

L

Leading indicators index — индекс ведущих индикаторов. Данный коэффициент является средневзвешенным индексом таких показателей, как: «производственные заказы», «количество заявок на получение пособий по безработице», «показатели денежной массы *M*», «размер средней рабочей недели», «разрешения на строительство недвижимости», цены на основные акции, «заказы на товары длительного пользования», «индекс доверия потребителей». Считается, что он характеризует развитие экономики в течение последующих шести месяцев. Существует также эмпирическое правило, что выход значения индикатора в отрицательной области в течение трех месяцев подряд является индикатором замедления развития экономики страны. Несмотря на это, оказывает ограни-

ченное влияние на рынок. Ограниченность влияния объясняется тем, что значение индекса выходит через месяц после отчетного периода, когда практически все основные показатели уже были обнародованы. Рост значения индекса приводит к укреплению курса доллара. Его значение публикуется, как правило, в первых числах каждого месяца в 18:00 МСК (Москва).

М

Michigan consumer sentiment index — индекс настроения потребителей Мичиганского университета. Этот индекс представляет собой результаты опроса потребителей на предмет уверенности в текущей экономической ситуации. Опрос проводится сотрудниками Мичиганского университета США. Этот индикатор есть не что иное, как отражение желания потребителей тратить свои деньги. Оказывает ограниченное влияние на рынок. Рост значения индекса приводит к росту курса доллара. Отчет выходит два раза в месяц: на второй неделе (обычно в пятницу) около 15-го числа отчетного месяца (предварительный) и через две недели (окончательный). Публикуется в 18:00 МСК (Москва).

Money supply (M1, M2, M3) — денежные агрегаты *M*. Они являются показателями денежной массы. *M1* учитывает наиболее ликвидные ресурсы: наличную валюту, средства на счетах «до востребования», дорожные чеки. *M2* включает *M1*, срочные вклады (до \$100 тыс.) и другие высоколиквидные сбережения. *M3* включает *M2* и срочные вклады крупных размеров. Они показывают недельное изменение денежной массы. В США *M2* является основным финансово-банковским показателем находящейся в обращении денежной массы, а также наличия и предложения денег различных типов на финансовом рынке. Обычно измеряется в процентном изменении от предыдущего значения, однако есть еще такая форма измерения, как доля от ВВП. В полных официальных отчетах данные приводятся также в млрд долларов. Внутренний состав:

1. *M1* — наличная денежная масса;
2. *Overnight RPs issued by commertional banks (Overnight repurchasing agreements)* — однодневные соглашения об обратном выкупе;
3. *Overnight Eurodollars held by U. S. residents at overseas branches of U. S. banks (Overnight Eurodollars)* — однодневные займы в евро-долларах;
4. *Money market mutual funds shares (Money market funds)*. — взаимные фонды денежного рынка;

5. *Savings deposits at all depository institutions (Savings deposits)* — сберегательные депозиты;
6. *Money market deposit accounts at all depository institutions* — депозитные счета денежного рынка во всех депозитных институтах;
7. *Small-denomination time deposits at all depository institutions (Small time deposits)* — краткосрочные депозиты во всех депозитных институтах).

Отчет публикуется Советом управляющих федеральной резервной системы США (*US Federal Reserve Board*) за предыдущую неделю. Оказывает сильное влияние на уровень цен и ликвидность финансового рынка. В классической экономической теории принято считать, что *M2* отражает предложение валюты, а значит, при росте *M2* курс валюты должен падать. Однако на практике все обстоит иначе: *M2* отражает активность финансового рынка и темпы роста ВВП. Темп роста *M2* также определяет уровень ставок (чем выше первый, тем выше и второй), а значит, и доходность валютных депозитов. Кроме прочего, *M2* в долгосрочном аспекте является наиболее точным индикатором прогнозирования тренда инфляции и ВВП. Испытывает самый быстрый прирост в течение этапа восстановления. Средняя скорость роста *M2* примерно одинакова как на фазе сжатия, так и на фазе расширения. Высшее значение *M2* предвещает наступление фазы спада, а низшее значение означает конец фазы спада экономики. *M2* самым тесным образом связан с хозяйственной деятельностью. Данный индикатор регулируется операциями государственного казначейства на открытом рынке. Его объем во многом зависит от объема проводимых аукционов по бумагам государственного внутреннего займа. Снижения показателя *M2* производится путем увеличения продаж государственных долговых ценных бумаг (облигаций, векселей, закладных и т. д.), что означает фактическое изъятие денег из оборота и сохранение на счетах в центральном банке. Увеличение *M2* производится обратной операцией — выкупом бумаг госзайма. Наиболее высокие показатели предшествуют наступлению стадии сжатия экономики, а наиболее низкие значения указывают на скорое наступление стадии восстановления. С точки зрения фактических показателей прироста испытывает самый быстрый прирост в течение этапа восстановления. Показатели *M1*, *M2*, *M3* публикуются каждую неделю по пятницам в 00:30 МСК (Москва).

N

New home sales — цифра показывает количество проданных или выставленных на продажу домов, рассчитанных на одну семью, за год. Стоит

отметить, что это количество имеет тенденцию к росту, когда растет ставка по ссудам под залог недвижимости, которая связана с основными процентными ставками в стране. Указанные данные в силу особенностей рынка недвижимости подвержены сезонным колебаниям. Вследствие этого при анализе показателя *New home sales* используют скользящие средние (*moving average*). Оказывает ограниченное влияние на рынок. Рост его значения оказывает положительное влияние на курс национальной валюты. Его значение публикуется в первых числах каждого месяца в 18:00 МСК (Москва).

Nonfarm payrolls — количество новых рабочих мест, созданных в несельскохозяйственных отраслях экономики за месяц (*Payroll* — это платежная ведомость, по которой выдается зарплата работникам). Это очень сильный индикатор, показывающий изменение уровня занятости в стране. Прирост данного показателя характеризует увеличение занятости и приводит к укреплению курса доллара. Помимо прочего, его называют «индикатором, который двигает рынки». Существует статистическая закономерность: увеличение его значения на 200 тыс. в месяц приравнивается к увеличению ВВП на 3,0%. Публикуется, как правило, в первую пятницу каждого месяца в 16:30 МСК (Москва).

Р

Personal income — личные доходы. Индекс включает в себя все источники дохода в семейном секторе, которые имеют в своей основе наличную оплату (*cash disbursement basis*): заработную плату рабочих и служащих, доход от ренты, дивиденды, доход от банковских процентов, выплаты по социальному страхованию и пр. Его рассматривают вместе с индикатором *Personal spending*. Оказывает ограниченное влияние на рынок. Изменение этого показателя характеризует состояние покупательной способности населения. Эти данные также являются частью отчета о ВВП — в 1992 г. он составил 85% номинального *GDP*. Почти 60% персонального дохода составляют заработная плата и фонд заработной платы. Измеряется как в % — изменение к предыдущему периоду (месяцу), так и в млрд долларов. *Personal Income* формируется по типам выплат:

1. Wages+.
2. Salaries+.
3. Other Labor Income+.
4. Proprietors' Income:
 - 4.1. Farm+.
 - 4.2. Nonfarm+.

5. Rental Income+.
6. Personal Divident Income+.
7. Personal Interest Income+.
8. Transfer Payments:
 - 8.1. *Social Security*+
 - 8.2. *OASDHI Insurance*+
 - 8.3. *State & Government Unemployment Insuarence*+
 - 8.4. *Veteran Benefits*+
 - 8.5. *Others* – .

Показатель зависит от количества занятых и безработных, т. е. от показателя *Unemployment*. Увеличение личных доходов отражается на множестве других показателей: *Employment Cost Index, New One-Fam Home Sales, Car Sales, Retail Sales, Personal Spending, GDP*. Отличительной особенностью является постоянный средний темп роста +0,7% м/м в течение фаз восстановления и расширения цикла. Рост значения доходов при нормальном уровне расходов может привести к росту объема розничных продаж, что является положительным фактором для развития национальной экономики и приводит к росту курса доллара. Его значение публикуется после 20-го числа каждого месяца в 16:30 МСК (Москва).

Personal spending (consumption) — личные расходы. Индекс отражает изменение расходования средств для удовлетворения личных потребностей. Индекс включает в себя три составляющие — расходы на приобретение товаров длительного пользования, кратковременного пользования и услуг. О потреблении товаров длительного и кратковременного пользования дает представление показатель *Retail sales* (розничные продажи). Процесс потребления услуг, в свою очередь, изменяется с относительно постоянной скоростью, поэтому величина этого показателя часто предсказуема. Таким образом, только значительное отклонение этого показателя от прогнозируемых значений может оказать влияние на курс национальной валюты. Оказывает ограниченное влияние на рынок. Рост его значения является положительным фактором для развития национальной экономики и приводит к росту курса доллара. Его значение публикуется после 20-го числа каждого месяца в 16:30 МСК (Москва) одновременно с показателем *Personal income*.

Philadelphia Fed index — индекс деловой активности Федерального резервного банка в Филадельфии. Данный показатель представляет собой результаты опроса производителей в Филадельфии на предмет их отношения к текущей экономической ситуации. Цифровые показа-

тели ниже 0 являются индикатором замедления темпов развития экономики. За ним пристально наблюдают, так как этот индекс публикуется перед индексом *ISM* и может давать представление о том, каким выйдет индикатор деловой активности на национальном уровне. Оказывает ограниченное влияние на рынок. Рост значения этого индекса приводит к укреплению курса доллара. Его значение публикуется в третий четверг каждого месяца в 18:00 МСК (Москва).

Producer price index (PPI) — индекс промышленных цен. Определяет изменение уровня цен на «корзину» товаров, произведенных в промышленности. До 1978 г. он назывался *Wholesale price index* (индекс оптовых цен). Этот индекс состоит из двух частей: цены на входе (полуфабрикаты, комплектующие и т. д.) и цены на выходе производства (готовая продукция). Цена на выходе включает в себя стоимость рабочей силы и дает представление об инфляции, связанной с изменением стоимости рабочей силы. Индекс промышленных цен считается более достоверным, если в нем не учитываются пищевая и энергетическая отрасли промышленности. При расчете индекса не учитываются цены на импортные товары и услуги. Оказывает значительное влияние на рынок. В условиях ожидания повышения основных процентных ставок рост его значения приводит к укреплению курса доллара. Публикуется каждый месяц, как правило, на следующей неделе после выхода *Nonfarm payrolls*, в 16:30 МСК (Москва).

Productivity — производительность труда. Индекс показывает изменение объема выпущенной продукции, приходящегося на одного работника. Производительность труда является одним из определяющих индикаторов для анализа состояния национальной экономики. Оказывает значительное влияние на рынок. Однако за ним необходимо пристально следить, так как он время от времени может вводить в заблуждение. Например, уменьшение числа занятого персонала на производстве во время застоя в экономике может привести к увеличению производительности. Это же может происходить и вследствие забастовок. Рост значения индекса является положительным фактором для развития национальной экономики и приводит к укреплению курса доллара. Его значение публикуется каждый квартал до 10-го числа месяца публикации в 16:30 МСК (Москва).

R

Real earnings (Real average weekly earnings) — средняя заработная плата за неделю. Индекс рассчитывается с учетом инфляции (т. е. «очищен» от влияния инфляции). Для исключения влияния инфляции рас-

чет производится по отношению к базовому году, за который принят 1982 г. Выражается в виде абсолютного значения и в виде индекса по отношению к предыдущему периоду рассмотрения. Он может служить индикатором развития инфляционных процессов, связанных с ростом стоимости рабочей силы. Оказывает ограниченное влияние на рынок. В условиях ожидания повышения основных процентных ставок рост его значения может привести к укреплению курса доллара. Публикуется, как правило, в середине каждого месяца в 16:30 МСК (Москва) одновременно с показателем *CPI* (цепной индекс).

Redbook — еженедельный обзор розничных продаж «Редбук». Данный обзор представляет собой результаты исследования объемов розничных продаж крупных супермаркетов. Первый обзор месяца (в первый вторник месяца) сравнивает первую неделю текущего месяца с первой неделей предыдущего месяца, второй обзор сравнивает первые две недели текущего месяца с первыми двумя неделями предыдущего месяца и т. д. Таким образом, полная картина обзора формируется только в момент публикации последнего обзора месяца (в последний вторник). Практически не оказывает влияния на рынок. Это объясняется тем, что цифры отличаются значительным разбросом значений (изменчивостью), и тем, что в обзоре присутствует ограниченное количество магазинов. Публикуется каждую неделю по вторникам в 18:30 МСК (Москва).

Retail sales — розничные продажи. Индекс показывает изменение объема продаж в сфере розничной торговли. Характеризует уровень потребительских расходов и спроса. Этот индикатор разделяют на «продажи автомобилей» и «продажи всего остального». Так как количество проданных автомобилей является очень изменчивой величиной, то наиболее верную информацию несет в себе та часть индикатора, в которой не учитываются «продажи автомобилей». Данные включают продажу за наличные и в кредит, с исключением скидок и возмещений. Акцизы включаются, если уплачены изготовителем или оптовым торговцем и дошли до потребителя, но исключаются, если уплачены непосредственно покупателем и переданы в местный бюджет, бюджет штата или федеральный бюджет. Это также относится и к налогу с продаж. Отчет о розничных продажах разбивается по типам товаров:

1. Durable Goods (*товары длительного пользования*):
 - Building Materials+;
 - Auto Dealers+;
 - Furniture Dealers+;

Other+.

2. *Nondurable Goods* (повседневные потребительские товары или товары «не длительного» пользования):

General Merchandise Stores+;

Food Stores+;

Gasolin Stations+;

Apparel Stores+;

Eating & Drinking Establishments+;

Drug & Proprietary+;

Liquor Stores+ ;

Other.

Около 2/3 всего показателя составляют *Nondurable Goods*, в которых порядка 20% принадлежит *Food Stores* (продукты питания), в *Durable Goods* основную долю занимает *Auto Dealers* (автопродажи) — до 20%. С точки зрения делового цикла показатель розничной продажи характеризуется как *coincident indicator* (совпадающий индикатор). Другими словами, его колебания совпадают с колебаниями делового цикла. Однако циклические колебания незначительные; потребительские приобретения часто могут продолжаться даже после того, как начался спад. На годовой основе розничная продажа никогда не отклоняется. Минимальное годовое повышение (0,9%) было в 1991 г. Кроме того, ежемесячно розничная продажа естественно увеличивается даже в течение спадов. Наилучший способ связать розничную продажу и деловой цикл — вычислить значение прироста *Retail Sales* на помесечной основе. Большинство месяцев покажут увеличение, но в течение спада они станут меньшими и снижения в *Retail Sales* станут более частыми. Оказывает ограниченное влияние на рынок (в основном в средне- и долгосрочном плане). Рост объема розничных продаж является положительным фактором для развития национальной экономики и приводит к росту курса национальной валюты. Публикуется в середине каждого месяца в 16:30 МСК (Москва).

Т

Trade balance — торговый баланс. *Merchandise Trade Deficit (Balance)* — торговый баланс, или иначе баланс торговли товарами, — для США уже на протяжении многих последних лет — это дефицит, поэтому часто сразу оговаривается сокращение *Trade Deficit*. Отчет о торговле товарами детализирует месячный экспорт и импорт товаров в США. Это очень важный показатель, который характеризует как чистое движе-

ние товаров, так и денежную и внешнеторговую политику государства. Показатель измеряется как разница экспорта и импорта в абсолютном выражении в млрд долларов:

$$\text{Merchandise Trade Deficit (USD bln.)} = \text{Export} - \text{Import.}$$

Период	Исторический минимум	Нормальный минимум	Среднее	Нормальный максимум	Исторический максимум	Область определения
Спад	-\$9,5 bn.	-\$5,3 bn.	-\$3,9 bn.	-\$2,5 bn.	+\$0,2 bn.	-\$9,5 – +0,2 bn.
Восстановление	-\$9,3 bn.	-\$6,4 bn.	-\$5,0 bn.	-\$3,7 bn.	+\$0,4 bn.	-\$9,3 – +0,4 bn.
Расширение	-\$32,5 bn.	-\$10,0 bn.	-\$8,1 bn.	-\$6,1 bn.	-\$0,2 bn.	-\$14,1 – -0,2 bn.

Содержание показателя *Trade Balance* является сложным показателем и анализируется по следующим направлениям и по экспорту, и по импорту:

1. По категориям товаров:

- *Food* (продовольствие) +;
- *Raw materials & industrial supplies* (сырье и промышленные поставки) +;
- *Consumer goods* (потребительские товары) +;
- *Autos* (автомобили) +;
- *Capital goods* (средства производства) +;
- *Other merchandise* (другие товары)

или

- *Foods and Feeds* (пища и фураж) +;
- *Industrial Supplies* (промышленные поставки) +;
- *Capital Goods* (средства производства) +;
- *Ex Autos* (экспорт автомобилей) +;
- *Autos and Parts* (авто и части) +;
- *Consumer Goods* (потребительские товары) +;

- *Ex Autos +*;
- *Other Merchandise* (другой товар).

При этом в официальных отчетах и последующем анализе могут выделяться особенно важные компоненты, например:

- *Total Deficit* (общий дефицит);
- *Ex Petroleum* (экспорт бензина);
- *Ex Autos* (экспорт автомобилей).

2. По странам:

- *EMU*;
- *UK*;
- *Japan*;
- *Mexico*;
- *Canada*;
- *OPEC*;
- *NICs*;
- *Other Developing*.

Для рынков иностранной валюты общий баланс — это ключевой показатель. Вначале анализируют экспорт, так как он имеет прямое влияние на значение прироста в экономике. Импорт отражает спрос на товары в США. Прирост импорта отражает формирование запасов, что может свидетельствовать о возможном последующем медленном приросте в продажах. В дальнейшем анализируются конкретные товарные группы. Есть несколько особенных статей экспорта и импорта, которые способны значительно влиять на торговый баланс. Например, нефть по импорту (особенно рост ее цены) и авиация по экспорту. В зависимости от категорий товаров растущий дефицит, сформированный небольшим падением экспорта, может толкнуть рынки фиксированного дохода в любом направлении. В отличие от других секторов экономики нет последовательного соотношения между торговым балансом и фазами делового цикла. В течение спадов чистого экспорта остальные показатели могут как улучшаться, так и ухудшаться. Основная причина — различная синхронизация деловых циклов в США и за рубежом, а также длительность изменений цикла в США и за границей. Экспорт показывал последовательный прирост в течение фазы расширения деловых циклов США, но такое соотношение снова нарушается в течение спадов и восстановлений. Отчет публикуется в 16:30 МСК (Москва) во второй половине каждого месяца бюро статистики отдела торговли (*Commerce Department, Census Bureau*) за позапрошлый месяц.

U

Unemployment rate – уровень безработицы. Показывает процентное отношение числа безработных к общей численности трудоспособного населения. Выходит одновременно с индикатором *Nonfarm payrolls*. Оказывает значительное влияние на рынок. Обычно анализ уровня безработицы проводят в контексте с цифрами, отражающими величину показателя *Nonfarm payrolls*. Например, рост значения показателя *Nonfarm payrolls* при росте уровня безработицы свидетельствует об увеличении безработицы в сельскохозяйственных отраслях экономики и т. п. Безработица определяется как уровень трудоспособного населения от 18 лет, не имеющего работы и ищущего ее в рассматриваемый период. То есть уровень безработицы – это доля безработных в рабочей силе в целом. Необходимо учитывать, что безработица – естественное и непреодолимое явление. Существует естественный уровень безработицы, который равен 5–7%. Безработица – важный индикатор с точки зрения подтверждения тенденций в производстве и вообще состояния делового цикла. Измеряется в процентах и рассчитывается следующим образом:

$$\text{Unemployment rate} = 100 \times (LF - E) / LF,$$

где LF – трудовые ресурсы (рабочая сила), E – занятая рабочая сила.

Период	Исторический минимум, %	Нормальный минимум, %	Среднее, %	Нормальный максимум, %	Исторический максимум, %	Область определения, %
Спад	2,7	5,5	6,3	7,2	10,8	2,7–10,8
Восстановление	4,3	6,6	7,2	7,9	10,8	4,3–10,8
Расширение	2,5	4,5	5,1	5,8	7,5	2,5–7,5

Есть определенные закономерности, связывающие уровень безработицы с темпом роста ВВП. Например, рост реального ВВП до 2,3% г/г – уровень, который должен быть превышен для оказания существенного влияния на значение безработицы. Каждый 1% прироста ВВП при-

водит к снижению безработицы на 0,07% в текущем квартале. Если прирост реального ВВП в среднем составляет 3% за квартал в течение данного года, то ставка безработицы снизится на 0,2% к концу года. Сокращение уровня безработицы на 1% соответствует росту объема ВВП на 3%. Значение показателя безработицы является опережающим экономическим индикатором на пиках делового цикла, но запаздывающим показателем во впадинах делового цикла. Существует ряд дополнительных факторов, оказывающих влияние на безработицу: миграционные и демографические факторы, минимальный уровень заработной платы, различия в темпах экономического роста по секторам, страхование на случай безработицы, влияние профсоюзов, уровень налогов. В условиях ожидания повышения основных процентных ставок уменьшение его значения приводит к росту курса доллара. Публикуется, как правило, в первую пятницу каждого месяца в 16:30 МСК (Москва) одновременно с показателем *Nonfarm payrolls*.

Unit labour cost — стоимость единицы выпущенной продукции. Индекс характеризует затраты, связанные с производством единицы продукции. Он является важным показателем, характеризующим эффективность развития экономики страны. Оказывает значительное влияние на рынок. Он служит хорошим индикатором развития инфляционных процессов, связанных с ростом заработной платы. Обычно анализ этого индекса проводят в контексте с цифрами, отражающими величину показателя *Productivity* (производительность труда). Рост стоимости единицы выпущенной продукции наряду с ростом производительности труда может привести к необходимости повышения основных процентных ставок, что является положительным фактором для роста курса доллара. Его значение публикуется каждый квартал до 10-го числа месяца публикации в 16:30 МСК (Москва) одновременно с показателем *Productivity*.

W

Wholesale inventories — товарные запасы на складах оптовой торговли. Индекс характеризует отношения между оптовиками и розничной торговлей. Оказывает ограниченное влияние на рынок, однако дает представление о тенденциях в этих секторах экономики, которые могут проецироваться на экономику в целом. «Затоваривание» складов может указывать на наличие застойных явлений в экономике. Устойчивая тенденция в его динамике имеет большое влияние на рынок. Рост значения индекса оказывает негативное влияние на рост курса доллара. Его значение публикуется около 10-го числа каждого месяца в 18:00 МСК (Москва).

7. Фундаментальные индикаторы Евросоюза

1. Показатели движения капитала между странами, а именно платежный и торговый балансы:
 - ◆ *Balance of payments* — баланс платежей, или платежный баланс. Рассчитывается за предыдущий квартал, данные предоставляются как в процентном изменении за год и за квартал, так и (чаще всего) в абсолютном выражении — в млрд евро. Есть два отдельных отчета по показателю: первый — Европейского центрального банка (*ECB*) и относится только к странам Еврозоны (*E12*), второй — Евростата (*Eurostat*) — комиссия по статистике при Европарламенте, предоставляет данные как по Еврозоне, так и по Евросоюзу в целом;
 - ◆ *Current account balance* — баланс текущих счетов. Рассчитывается за предыдущий квартал, данные предоставляются как в процентном изменении за год, за квартал, так и в процентном отношении к ВВП (*% of GDP*), а также в абсолютном выражении — в млрд евро. Отчет выпускает Евростат;
 - ◆ *Direct investment (net)* — баланс счетов прямых инвестиций. Является составляющей отчета *Current account balance*. Данные представляются в млрд евро (*Bn. EUR*);
 - ◆ *Portfolio investment (net)* — баланс счетов портфельных инвестиций. Является составляющей отчета *Current account balance*. Данные представляются в млрд евро (*Bn. EUR*). *Trade balance* — торговый баланс. Рассчитывается за позапрошлый месяц, данные предоставляются в основном отчете, как правило, в млрд евро, данные по процентному изменению даются в полном отчете и в новостных лентах информационных агентств имеются не всегда. Отчет, который иногда также называется *Foreign trad*, выпускает Евростат;
 - ◆ *Exports of goods* — экспорт товаров, дается в млрд евро, является составной частью отчета *Foreign trade*;
 - ◆ *Exports of goods and services* — экспорт товаров и услуг. Данный отчет является более полной разверткой «верхней» части торгового баланса, представляется в млрд евро и в процентном изменении за год, является составной частью отчета *Foreign trade*;
 - ◆ *Imports of goods* — импорт товаров, дается в млрд евро, является составной частью отчета *Foreign trade*;

- ◆ *Imports of goods and services* — импорт товаров и услуг. Данный отчет является разверткой «нижней» части торгового баланса, представляется в млрд евро и в процентном изменении за год, является составной частью отчета *Foreign trade*.

2. Показатели финансовых рынков:

- ◆ *Interest rate (3 months) %* — процентная ставка по трехмесячным еврооблигациям. Официально публикуется Евростатом;
- ◆ *Bond yield (10 years) %* — процентная ставка по десятилетним еврооблигациям, более полное название Euro bond yield. Официально публикуется Евростатом;
- ◆ *Nominal effective exchange rate Index* — индекс номинального эффективного валютного курса;
- ◆ *Stock market capitalization* — уровень капитализации фондового рынка. Публикуется Евростатом в два этапа: предварительный и окончательный отчеты;
- ◆ *Stock markets Index* — индекс фондового рынка.

3. Показатели макроэкономического развития страны:

- ◆ *Gross domestic product* — валовой внутренний продукт. Рассчитывается за прошлый квартал, данные предоставляются в основном отчете в процентах к предыдущему период (за квартал) и за год к аналогичному периоду. Отчет выпускает Евростат в три этапа: предварительный отчет, первый пересмотр данных и второй пересмотр в окончательном отчете. Другое название основного показателя ВВП — *National accounts*;
- ◆ *Gross fixed capital formation* — общие капитальные издержки (на оборудование, станки, недвижимость), является частью отчета по ВВП, данные предоставляются как в процентах за квартал и год, так и в млрд евро;
- ◆ *Change in stocks* — изменение запасов. Составляющая часть отчета по ВВП, данные предоставляются как в процентах за квартал и год, так и в млрд евро. Название показателя часто сокращается до *Stocks*;
- ◆ *Private consumption* — объем личного потребления. Составляющая часть отчета по ВВП;
- ◆ *Industrial production* — промышленное производство. Официально публикуется Евростатом. Данные предоставляются как изменение объема выпуска в процентах к предыдущему периоду (за месяц и за год), отчет публикуется за позапрошлый месяц.

Следует помнить, что формально есть два отчета по промышленному производству: *Industrial* — «чистый» объем производства без учета продукции строительного сектора, и *Manufacturable* — общий объем производства с учетом продукции строительного сектора. Большой интерес представляет первая цифра, поскольку данные о производстве являются очень волатильными (нестабильными) и не дают четкого представления об основной динамике производственного сектора;

- ◆ *Capacity utilization* — уровень использования производственных мощностей. Часть отчета по промышленному производству. Индекс показывает в процентах, насколько полно загружены производственные мощности от максимально возможного уровня в 100%. Данные предоставляются Евростатом как по всему Евросоюзу, так и по Еврозоне;
- ◆ *Export order books Balance* — баланс уровня экспортных заказов по книгам менеджеров;
- ◆ *Retail trade* — объем розничных продаж или просто «розничные продажи». Отчет предоставляется Евростатом за позапрошлый месяц, данные рассчитываются как изменение продаж в процентном отношении за год и за месяц, а также дается среднее значение изменения продаж ежемесячно и за год в расчете по данным за последние 6 месяцев.

4. Индикаторы инфляции:

- ◆ *Consumer Price Index* — индекс потребительских цен. Отчет ежемесячно официально публикуется Евростатом. Существует несколько разновидностей данного индекса: гармонизированный/негармонизированный (обычный) — *Harmonized Index of Consumer Price (HICP) / Consumer Price Index*, индекс корректируется в соответствии с динамикой делового цикла, определяемого по ВВП; сезонно скорректированный/нескорректированный — *ajusted / not ajusted (SA/NSA) CPI*. Данные предоставляются в процентном изменении за месяц и за год на расчетный период;
- ◆ *Core HICP* — гармонизированный индекс «чистой» потребительской инфляции без учета цен на продукты питания, нефть, бензин и прочие энергетические компоненты. Является частью отчета по уровню цен на потребительские товары. Данные предоставляются как за месяц, так и за год как изменение в процентах за анализируемый период;

- ◆ *Producer prices* — промышленные цены, более полное название — индекс цен на промышленные товары. Отчет ежемесячно официально публикуется Евростатом за предыдущий месяц. Данные предоставляются в процентном изменении за месяц и за год на расчетный период;
- ◆ *Import prices* — цены на импорт, более полное название — индекс цен на импортируемые товары. Отчет ежемесячно официально публикуется Евростатом за предыдущий месяц. Данные предоставляются в процентном изменении за месяц и за год на расчетный период.

5. Показатели рынка труда:

- ◆ *Unemployment rate* — уровень безработицы. Отчет предоставляется Евростатом за позапрошлый месяц и является частью единого отчета о рынке труда. Данные рассчитываются как процентное отношение количества безработных по отношению к общему числу потенциально трудоспособного населения;
- ◆ *Unemployment rate ILO* — количество безработных в Еврозоне в абсолютном выражении. Показатель является частью единого отчета о рынке труда;
- ◆ *Employment* — занятость. Показатель является частью единого отчета о рынке труда и предоставляется Евростатом в двух формах: первая — абсолютное количество занятых и изменение объема занятых за месяц, вторая — изменение количества занятых в процентах за месяц и за год;
- ◆ *Wages* — заработная плата. Показатель является частью ежемесячного отчета о рынке труда и предоставляется Евростатом в одной форме — изменение объема заработной платы в процентах за месяц и за год;
- ◆ *Labour productivity* — производительность труда. Выражает объем произведенной продукции на одного работающего. Является отдельным отчетом и рассчитывается за предыдущий квартал, данные предоставляются как изменение за год и за квартал в процентах. Отчет предоставляется Евростатом по Евросоюзу в целом и имеет две формы: первичный отчет, который выходит через месяц после окончания отчетного квартала, и окончательный отчет, выпускаемый месяцем позже;
- ◆ *Labour Cost and Conventional Earnings* — затраты предприятий на оплату труда сотрудникам и объемы согласованных выплат. Показатели являются составной частью отчета по производи-

тельности труда и являются как формой расчета доходов занятых граждан, так и уровня затрат на оплату труда в себестоимости продукции. Данные предоставляются как изменение в процентах к рассматриваемому периоду — за квартал и год.

6. Индексы экономической (деловой и потребительской) активности и оптимизма:

- ◆ *Business climate indicator* — уровень делового доверия. Индекс рассчитывается путем опросов менеджеров компаний по всему Евросоюзу относительно условий бизнеса в данный момент. Отчет предоставляется Евростатом за предыдущий месяц как абсолютный индекс. Индекс является частью ежемесячного отчета по оценке потребительского и делового доверия *Business and consumer survey*;
- ◆ *Consumer confidence Balance* — баланс уровня потребительского доверия, или чаще называется индекс или уровень потребительского доверия. Индекс является частью ежемесячного отчета по оценке потребительского и делового доверия *Business and consumer survey*;
- ◆ *Industrial confidence Balance* — баланс уровня делового доверия в промышленности, или чаще называется индекс или уровень доверия в промышленности. Индекс является частью ежемесячного отчета по оценке потребительского и делового доверия *Business and consumer survey*;
- ◆ *Construction activity* — активность в строительном секторе. Данные предоставляются Евростатом в целом по Еврозоне.

7. Индикаторы денежно-кредитного регулирования экономики:

- ◆ *ECB discount rate* — ставка дисконтирования Европейского центрального банка. Является в Еврозоне основной процентной ставкой, по которой производится учет предоставленных ЕЦБ кредитов коммерческим банкам. На динамику именно этого вида ставок ориентируются инвесторы на рынке;
- ◆ *Money Supply euro-zone, M1, M2, M3* — отчет ЕЦБ по объему денежной массы, обращающейся в Еврозоне (E12). Основным значением отчета, который представляет особый интерес и публикуется информационными агентствами, является денежный агрегат M3, поскольку является официальным «целевым» показателем, динамику которого ЕЦБ учитывает при проведении кредитно-денежной политики, в частности при изменении процентных ставок. Данные предоставляются в процентном

изменении за прошлый месяц и за год по состоянию на прошлый месяц. Кроме того, в каждом отчете пересматриваются предыдущие данные, т. е. фактически имеются два отчета: предварительный и окончательный;

- ◆ *Money Supply EU15, M1, M2, M3* – отчет Евростата по объему денежной массы, обращающейся в Евросоюзе в целом. Следует отличать от отчета ЕЦБ по денежной массе в Еврозоне. Имеются два отчета: предварительный и окончательный. Значением, которое представляет наибольший интерес для рыночных участников, является агрегат *M3* – аналог агрегата *M3*, рассчитываемого ЕЦБ и являющегося целевым значением кредитно-денежной политики;
- ◆ *Credit to private sector (loans)* – банковские кредиты частному сектору. Отчет предоставляется Евростатом за предыдущий месяц, форма измерения – изменение в процентах к предыдущему периоду (месяцу) и за год;
- ◆ *Public balance* – баланс государственного бюджета. Может быть положительным (профицитным): доходы превышают расходы, и отрицательным (дефицитным): доходы меньше расходов. Данные представляются Евростатом ежемесячно за позапрошлый месяц в процентах от ВВП. Есть несколько различных цифр по данному отчету:
 - «чистый» баланс без учета государственного долга по ценным бумагам правительства (*Net balance*);
 - общий баланс с учетом государственного долга (*Consolidated deficit+debt*).

8. Индикаторы и осцилляторы

- ◆ *Accumulation/Distribution* — аккумуляция/распределение. Значение данного индекса рассчитывается по следующей формуле:

$$A/D = \frac{(Close - Low) - (High - Close)}{(High - Low)} \times Volume + A/D_1,$$

где A/D_1 — значение индикатора за предыдущий период. Интерпретация этого индекса аналогична интерпретации индекса Баланс объема (*On Balance Volume*), где индекс отражает поток объема «в акции» или «из акций». При этом не стоит путать индикатор Аккумуляции/Распределения с индикатором Аккумуляции/Распределения цены Уильямса (см. *Williams' Accumulation/Distribution*).

- ◆ *Andrews' Pitchfork* — вилка Эндрю. Вилка Эндрю состоит из трех параллельных линий. Эти линии проводятся из трех точек, которые вы сами определяете. Первая линия, которая начинается из левой крайней точки (которую вы сами выбрали), дальше проходит между двумя другими точками, расположенными в крайнем правом положении. Эта линия — «ручка» вилки Эндрю. Вторая и третья линии начинаются из крайних правых точек и проводятся параллельно первой. Эти линии — «зубцы» вилки Эндрю. Интерпретация этого набора аналитических линий основывается на принципах поддержки/сопротивления (см. гл. «Технический анализ»).
- ◆ *Average True Range* — усредненный истинный диапазон. Истинный диапазон равен наибольшему значению из следующих величин:
 - разница сегодняшних максимальной и минимальной цен (*High - Low*);
 - абсолютная величина разницы вчерашней цены закрытия и сегодняшней максимальной цены;
 - абсолютная величина вчерашней цены закрытия и сегодняшней минимальной цены.

Усредненный истинный диапазон — это простое среднее истинных диапазонов за последние N периодов (где N определяется пользователем). При этом усредненный истинный диапазон может интерпретироваться по принципам интерпретации других индикаторов волатильности.

- ◆ *Bollinger Bands* — полосы Боллинджера. Полосы Боллинджера являются разновидностью огибающих линий, разработанных Джоном Боллинджером. В отличие от огибающих линий здесь используется фиксированный процент отклонения верхней и нижней линий от скользящей средней. Полосы Боллинджера рассчитываются на основе стандартного отклонения от скользящей средней. Полосы Боллинджера можно использовать как для анализа цены, так и для индикаторов. В связи с тем что расстояние между полосами обуславливается стандартным отклонением цен, полосы расширяются, когда волатильность увеличивается, и сужаются, когда волатильность уменьшается. При этом можно отметить следующие общие характеристики:
 - «взрывные» изменения цен часто появляются после того, как происходит сближение полос (уменьшение волатильности);
 - если график цены движется с наружной стороны полос, это может свидетельствовать о продолжении тренда;
 - если за новыми пиками/впадинами с наружной стороны полос следуют новые пики/впадины с внутренней стороны, то это может быть предвестником смены тренда;
 - движение цены, начатое от одной полосы, стремится достичь другой полосы. Это можно использовать при проектировании ценовых мишеней.
- ◆ *Candlesticks* — «японские свечи». Анализ моделей «японских свечей» посвящено отдельное приложение (см. приложения, а также гл. «Технический анализ»).
- ◆ *Candlevolume* — «объемные подсвечники». Объемные подсвечники — это уникальный гибрид графических методик и японских свечей. При этом сохраняются характерные черты «японских подсвечников» (черная и белая окраска, верхняя и нижняя «тени») и добавляется зависимость ширины «тела» «подсвечника» от объема. Это дает уникальную возможность изучения моделей подсвечников в комбинации с их объемом.
- ◆ *Chaikin Oscillator* — осциллятор Чайкина. Осциллятор Чайкина рассчитывается как разница экспоненциально скользящих средних индекса аккумуляции/распределения с периодами усреднения 3 и 10 соответственно. Наиболее важный сигнал, генерируемый осциллятором Чайкина, появляется, когда цены достигают новых пиков или новых впадин (особенно в зоне перекупленности или перепроданности), а осциллятор не может достигнуть

своих предыдущих экстремумов, а затем меняет направление движения. Вторым путем в использовании осциллятора Чайкина — это отслеживание направления движения осциллятора как сигнала покупки или продажи, но только в направлении тренда.

◆ *Commodity Channel Index* — каналный индекс товаров. При расчете канального индекса товаров (*CCI*) определяются следующие величины:

- разница между средней ценой товара за торговый день и средней арифметической этой цены за определенный период;
- среднее отклонение данной цены за определенный период;
- рассчитывается отношение между величинами, описанными в пунктах 1 и 2;
- данное частное умножается на коэффициент. Полученное значение и является *CCI*.

При этом коэффициент подбирается таким образом, чтобы «обычный» диапазон колебаний *CCI* находился в пределах ± 100 . Имеются два основных способа анализа с помощью *CCI*: наличие дивергенции и зоны перекупленности/перепроданности.

◆ *Correlation* — корреляция. Целью корреляционного анализа является измерение связи между двумя переменными. Эта величина называется коэффициентом корреляции. Коэффициент корреляции находится в диапазоне $\pm 1,0$. При коэффициенте корреляции «+1,0» имеет место положительная функциональная зависимость (изменение одной переменной полностью зависит от изменения другой и имеет то же направление), при «-1,0» — функциональная отрицательная зависимость (изменение одной переменной полностью зависит от изменения другой и имеет противоположное направление). Если коэффициент равен 0, взаимосвязь между переменными отсутствует. Индикатор корреляции может быть использован двумя основными способами: корреляция между ценой и значением индикатора и корреляция между ценами на два разных инструмента.

◆ *Demand Index* — индекс спроса. Индекс спроса разработан Джеймсом Сиббетом. При вычислении данного индекса используются показатели цены и объема. Считается, что данный индекс является опережающим. Расчет индекса спроса достаточно сложен и выходит за рамки этого издания. Тем не менее для интерпретации индекса спроса существуют шесть простых правил:

- дивергенция между значением индекса и трендом цены поддерживает предположение о «слабости» данной цены;

- при оживлении рынка новым ценовым пикам обычно предшествуют максимальные пики индекса спроса (в данном случае индекс работает как опережающий индикатор);
 - ситуация, когда цена достигает новой высоты, но при этом значение индекса ниже предыдущего своего пика обычно сопутствует «значимым» верхним разворотам (здесь индекс работает как совпадающий индикатор);
 - пенетрация индексом нулевого уровня свидетельствует о смене тренда (в данном случае индекс выступает как запаздывающий индикатор);
 - если значение индекса на некоторое время задерживается около нулевого уровня, это свидетельствует о «неубедительности» движения цены, которое не будет продолжаться долго;
 - широкая долгосрочная дивергенция между ценами и значениями индекса предполагает большие «пики» или «впадины».
- ◆ *Envelope* — огибающие линии. Этот индикатор включает в себя две скользящие средние. При этом одна средняя строится со сдвигом вверх, а вторая — со сдвигом вниз. Данный индикатор может строиться как на графике цены, так и на индикаторе. Огибающие линии определяют верхнюю и нижнюю границы «обычного» торгового диапазона. Сигнал продажи генерируется, когда цена достигает верхней границы, а покупки — при достижении нижней границы. Оптимальное значение сдвига (выраженного в процентах) зависит от волатильности рынка. Чем больше волатильность, тем выше значение сдвига.
- ◆ *Fibonacci Studies* — аналитические линии Фибоначчи. Применение данного метода детально рассмотрено в главе, посвященной техническому анализу (см. гл. «Технический анализ»).
- ◆ *Fourier Transform* — преобразование Фурье. Преобразование Фурье в оригинале является математическим инструментом для исследования феномена непрерывных (циклических) колебаний, например у струнных музыкальных инструментов или крыльев самолета во время полета, *etc.* В целом данная концепция анализа носит название «спектральный анализ». Быстрое преобразование Фурье (*FFT*) является упрощенным методом расчета, что позволяет значительно повысить его скорость. При этом *FFT* «жертвует» расчетом фазовых взаимосвязей и концентрируется только на длине циклов и амплитуде (силе) колебаний. Польза *FFT* заключается в его способности выделять «господствующие» циклы из серии данных (например,

значений индикатора или цены). Проблемы появляются при попытке применить *FFT* для анализа направленного движения цены ввиду того, что этот метод был разработан для анализа «бестрендовых» периодических данных. Использование индикатора сводится к следующему: после того как вы узнали длину господствующих циклов, вы можете использовать это значение в параметрах других индикаторов. Например, для скользящих средних оптимальным является значение, равное $1/2$ длины цикла.

- ◆ *Kagi* — «каги». Графики типа «каги» были изобретены приблизительно в то же время, когда сформировался японский рынок акций, т. е. где-то в 1870-х гг. Запад познакомился с этим методом благодаря Стиву Нисону, широко известному авторитету в области техники «японских свечей». Графики «каги» представляют собой серию соединяющихся вертикальных линий. Толщина и направление этих линий зависят от поведения цены. Если цены закрытия продолжают следовать в направлении вертикальной линии «каги», то эта линия продолжается. Если же цена закрытия изменяет направление движения (причем данное изменение превышает определенное базовое значение — *reversal amount*), то строится новая линия «каги» в следующей колонке с направлением движения в противоположную сторону. Интересным аспектом графиков «каги» является то, что когда цены закрытия перетрируют пик или впадину предыдущих колонок, то меняется толщина линий «каги». При построении линий «каги» сравнивается цена закрытия со значением конечной точки последней линии «каги». Если цена изменяется в том же направлении, что и движение последней линии «каги», то эта линия продлевается в том же направлении. При этом не имеет значения величина изменения цены. Однако если цена закрытия изменяется в сторону, противоположную движению последней линии «каги», и при этом изменение цены равно или больше значения *reversal amount* (эта величина может быть также достигнута в течение нескольких торговых сессий), тогда строится короткая горизонтальная линия к следующей колонке. В следующей колонке от уровня горизонтальной линии строится новая вертикальная линия с конечной точкой на уровне последней цены закрытия. Если цена закрытия движется в направлении, противоположном текущему направлению линии «каги», но при этом изменение цены не превышает величины *reversal amount*, то новая линия не рисуется. Кроме того, если значение тонкой линии «каги» превышает зна-

чение точки предыдущего пика (по графику «каги»), то тонкую линию заменяют толстой. И наоборот, если точка толстой линии «прорывает» значение точки предыдущего «доньшка», то вместо толстой линии опять рисуется тонкая. Следует отметить, что базовой техникой торговли при помощи графиков «каги» является покупка, когда тонкая линия изменяется на толстую, и продажа, когда толстая линия меняется на тонкую.

◆ *Klinger Volume Oscillator* – объемный осциллятор Клингера. Объемный осциллятор Клингера (*KVO*) был разработан Стефаном Клингером. Индикатор *KVO* отвечает двум на первый взгляд противоположным условиям: он достаточно чувствителен к сигналам краткосрочных пиков и «доньшек» и в то же время достаточно точно отражает долгосрочные денежные потоки на рынок и из рынка. Индикатор *KVO* основан на следующих принципах:

- диапазон цен является мерой движения, а объем представляет собой силу этого движения. Сумма *High + Low + Close* определяет тренд. Аккумуляция имеет место, когда сегодняшняя сумма больше суммы предыдущего дня, и соответственно распределение — когда данная сумма меньше. Если эти суммы эквивалентны, то сохраняется существующий тренд;
- объем вызывает постоянные внутрисуточные изменения цен, отражающие давление покупки или продажи. Индикатор *KVO* определяет разницу между числом аккумулярованных и распяленных акций каждый день как «объемную силу» (*volume force*). Высокое и нарастающее значение объемной силы должно сопровождать восходящий тренд. Затем это значение в течение какого-то времени постепенно уменьшается, что соответствует последним ступеням восходящего тренда и первым ступеням последующего нисходящего тренда. Далее, перед тем как будет сформировано дно, снова должно произойти повышение объемной силы, отражающее определенную аккумуляцию;
- преобразовав показатель объемной силы в осциллятор, который представляет собой разницу между 34- и 55-дневными экспоненциальными скользящими средними с 13-дневным триггером (сигнальная линия), можно легко отслеживать нарастание «силы объема» в рынок и из рынка. Сравнение этой силы с движением цен может помочь в выявлении дивергенций в пиках и впадинах.

Клингер рекомендует следующие основные направления использования *KVO*:

- наиболее надежные сигналы появляются в направлении господствующего тренда;
- наиболее сильным сигналом является дивергенция между новыми пиками или впадинами графика цены и графика индикатора, особенно в зонах перекупленности/перепроданности;
- при восходящем тренде покупку осуществляют, когда *KVO* опускается на необычно низкие уровни — ниже нуля, затем поворачивает вверх и пересекает свою триггерную линию. При нисходящем тренде продажу осуществляют, когда *KVO* поднимается на необычно высокие уровни выше нуля, поворачивается вниз и пересекает свою триггерную линию.

Еще раз отметим, что индикатор *KVO* хорошо работает при проведении торговых операций в направлении тренда и менее эффективен против тренда.

- ◆ *Linear Regression* — линейная регрессия. Линейная регрессия представляет собой метод статистического анализа, с помощью которого прогнозируют будущие значения определенной зависимости на основании ее предыдущих значений. Этот метод обычно используется для определения моментов чрезмерного отклонения цены от «нормального» уровня. При этом учитывают цены на биржевые инструменты. Построение линии тренда способом линейной регрессии основано на методе наименьших квадратов. Этот метод заключается в том, что строится прямая линия, проходящая через точки цены таким образом, чтобы расстояние от значений цены до этой линии было бы минимальным.

Следует отметить, что линия тренда, построенная методом линейной регрессии, лежит в основе построения регрессионных каналов Раффа. Метод, разработанный Гильбертом Раффом, заключается в построении канала, ограниченного двумя параллельными линиями, находящимися на одинаковых расстояниях выше и ниже линии регрессии. Данное расстояние определяется по максимальному расстоянию между пиком (впадиной) и линией регрессии за определенный период. Цена может на короткое время выходить за пределы построенного канала. Тем не менее длительное нахождение цены за пределами канала может предшествовать развороту тренда.

- ◆ *Moving Average Convergence-Divergence (MACD)* — скользящая средняя конвергенции-дивергенции. *MACD* определяется по двум экспоненциально сглаженным скользящим средним, которые пред-

ставлены тремя линиями. Первая линия отражает разность между 12-периодной экспоненциальной скользящей средней и 26-периодной экспоненциальной скользящей средней. Вторая линия (называемая сигнальной линией) является приблизительным экспоненциальным эквивалентом 9-периодной скользящей средней первой линии. Обычно отображается как линия осциллятора. Третья линия есть разность между первой и второй линиями. Ее обычно представляют на графике в виде гистограммы. Указанные периоды не являются эталонными (носят лишь демонстративный характер). На практике параметры того или иного индикатора или осциллятора подбираются опытным путем либо из каких-то других соображений. То, что работает на одном рынке, не обязательно корректно функционирует на других.

- ◆ *Mass Index* — индекс массы. Этот индекс популяризирован Тушаром Чандом (*Tushar Chande*) и Дональдом Дорси (*Donald Dorsey*). Он рассчитывается суммированием экспоненциально сглаженной скользящей средней дневных диапазонов (*high-low*) за 25 последних периодов (как правило, за 25 последних периодов). Задача данного индекса заключается в том, чтобы идентифицировать разворот тренда путем измерения сужения (расширения) среднего диапазона между максимальной и минимальной ценами. В моменты расширения этого диапазона индекс массы увеличивается, а при сужении — уменьшается. Для выявления сигнала покупки (продажи) используется экспоненциальная скользящая средняя (например, с периодом 9). Поскольку индекс массы пытается предсказать разворот тренда, то длинная позиция открывается, если скользящая средняя показывает нисходящий тренд, а короткая — когда скользящая средняя указывает на восходящий тренд.
- ◆ *Median Price* — средняя цена. Этот индикатор представляет собой простую среднюю величину между максимальной и минимальной ценами. Полученная величина называется средней ценой (*average price*) или медианой (*median price*). Индикатор представляется в виде простой средней цены одиночного графика. Это может быть полезно в системах, основанных на пенетрации линией цен линий скользящей средней. В данном случае анализируются моменты, когда скользящая средняя пенетрирует график средней цены раньше, чем график цены закрытия.
- ◆ *Momentum* — момент. Момент цены представляет собой отношение сегодняшней цены к цене N дней назад. Формула для расчета индикатора выглядит следующим образом:

$$\text{Momentum} = \frac{\text{Close}}{F(\text{Close}, N)} \times 100,$$

где $F(\text{Close}, N)$ — цена закрытия десятью днями ранее. Этот индикатор отражает величину относительного изменения цены, показывая эту величину как отношение текущей и предыдущей цен. Интерпретация индикатора момента аналогична описанию индикатора *Price R.O.C.* (см. далее).

- ◆ *Moving Averages* — скользящие средние. Метод скользящих средних представляет собой методику расчета среднего значения цены, или показателя индикатора за определенный период времени. Термин «скользящий» подразумевает, и это на самом деле так, что средняя изменяется или движется во времени. Существует несколько видов скользящих средних. Перечислим некоторые из них:

- простая скользящая средняя;
- экспоненциальная скользящая средняя;
- временные серии;
- треугольная скользящая средняя;
- переменная скользящая средняя;
- взвешенная скользящая средняя;
- объемно-зависимая скользящая средняя.

Важнейшим фактором, определяющим отличие разных типов скользящих средних, является «вес», придаваемый самым последним значениям временного ряда. Один раз определенная схема «взвешивания» остается неизменной во всем диапазоне расчетов. Исключение составляет переменная скользящая средняя и объемно-зависимая скользящая средняя. Наиболее популярным способом интерпретации скользящих средних является взаимное сравнение скользящей средней цен закрытия с ценой закрытия самой по себе. Сигнал продажи генерируется, когда график цены закрытия опускается ниже графика ее скользящей средней, и наоборот, сигнал покупки генерируется, когда график цены поднимается выше графика скользящей средней. Критическим моментом в использовании скользящей средней является выбор длины периода, используемого для ее расчета.

- ◆ *Negative Volume Index (NVI)* — индекс отрицательного объема. Этот индекс связывает снижение объема с изменением цены. Если по сравнению с предыдущим днем объем падает, то *NVI* определяется процентным изменением цены.

Если

$$(V < (F(V, -1))),$$

тогда

$$NVI = I + (((C - F(C, -1)) / F(C, -1)) \times I).$$

Если

$$(V \geq F(V, -1)),$$

тогда

$$NVI = I,$$

где C — сегодняшняя цена закрытия, $F(C, -1)$ — вчерашняя цена закрытия, I — вчерашний отрицательный объем, NVI — сегодняшний отрицательный объем, V — сегодняшний объем, $F(V, -1)$ — вчерашний объем.

Индикатор NVI устроен таким образом, что изменение его значения возникает только в те дни, когда объем текущего дня ниже предыдущего. В связи с тем что падение цен чаще всего связано с уменьшением объемов, то NVI будет, как правило, изменяться в направлении нисходящего тренда.

- ◆ *Open Interest* — открытые позиции. Этот индикатор отражает количество открытых контрактов на товары. Он обычно используется для фьючерсов и может быть построен, если у вас имеются подобные сведения. Индикатор «*Open interest*» используется для измерения активности и силы товара. Повышение показателей данного индикатора, сопровождаемое повышением цен, показывает, что новые покупатели появились на рынке, и может рассматриваться как подтверждение дальнейшего увеличения цены. И наоборот, снижение «*Open interest*», в то время как цены достигают новых пиков, может рассматриваться как дивергенция, что часто служит предупредительным сигналом о возможном снижении цен.
- ◆ *Option Indicators* — индикаторы опционов. Существует целый ряд индикаторов, применяемых для оценки состояния на рынке опционов и прогнозирования его дальнейшего изменения. Приведем наиболее известные из них:
 - *Option Delta* — опционная дельта. Параметр дельта показывает величину, на которую изменится цена опциона, если цена соответствующего инструмента изменится на \$1,00;
 - *Option Gamma* — опционная гамма. Гамма показывает ожидаемое изменение дельты при повышении цены соответствующего инструмента на один пункт. Таким образом, она отражает чувствительность дельты к изменениям цены;

- *Option Life* — жизнь опциона. Жизнь опциона — число дней, оставшихся до даты исполнения опционного контракта. Обычно чем больше дней до исполнения, тем выше стоимость опциона;
- *Option Price* — цена опциона. Цена опциона является наиболее важной величиной, получаемой из модели Блэка—Шолеса. Она говорит о том, как дорого можно продать опцион исходя из различных компонентов, включенных в данную модель (волатильность, жизни опциона, текущая цена, *etc.*). Она помогает ответить на вопрос, является ли опцион переоцененным или недооцененным;
- *Option Theta* — опционная тета. Тета выделяет временную составляющую изменения цены опциона (в пунктах). Чем больше времени до даты исполнения, тем меньшее влияние оказывает время на цену опциона. Однако с приближением даты исполнения это влияние может увеличиваться;
- *Option Vega* — опционная вега. Параметр «вега» показывает, как изменится цена опциона под влиянием гипотетического повышения волатильности спота на 1%. Вега показывает ожидаемую величину прибыли в \$ при возрастании волатильности на один пункт (все другие параметры при этом должны оставаться неизменными);
- *Option Volatility* — волатильность опциона. Опционы на акции с большей волатильностью имеют большую стоимость, а с меньшей волатильностью — меньшую. Это обусловлено тем, что опционы с большими изменениями цены имеют больший ожидаемый выигрыш. Покупатели опционов предпочитают опционы с высокой волатильностью, а продавцы (тот, кто выписывает опционы), наоборот, — с низкой волатильностью (при прочих равных условиях). Этот измеритель волатильности опциона представляет собой исторически сложившийся инструмент и требует данных за 21 день (рабочий месяц).
- ◆ *Positive Volume Index (PVI)* — индекс положительного объема. Индекс положительного объема связывает повышение объема с изменением цены. Если по сравнению с предыдущим днем объем растет, то *NVI* определяется процентным изменением цены.

Если

$$(V > F(V, -1)),$$

тогда

$$PVI = I + (((C - F(C, -1)) / F(C, -1)) \times I).$$

Если

$$(V \leq F(V, -1)),$$

тогда

$$PVI = I,$$

где C – сегодняшняя цена закрытия, $F(C, -1)$ – вчерашняя цена закрытия, I – вчерашний положительный объем, NVI – сегодняшний положительный объем, V – сегодняшний объем, $F(V, -1)$ – вчерашний объем.

Индикатор PVI устроен таким образом, что изменение его значения возникает только в те дни, когда объем текущего дня выше предыдущего. В связи с тем что повышение цен чаще всего связано с увеличением объемов, то PVI будет обычно изменяться при наличии восходящего тренда (и следует в его направлении). Интерпретация PVI аналогична интерпретации NVI , но с обратным знаком.

- ◆ *Price Oscillator* – ценовой осциллятор. Ценовой осциллятор рассчитывается как разница между двумя скользящими средними цены. Эта разница может быть выражена как в процентах, так и в абсолютных значениях. Анализ скользящих средних часто генерирует сигналы покупки, когда краткосрочная скользящая средняя (или график цены) пересекает снизу вверх долгосрочную скользящую среднюю. И наоборот, сигналы продажи возникают, когда краткосрочная скользящая средняя пересекает долгосрочную сверху вниз. Ценовой осциллятор также может иллюстрировать циклические сигналы, генерируемые системой из одной или двух скользящих средних.
- ◆ *Price Rate-Of-Change (R.O.C.)* – скорость изменения цены. Этот индикатор рассчитывается посредством определения отношения изменения цены закрытия за определенный период к цене закрытия начала этого периода. Результат представляет собой процент, на который изменилась цена в течение последнего периода длиной N . Если текущая цена закрытия выше, чем N дней назад, то $R.O.C.$ будет положительным числом, если меньше – то отрицательным. Феномен волнообразного движения цен давно известен. Индикатор $R.O.C.$ иллюстрирует это движение в формате осциллятора. При повышении цены происходит увеличение значения $R.O.C.$, и наоборот, при падении цены будет уменьшаться. Чем быстрее повышается или падает цена, тем быстрее увеличивается или уменьшается значение этого индикатора.

- ◆ *Quadrant Lines* — квадранты. Квадранты представляют собой серию горизонтальных линий, которые разделяют диапазон между максимальным и минимальным значениями (как правило, цены) на четыре эквивалентных сектора. Квадранты предназначены для первичного визуального анализа движения цен. Они помогают оценить уровни максимальных, минимальных и средних цен за определенный период.
- ◆ *Relative Strength Index (RSI)* — индекс относительной силы. Название слегка вводит в заблуждение, потому что данный индикатор не сравнивает относительную силу, например, двух акций. Скорее данный индикатор отражает внутреннюю силу определенной акции. И более подходящим было бы название «индекс внутренней силы». Индекс *RSI* имеет достаточно простую формулу расчета:

$$RSI = \frac{100 - 100U}{D},$$

где U — среднее изменение цены вверх за определенный период, D — среднее изменение цены вниз за тот же период. Стоит отметить, что *RSI* — это следующий за ценами осциллятор, который колеблется в диапазоне от 0 до 100. Популярным методом анализа *RSI* является поиск дивергенции между ценами и значением индикатора. Дивергенция обычно индицирует надвигающийся разворот тренда. Помимо прочего индикатор *RSI* формирует следующие сигналы:

- уровни перекупленности (перепроданности), как правило, выше 70 (ниже 30). Обычно *RSI* формирует свои пики и впадины раньше, чем они формируются ценами;
 - *RSI* часто формирует графические модели (см. главу «Технический анализ»), которые также появляются или не появляются на графике цен;
 - «несостоятельный подъем» (также называемый прорывом или пенетрацией поддержки или сопротивления). Эта модель появляется, когда *RSI* превосходит свой предыдущий пик или падает ниже своей предыдущей впадины;
 - поддержка и сопротивление: *RSI* отображает эти уровни иногда более четко, чем на графике цены;
 - дивергенция.
- ◆ *Speed Resistance Lines* — быстрые линии сопротивления. Данный подход также называют «1/3–2/3 линии». Они представляют со-

бой несколько линий, разделяющих зону движения цены на три равные области. Методика их построения и интерпретация похожа на методику «вееров Фибоначчи» (см. главу «Технический анализ»). Данные линии используются для определения уровней поддержки (сопротивления). Например, если цена имеет восходящий тренд, ее значения, как правило, будут находиться в области, расположенной выше линии $2/3$ (средняя линия). Если цены пенетрируют эту линию, то они обычно стремятся снизиться дальше до линии $1/3$, где находится следующий уровень поддержки.

- ◆ *Spreads* — спрэды. Спрэды используют для сравнения двух ценовых динамик, чтобы выявить поведение одной цены по отношению к другой. Спрэды обычно рассчитываются для фьючерсов. Методика расчета спрэда, как правило, заключается в вычитании значения одной цены из значения другой цены. Для некоторых фьючерсных спрэдов необходимо, чтобы один фьючерс имел больший вес, чем другой. Весовой фактор используется для спецификации веса каждого из фьючерсов. Например, если весовой фактор равен 0,25, то цена фьючерса умножается на 0,25. Спрэд предполагает покупку одного инструмента и продажу другого с целью получения прибыли в результате сужения или расширения спрэда между ценами на них. Например, вы можете купить золото и продать серебро, ожидая при этом, что цена серебра будет падать быстрее (или расти медленнее), чем цена золота.
- ◆ *Standard Deviation* — стандартное отклонение. Стандартное отклонение представляет собой статистический метод измерения волатильности. Расчет этого показателя производится следующим образом:
 - рассчитывается значение простой скользящей средней (цены или индикатора) за период N для каждого дня, входящего в этот период;
 - рассчитывается разность между реальным значением (цены или индикатора) и его скользящей средней для каждого дня. Каждая разница возводится в квадрат, а полученные результаты суммируются;
 - данная сумма разности квадратов делится на длину периода (N);
 - из полученного результата извлекается квадратный корень.

Данный индикатор как самостоятельный используется редко, чаще всего он входит в состав какого-либо другого индикатора. Например, стандартное отклонение используется при расчете индикатора «полосы Боллинджера».

- ◆ *Stochastic Oscillator* — стохастический осциллятор. Стохастический процесс в математике означает процесс бесконечной прогрессии совместно распределенных, выбранных случайным образом переменных. Стохастический осциллятор показывает моменты, когда цена подходит близко к границе ее торгового диапазона за определенный период времени. Стохастический осциллятор состоит из двух кривых: быстрой (%K) и медленной (%D) кривой. Формула расчета параметра %K (быстрая кривая) данного индикатора имеет следующий вид:

$$\%K = \frac{Close_{\text{сегодня}} - Low_{\text{за период}}}{High_{\text{за период}} - Low_{\text{за период}}}$$

Медленная кривая (%D) стохастического индекса представляет собой скользящую среднюю от параметра %K. Стохастический индикатор всегда изменяется в диапазоне от 0 до 100%. При этом значение 0% означает, что соответствующая ему цена закрытия была самой низкой за определенный период времени N , а значение 100%, наоборот, говорит о том, что в этом месте имела максимальная цена закрытия. Стохастический осциллятор может использоваться в качестве краткосрочного и среднесрочного торгового осциллятора.

- ◆ *Swing index* — индекс ритма. Индекс ритма выделяет «реальную» цену инструмента посредством связывания текущих (*Open*, *High*, *Low* и *Close*) и предыдущих цен. Для расчета данного индекса необходимо иметь данные по ценам открытия. Можно отметить следующие характеристики индекса ритма:
 - индикатор дает цифровое выражение для определения количества ценовых колебаний;
 - он определяет краткосрочный размах значений цен;
 - этот индикатор также устраняет «путаницу», обусловленную наличием нескольких типов цен (*High*, *Low*, *Close*), и предоставляет возможность определения реальной силы и направление движения рынка.
- ◆ *TRIX* — ТРИКС. Индикатор *TRIX* представляет собой процентную скорость изменения трижды сглаженной экспоненциальной скользящей средней цены закрытия. Индикатор *TRIX* осциллирует около нулевой линии. Смысл трижды сглаженной скользящей средней заключается в фильтрации несущественных циклов (т. е. циклов с периодом меньше периода N). Торговые операции

осуществляются в момент изменения направления движения индикатора.

- ◆ *Typical Price* — типичная цена. Индикатор «типичная цена» представляет собой простое среднее от *High*, *Low* и *Close*. Результат называют средней или типичной ценой. Данный индикатор может быть полезен в торговых системах, базирующихся на пенетрации скользящей средней, вместо графика цены закрытия.
- ◆ *Volume* — объем. Объем — это количество единиц (акций или контрактов), участвовавших в сделках за определенный промежуток времени. Анализ объема — очень важный элемент технического анализа. Объем помогает измерять силу движения цены. Часто объем приводится в величинах, кратных 10 или 100 от реального количества акций (контрактов). Объем — важнейшая составляющая многих техник и систем технического анализа. Обычно говорят, что объем лидирует по отношению к цене. Как правило, объем падает раньше, чем формируется ценовой пик. И он обычно вырастает прежде, чем цены начинают расти от ценовой впадины. Низкие уровни объема характерны для нерешительности, которая обычно сопровождает периоды консолидации (т. е. периоды, когда цены движутся в узком диапазоне из стороны в сторону). Также низкий объем обычно сопутствует рыночным впадинам. Высокие уровни объема характеризуют рыночные пики и моменты начала нового тренда (т. е. когда цены прорывают торговый коридор). Также объем часто повышается перед формированием рыночного дна вследствие панической продажи.

Объем часто помогает определить жизнеспособность существующего тренда. Жизнеспособный восходящий тренд должен иметь больший объем на восходящих фазах тренда и меньший — на нисходящих (корректирующих) фазах. После пика рынок обычно имеет день резкого падения на очень высоком объеме. Жизнеспособный нисходящий тренд обычно имеет более высокий объем на фазах падения и более низкий — на фазе подъема (корректировки).

- ◆ *Volume Oscillator* — объемный осциллятор. Объемный осциллятор представляет собой разность двух скользящих средних ценового объема. Эта разность может быть выражена в абсолютных величинах или в процентах. Если уровни объема повышаются, то краткосрочная скользящая средняя объема будет находиться выше, чем долгосрочная скользящая средняя. Это похоже на ситуацию, когда краткосрочная скользящая средняя цены растет и располагается выше долгосрочной скользящей средней при росте цен.

Таким образом, этот индикатор может использоваться с целью определения направления движения основной тенденции объема (повышение или снижение). Повышение объемного осциллятора выше нуля означает, что краткосрочная скользящая средняя объема находится выше долгосрочной, т. е. краткосрочный объемный тренд более высокий (т. е. объем выше) по сравнению с долгосрочным трендом.

Существует много способов интерпретации изменений в трендах объемов. Большинство трейдеров убеждены в том, что повышение цен с увеличением объема и падение цен с его уменьшением характерно для «бычьего» рынка. Напротив, если происходит увеличение объема при падающих ценах и его уменьшение, если цены растут, это говорит о внутренней слабости рынка. Приведенная выше теория может объясняться следующим. Повышение цен, связанное с повышением объема, говорит о том, что увеличивается часть трейдеров, работающих на повышение (больше покупателей), что ведет к продолжению данного движения. И наоборот, падающие цены на повышенном объеме говорят об увеличении числа продавцов, толкающих цены вниз.

- ◆ *Volume Rate-Of-Change* (объемный *R.O.C.*) — скорость изменения объема. Скорость изменения объема рассчитывается посредством деления показателя изменения объема за определенный период N на объем, имевший место N дней назад. Если текущий объем больше, чем объем N дней назад, то индикатор будет положительным числом, если меньше, — то отрицательным. Объемный *R.O.C.* рассчитывается идентично ценовому *R.O.C.* (см. «*Price Rate-Of-Change*») с той лишь разницей, что используется объем, а не цена закрытия ЦБ.
- ◆ *Weighted Close* — взвешенная цена закрытия. Этот индикатор рассчитывается путем суммирования удвоенной цены закрытия как максимальной, так и минимальной цен с последующим делением этой суммы на 4. Результат представляет собой среднюю цену текущего дня с большим весом, приданным цене закрытия. Стоит отметить, что это простой линейный график средней цены. Он может использоваться в торговых системах, основанных на пенетрации скользящей средней.
- ◆ *Williams' %R* — процентный разброс Уильямса. Формула расчета данного индикатора похожа на формулу стохастического осциллятора (см. выше). Процентный разброс Уильямса строится на «пе-

ревернутой» шкале, где 0 находится в верхней, а 100 — в нижней части шкалы. Анализ индикатора «процентный разброс Уильямса» очень похож на анализ стохастического осциллятора, за исключением того, что %R движется вверх-вниз, а стохастический осциллятор имеет внутреннее сглаживание. Значения индикатора в диапазоне от 80 до 100% (от 0 до 20%) указывают на то, что рынок находится в зоне перепроданности (перекупленности) (именно в такой последовательности, так как минус игнорируется).

- ◆ *Zig Zag* — зигзаг. Данный индикатор фильтрует колебания цен или значений индикаторов, которые не выходят за определенную величину, выраженную в процентах или абсолютных числах. Это делается для предварительного анализа графика, на котором акцентированы только достаточно большие изменения цен (значений индикатора). Смысл индикатора «*Zig Zag*» заключается в фильтрации «шума» цен акций или значений индикаторов, что предназначено для предварительного визуального анализа графиков. Этот индикатор может использоваться в расчетах, связанных с методом волны Эллиотта, поскольку помогает в идентификации значимых разворотных точек.

9. «Японские свечи»

1. Модели продолжения тенденции:

- ◆ **Upside Tasuki Gap and Downside Tasuki Gap** — «верхний разрыв тасуки» и «нижний разрыв тасуки». Данная модель возникает, когда в рамках определившегося тренда появляется разрыв между двумя «свечами» одного цвета. При этом цвет этих «свечей» отвечает направлению преобладающего тренда. Третья «свеча» (третий день), имеющая противоположное направление, открывается в «теле» второй «свечи», и ее закрытие располагается внутри разрыва, но разрыв остается частично незаполненным (рис. 1).

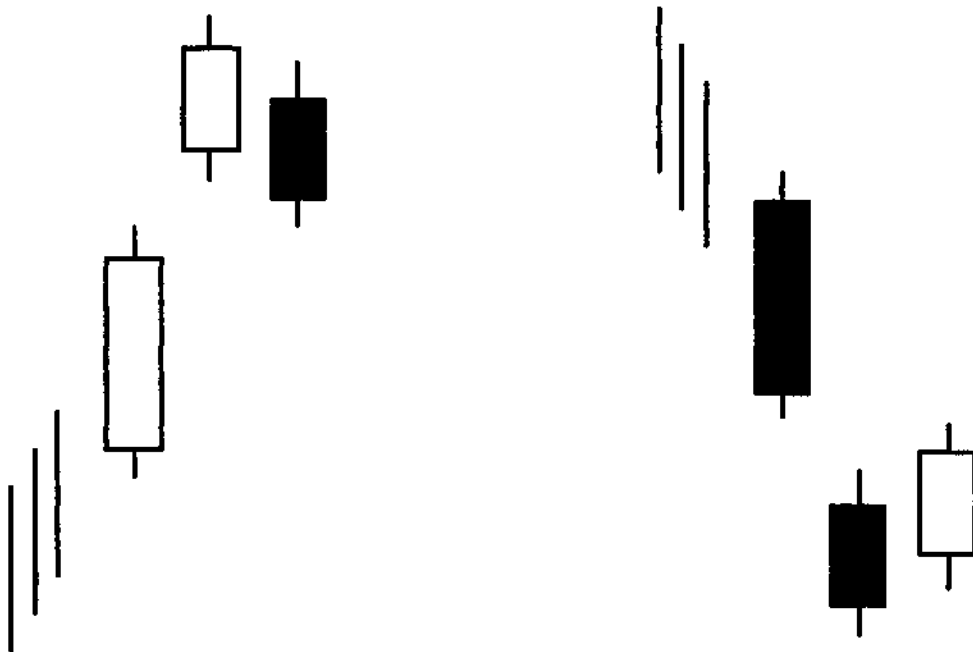


Рис. 1. Upside Tasuki Gap and Downside Tasuki Gap

Тактика поведения при формировании данной конфигурации проста: следуйте за тенденцией. Однако рекомендуется подождать подтверждения. Следует отметить, что для этой фигуры цвет первой «свечи» не столь важен, как направление последующих свечей, но лучше, чтобы цвета первой и второй «свечей» совпадали, поддерживая направление тренда;

- ◆ **Side-by-Side White Line** — «смежные белые «свечи»». Начало формирования данной модели идентично предыдущему случаю: возникает разрыв в направлении тренда. Вторая и третья

«свечи» (второй и третий день) оказываются белыми. При этом они имеют примерно одинаковые цены открытия и сходные размеры (рис. 2).

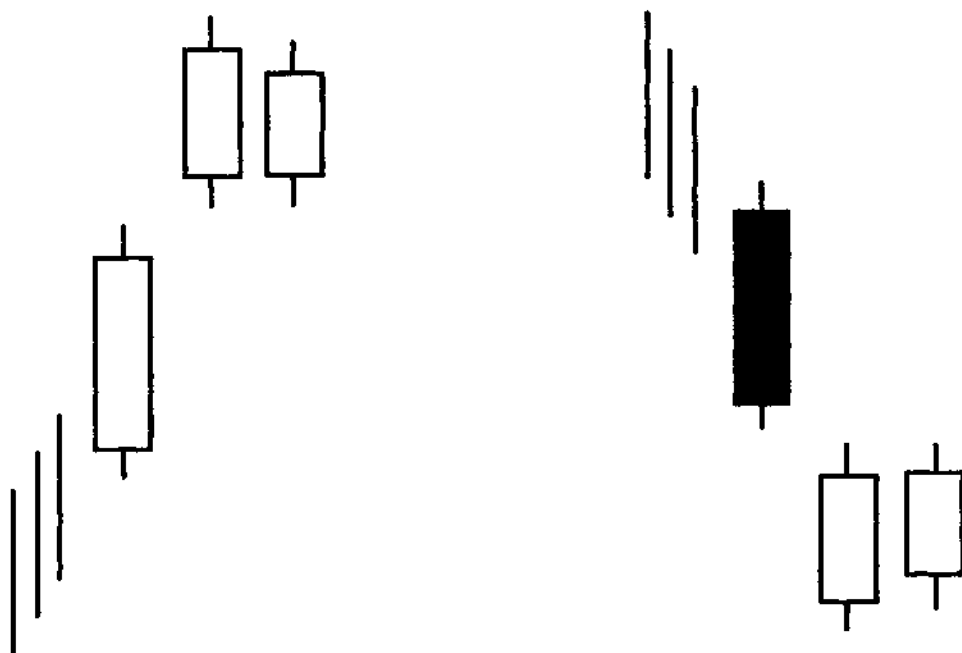


Рис. 2. Side-by-Side White Line

Тактика поведения состоит в следовании за ведущей тенденцией. Однако отметим, что на практике смежные белые «свечи», возникающие с разрывом вниз, крайне редки. Кроме того, следует учитывать тот факт, что для «медвежьей» модели требуется подтверждение, в то время как для «бычьего» варианта это не обязательно.

- ◆ **Rising Three Methods and Falling Three Methods** — «метод трех поднимающихся» и «метод трех падающих». Данная конфигурация состоит из целого ряда «свечей». Первая длинная «свеча» отражает направление основного тренда. За ней следует группа, состоящая из трех «свечей» с маленькими «телами». Если они имеют противоположную направленность относительно главной тенденции, то это является дополнительным плюсом. При этом лучше, если колебание маленьких «свечей» будет происходить в пределах первой длинной «свечи». Наконец, последняя — пятая — «свеча» (пятый день) должна быть очень сильная, с ценой закрытия, уходящей от цены закрытия первого дня в направлении первоначального тренда (рис. 3 и 4).

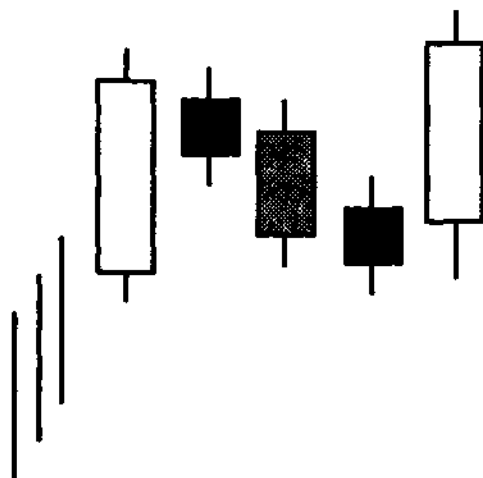


Рис. 3. Rising Three Methods

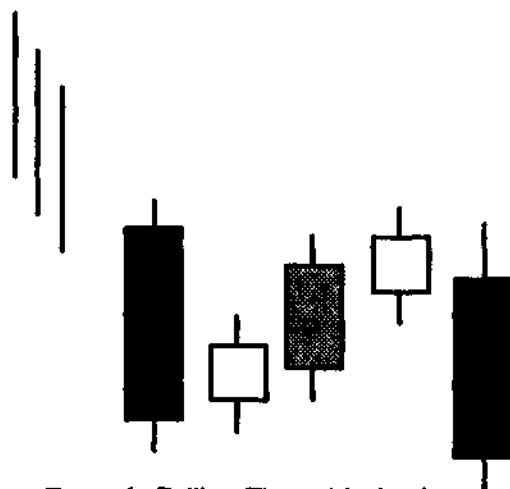


Рис. 4. Falling Three Methods

Поскольку данная модель состоит из пяти «свечей», то на практике встречается крайне редко. В то же время она не требует дополнительного подтверждения. Метод «трех поднимающихся» рассматривается как отдых после подъема, за которым следует новый ценовой штурм (метод «трех падающих» в точности противоположен). Особенность данной конфигурации состоит в том, что после сильного движения рынок не готов двигаться дальше в этом направлении: возникают некоторые сомнения в том, что тренд способен к продолжению. Однако спустя какое-то время (три «свечи») эти сомнения рассеиваются, и тренд продолжается. После формирования данной комбинации есть реальная возможность продолжить торговлю в направлении основного тренда;

- ◆ **Separating Lines** — «разделяющие «свечи»». Формирование данной конфигурации начинается с длинной «свечи», направленной против основного тренда. Цвет следующей (второй) «свечи» отражает направленность преобладающей тенденции. При этом «тела» этих «свечей» встречаются примерно посередине — на уровне цены открытия второй «свечи» (второго дня) (рис. 5).

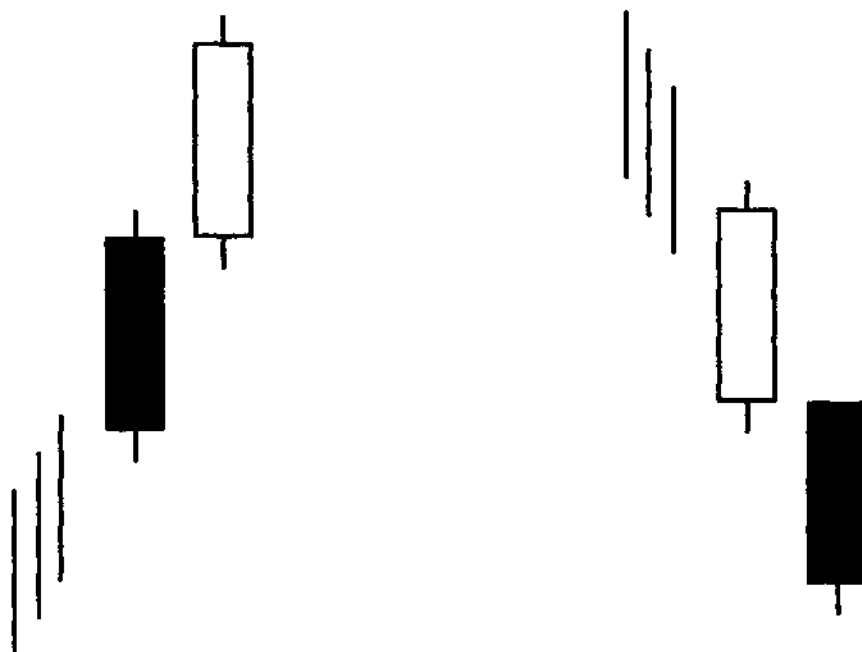


Рис. 5. Separating Lines

Особенность ситуации состоит в том, что на фоне восходящей (нисходящей) тенденции появляется длинная черная (белая) «свеча», что вызывает определенный скептицизм у участников рынка. Тем не менее следующий день (следующая «свеча») открывается с гэпом, практически на уровне открытия предыдущего периода. Кроме того, развитие этой «свечи» совпадает с основной тенденцией, что возвращает рыночную уверенность. Особо стоит отметить, что на практике требуется подтверждение данной конфигурации, особенно в случае «бычьего» характера модели;

- ◆ **Mat Hold** — «удержание на татами». Данная модель является модификацией модели «метод трех поднимающихся» (см. выше). При этом данная модель демонстрирует большую силу, чем метод трех поднимающихся. Формирование модели начинается с

длинной белой «свечи». При этом следующая «свеча» открывается с гэпом вверх, а цена закрытия оказывается более низкой, что формирует «свечу» (день), близкую к «звезде». Следующие две «свечи» (два дня), аналогичные «трем поднимающимся», представляют собой «свечи коррекции». Пятый день («свеча») — длинная белая «свеча» с закрытием на новом максимуме (рис. 6).

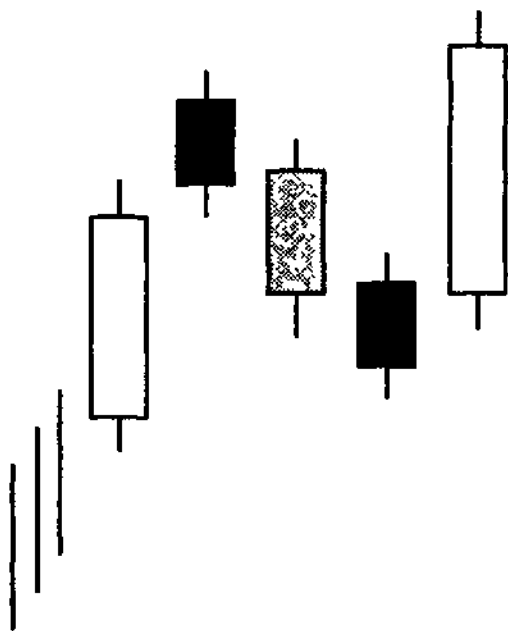


Рис. 6. Mat Hold

Ситуация проста: на рынке наблюдается устойчивый рост, что подтверждается длинной белой «свечой». Однако при открытии следующей торговой сессии происходит ценовой разрыв и торговля ведется в узком диапазоне — цена закрытия немного ниже уровня открытия. В два последующих дня (периода) на рынке возникают сомнения по поводу сохранения восходящей тенденции — «свечи коррекции». Тем не менее цены не опускаются ниже уровня открытия первого дня, что вселяет уверенность в участников рынка. Наконец, страхи уходят и рынок вновь растет, чтобы закрыться на новом максимуме, что совпадает с основным трендом. Помимо прочего, отметим, что данная модель не требует подтверждения;

- ♦ **Three-Line Strike** — «тройной удар». Данная модель в отличие от предыдущей состоит из четырех «свечей». Кроме того, прежде чем действовать, необходимо дождаться подтверждения этой модели. Формирование данной конструкции начинается с об-

разования комбинации из трех «свечей», отражающих основной тренд (данную модель можно рассматривать как расширение модели «три черные вороны» либо «три белых солдата»). Затем рынок открывается еще выше (ниже) при восходящем (нисходящем) тренде, чтобы потом упасть (подняться) и закрыться ниже (выше) цены открытия первого белого (черного) дня (рис. 7).

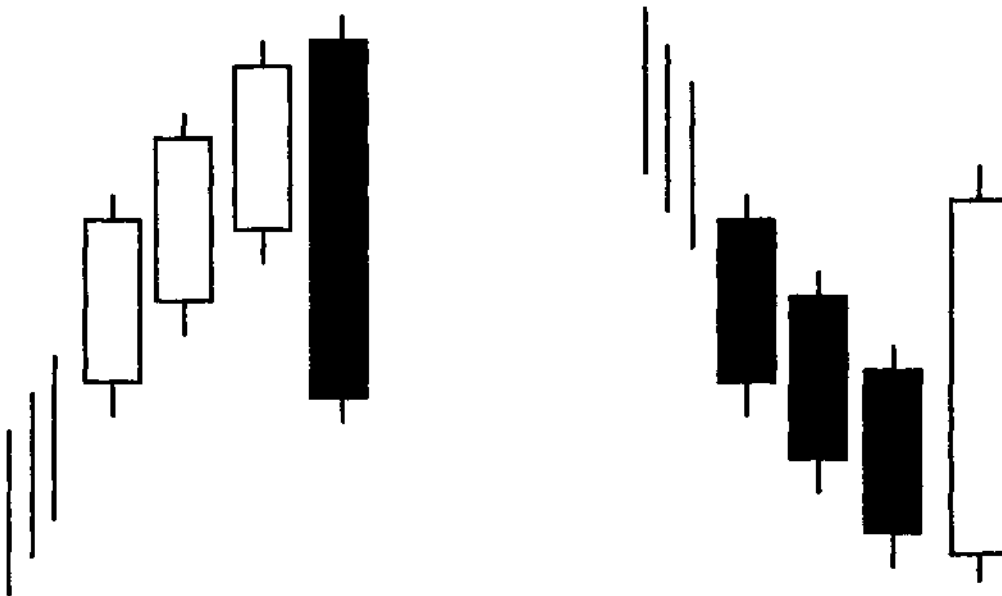


Рис. 7. Three-Line Strike

Особенность ситуации заключается в том, что участники рынка уверены в продолжении текущей тенденции. Показатель этого — «три белых солдата» («три черные вороны»). Однако следующая «свеча» соответствует фиксации прибыли, что выражается в противоположном направлении длинной «свечи». Тем не менее настроения предыдущих трех дней не меняются и цена продолжает двигаться в первоначальном направлении. Не лишним будет напомнить, что данная модель требует дополнительного подтверждения;

- ◆ **Upside Gap Three Methods and Downside Gap Three Methods** — «верхний разрыв метода трех» и «нижний разрыв метода трех». Прежде всего необходимо отметить, что данная модель очень похожа на верхний и нижний «разрывы тасуки» (см. выше). Как правило, эта модель возникает на рынках в виде сильно выраженным трендов. Формирование этой конфигурации начинается с двух длинных «свечей» в направлении текущей тенден-

ции, которые разделены ценовым разрывом. Третья «свеча» (третий день), имеющая противоположную направленность, заполняет своим «телом» образовавшийся разрыв.

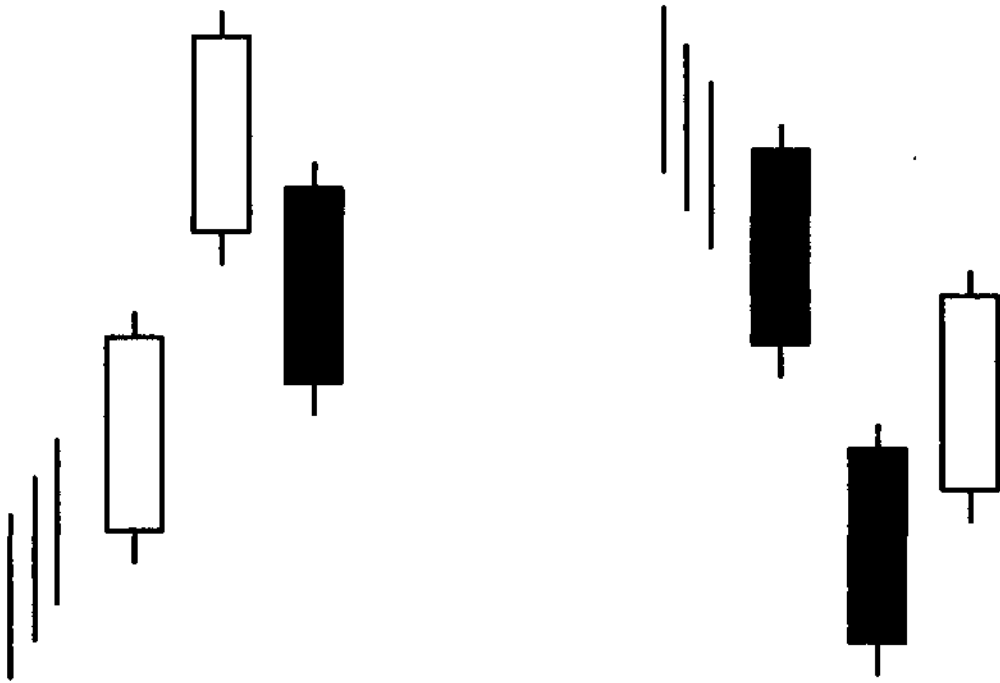


Рис. 8. Upside Gap Three Methods and Downside Gap Three Methods

Начало формирования данной модели соответствует мощному движению в направлении тренда, которое продолжается даже после появления ценового разрыва. Третий день («свеча») соответствует коррекции (фиксации прибыли) на рынке, после чего цена возобновляет движение в первоначальном направлении. При этом необходимо дождаться дополнительного подтверждения;

- ♦ **On Neck Line** — «у линии шеи». Эта модель является недоразвитой версией «пронизывающей свечи» (см. далее). Разница состоит в том, что белое «тело» второй «свечи» (второго дня) поднимается лишь до минимума предыдущего периода. В рамках нисходящей тенденции формируется длинная черная «свеча». Вторая белая «свеча» (второй день) открывается ниже минимума предыдущего дня и закрывается в районе минимума первой «свечи». Стоит отметить, что вторая «свеча» не обязательно должна быть длинной (рис. 9).

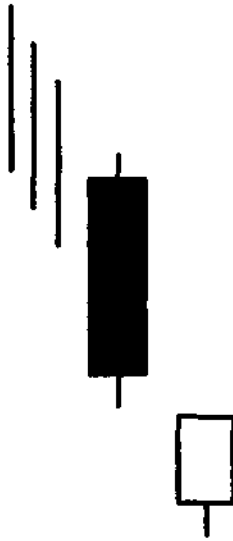


Рис. 9. On Neck Line

Данная модель, как правило, возникает во время ценового снижения. Вторая «свеча» совершает скачок вниз, но не может продолжить снижение. Это крайне неудачное время для игры на повышение, так как вскоре основной тренд должен продолжиться. При формировании этой модели необходимо дождаться дополнительного подтверждения;

- ◆ **In Neck Line** — «на линии шеи». Данная конфигурация практически совпадает с предыдущей. Отличие заключается лишь в том, что цены закрытия обеих «свечей» находятся примерно на одном уровне (рис. 10).

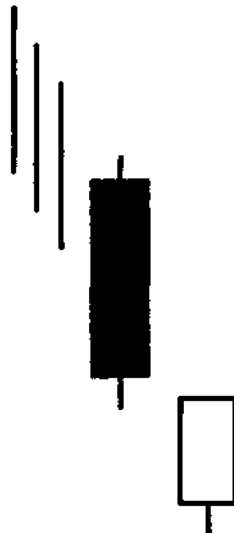


Рис. 10. In Neck Line

Поведение участников рынка почти полностью соответствует предыдущему случаю с той лишь разницей, что падение цены не будет происходить столь стремительно по причине более высокой цены закрытия. Необходимо также отметить тот факт, что в случае, когда цена закрытия первой «свечи» совпадает с ее минимумом, последние две модели становятся идентичными;

- ◆ **Thrusting Line** — «толчок». «Толчок» — более сильная модель, чем две предыдущие. Однако она оказывается неспособной закрыться выше срединной точки «тела» предыдущего дня. Следует отметить, что ценовой разрыв при формировании данной модели, как правило, несколько больше, чем в случае моделей «у линии шеи» и «на линии шеи». Формирование модели начинается, как и в предыдущем случае, с возникновения длинной черной «свечи» в направлении нисходящего тренда. Вторая «свеча» (второй день) оказывается белой и открывается значительно ниже минимума предыдущей «свечи». В то же время уровень закрытия второй «свечи» располагается внутри «тела свечи» первого дня, не доходя до ее срединной точки (рис. 11).



Рис. 11. Thrusting Line

Аналогично предыдущим моделям «толчок» выявляет неспособность падающего рынка к смене направления, что ведет к продолжению нисходящей тенденции.

2. Модели разворота:

- ◆ **Hammer and Hanging Man** — «молот» и «висельник». Это, пожалуй, простейшие модели, состоящие всего лишь из одной «свечи».

При этом модель «молот» возникает на нисходящем тренде, а «висельник» — при восходящей тенденции. Формирование обеих моделей подобно: маленькое «тело свечи» находится у края торгового диапазона (при этом цвет «тела» не имеет особого значения). Что касается «теней», то верхняя практически отсутствует, если вообще есть, в то время как нижняя «тень» в два-три раза превышает размеры «тела» (рис. 12).



Рис. 12. Hammer and Hanging Man

Что касается модели «молот», то здесь все просто: рынок долго снижался и продолжает падать. Однако формирование новой «свечи» («молота») говорит о том, что участники рынка начали чувствовать себя неудобно на падающем рынке — время «быков» уже не за горами. Если перед вами модель «висельник», ситуация будет обратной: на восходящем тренде наблюдается резкое падение цены, но вскоре цена возвращается к своим прежним позициям (возможно, даже устанавливается новый максимум). Это говорит о том, что «быки» устали и скоро им на смену придут «медведи» — это была их первая попытка. Как в первом, так и во втором случае необходимо дождаться подтверждения;

- ◆ **Engulfing** — «поглощение». Прежде всего для формирования данной конструкции необходимо наличие ярко выраженного тренда. «Тело» второй «свечи» (второго дня) должно полностью поглощать «тело свечи» предыдущего дня. При этом цвет первой «свечи» всегда отражает направление главной тенденции, в то время как вторая «свеча» (второй день) движется в противоположном направлении (рис. 13).

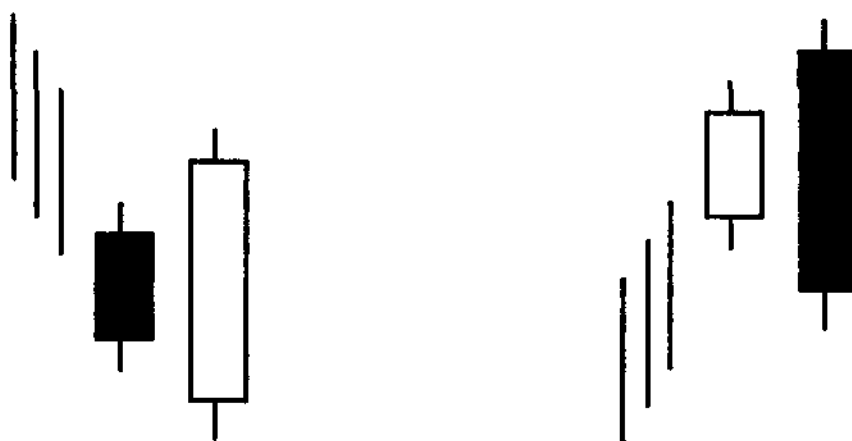


Рис. 13. Engulfing

Особенность ситуации заключается в том, что рынок «устал» от текущего тренда. Показатель этого — небольшая белая (черная) «свеча» на восходящем (нисходящем) тренде. Следующая сессия отмечена более уверенным движением в противоположном направлении, при этом достигаются новые максимумы и минимумы. Это говорит о том, что рынок готов сменить направление. Особо следует отметить, что данная конструкция требует дополнительного подтверждения;

- ♦ **Harami** — «харамии». Данная конфигурация по построению полностью противоположна модели «поглощение»: первой длинной «свече» предшествует ярко выраженный тренд. Цвет первого дня не так важен, но лучше, чтобы он отражал главную тенденцию. Вторая «свеча» (второй день), напротив, имеет небольшое «тело», полностью находящееся внутри «тела свечи» первого дня. При этом вторая «свеча» (второй день) направлена против основной тенденции (рис. 14).

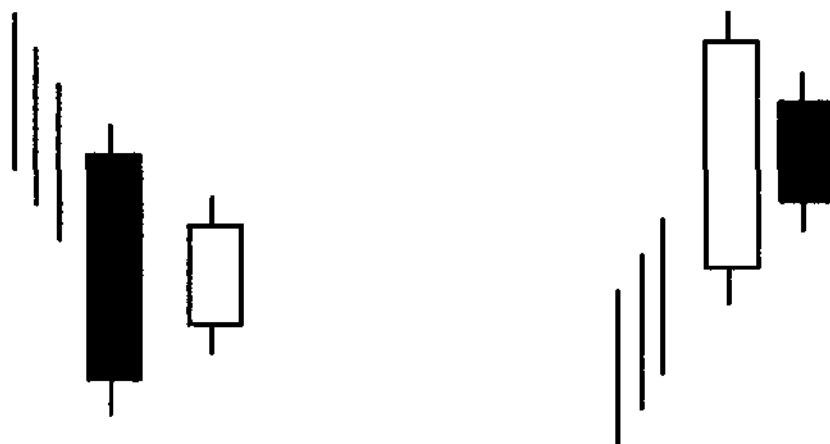


Рис. 14. Harami

Ситуация проста: на фоне ярко выраженного тренда возникает небольшая «свеча» противоположного направления, что свидетельствует о скорой смене тренда. Как и в предыдущем случае, требуется дополнительное подтверждение;

- ◆ **Harami Cross** — «крест харами». Эта модель во многом похожа на предыдущую. На ярко выраженном рынке возникает длинная «свеча», направленная в сторону основной тенденции. Вторая «свеча» (второй день) — «дожи». При этом «дожи» полностью находится в «теле свечи» предыдущего дня (рис. 15).



Рис. 15. Harami Cross

Поведение участников рынка такое же, как и при модели «харами»: на рынке присутствует ярко выраженный тренд, но затем неожиданно рынок в течение одного дня (одной «свечи») разворачивается, не выходя за пределы предыдущего периода. Все это приводит к переоценке участниками рынка текущей ситуации и, как правило, заканчивается сменой тенденции. В отличие от предыдущих моделей дополнительное подтверждение не требуется, но желательно;

- ◆ **Inverted Hammer and Shooting Star** — «перевернутый молот» и «падающая звезда». «Перевернутый молот» и «падающая звезда» — две родственные модели. При этом первая формируется в нижней части ценового диапазона. Ценового разрыва не требуется, так как «перевернутый молот» формируется при нисходящем тренде. Верхняя «тень», как правило, не более чем в два раза длиннее «тела», а нижней «теи» практически нет. В отличие от «перевернутого молота» «падающая звезда» возникает на восходящем тренде, с разрывом между ценой предыдущего дня и ценой открытия. Маленькое «тело свечи» формируется в

нижней части ценового диапазона (за этот период). При этом верхняя «тень» по меньшей мере в три раза длиннее «тела», тогда как «тень» нижняя практически отсутствует (рис. 16).

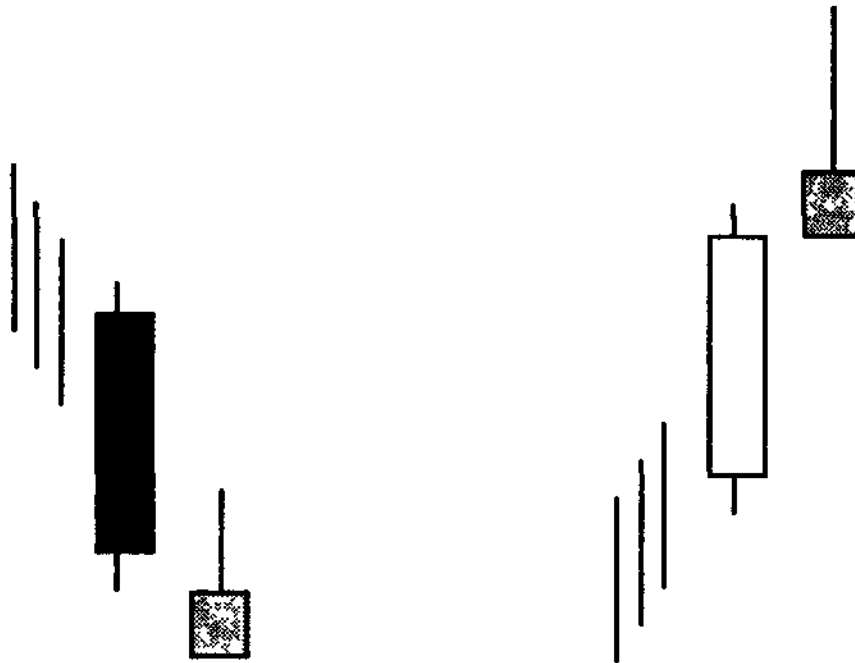


Рис. 16. Inverted Hammer and Shooting Star

Обе модели указывают на то, что рынок устал двигаться в направлении главного тренда и готов начать разворот — это первый сигнал перед сменой тенденции. Тем не менее как первая, так и вторая конфигурация требует дополнительного подтверждения;

- ◆ **Piercing Line** — «пронизывающая свеча». «Пронизывающая свеча» является «бычьей» разворотной конфигурацией и формируется следующим образом: первая «свеча», имеющая длинное черное «тело», отражает главную тенденцию. Далее следует длинная белая «свеча» с ценой открытия ниже минимума за предыдущий период. В то же время уровень закрытия второй «свечи» (второго дня) располагается внутри «тела» первого дня, выше его срединной линии (рис. 17).

Особенность поведения рынка заключается в том, что после длинной черной «свечи», поддерживающей нисходящий тренд, происходит открытие с разрывом вниз, что еще больше укрепляет «медвежий» характер. Однако вскоре цена начинает расти и день («свеча») закрывается намного выше уровня открытия, что

вызывает обеспокоенность «медведей» и радует «быков»: не за горами укрепление рынка. Данная модель предполагает подтверждение, которое тем не менее не является обязательным;

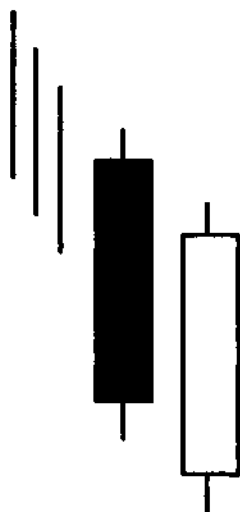


Рис. 17. Piercing Line

- ◆ **Dark Cloud Cover** — «завеса темных облаков». Конфигурация «завеса темных облаков» представляет собой «медвежью» разворотную модель, которая является двойником модели «пронизывающая свеча». Формирование этой конфигурации начинается с возникновения длинной белой «свечи», отражающей главную тенденцию на рынке. Вторым днем (вторая «свеча») открывается на уровне, располагающемся выше максимума за предыдущий период. При этом уровень закрытия второго дня находится ниже срединной линии первой «свечи» (рис. 18).

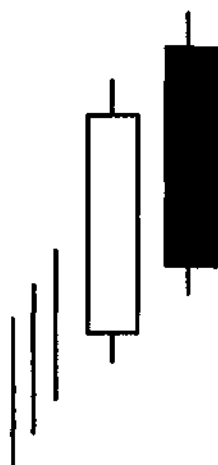


Рис. 18. Dark Cloud Cover

Поведение рынка полностью противоположно поведению при формировании модели «пронизывающая свеча» — длинная белая «свеча» укрепляет позиции «быков». Однако следующий день приносит разочарование: появляется длинная черная «свеча», что свидетельствует о близости разворота. Данная модель не требует дополнительного подтверждения;

- ◆ **Doji Star** — «звезда дожи». Модель «звезда дожи» является предупреждением о том, что близок разворот тренда. Первая «свеча» (первый день) имеет длинное «тело», соответствующее направлению основной тенденции. На следующий день происходит ценовой разрыв в направлении сформировавшейся тенденции. При этом вторая «свеча» является «дожи» с не слишком длинными «теньями» (особенно в «бычьем» случае) (рис. 19).

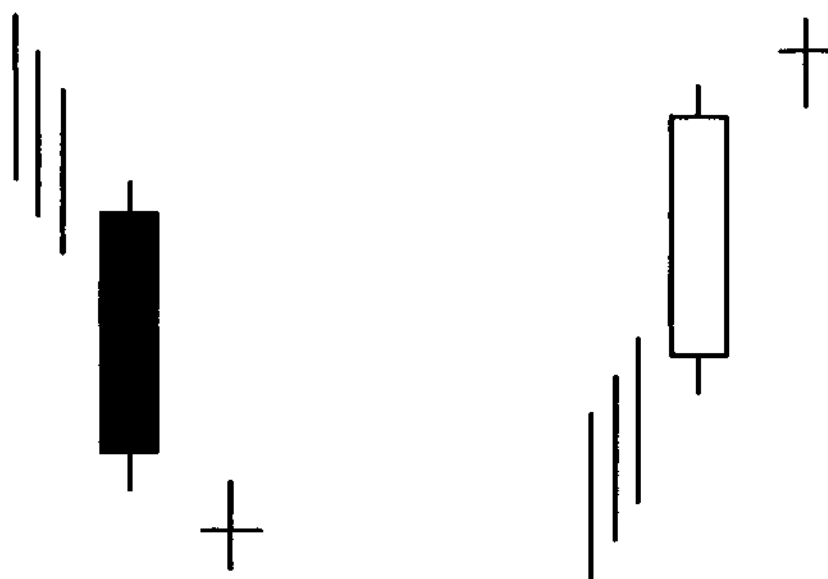


Рис. 19. Doji Star

Для ситуации на рынке при этом характерна смена настроений в связи с тем, что после сильного движения, сопровождающегося ценовым разрывом, образуется «дожи». Это говорит о том, что на рынке наметился разворот. Данная модель предполагает дополнительное подтверждение;

- ◆ **Morning Star and Evening Star** — «утренняя звезда» и «вечерняя звезда». Конфигурация «утренняя (вечерняя) звезда» является моделью «бычьего» («медвежьего») разворота. Формирование данной модели начинается с возникновения длинной белой «свечи» в направлении текущего тренда (пер-

вый день). Между вторым днем («звездой») и первым днем всегда существует ценовой разрыв, направление второй «свечи» не имеет особого значения. Наконец, третья «свеча» (третий день), открывшись с гэпом, имеет длинное «тело» и направлена против основной тенденции. Другими словами, цвет третьей «свечи» противоположен цвету «свечи» первого дня (рис. 20).

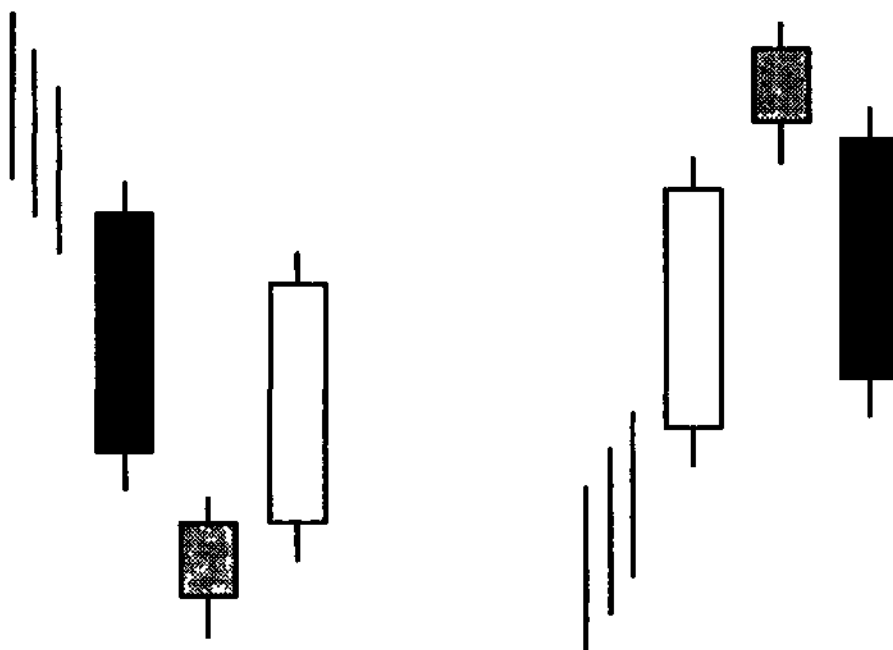


Рис. 20. Morning Star and Evening Star

Тактика поведения должна учитывать то, что после ярко выраженной основной тенденции происходит ценовой разрыв и второй день (вторая «свеча») торгуется в малом диапазоне, что вызывает неуверенность у участников рынка. Наконец, третий день своим мощным движением рассеивает все сомнения — тенденция изменилась. Данная модель на практике не требует дополнительного подтверждения;

- ◆ **Morning Doji Star and Evening Doji Star** — «утренняя звезда дожи» и «вечерняя звезда дожи». Данная модель практически полностью идентична предыдущей. Отличие состоит лишь в том, что вместо «звезды» здесь присутствует «дожи». Формирование этой модели, как и большинства разворотных конфигураций, начинается с длинной «свечи», совпадающей по направлению с основной тенденцией. Затем с ценовым разрывом

следует «звезда дожи». И наконец, третья длинная «свеча» (третий день) противоположна по направлению первой «свече» (рис. 21).

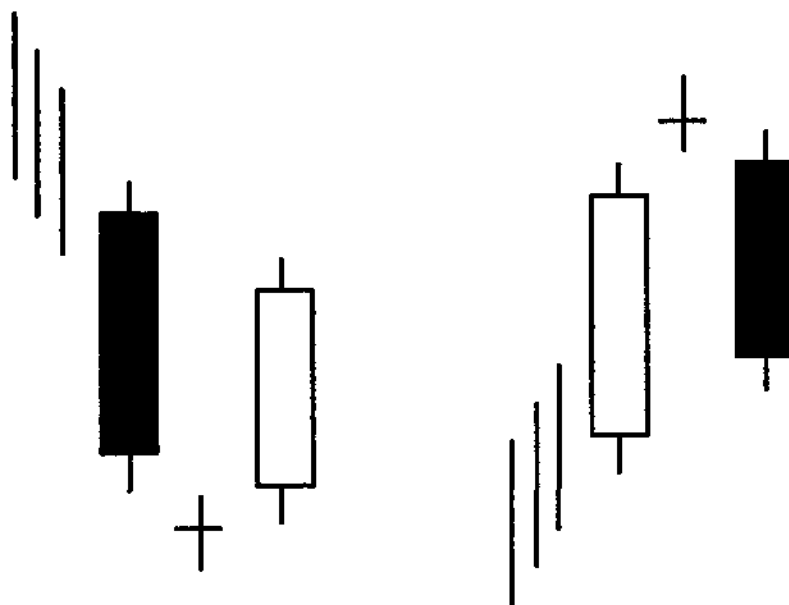


Рис. 21. Morning Doji Star and Evening Doji Star

Поведение участников рынка при формировании этой конфигурации подобно поведению при возникновении модели «утренняя (вечерняя) звезда». Дополнительного подтверждения не требуется;

- ◆ **Abandoned Baby** – «брошенный младенец». Это еще одна важная разворотная модель, сходная по своей конфигурации с двумя предыдущими. Как и ранее, первый день (длинная «свеча») отражает направление главной тенденции. Далее происходит ценовой разрыв, в результате чего образуется «дожи», между «тенями» которого и нижней (верхней) «тенью» «свечи» предыдущего дня существует разрыв вниз (вверх). На третий день (третья «свеча») происходит разрыв в противоположном направлении (рис. 22).

Тактика поведения рынка подобна предыдущим двум случаям. Единственное отличие заключается в силе влияния второго дня («звезды») на продолжение текущей тенденции. Сформировавшаяся модель не требует дополнительного подтверждения;

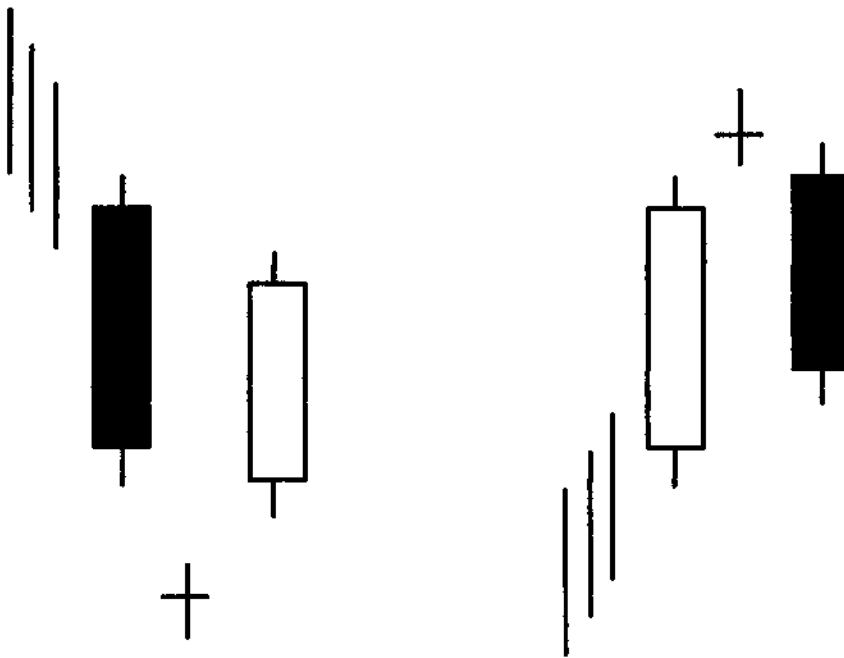


Рис. 22. Abandoned Baby

- ◆ **Tri Star** — «три звезды». Модель «три звезды» впервые была исследована Стивом Нисоном. Как следует из названия, эта конфигурация состоит из трех «дожи», средняя из которых является «звездой». Между вторым днем и соседними днями существует разрыв вниз (вверх) при нисходящей (восходящей) тенденции (рис. 23).



Рис. 23. Tri Star

Подобная модель, как правило, возникает на ярко выраженном тренде. Ситуация проста: первый день вызывает некоторое беспокойство по поводу сохранения текущей тенденции; второй — говорит об отсутствии направления; наконец, третий день сигнализирует о смене тренда. Тем не менее данная модель предполагает дополнительное подтверждение;

- ◆ **Upside Gap Two Crows** — «две взлетевшие вороны». Конфигурация «две взлетевшие вороны» является «медвежьей» разворотной моделью. Формирование этой модели начинается с длинной белой «свечи» в направлении текущей тенденции (восходящий тренд). После столь бурного роста формируется черная «свеча» с ценовым разрывом вверх. Третья черная «свеча» (третий день) своим «телом» полностью поглощает «тело» второй «свечи», тем не менее цена ее закрытия оказывается несколько выше цены закрытия первой «свечи» (рис. 24).

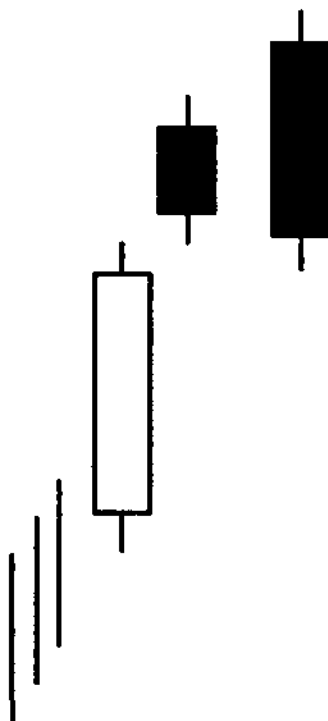


Рис. 24. Upside Gap Two Crows

Тактика поведения рынка предопределяется тем, что после длительного роста возникла черная «свеча», расположенная выше максимума цены за предыдущий период; это несколько подрывает силу «быков». Третий день окончательно убеждает участ-

ников торгов, что пришла пора смены тенденции: кто станет играть на повышение после двух существенных понижений? При анализе этой модели дополнительного подтверждения не требуется, но будет лучше, если оно есть;

- ◆ **Meeting Lines** — «встречающиеся свечи». Модель «встречающиеся свечи» образуется в тех случаях, когда противоположно окрашенные «свечи» имеют одну и ту же цену закрытия. При этом «тела» обеих «свечей» отражают направление основного тренда. Цвет первой «свечи» всегда соответствует текущей тенденции. Также следует указать, что для формирования этой модели необходимо возникновение длинных «свечей» (рис. 25).

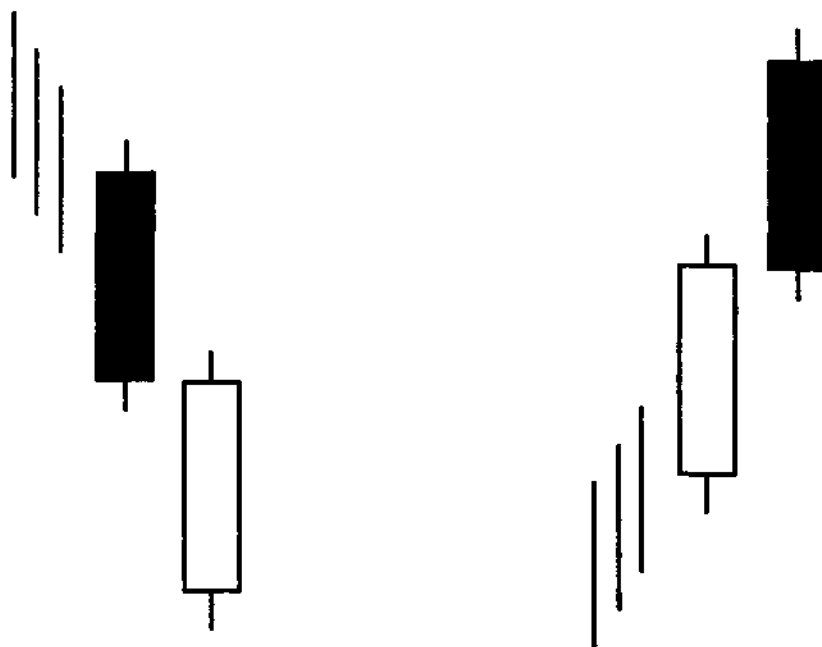


Рис. 25. Meeting Lines

Поведение рынка определяется сильно выраженным трендом, что подтверждается первой длинной «свечой». Следующий день («свеча») открывается с сильным ценовым разрывом, и в течение дня цены стремятся вернуться на предыдущие рубежи, что свидетельствует об ослаблении текущей тенденции. Для окончательной уверенности в формировании этой конфигурации требуется дополнительное подтверждение;

- ◆ **Belt Hold** — «захват за пояс». Прежде всего следует отметить, что, как и большинство однодневных моделей, конфигурация «захват за пояс» теряет свое значение, если в близкой окрест-

ности много подобных «свечей». «Свеча» «захват за пояс» примечательна тем, что у нее нет одной «тени». «Бычий» («медвежий») «захват за пояс» открывается на своем минимуме (максимуме) и не имеет нижней (верхней) «тени» (рис. 26).

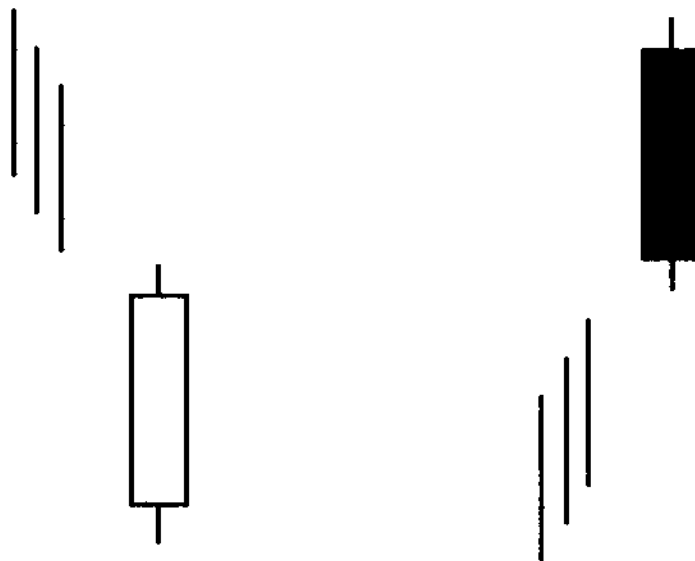


Рис. 26. Belt Hold

При этом на рынке растет беспокойство участников по поводу сохранения текущего тренда. Данное обстоятельство вызвано непрерывным движением цены (от уровня открытия) в сторону, противоположную основному тренду, что сильно подрывает веру в неколебимость существующей тенденции. Тем не менее для практической работы требуется дополнительное подтверждение;

- ◆ **Unique Three River Bottom** — особая впадина «три реки». Конфигурация особой впадины «три реки» во многом похожа на конфигурацию модели «утренняя звезда» и является «бычьей» разворотной моделью. Формирование этой модели начинается с длинной черной «свечи» в направлении главной тенденции (нисходящий тренд). На второй день (вторая «свеча») появляется «харами», причем ее «тело» также черное и ее нижняя «тень» дает новый минимум. Третий день представлен короткой белой «свечой», расположенной ниже «тела» «харами» (рис. 27). Реакция не вызывает сомнений: первый день (первая «свеча») только укрепляет уверенность участников рынка в нисходящем тренде. Следующий день своим открытием внушает некоторое недоверие, однако в течение дня достигается новый минимум, что несколько сглаживает ситуацию. Тем не менее уровень закрытия находится намного выше цены закрытия предыдущего

дня. Кроме того, третий день отмечен незначительным, но все же ростом цены, что полностью развеивает все сомнения в близости разворота тренда. Данная модель не требует дополнительного подтверждения, в то же время лучше, если оно будет;

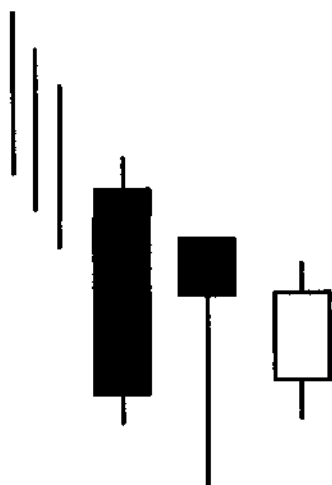


Рис. 27. Unique Three River Bottom

- ◆ **Three White Soldiers** — «три белых солдата». Конфигурация «три белых солдата» является очень важной «бычьей» разворотной моделью. При ее формировании последовательно появляются три длинные белые «свечи», уровень закрытия каждой из которых выше уровня предыдущей. Кроме того, цены открытия находятся внутри «тела» предыдущей «свечи» (лучше всего, если цены открытия располагаются в середине торгового диапазона за предыдущий период). Помимо прочего, каждая «свеча» закрывается в районе дневного максимума или вблизи него (рис. 28).

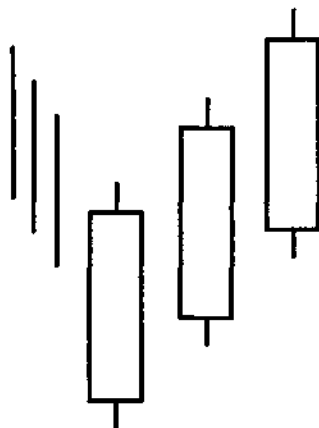


Рис. 28. Three White Soldiers

Ситуация на рынке характеризуется тем, что при нисходящем тренде начинают возникать белые «свечи». Каждая торговая сессия открывается ниже, но затем закрывается на новом краткосрочном ценовом максимуме. Это носит ярко выраженный «бычий» характер. Данная модель на практике не требует дополнительного подтверждения;

- ◆ **Advance Block** — «отбитая атака». Эта конфигурация является ярко выраженной «медвежьей» разворотной моделью. Для ее формирования необходимо возникновение трех белых «свечей» (дней) с все более высокими ценами закрытия. При этом цена открытия каждого дня находится внутри «тела» предыдущей «свечи» (дня). На окончательное ослабление восходящего тренда указывают длинные верхние «тени» второго и третьего дней (рис. 29).

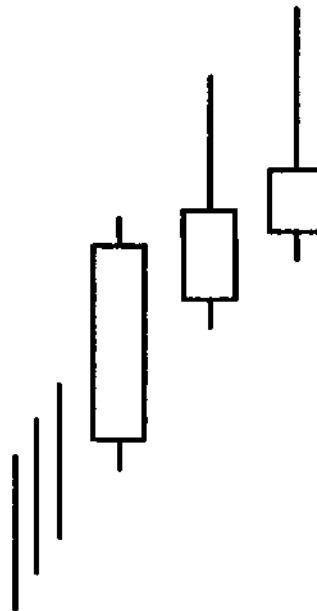


Рис. 29. Advance Block

Несмотря на то что визуально эта модель похожа на предыдущую (модель «три белых солдата»), рынок ведет себя по-другому. Прежде всего стоит указать, что эта модель формируется на восходящем тренде и сигнализирует о его скором завершении. Длинные верхние «тени» говорят о том, что ослабление восходящего тренда достигло своего максимума. Тем не менее необходимо подождать дополнительного подтверждения;

- ◆ **Deliberation** — «размышление». Конфигурация «размышление» также является вариацией модели «три белых солдата» и

представляет собой «медвежью» разворотную модель. Ее формирование начинается с возникновения двух длинных белых «свечей» (дней), совпадающих с основной тенденцией. Третий день открывается вблизи цены закрытия второго дня, при этом он оказывается «волчком» или, что наиболее вероятно, «звездой» (рис. 30).

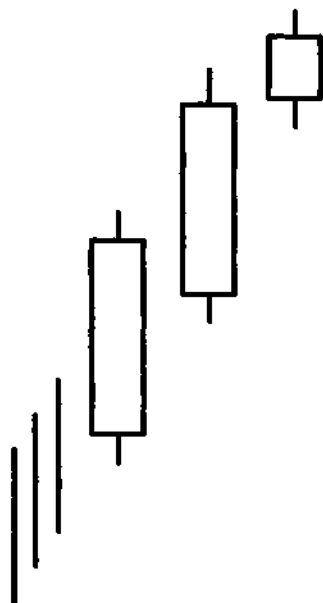


Рис. 30. Deliberation

Данная модель демонстрирует слабость восходящей тенденции (аналогично модели «отбитая атака»), фиксируемой в последнем дне. Другими словами, эта модель является подтверждением того, что тренды не могут длиться до бесконечности. Здесь также следует подождать дополнительного подтверждения;

- ◆ **Three Black Crows** — «три черные вороны». Конфигурация «три черные вороны» является двойником модели «три белых солдата» и представляет собой «медвежью» разворотную модель. Формирование этой модели начинается с появления на восходящем тренде трех последовательных длинных черных «свечей» (дней). При этом уровень закрытия каждого нового дня находится ниже предыдущего, а цена открытия располагается внутри «тела свечи» за предыдущий период. Каждый день закрывается на своем минимуме или вблизи него (рис. 31).



Рис. 31. Three Black Crows

Поведение рынка соответствует ситуации, возникающей при достижении ценовой вершины (ср. со случаем «три белых солдата»). Для практического применения не требуется дополнительного подтверждения;

- ◆ **Identical Black Crows** — «три одинаковые вороны». Данная конфигурация является особым случаем модели «три черные вороны» (см. выше). Ее формирование начинается с возникновения на восходящем тренде трех длинных черных «свечей» (дней), образующих «лесенку», — уровень открытия каждого дня равен цене закрытия предыдущего (рис. 32).



Рис. 32. Identical Black Crows

Психологическая реакция при возникновении данной модели — паническая продажа, паника еще больше усиливается нисходя-

щим движением цены. Данная модель не требует дополнительного подтверждения;

- ◆ **Breakaway** — «пробой». На практике возникает как «бычий», так и «медвежий» пробой. Формирование этой модели начинается с длинной «свечи» (дня), соответствующей направлению основной тенденции. Вторая «свеча» (день) имеет тот же цвет, а ее «тело» имеет ценовой разрыв в направлении тренда. Третий и четвертый дни поддерживают существующее направление тренда, а цены их закрытия возрастают в направлении тренда. Наконец, пятая «свеча» (пятый день) оказывается длинной противоположно окрашенной «свечой»; торговая сессия в этот период закрывается внутри разрыва между телами первого и второго дней (рис. 33).

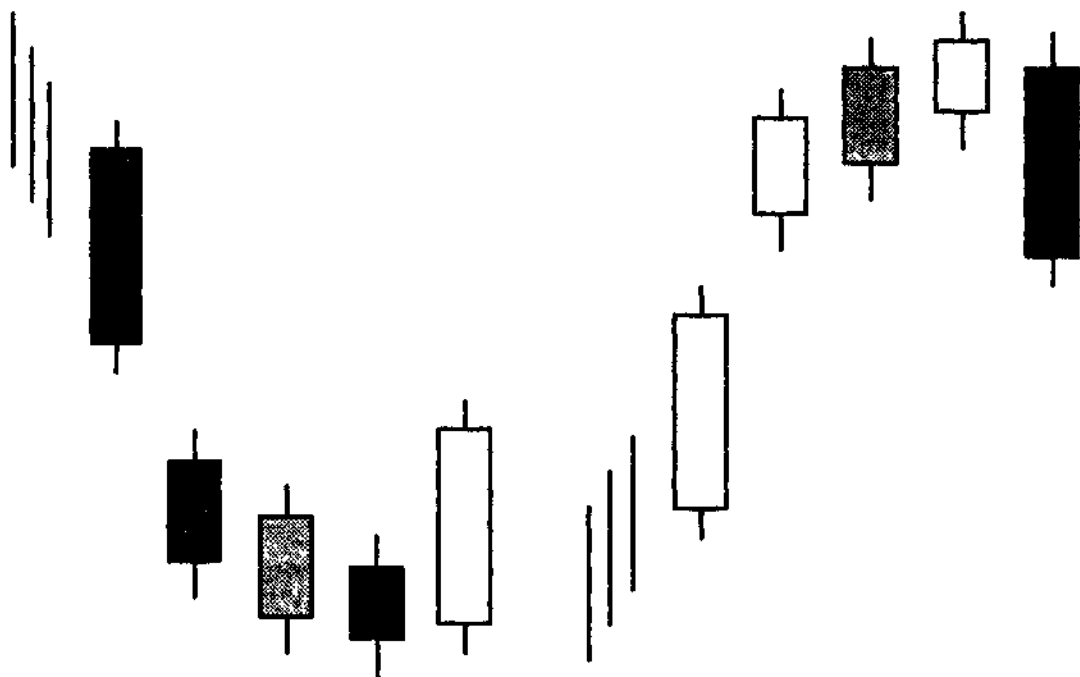


Рис. 33. Breakaway

Выбор тактики поведения, который должен сопутствовать возникновению этой ситуации, очень важен: тренд ускоряется после появления большого разрыва, а затем происходит снижение скорости. Тем не менее цена продолжает двигаться в первоначальном направлении. Наконец, ценовой рывок в противоположном направлении полностью раскрывает смысл происходящего в последние три дня: имеет место краткосрочный разворот.

На практике следует дождаться дополнительного подтверждения, особенно в случае «медвежьего» характера модели;

- ◆ **Two Crows** — «две вороны». Конфигурация «две вороны» представляет собой модель «медвежьего» разворота. Ее формирование начинается длинной белой «свечой» (днем) в направлении главного тренда (восходящая тенденция). На второй день происходит разрыв навверх, и в этот день «свеча» имеет черное «тело». Третья «свеча» (третий день) также имеет черное «тело», открываясь внутри «тела свечи» второго дня и имея цену закрытия, расположенную в рамках «тела» первой «свечи» (рис. 34).

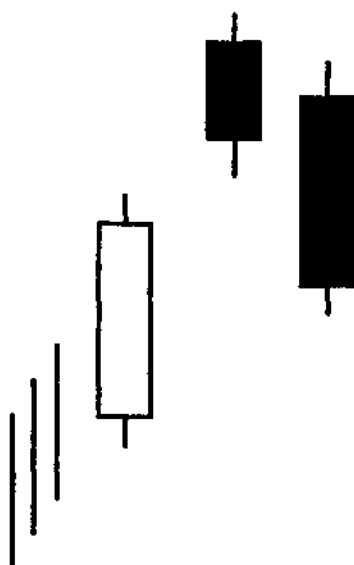


Рис. 34. Two Crows

Особенность ситуации при данной модели состоит в том, что после длительного роста рынок показывает некоторую слабость (вторая «свеча»). Третий день (третья «свеча») развеивает все оставшиеся сомнения: смена тенденции не за горами. Однако на практике требуется дополнительное подтверждение;

- ◆ **Three Inside Up and Three Inside Down** — «три дня изнутри вверх» и «три дня изнутри вниз». Модели «три дня изнутри вверх» и «три дня изнутри вниз» являются подтверждениями для модели «харами» (см. выше). Формирование этой конфигурации начинается с возникновения классической модели «харами». Третий день дает более высокую цену для «трех дней изнутри вверх» и более низкую — для «трех дней изнутри вниз» (рис. 35).

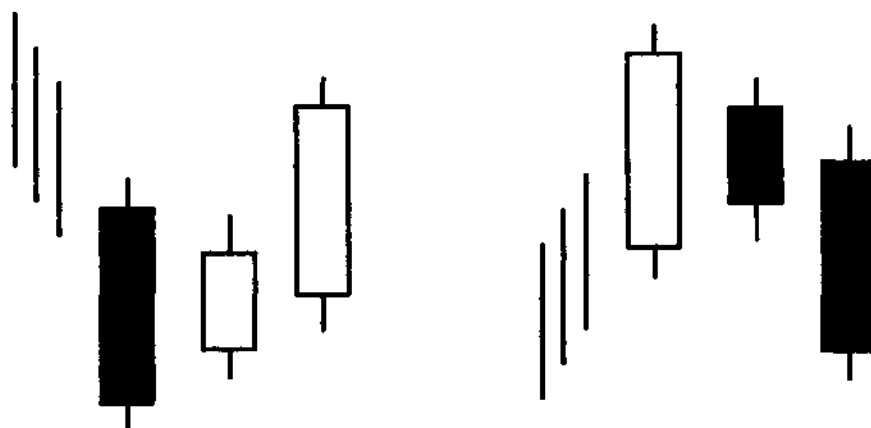


Рис. 35. Three Inside Up and Three Inside Down

Поведение данной модели сводится к подтверждению классической конфигурации для «харами»: об успешности развития модели «харами» можно будет говорить только в случае движения цены в прогнозируемом направлении. Очевидно, что эта модель не требует дополнительного подтверждения;

- ◆ **Three Outside Up and Three Outside Down** — «три внешних дня вверх» и «три внешних дня вниз». Конфигурации «три внешних дня вверх» и «три внешних дня вниз» являются подтверждением моделей поглощения. Начало формирования этой модели полностью совпадает с формированием конфигурации «поглощение». На третий день (третья «свеча») происходит более высокое (низкое) закрытие для модели «три внешних дня вверх (вниз)» (рис. 36).

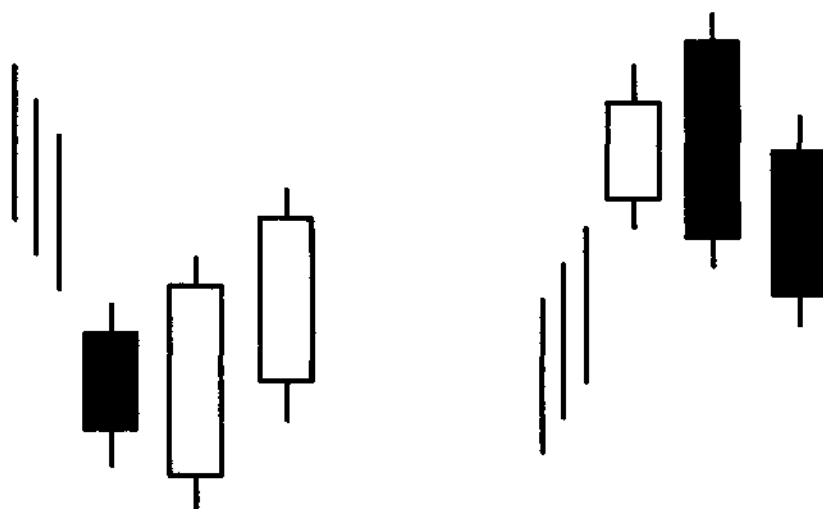


Рис. 36. Three Outside Up and Three Outside Down

Особенность модели заключается в практическом подтверждении моделей поглощения: показывают успешность прогноза.

Очевидно, что, как и в предыдущем случае, не требуется дополнительного подтверждения;

- ◆ **Three Star in the South** — «три звезды на юге». Конфигурация «три звезды на юге» является «бычьей» разворотной моделью и указывает на медленное ослабление нисходящего тренда. Ее формирование начинается с возникновения длинной черной «свечи» (дня) с длинной нижней «тенью» (ср. с моделью «молот»). Вторая «свеча» (второй день) обладает той же формой, но имеет гораздо меньшее «тело», его минимум оказывается выше минимума предыдущего дня. Наконец, третья «свеча» (третий день) представляет собой маленькую черную «марибозу» («свеча» без «теней»), которая открывается и закрывается внутри торгового диапазона предыдущего дня (рис. 37).



Рис. 37. Three Star in the South

Поведение рынка сводится к постепенной смене настроений. При этом постепенное укорачивание «тел» рассматриваемых «свечей» дает дополнительный сигнал для беспокойства. Тем не менее для практического применения требуется дополнительное подтверждение;

- ◆ **Concealing Baby Swallow** — «прячущаяся ласточка». Конфигурация «прячущаяся ласточка» является моделью «бычьего» разворота. Ее формирование начинается с появления двух черных «марибозу». Третья «свеча» (третий день) черная, цена открытия совершает гэп вниз, однако торговля происходит в рамках цен предыдущего дня, что приводит к появлению длинной верхней «тени». Наконец, четвертая черная «свеча» (четвертый день) полностью поглощает третью «свечу», включая ее тень (рис. 38).

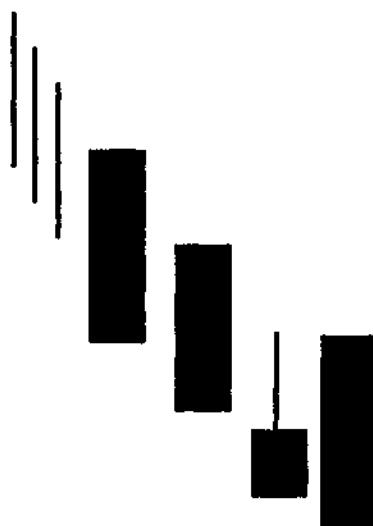


Рис. 38. Concealing Baby Swallow

Особенность ситуации состоит в том, что после активных продаж (две черные «марибозу») «медведям» дается еще один шанс зафиксировать свои позиции (четвертый день). Особо следует отметить, что данная конфигурация не требует дополнительного подтверждения;

- ♦ **Stick Sandwich** — «прилипший сэндвич». Конфигурация «прилипший сэндвич» является моделью «бычьего» разворота. Ее формирование начинается на нисходящем тренде. За черным «телом» следует белое «тело» дня (нет «теней»), когда торговля ведется выше цены закрытия черной «свечи» (дня). Третья «свеча» (третий день) оказывается черной, причем цена закрытия равна уровню закрытия первого дня (первой «свечи») (рис. 39).

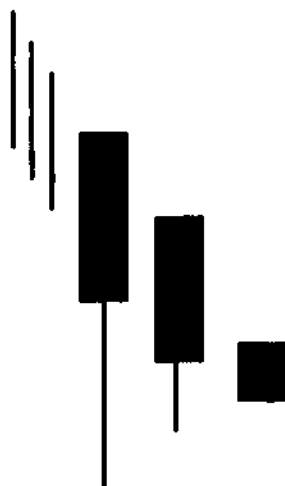


Рис. 39. Stick Sandwich

Особенность ситуации при возникновении этой модели сводится к тому, что после ярко выраженного нисходящего тренда возникает длинная белая «свеча», что заставляет задуматься о перспективах дальнейшего снижения цены. На следующий день цена подпрыгивает еще выше, но уровень закрытия располагается на уровне закрытия первой «свечи», что формирует мощное «дно», за которым, очевидно, последует смена тенденции. Тем не менее на практике требуется дополнительное подтверждение;

- ◆ **Kicking** — «высокий прыжок». Конфигурация «высокий прыжок» сходна с моделью «разделение свечей» (см. выше) с той лишь разницей, что вместо равенства уровней открытия здесь наблюдается ценовой разрыв. Формирование этой модели тривиально: за «марибозу» одного цвета следует «марибозу» другого цвета, при этом между ними существует разрыв (рис. 40).

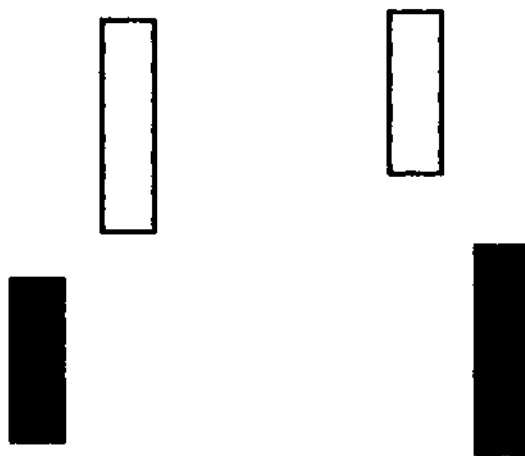


Рис. 40. Kicking

Психологическая ситуация на рынке сводится к резкой смене настроений, когда после разрыва цена уже не возвращается на прежние рубежи. Стоит отметить, что на практике не требуется дополнительного подтверждения;

- ◆ **Homing Pigeon** — «почтовый голубь». Конфигурация «почтовый голубь» является моделью «бычьего» разворота. Кроме того, это модель очень похожа на классическую модель «харамии», однако оба «тела» чаще черные. Формирование модели начинается с возникновения длинной черной «свечи» при нисходящем тренде. Вторая черная «свеча» (день) находится полностью внутри «тела свечи» предыдущего дня (рис. 41).

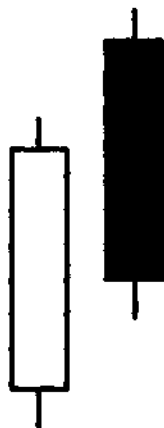


Рис. 41. Homing Pigeon

Специфика модели заключается в том, что после сильного ценового движения (вниз) на рынке наступила небольшая передышка, которая в будущем может перерасти в смену текущей тенденции. Не вызывает сомнения то, что на практике эта модель требует дополнительного подтверждения;

- ◆ **Ladder Bottom** – «ступенчатое дно». Конфигурация «ступенчатое дно» является моделью «бычьего» разворота. Ее формирование начинается с появления трех длинных черных «свечей» (дней) с все более низкими ценами открытия и закрытия, что очень похоже на модель «три черные вороны». Четвертая «свеча» (четвертый день) черная с длинной верхней «тенью». Наконец, последняя, пятая, «свеча» (пятый день) – длинная белая «свеча» с уровнем открытия над «телом» предыдущего дня (рис. 42).

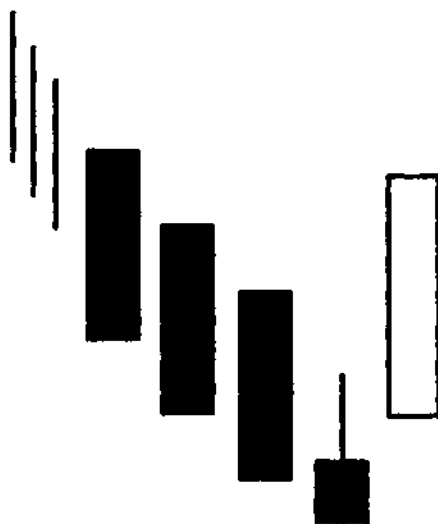


Рис. 42. Ladder Bottom

Эта модель выражает тот факт, что нисходящий тренд невечен (четвертая «свеча»). В этот момент на рынке начинают возникать сомнения относительно продолжения текущей тенденции, которые полностью развеиваются после формирования заключительной «свечи». Но на практике необходимо все же дополнительное подтверждение;

- ◆ **Matching Low** — «совпадение по нижнему уровню». Конфигурация «совпадение по нижнему уровню» является моделью «бычьего» разворота. Концепция этой модели сходна с той, что применима в случае модели «прилипший сэндвич». Формирование данной модели начинается с появления длинной черной «свечи» (дня) в рамках нисходящего тренда. Второй день также оказывается черным, а его цена закрытия равна цене закрытия первого дня (рис. 43).



Рис. 43. Matching Low

Поведенческая ситуация практически полностью совпадает с ситуацией, отвечающей модели «прилипший сэндвич». Главным является формирование сильного «дна» (один уровень закрытия для двух «свечей»). Как и ранее, для практического применения требуется дополнительное подтверждение.

3. Нейтральные модели:

- ◆ **Spinning Tops** — «волчки». Если расстояния между максимумом и минимумом, а также между ценами открытия и закрытия относительно невелики, то можно смело говорить о формировании «волчков», свидетельствующих о неопределенности на рынке (рис. 44);

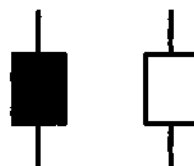


Рис. 44. Spinning Tops

- ◆ **Doji** — «дожи». Данная «свеча» показывает неопределенность рынка. Если за первым «дожи» последует второй, то после выхода из неопределенности можно ожидать сильного движения рынка (рис. 45);



Рис. 45. Doji

- ◆ **Harami** — «харами». Данная модель указывает на ослабление темпа ценовой тенденции. Она образуется, когда «свеча» с маленьким «телом» оказывается в пределах сравнительно большего «тела» предыдущей «свечи». «Харами» возникают как при восходящем тренде, так и при нисходящем (рис. 46);

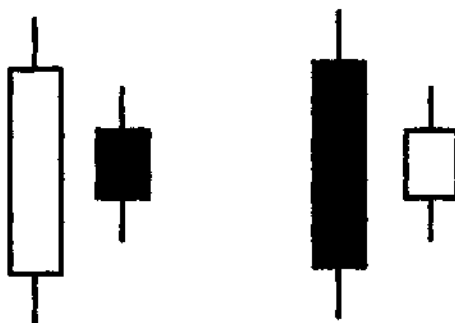


Рис. 46. Harami

- ◆ **Harami Cross** — «крест харами». Эта модель также указывает на ослабление темпа ценовой тенденции. Она отличается от «харами» лишь тем, что ее вторая «свеча» представлена «дожи» (что означает неопределенность).

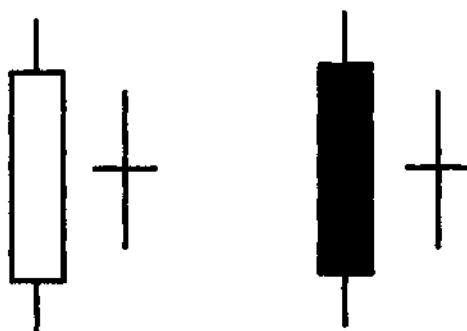


Рис. 47. Harami Cross

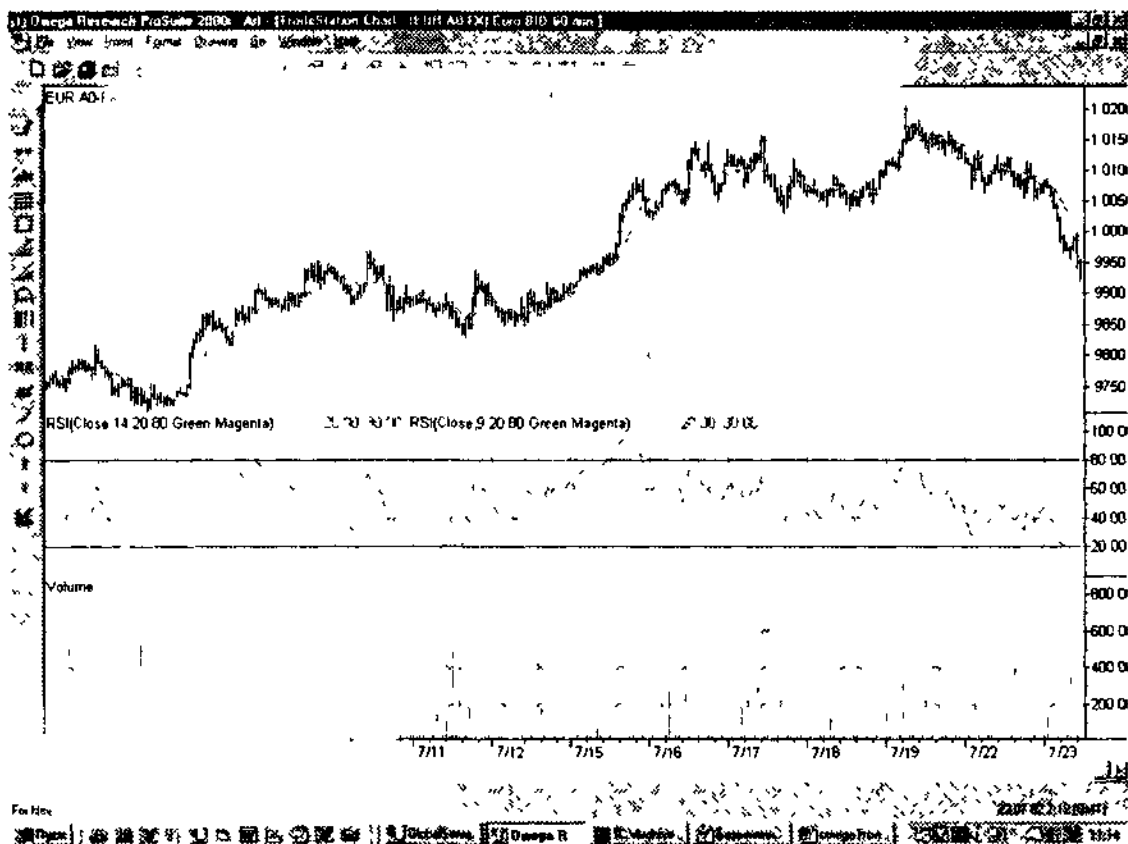
10. Omega Research TradeStation 2000i (инструкция пользователя)

Данное приложение направлено на предварительное знакомство с системой обработки и анализа информации *Omega TradeStation 2000i*. Тем не менее пособия вполне достаточно, чтобы приступить к самостоятельной работе с данным программным продуктом. Более подробную информацию о пакете можно получить, используя встроенную информационную систему (она на английском языке).

1. Запуск программы.

Перед запуском основной программы необходимо активизировать приложения, формирующие базу данных: *DynaTFClient* и *Global Server*, которые необходимо последовательно загрузить. При работе в реальном времени необходимо постоянно иметь активными указанные приложения.

После выполнения означенных действий на экране отобразится окно программы, содержащее все необходимые средства для дальнейшей работы.



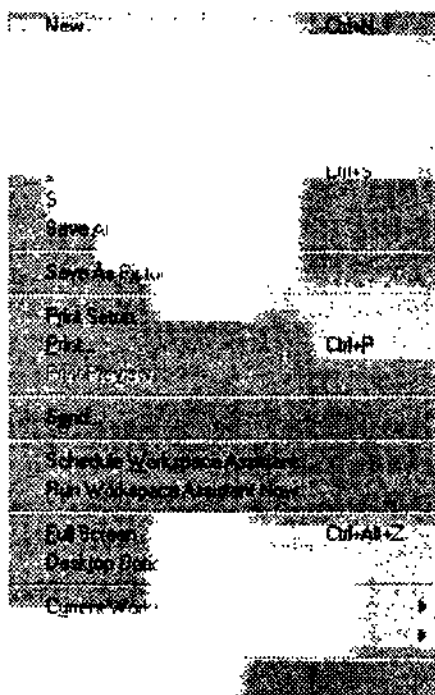
Как и любое *Windows*-приложение, рабочее поле *Omega TradeStation* содержит следующие основные компоненты:

- ◆ строка заголовка с названиями программы и активного окна;
- ◆ строка меню *Omega TradeStation*;
- ◆ панель инструментов, включающая кнопки основных команд;
- ◆ полоса прокрутки рабочих пространств;
- ◆ список активизированных рабочих пространств;
- ◆ полоса прокрутки;
- ◆ рабочая область.

Идентификация указанных объектов не вызывает сомнения.

2. Основное меню.

Каждая панель основного меню имеет целый набор команд. Перечислим наиболее важные из них.



File

New

Создание нового рабочего пространства

Delete Window

Удаление активного окна

Open Workspace

Открытие рабочего пространства

Close Workspace

Закрытие активного рабочего пространства

Save Workspace

Сохранение активного рабочего пространства

Save Workspace As

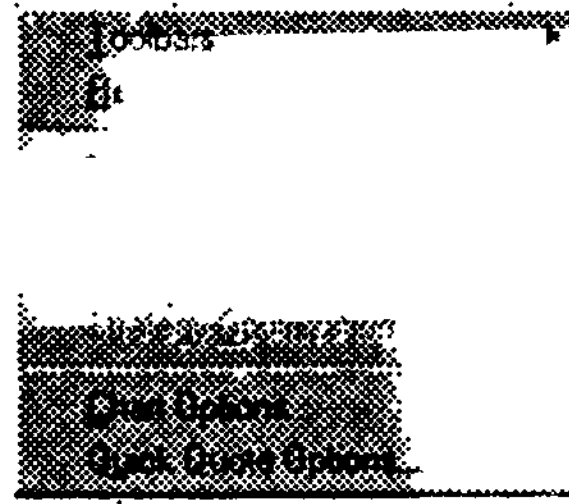
Сохранение активного рабочего пространства, как...

Save All Workspaces

Сохранение всех открытых рабочих пространств

Exit

Окончание рабочей сессии

***View******Toolbars******Refresh Charts******Data Window******Quick Quote Window******Chat Options******Quick Quote Options***

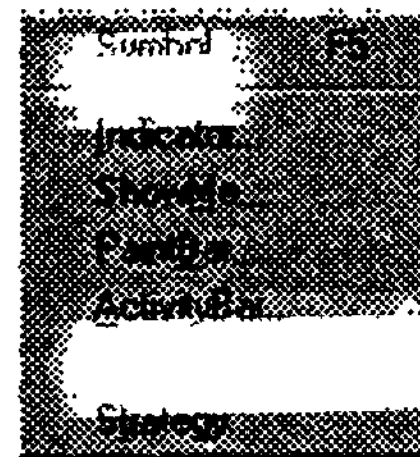
Панели инструментов

Обновление графиков

Окно с параметрами графика

Окно быстрого отображения входящего потока

Настройка графиков

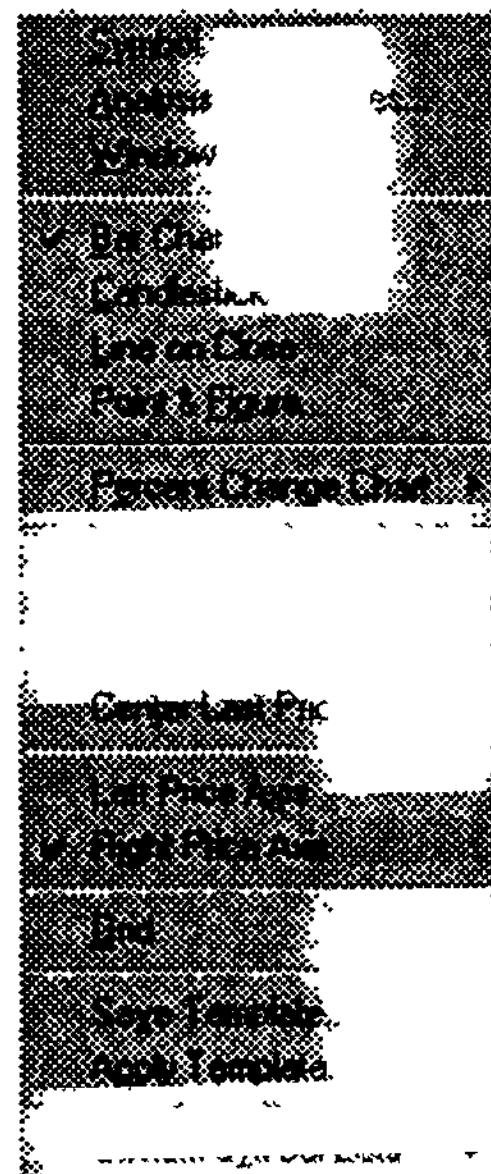
Настройка *Quick Quote Window****Insert******Symbol******Indicator******PaintBar******Strategy***

Вставить в окно дополнительный инструмент

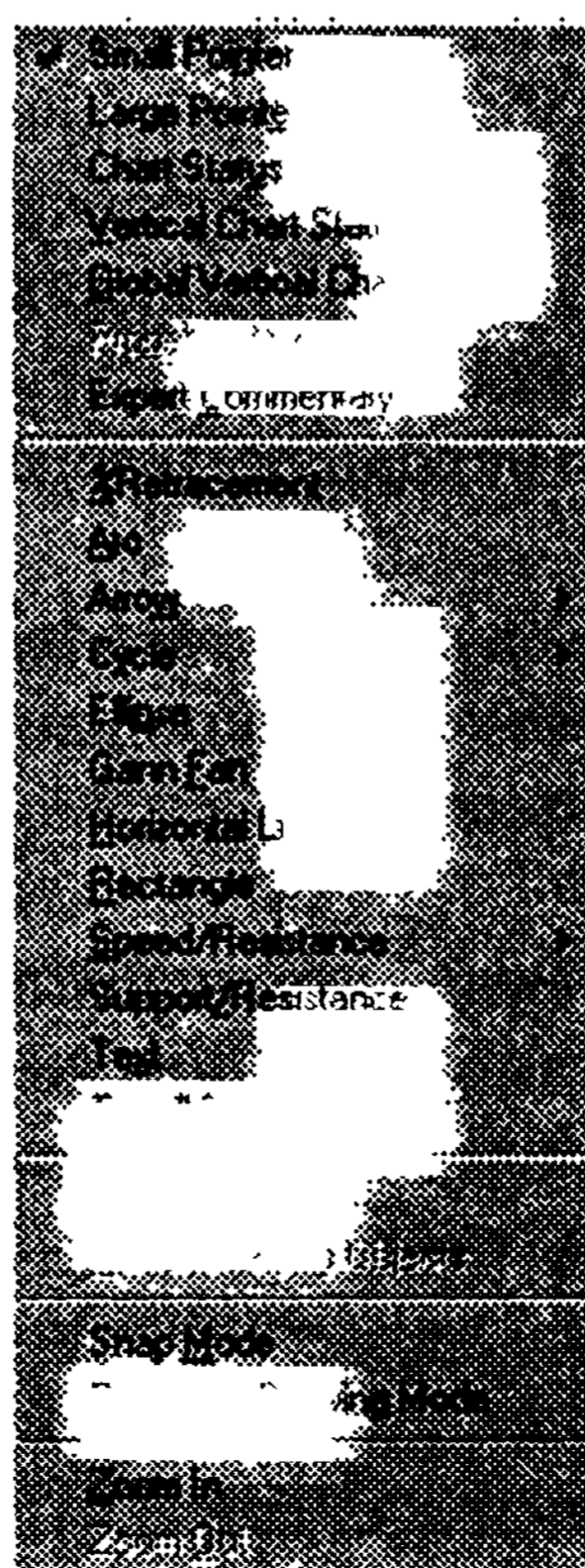
Индикаторы

Визуальные дополнения к графику

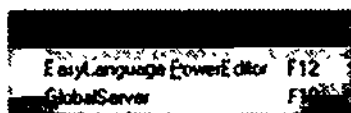
Стратегии



<i>Format</i>	Параметры графика
<i>Symbol</i>	Параметры индикаторов
<i>Analysis Techniques</i>	Параметры индикаторов
<i>Window</i>	Параметры окна
<i>Barchart</i>	Баровый график
<i>Candlestick</i>	«Японские свечи»
<i>Line on close</i>	Линейный график
<i>Point & Figure</i>	«Крестики-нолики»
<i>Percent Change Chart</i>	Ось Y (шкала: цена или процентное изменение)
<i>Space to the Right</i>	Смещение графика на экране влево на заданное число периодов
<i>Semi-log Scaling</i>	Масштаб оси Y (линейный или логарифмический)
<i>Center Last Price</i>	Расположение подписей на графике
<i>Left Price Axis</i>	Ценовая ось размещается с левой стороны
<i>Right Price Axis</i>	Ценовая ось размещается с правой стороны
<i>Grid</i>	Параметры сервисной сетки на графике
<i>Save Template</i>	Записать набор индикаторов, используемый в активном окне
<i>Apply Template</i>	Загрузить в активное окно набор индикаторов, записанный ранее через функцию <i>Save Template</i>

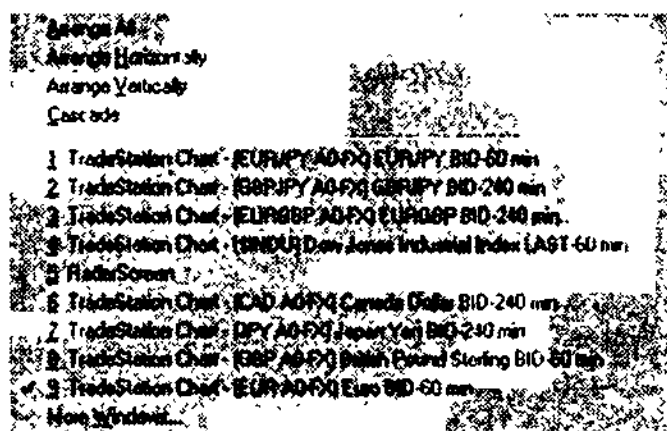


Drawing	
<i>Small Pointer</i>	Маленькая стрелка
<i>Large Pointer</i>	Большая стрелка
<i>Chart Status</i>	Режим просмотра параметров графика (см. далее)
<i>Vertical Chart Status</i>	Режим просмотра параметров графика (см. далее)
<i>Global Vertical Chart Status</i>	Режим просмотра параметров графика (см. далее)
<i>% Retracement</i>	Соотношение трех уровней, заданных тремя щелчками левой кнопкой мыши
<i>Arc</i>	Дуга
<i>Arrow</i>	Рисование стрелок вверх и вниз
<i>Cycle</i>	Рисования циклов
<i>Ellipse</i>	Рисование эллипса
<i>Gann Fan</i>	Лучи Ганна
<i>Horizontal Line</i>	Горизонтальная линия
<i>Rectangle</i>	Рисование четырехугольника
<i>Speed/Resistance</i>	Скоростные линии
<i>Support/Resistance</i>	Уровни Фибоначчи
<i>Text</i>	Текстовый режим
<i>Trend Line</i>	Режим рисования линии
<i>New Parallel</i>	Рисование на экране параллельной линии (исходную линию необходимо выделить)
<i>Delete Drawing Objects</i>	Удаление с экрана отмеченного объекта
<i>Snap Mode</i>	Режим «прилипания» рисуемых линий к графику
<i>Remain in Drawing Mode</i>	Режим сохранения рисуемого режима после окончания режима рисования
<i>Zoom In</i>	Увеличение выделенного участка графика
<i>Zoom Out</i>	Отменить режим просмотра увеличения

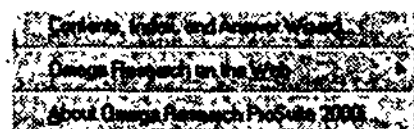


Go

TradeStation StrategyBuilder Построение торговой системы
EasyLanguage PowerEditor Переход к встроенному редактору
GlobalServer Переход к *GlobalServer*

**Window**

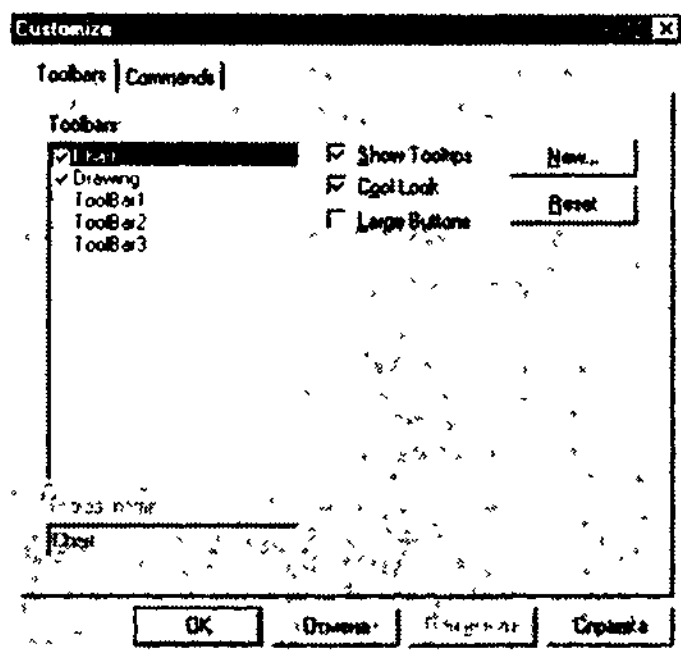
Arrange All Сгруппировать окна рабочего пространства
Arrange Horizontally Сгруппировать по горизонтали
Arrange Vertically Сгруппировать по вертикали
Cascade Каскадом

**Help**

Contents, Index, and Answer Wizard Встроенная справочная система
Omega Research on the Web в Интернете
About Omega Research ProSuite 2000i О системе *Omega Research ProSuite 2000i*

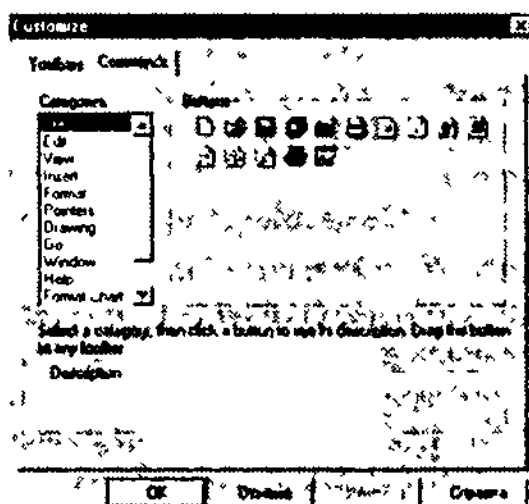
3. Панели инструментов и их настройка.

В системе предусмотрены две стандартные панели инструментов (горизонтальная и вертикальная), состав которых может быть изменен пользователем. Для того чтобы по своему усмотрению настроить панели инструментов, необходимо вызвать окно *Customize* (*View > Toolbars > Customize*), после чего перед вами появится окно:



Для отображения на экране горизонтальной панели необходимо установить *Chart*. Для активизации вертикальной панели (панель *Drawing*) следует установить флажок *Drawing* (при отсутствии флажка соответствующая панель не будет отображаться на экране).

Переход к закладке *Commands* дает возможность по своему усмотрению составить список активных пиктограмм (приводится их описание). Для добавления пиктограмм из этого списка необходимо перетащить с помощью мыши нужную пиктограмму на панель инструментов. Для того чтобы убрать ненужную пиктограмму с панели, следует проделать обратную операцию.



4. Создание и настройка рабочего пространства и окон.

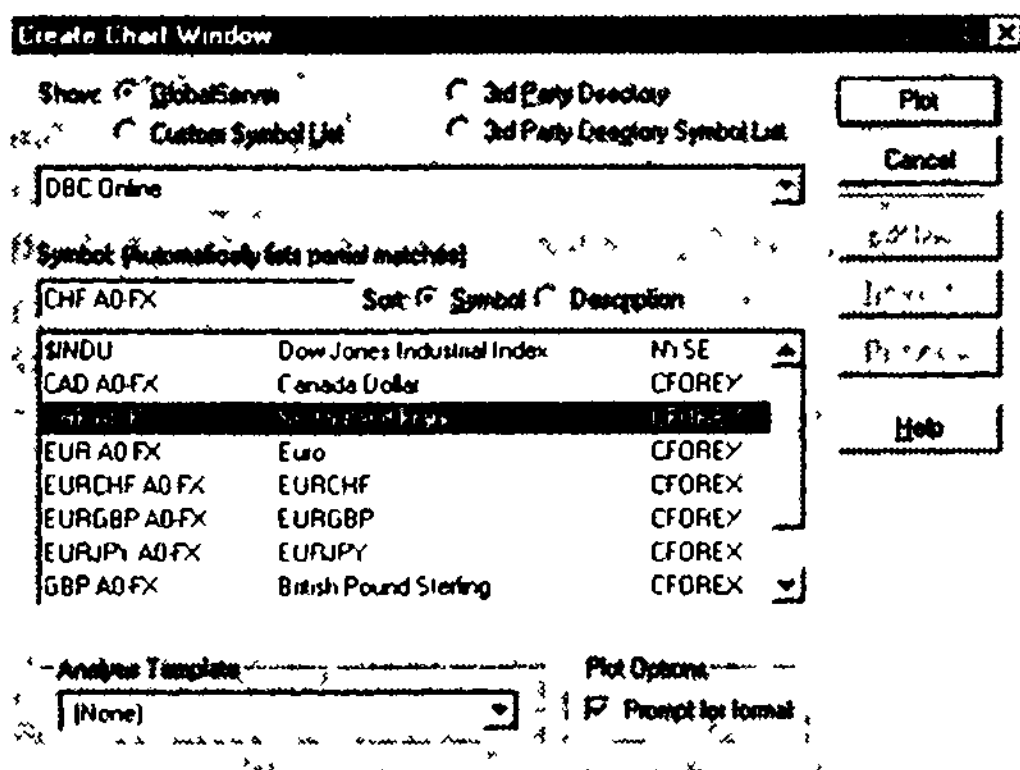
- ◆ Создание нового рабочего пространства. Система *Omega TradeStation* подразумевает работу в так называемых рабочих пространствах (как при персональном использовании, так и в многопользовательском режиме). Для создания нового рабочего пространства необходимо активизировать пиктограмму на панели инструментов (одноразовое нажатие левой клавиши мыши) либо выполнить *File > New* (см. выше).



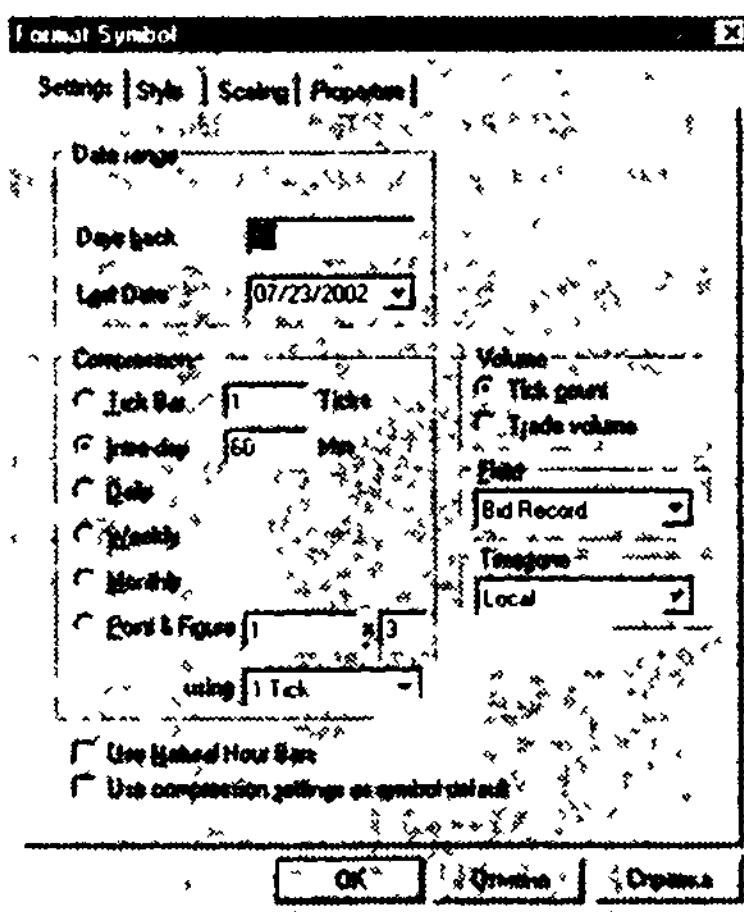
При этом будет создано пустое рабочее пространство с именем *Untitled Workspace: N*, где *N* — текущий номер, присваиваемый самой системой. Стоит отметить, что созданное пространство не содержит рабочих окон, создание и настройка которых дело рук самого пользователя.

- ◆ Структура рабочего пространства. Система *Omega Trade Station* позволяет открывать одновременно несколько рабочих пространств, но при этом активным может быть только одно (выделяется белым цветом в списке активизированных рабочих пространств). Рабочее пространство, в свою очередь, может содержать несколько окон (только одно из них активное). Управление окнами производится с помощью панели *Window* основного меню (см. выше) либо с помощью мыши — стандартное управление окнами в *Windows*-приложениях. В нижней части активизированной панели *Window* можно видеть список существующих окон (см. выше). Окно, отмеченное галочкой, является активным в данный момент. Если выделить другое окно из списка, то оно будет вынесено на передний план активного рабочего пространства.
- ◆ Создание нового окна. Для создания нового окна необходимо выполнить *File > New* (в появившемся окне выбрать пиктограмму с названием *Trade Station Chart*) либо активизировать пиктограмму на панели инструментов (одноразовое нажатие левой клавиши мыши). При этом появится окно *Creat Chart Window*:





- ◆ Для отображения в окне *Symbol* списка доступных инструментов (валюты, индексы и т.д.) необходимо первоначально сделать его пустым. После чего в окне под ним появится полный список доступных инструментов. Выбрав необходимый инструмент, для которого вы намерены построить график, следует выделить его при помощи мыши. Соответствующее название появится в строке *Symbol*. Тогда следует нажать кнопку *Plot* в окне *Create Chart Window*. В результате, появится окно *Format Symbol* с активизированной вкладкой *Settings*.



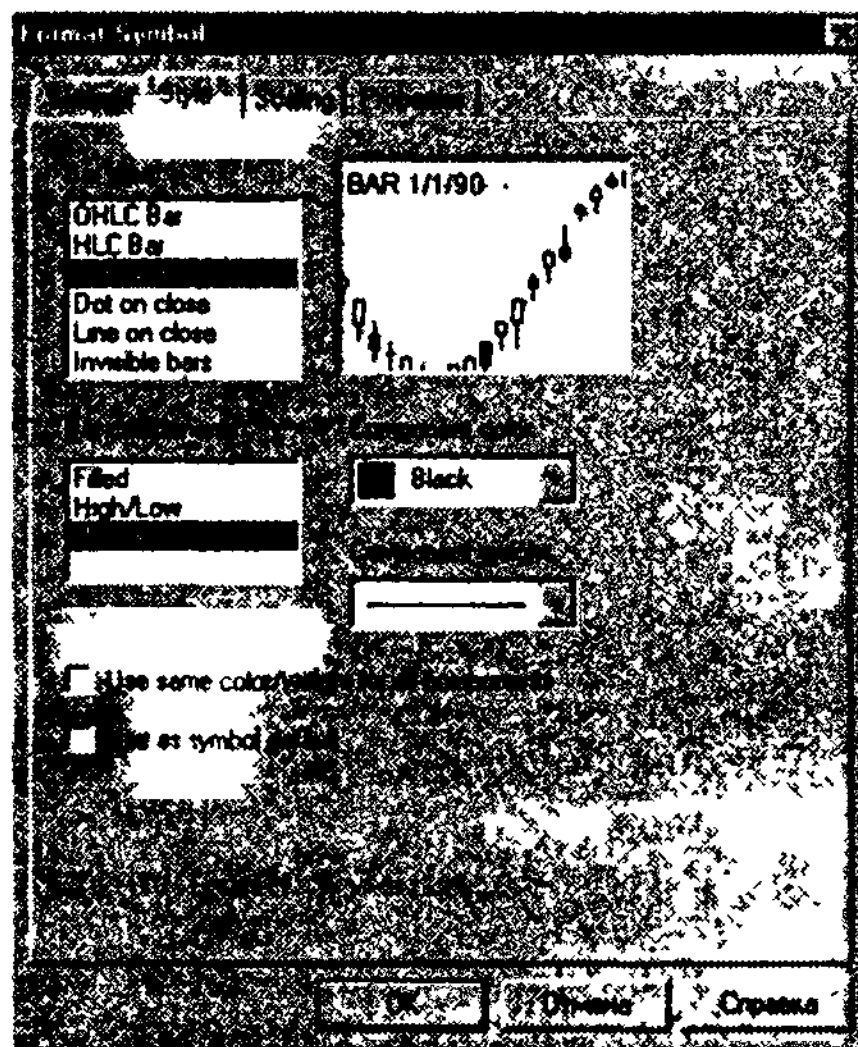
Format Symbol > Settings

<i>Days back</i>	Количество дней для создаваемого графика
<i>Last Date</i>	Дата последнего изменения (по умолчанию — текущий день)
<i>Compression</i>	Задание периода графика

Стоит помнить, что в режиме *Intra-day* необходимо установить флажок *Use Natural Hour Bars* (см. рис.).

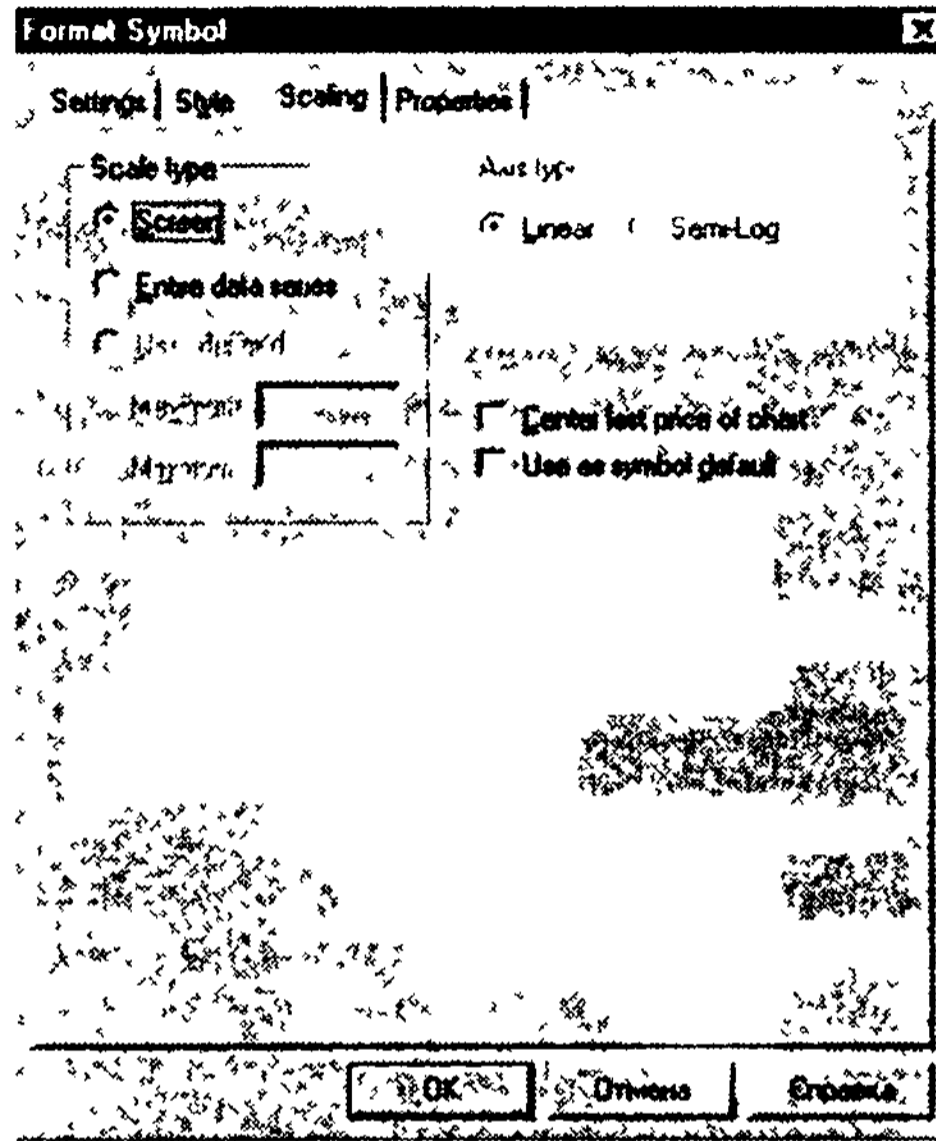
Параметры *Timezone: Exchange* — европейское время (используется всегда для периодов *Weekly* и *Monthly*), *Local* — московское время.

Помимо прочего система *Omega TradeStation* позволяет настраивать параметры самого графика. Для этого необходимо активизировать *Format Symbol > Style*:

**Format Symbol > Style**



<i>Bar type</i>	Тип графика
<i>Bar components</i>	Компоненты графика
<i>Component color</i>	Цвет компонент
<i>Component weight</i>	Толщина (вес) контура компонент


Система *Omega TradeStation* также позволяет изменять по своему усмотрению параметры осей графика. *Format Symbol > Scaling*:

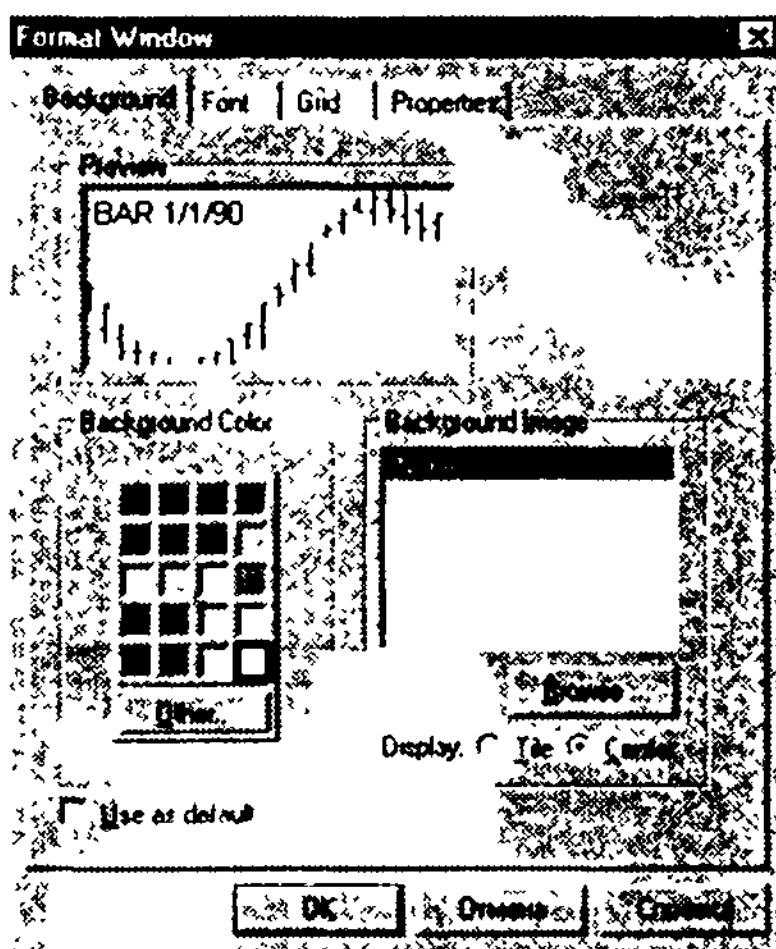


Format Symbol > Scaling

<i>Linear</i>	Линейный масштаб
<i>Semi-Log</i>	Логарифмический масштаб
<i>Screen</i>	Центрирование видимой части графика
<i>Entire data series</i>	Центрирование графика за установленным периодом
<i>User defined</i>	Ручное задание границ интервала по Y

- ◆ Сохранение рабочего пространства. Для того чтобы сохранить новое рабочее пространство, необходимо выполнить *File > Save Workspace As* (при последующих сохранениях достаточно *File > Save Workspace* или *File > Save Workspaces*) либо активизировать иконку  на панели инструментов.
- ◆ Открытие существующего рабочего пространства. Данная процедура осуществляется активизацией иконки  на панели инструментов либо по выполнению *File > Open Workspace*

- ◆ **Заккрытие рабочего пространства.** Для закрытия рабочего пространства необходимо выполнить *File > Close Workspace* либо активизировать пиктограмму  на панели инструментов.
- ◆ **Изменение параметров активного окна.** Система *Omega TradeStation* позволяет в любой момент изменить параметры выбранного окна. Для этого необходимо выполнить *Format > Window* (либо дважды нажать левую клавишу мыши на рабочей области), в результате чего появится окно *Format Window*:



Format Window

Background

Изменение цвета фона активного окна

Font

Изменение цвета и размера надписей и осей координат

Grid

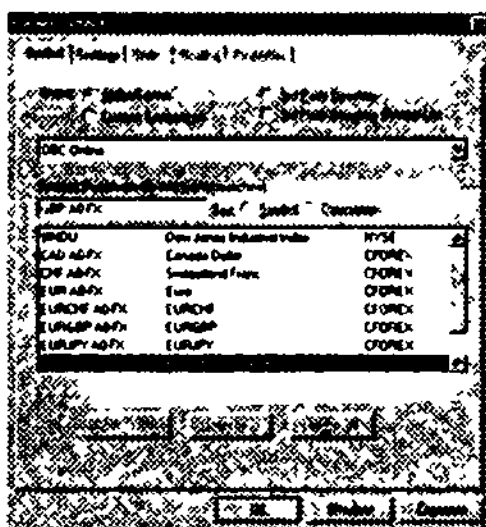
Изменение цвета и вида сетки, наложенной на график

Propities

Изменение положения осей, плотности выдачи графика (*Bar Spacing*), показа границ торговых сессий (*Show Session Breaks*), формат представления цены

- ◆ **Изменение параметров выводимой графической информации.** Система *Omega TradeStation* также позволяет в любой момент изменить

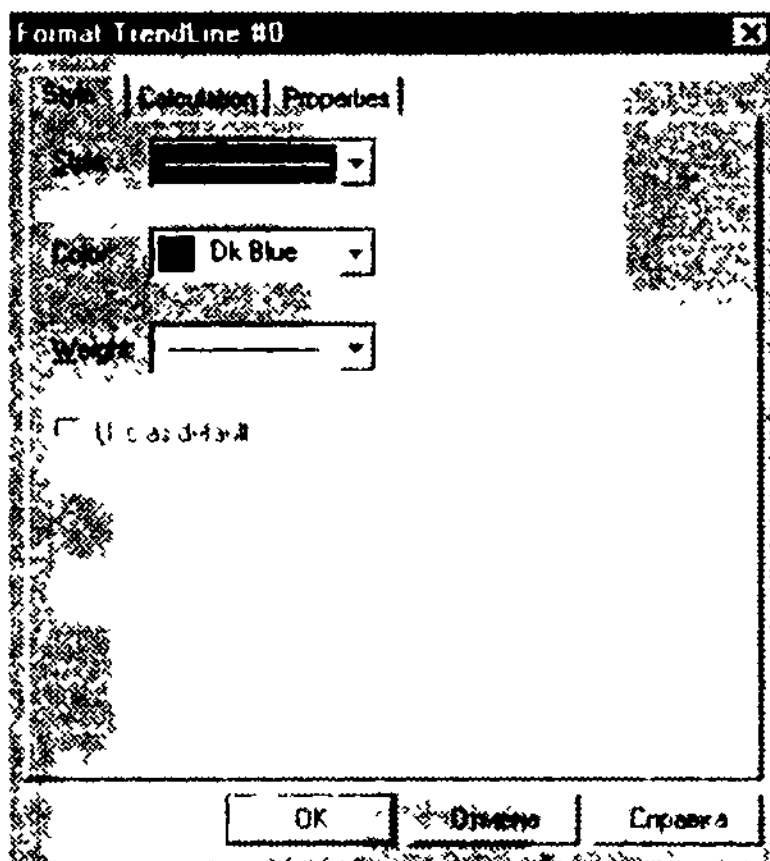
параметры активного графика. Для этих целей необходимо выполнить *Format > Symbol* (либо дважды нажать левую клавишу мыши на графике), в результате чего появится окно *Format Symbol*:



Данное меню полностью аналогично окну *Format Symbol*, описанному ранее.

5. Изменение параметров графических объектов.

- ◆ Настройка параметров линии. Для изменения параметров линии следует дважды нажать левую клавишу мыши на выбранном объекте, что вызовет появление окна *Format TrendLine: #N*:

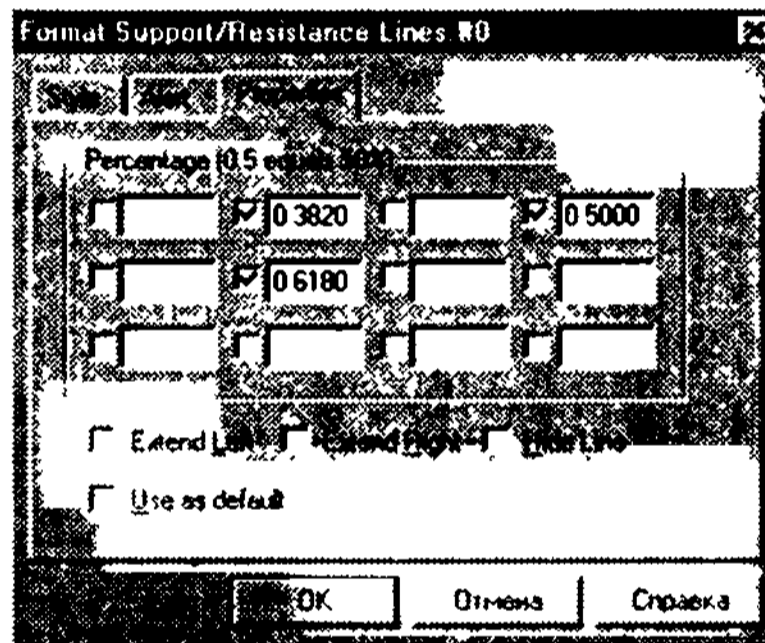


Format TrendLine: #N

Style




Вид проводимой линии (*Style*), цвет линии (*Color*), толщину линии (*Weight*)

- Calculation* Угол наклона линии, способ проведения (прилипание к графику или нет)
- Properties* Режим выдачи на экран сигнала при пробитии линии ценовым графиком (*Alert*), продолжение линии влево (*Left*), продолжение линии вправо (*Right*)
- ◆ Настройка уровней Фибоначчи. Для активизации режима настройки линий Фибоначчи необходимо дважды нажать левую клавишу мыши на уровнях Фибоначчи, что приведет к появлению окна *Format Support/Resistance Lines: #N*:

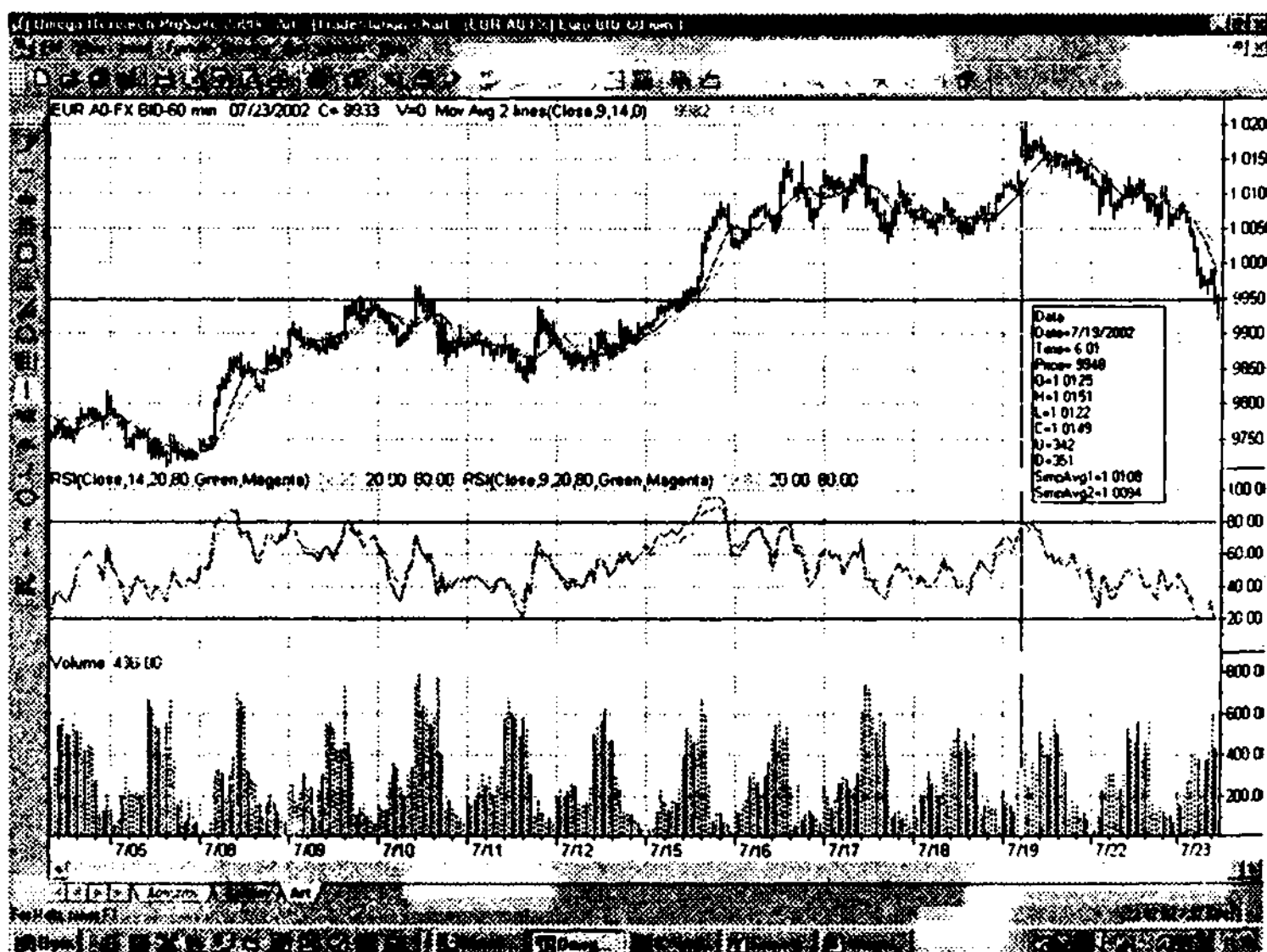


Format Support/Resistance Lines: #N

- Style* См. настройку линии
- Alert* См. настройку линии
- Properties* Изменение значения коэффициентов Фибоначчи (необходимые уровни надо отметить), режим продолжения уровней влево (*Extend Left*), продолжение вправо (*Extend Right*), соединение точек начала и конца уровней 0% и 100% (*Hide Line*)

6. Режим просмотра параметров графика. Очень полезное дополнение, реализовано в последней версии системы *Omega TradeStation*. Это режим просмотра параметров графика в активном окне. Для реализации данной цели необходимо активизировать один из возможных режимов просмотра нажатием соответствующей пиктограммы на панели инструментов: *Chart Status* , *Vertical Chart Status* , *Global Vertical Chart Status*  (либо выбрать соответствующий режим в меню *Drawing*).

При этом мы получим следующую информацию:



7. Значения некоторых пиктограмм.

Пиктограмма

Действие



Создать новое рабочее пространство



Открыть список созданных и сохраненных ранее рабочих пространств



Закрывать рабочее пространство



Сохранить изменения во всех загруженных рабочих пространствах



Сохранить изменения в текущем рабочем пространстве

	Увеличивает количество отображаемых на экране баров (тиков) — увеличение масштаба
	Уменьшает количество отображаемых на экране баров (тиков) — уменьшение масштаба
	Выделить и увеличить участок графика
	Отменить режим просмотра увеличения
	Вызвать выпадающее меню с фиксированными интервалами времени для отображаемого графика
	Вызвать список индикаторов
	Вызвать окно, содержащее параметры свечей (баров) активного окна
	Вызвать окна для изменения параметров графика
	Изменить инструмент, выдаваемый в виде графика, пролистывая вперед список инструментов
	Изменить инструмент, выдаваемый в виде графика, пролистывая назад список инструментов

8. Наиболее употребляемые режимы работы.

Режимы	Первое нажатие	Второе нажатие
Режим рисования линии	Alt-D Alt-d	Alt-T Alt-t
Нарисовать на экране параллельную линию (исходную линию необходимо отметить)	Alt-D Alt-d	Alt-L Alt-l
Режим рисования горизонтальной линии	Alt-D Alt-d	Alt-H Alt-h
Уровни Фибоначчи	Alt-D Alt-d	Alt-/
Режим вставки текста	Alt-D Alt-d	Alt-X Alt-x
Выделить участок графика	Alt-D Alt-d	Alt-Z Alt-z

Отменить режим просмотра участка графика	Alt-D Alt-d	Alt-O Alt-o
Вывести окно со списком индикаторов	Alt-I Alt-I	Alt-I Alt-I
Вывести окно с таблицей параметров баров	Alt-V Alt-v	Alt-D Alt-d
Вывести окно с параметрами ценового графика	Alt-O Alt-o	Alt-S Alt-s
Вывести окно с параметрами текущего окна	Alt-O Alt-o	Alt-W Alt-w
Изменить параметры вспомогательной сетки	Alt-O Alt-o	Alt-G Alt-g
Представить ценовой график, используя «свечи»	Alt-O Alt-o	Alt-C Alt-c
Представить ценовой график, используя бары	Alt-O Alt-o	Alt-B Alt-b
Представить ценовой график, используя линейный график	Alt-O Alt-o	Alt-L Alt-l
Представить ценовой график, используя <i>Point and Figure</i>	Alt-O Alt-o	Alt-F Alt-f

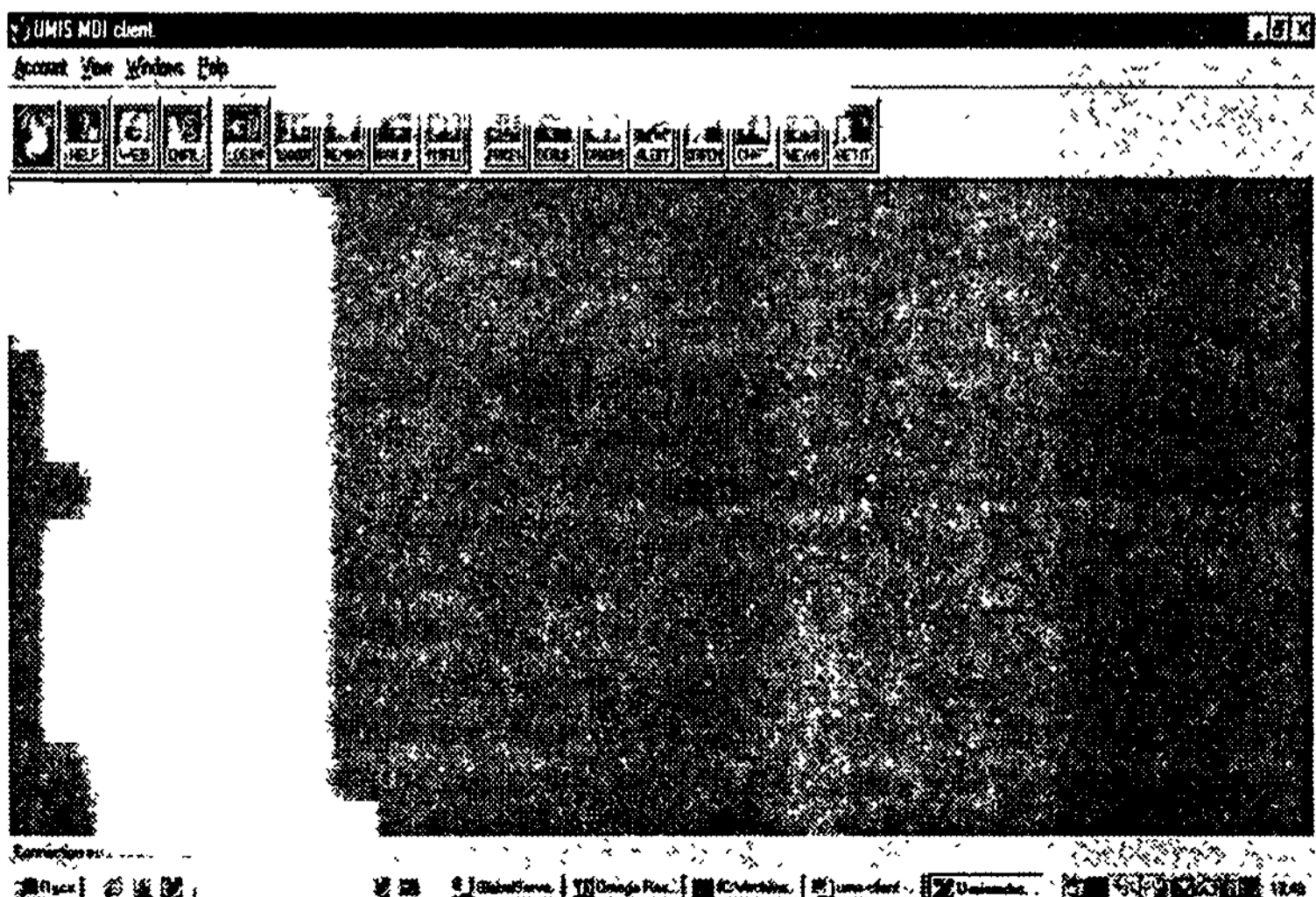
11. UMIS Client (инструкция пользователя)

Приложение *UMIS Client v.3.01* разработано одноименной компанией и предоставляет возможность совершать сделки на рынке *FOREX* через Интернет в режиме реального времени. В программном продукте реализованы следующие возможности:

- ◆ трансляция котировок торгов в режиме реального времени;
- ◆ совершение операций купли-продажи;
- ◆ выставление лимитных ордеров;
- ◆ выставление алертов (информационных сообщений) и дублирование информации об их отработке через *e-mail*, *SMS*, пейджер;
- ◆ общение с дилером посредством пересылки коротких текстовых сообщений (чат);
- ◆ трансляция финансовых новостей;
- ◆ одновременная работа в демо-режиме и с реальными инвестициями.

Для того чтобы установить на свой персональный компьютер приложение *UMIS Client*, вам необходимо посетить сайт компании *UMIS* — www.umis.ru, и в разделе *Download* (<http://www.umis.ru/download.php>) скачать указанную программу.

После инсталляции и запуска программы перед вами появится окно:



В нижней части окна отображается режим соединения с сервером (обратите внимание на его состояние). После установки соединения с сервером (*Connection established to the server ...*) вы можете начать работу с торговым терминалом. При этом если в процессе работы по тем или иным причинам связь с сервером нарушается, то *UMIS Client* автоматически восстановит соединение с сервером.

Если вы работаете с реальными инвестициями, то при заключении контракта на обслуживание вам будут предоставлены персональный номер (*login*) и пароль для доступа в систему. Если же вы хотите открыть демо-счет, то вам необходимо активизировать пиктограмму на панели инструментов рабочего пространства.



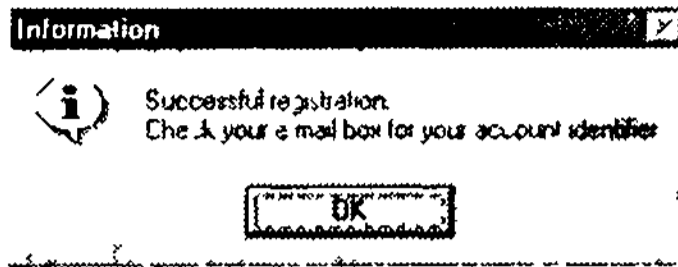
В результате чего появится окно инициализации (при этом если депозит вашего счета будет равен 10 000 у. е., то вы автоматически принимаете участие в конкурсе, проводимом компанией *UMIS*):

Для получения демо-счета необходимо предоставить следующую информацию:

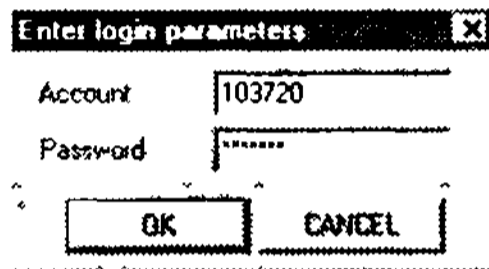
<i>Name</i>	Фамилия, имя, отчество
<i>Password</i>	Пароль
<i>Confirmation</i>	Подтверждение пароля
<i>E-mail</i>	Ваш контактный <i>E-mail</i>
<i>SMS e-mail</i>	Информационный <i>e-mail</i> (мобильный телефон, пейджер)
<i>SMS language</i>	Кодировка для <i>SMS</i> сообщений
<i>Deposit</i>	Первоначальный размер депозита

Обратите внимание на то, что все поля являются обязательными! Причем для участия в конкурсе необходимо полностью указать фамилию, имя и отчество при регистрации (участник конкурса может иметь только один демо-счет).

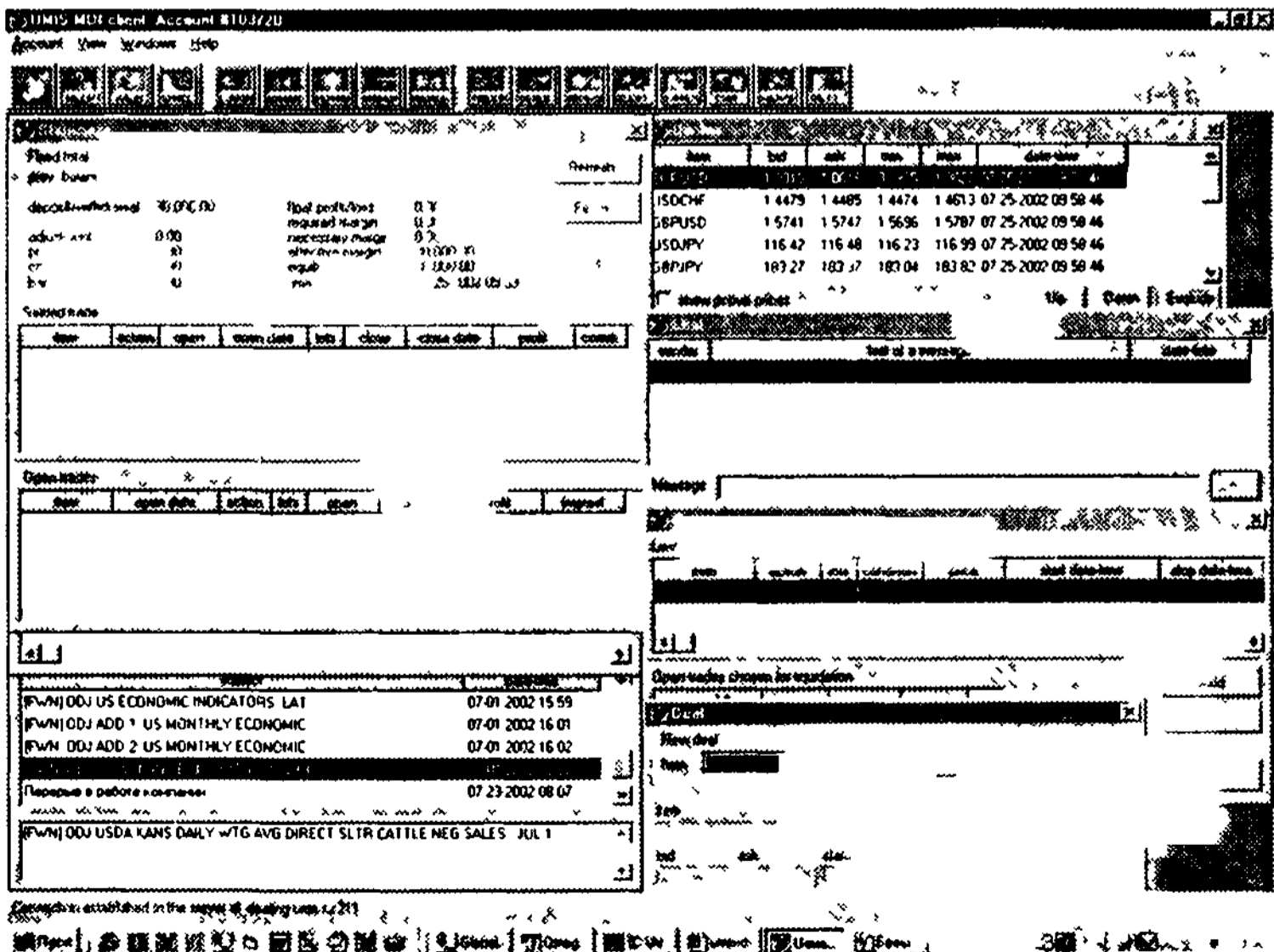
В случае успешной регистрации появится сообщение:



При этом параметры демо-счета будут выставлены автоматически на ваш e-mail (см выше). Если же у вас уже имеется счет, то вам необходимо активизировать пиктограмму на панели инструментов рабочего пространства, что приведет к появлению окна:



После выполнения указанных действий вы попадаете в торговый терминал.



Познакомимся более подробно с рабочими окнами.

Окно Quotes



В окне *Quotes* отображаются текущие рыночные котировки по торгуемым валютам.

Item	Bid	Ask	Min	Max	Date-time
USDCHE	1.4481	1.4487	1.4474	1.4613	07-25-2002 10:00:07
GBPUSD	1.5741	1.5747	1.5696	1.5787	07-25-2002 10:00:07
USDJPY	116.44	116.50	116.23	116.59	07-25-2002 09:59:57
GBPJPY	165.29	165.39	163.04	165.82	07-25-2002 10:00:07
USDCAD	1.5649	1.5654	1.5586	1.5669	07-25-2002 10:00:07
EURGBP	0.6396	0.6396	0.6328	0.6398	07-25-2002 10:00:07
EURCHF	1.4457	1.4467	1.4491	1.4516	07-25-2002 10:00:07
EURJPY	116.54	116.64	115.90	116.69	07-25-2002 10:00:07

Особо стоит отметить, что все время в программе указывается в *GMT*. При этом для клиентов, работающих с демо-счетами, обновление котировок происходит каждые 10, в то время как на реальных счетах изменения происходят в режиме реального времени.

В указанном окне приняты следующие обозначения:

<i>Item</i>	Валюта
<i>Bid</i>	Цена продажи
<i>Ask</i>	Цена покупки
<i>Min</i>	Минимальная цена за день (по <i>ask</i>)
<i>Max</i>	Максимальная цена за день (по <i>bid</i>)
<i>Date-time</i>	Время последнего обновления

Помимо прочего, предусмотрена возможность самостоятельного изменения указанного списка торгуемых валют. Для этого необходимо воспользоваться клавишами, размещенными в правой нижней части окна *Quotes* (назначение клавиш не вызывает сомнения). Вы также можете просматривать текущие котировки в окне *Pop-up quotes* (в нем можно менять размер шрифта нажатием правой кнопки мыши):

Item	Bid	Ask	Min	Max	Date-time
EURUSD	1.0007	1.0013	0.9936	1.0022	07-25-2002
USDCHE	1.4481	1.4487	1.4474	1.4613	07-25-2002
GBPUSD	1.5741	1.5747	1.5696	1.5787	07-25-2002
GBPJPY	163.30	163.40	163.04	163.82	07-25-2002
EURGBP	0.6354	0.6364	0.6328	0.6398	07-25-2002
EURCHF	1.4498	1.4508	1.4491	1.4516	07-25-2002
EURJPY	116.54	116.64	115.90	116.69	07-25-2002

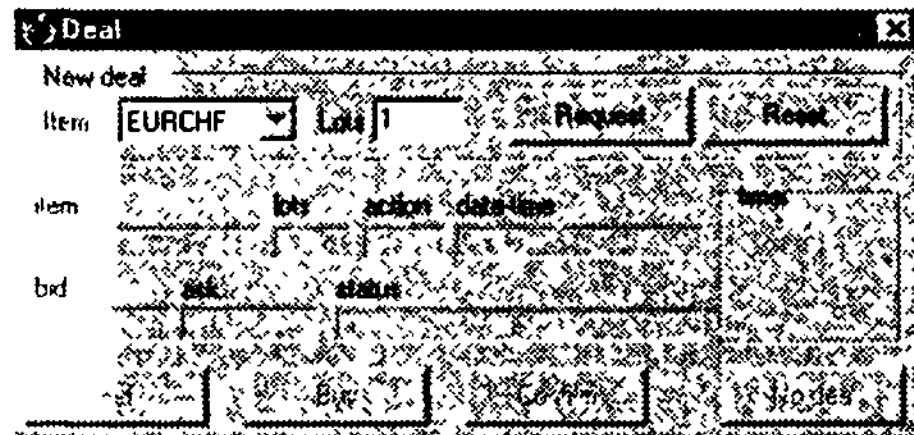
Для этого необходимо выделить (поставить галочку) в позиции *show pop-up prices* окна *Quotes*. Особо стоит отметить, что данное окно находится в режиме «поверх всех окон».

При двойном нажатии левой клавиши мыши на какой-либо валюте вы попадаете в окно *Deals*, в поле *Item* которого автоматически будет выбрана данная валюта, а число запрашиваемых лотов равно 1 (см. ниже).

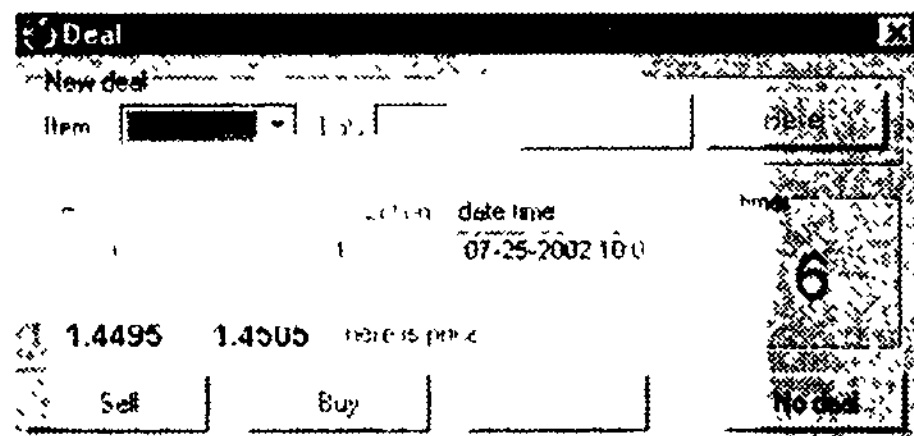
Окно Deal



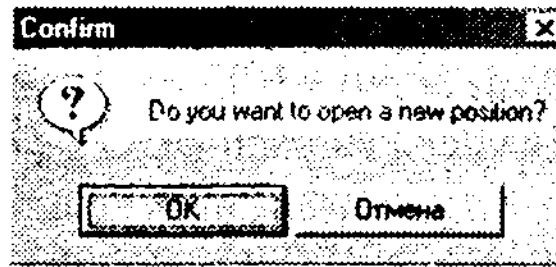
Окно *Deal* предназначено для совершения торговых операций в режиме реального времени. Для запроса котировки по интересующей вас валюте следует выбрать ее (валюту) в позиции *Item* количество лотов (*Lots*), после чего нажать кнопку *Request*.



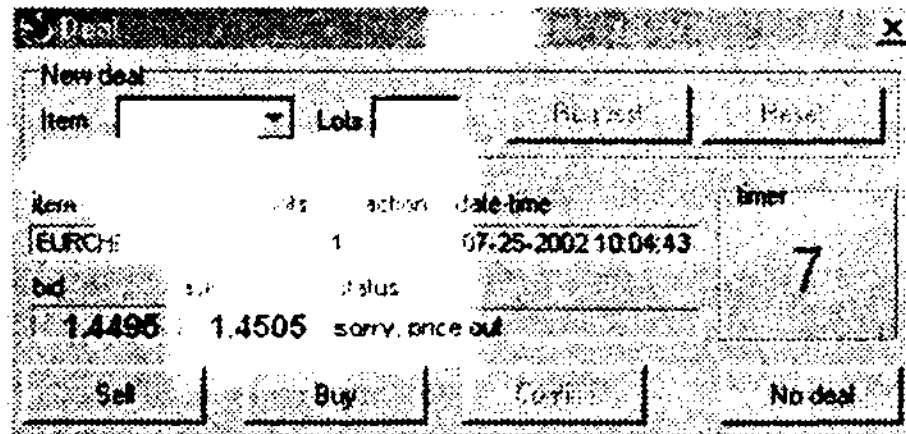
В результате вам будут предложены две цены, по которым вы можете совершить операции. Для совершения сделки следует активизировать *Sell* или *Buy*. В случае отказа от совершения операции нажмите кнопку *No deal*. Обратите внимание на то, что справа находится таймер с обратным отсчетом времени. После его обнуления автоматически происходит отказ от сделки.



Если Вы активизировали *Sell* или *Buy*, то перед вами появится подтверждение на открытие новой позиции:

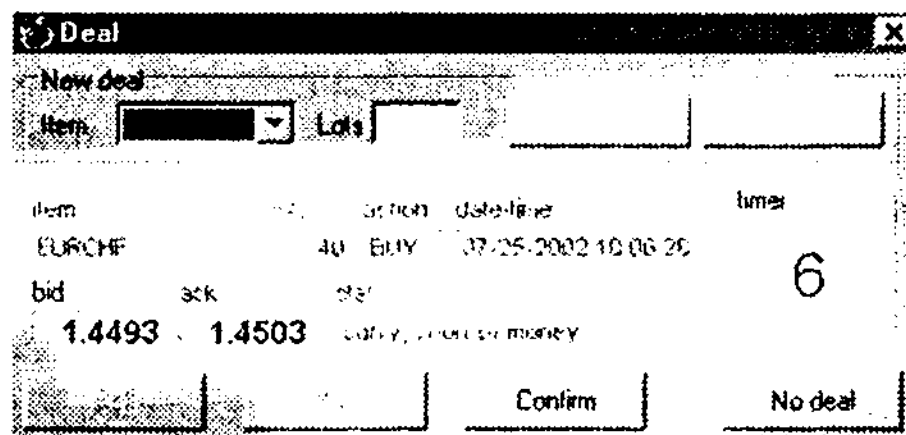


Особо стоит отметить, что если за время подтверждения цена существенно отклонилась от первоначального значения, то в поле *status* появится сообщение: «*sorry, price out*» и вам будут предложены новые котировки:

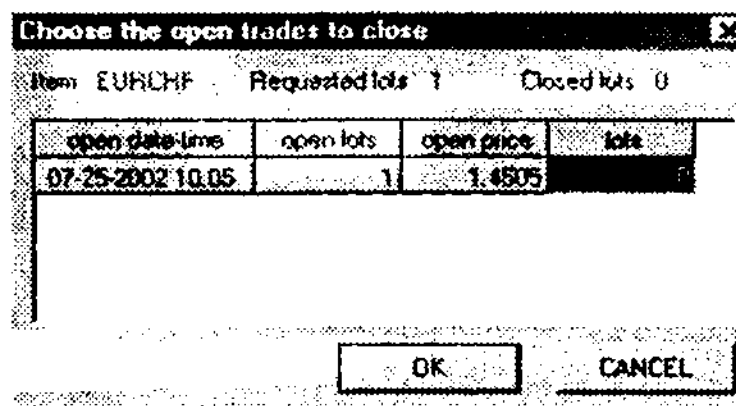


В том случае, если вы согласны провести сделку по новым ценам, активизируйте кнопку *Confirm*.

Появление сообщения «*sorry, shot of money*» в поле *status* означает отсутствие достаточного количества доступных средств для совершения запрашиваемой операции:



В случае если вы фиксируете ранее открытую позицию, то перед вами появится следующее окно:



Выбор позиции происходит выставлением соответствующего количества лотов на закрытие в столбце *lots* для каждой позиции из списка. Если же вы не выбрали позицию на закрытие, то в случае наличия двух или более позиций, открытых в противоположную сторону, программа автоматически произведет закрытие позиций случайным образом. При любом совершении операции на открытие или закрытие позиции система автоматически активизирует окно *Statement*.

Окно Statement



Окно *Statement* предназначено для отображения состояния вашего текущего торгового баланса:

Statement								
Fixed total part			Float total part			Refresh		
prev. balance	0 00		new balance	30,000 00				
deposit/withdrawal	30,000 00		float profit/loss	-89 21				Fetch
adjustment	0 00		required margin	1,000 00				
profit/loss	0 00		necessary margin	300 00				
commission	0 00		effective margin	28,910 79				
bank interest	0 00		equity	29,910 79				
			time	07-25-2002 10:05				
Settled trades								
item	action	open	open date	lots	close	close date	profit	comm.
Open trades								
item	open date	action	lots	open	close	profit	interest	
EURCHF	07-25-2002 1...	BUY	1	1.4505	1.4490	-89.21	0.00	

Окно *Statement* состоит из трех разделов:

1. Сальдовые показатели по счету.
2. Позиции, закрытые текущим днем.
3. Открытые позиции.

Сальдовые показатели по счету в свою очередь состоят из двух частей.

Фиксированная часть:

<i>Prevision balance</i>	Баланс счета на утро текущего дня
<i>Deposit/withdrawal</i>	Поступление/снятие денег со счета
<i>Adjustment</i>	Начисления на счет
<i>Profit/Loss</i>	Прибыль/убыток (по закрытым позициям)
<i>Commission</i>	Комиссия (по закрытым позициям)
<i>Bank Interest</i>	Банковский (ночной) интерес

Изменяющаяся часть:

<i>New balance</i>	Баланс счета на последнюю закрытую сделку
<i>Float Profit/Loss</i>	Прибыль/убыток (по открытым позициям)
<i>Margin Required</i>	Требуемая маржа
<i>Necessary Margin</i>	Необходимая маржа
<i>Effective margin</i>	Деньги в свободном распоряжении
<i>Equity</i>	Текущее состояние счета
<i>Time</i>	Отчет сформирован на дату/время

Позиции, закрытые текущим днем, имеют следующий вид:

Item	Action	Open	Open Date	Lot	Close	Close Date	Profit	Comm.
EURCHF	BUY	1 4505	07-25-200	1	1 4496	07-25-200	-53.50	0 00

Item	Open Date	Action	lots	open	close	profit	interest
------	-----------	--------	------	------	-------	--------	----------

<i>Item</i>	Валюта (отношение)
<i>Action</i>	Buy/Sell
<i>Open</i>	Цена открытия

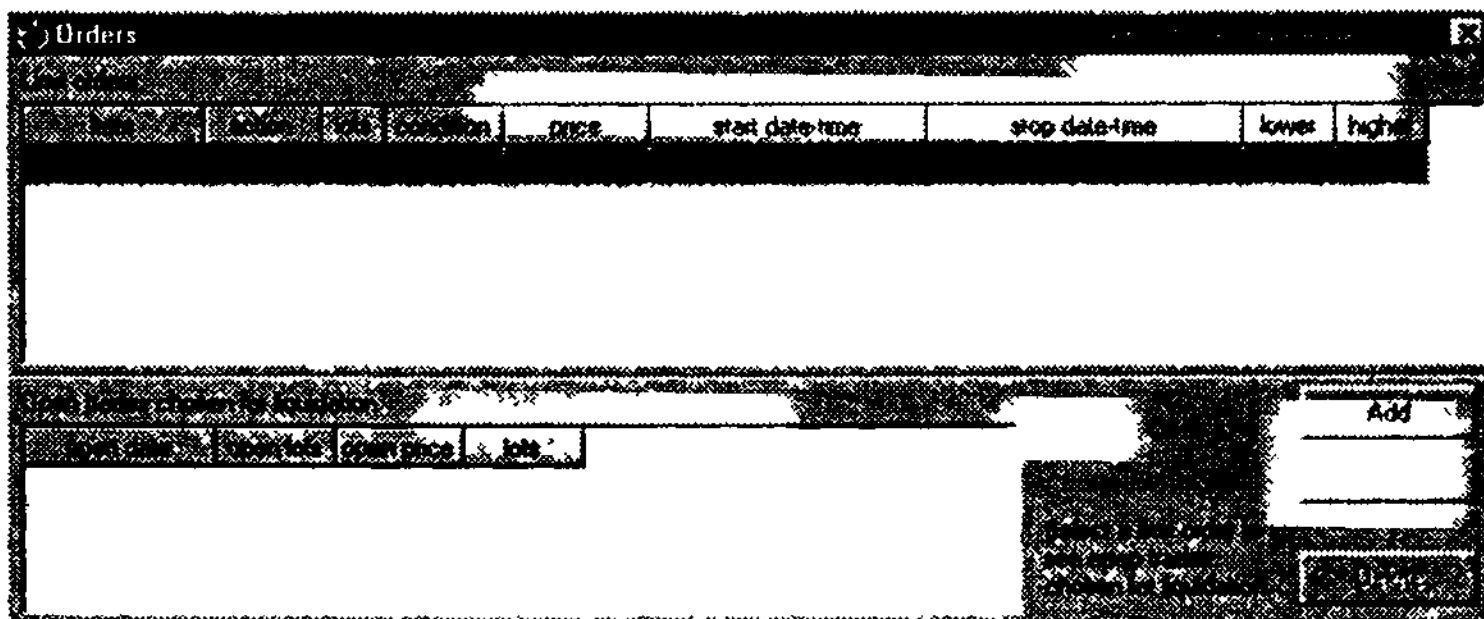
<i>Open date</i>	Дата открытия
<i>Lots</i>	Количество лотов
<i>Close</i>	Цена закрытия
<i>Close date</i>	Дата закрытия
<i>Profit/Loss</i>	Прибыль/убыток (по закрытым позициям)
<i>Commission</i>	Комиссия (по закрытым позициям)
Открытые позиции (см. выше):	
<i>Item</i>	Валюта (отношение)
<i>Open date</i>	Дата открытия
<i>Action</i>	<i>Buy/Sell</i>
<i>Lots</i>	Количество лотов
<i>Open</i>	Цена открытия
<i>Close</i>	Текущая цена
<i>Profit/Loss</i>	Плавающая прибыль/убыток
<i>Bank interest</i>	Банковский (ночной интерес)

Для отображения текущего состояния баланса необходимо активизировать кнопку *Refresh*. Можно также просмотреть состояние баланса за любое заранее заданное число периода действия вашего счета. Для этого необходимо нажать кнопку *Fetch* и выбрать интересующую вас дату.

Окно *Orders*



Окно *Orders* предназначено для выставления лимитных ордеров на открытие новых или закрытие уже существующих позиций. Обратите внимание на то, что лимитные ордера выставляются на уровни, отличающиеся от текущих рыночных не менее чем на 20 пунктов.



Для того чтобы установить новый лимитный ордер, следует активировать клавишу *Add* в окне *Orders*, что приведет к появлению окна *New order*.

При этом вы можете выставить срок действия лимитного ордера (*Stop date-time*).

Помимо прочего, существует возможность выставления связанных ордеров, т. е. ордеров на открытие новых позиций, при срабатывании которых автоматически выставляются один или два ордера на ограничение прибыли или убытка:

Если у вас имеются ранее установленные лимитные ордера, то в окне *Orders* можно увидеть их отображение:

item	action	lots	condition	price	start date-time	stop date-time	lower	higher
EURUSD	SELL	1	HIGHER	1.0085	07-25-2002 10:17	07-30-2002 10:11		
USDJPY	BUY	1	LOWER	115.60	07-25-2002 10:18	07-26-2002 10:17	114.90	117.00

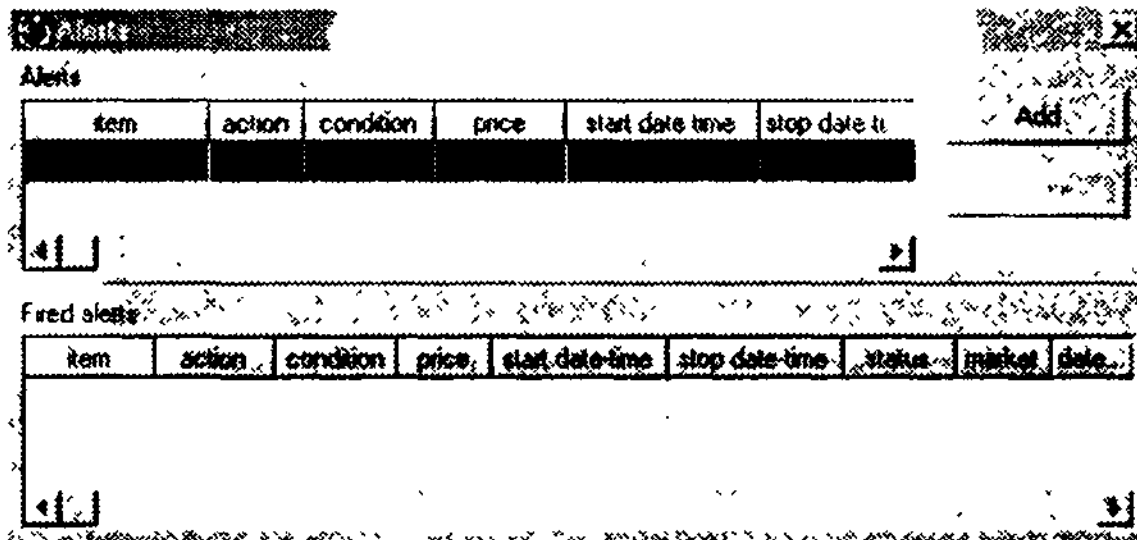
Если необходимо удалить тот или иной лимитный ордер, следует выделить его с помощью мыши (выделение обозначается синим цветом) и активизировать клавишу *Delete* в окне *Orders*.

Особо стоит отметить, что информация о срабатывании любого лимитного ордера пересылается на информационный *e-mail* (см. выше).

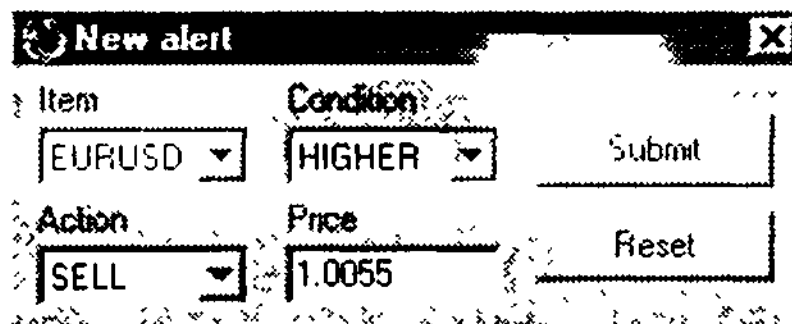
Окно Alert



Окно *Alert* предназначено для информирования о достижении валютной определенной уровня.



Для установления нового «алерта» необходимо активизировать клавишу *Add* окна *Alert*:

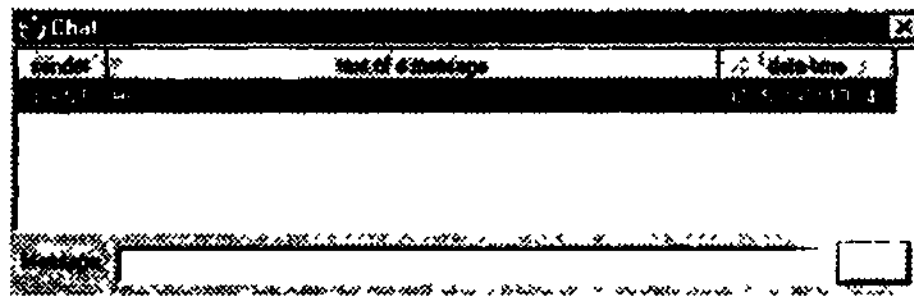


Следует отметить, что «алерт» — это информационная услуга. В момент срабатывания посылается сообщение на информационный *e-mail* (см. выше).

Окно Chat



Окно *Chat* предназначено для диалога с дилером:



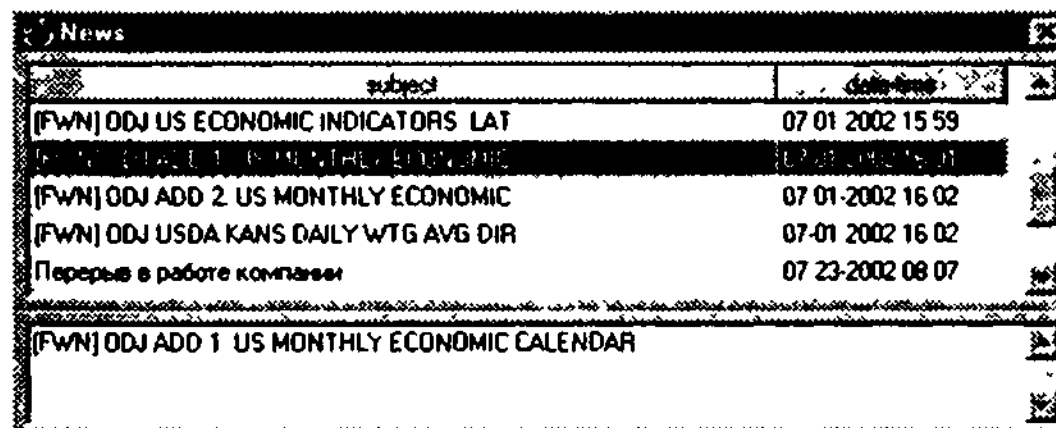
В строке *Message* напишите текст своего сообщения и активизируйте клавишу *Send*. Ваше сообщение будет отослано и отобразится в списке сообщений. Ответ дилера на ваше сообщение также можно прочитать в списке сообщений.

К сведению: в полном объеме данная услуга реализована только для клиентов с реальными счетами.

Окно News



Окно *News* предназначено для отображения поступающих новостей:

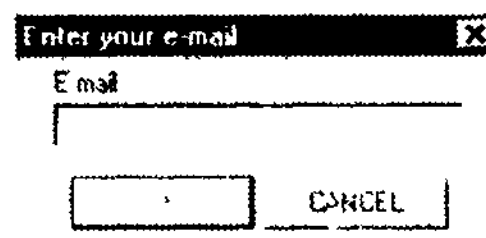


При этом окно *News* содержит как экономические новости, так и новости компании *UMIS*.

Пиктограмма



Если вы забыли параметры своего профиля (номер счета и пароль), то активизация указанной пиктограммы поможет решить эту проблему:

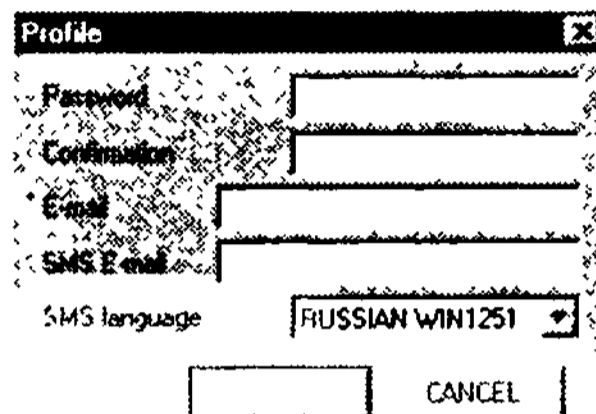


После ввода вашего *e-mail* адреса на него будет переслана интересующая вас информация (следует указать тот *e-mail* адрес, который упоминался при открытии счета).

Пиктограмма



При необходимости вы можете в любой момент поменять параметры своего профиля (кроме номера счета). Для этого необходимо активизировать означенную пиктограмму, в результате чего появится окно.

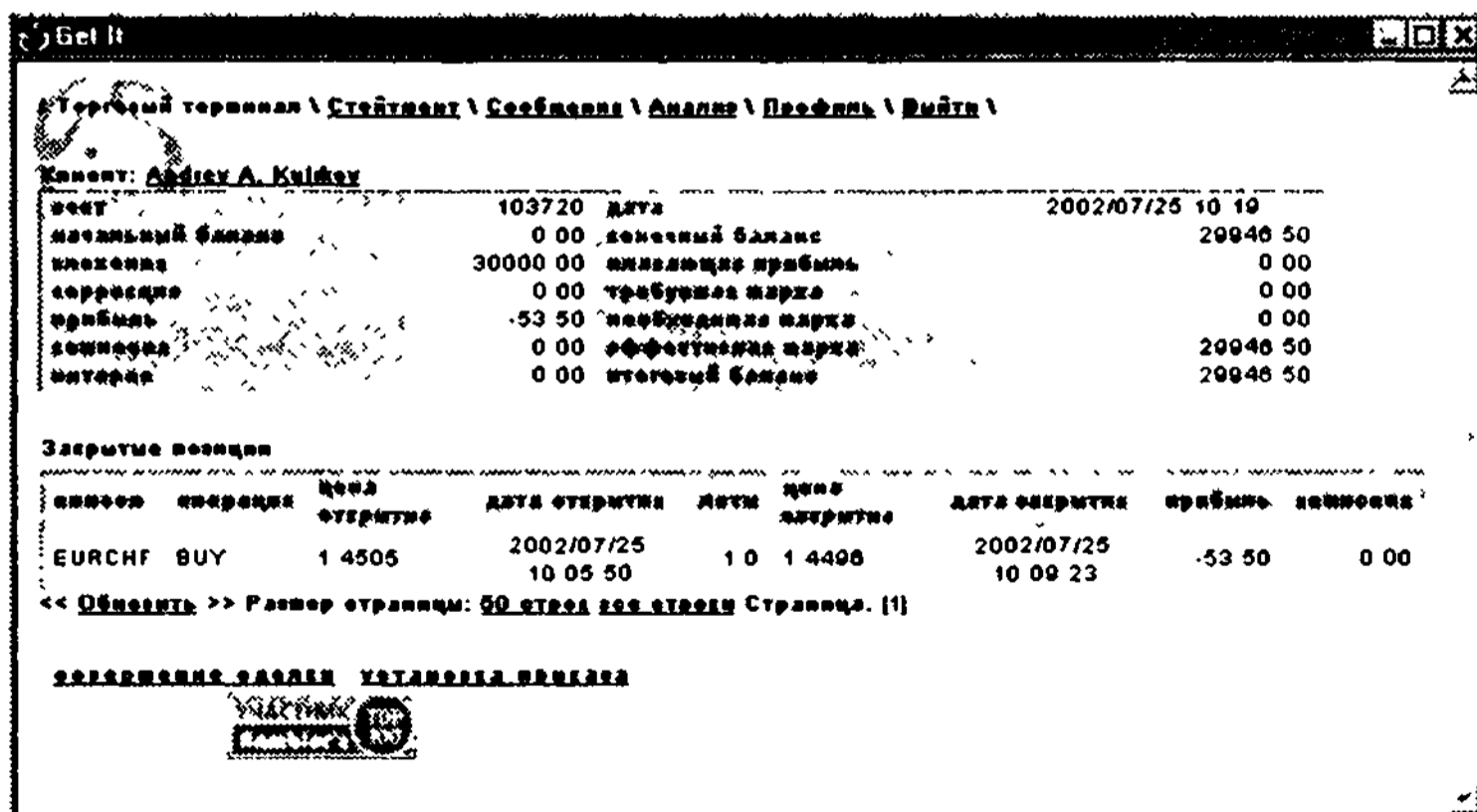


Интерпретация полей не вызывает сомнения. При этом параметры нового профиля будут высланы на указанный вами *e-mail* адрес.

Пиктограмма



Активизация указанной пиктограммы приведет к отображению окна информационно-аналитической службы системы *UMIS Client*:



Интерпретация выведенной информации не представляет труда. При этом как данный раздел, так и последующие разделы рассматриваемой службы формируют уже готовые к печати документы.

Закладка *Стейтмент* предоставляет полную информацию по состоянию ВАШИХ дел:

Торговый терминал / Стейтмент / Сообщения / Анализ / Профиль / Выход											
Экспорт: Алексей А. Куликов											
счет	103720										
прибыль на	0 0										
этого года	1 0										
начальный баланс	0 00										
начальное сложение	30000 00										
текущее сложение	30000 00										
торговля	0 00										
прибыль	53 50										
комиссия	0 00										
интерес	0 00										
платиже прибыль	0 00										
требуемая маржа	0 00										
необходимая маржа	0 00										
эффективная маржа	20040 50										
селективный баланс	20040 50										
итоговый баланс	20040 50										
Начальная дата	2002/07/24 10 50										
Конечная дата	2002/07/25 10 50										
Закрывает позиции											
символ	операция	цена	дата открытия	лоты	цена закрытия	дата закрытия	прибыль	комиссия	интерес		
EURCHF	BUY	1 4505	2002/07/25 10 05 50	1 0	1 4400	2002/07/25 10 09 23	53 50	0 00	0 00		
<< Обновить >> Размер страницы 50 строк из 1 строк Страница (1)											
Отработанные инициативы приказы											
символ	операция	лоты	условие	цена	дата установки	дата отмены	цена в момент	цена в момент	статус	цена дилера	дата
EURUSD	SELL	1 0	HIGHER	1 0055	2002/07/25 10 17 12	2002/07/30 10 11 24	none	none	CANCELED	none	2002/07/25 10 10 08
USDJPY	BUY	1 0	LOWER	110 00	2002/07/25 10 18 00	2002/07/28 10 17 30	114 00	117 00	CANCELED	none	2002/07/25 10 10 11
<< Обновить >> Размер страницы 50 строк из 2 строк Страница (1)											
начало	2002	Июль	25	конец	2002	Июль	25	выбрать			

В разделе *Сообщения* отражена история вашего общения с дилером через окно *Chat*:

Get It										
Торговый терминал / Стейтмент / Сообщения / Анализ / Профиль / Выход										
Экспорт: Алексей А. Куликов										
счет	103720									
начальная дата	2002/07/25 00 00									
конечная дата	2002/07/25 00 00									
Сообщения (доступно только для реального счета)										
исправительный текст	DATE									
client	hi									
									2002/07/25 10 24 08	
<< Обновить >> Размер страницы 50 строк из 1 строк Страница (1)										
начало	2002	Июль	25	конец	2002	Июль	25	выбрать		
сообщение									послать	

Закладка *Анализ* содержит аналитическую информацию по динамике вашего баланса:

Клиент: Андрей А. Куликов		2002/07/25 09:53	2002/07/25 10:19
счет			103720
период			
	число календарных дней		1
	число анализируемых дней		1
размер счета			
	в начале периода		0 00
	в конце периода		20046 50
аллижемент по периоду			
			30000 00
доход по периоду			
			53 50
	сумма прибыли всех прибыльных сделок		0 00
	сумма убытка всех убыточных сделок		53 50
количество сделок по периоду			
		1	0 %
	прибыльных	0	0 00%
	убыточных	1	100 00%
	безубыточных	0	0 00%
средняя прибыль одной сделки			
			0 00
средний убыток одной сделки			
			-53 50
среднее количество сделок в день			
			1 00
количество лет по периоду			
		1 0	0 %
	прибыльных	0 0	0 00%
	убыточных	1 0	100 00%
	безубыточных	0 0	0 00%
средняя прибыль одного лота			
			0 00
средний убыток одного лота			
			53 50
среднее количество лотов в день			
			1 00
коэффициент эффективности			
	(сумма прибыльных сделок/сумма убыточных)		0 00%
прибыль относительно начального баланса и аллижемент по периоду			
	за период		-0 18%
	за 1 календарный день		-0 18%
	за 1 календарный месяц (30 дней)		5 40%
	за 1 календарный год (360 дней)		64 80%

начало 2002 Июль 25 конец 2002 Июль 25

И наконец, раздел *Профиль* отображает параметры вашего профиля, позволяя при этом производить изменения по вашему усмотрению.

По окончании работы с торговым терминалом следует произвести выход, активизировав пиктограмму на панели инструментов рабочего пространства.



Заключение

Если у вас возникли какие-либо проблемы в процессе инсталляции и работы с программой *UMIS Client v.3.01*, обращайтесь в офис компании *UMIS* по телефонам: (812) 118-5242, 118-5241.

12. Ведущие мировые биржи

AMEX – American Stock Exchange, Derivative Securities, 86 Trinity Place, New York, NY 10006, US, Tel: (212) 306-1000, Fax: (212) 306-1802

BSE – Boston Stock Exchange

CBOE – Chicago Board Options Exchange, 400 S. LaSalle St., Chicago, IL 60605, US, Tel: (312) 786-5600/(800) 678-4667, Fax: (312) 786-7409/ (312) 786-7413

CBOT – Chicago Board of Trade, 141 W Jackson Blvd, Chicago, IL 60604-2994, US, Tel: (312) 435-3500, Fax: (312) 341-3306

CHX – Chicago Stock Exchange, One Financial Place, 440 S. LaSalle St., Chicago, IL 60605-1070, US Tel: (312) 663-222, Fax: (312) 773-2396

CME – Chicago Mercantile Exchange, 30 S. Wacker Drive. Chicago, IL 60606, US, Tel: (312) 930-1000, Fax: (312) 930-3439

CSCE – Coffee, Sugar & Cocoa Exchange Inc., Four World Trade Center, New York, NY 10048, US, Tel: (212) 938-2800/(800) 433-4348, Fax: (212) 524-9863

CRCE – Chicago Rice & Cotton Exchange

CSE – Cincinnati Stock Exchange

COMEX – Commodity Exchange Inc.

DTB – Deutsche Terminbourse, 60284 Frankfurt, Boersenplatz 7-11, D-60313 Frankfurt, Germany, Tel: 49-69-2101-0, Fax: 49-69-29977-455

IPE – International Petroleum Exchange of London, International House, 1 St. Katharine's Way, London E1 9UN, UK, Tel: 44-171-481-0643, Fax: 44-171-481-8485

KBOT – Kansas City Board of Trade, 4800 Main St., Suite 303, Kansas City, MO 64112, US, Tel: (816) 753-7500/(800) 821-5228, Fax: (816) 753-3944

LCE – London Commodity Exchange, 1 Commodity Quay, St. Katharine Docks, London E1 9AX, UK, Tel: 44-171-481-2080, Fax: 44-171-702-9923

LIFFE – London International Financial Futures Exchange, Cannon Bridge, London EC4R 3XX, UK, Tel: 44-171-623-0444, Fax: 44-171-588-3624

LME – London Metal Exchange, 56 Leadenhall St., London EC3A 2BJ, UK, Tel: 44-171-264-5555, Fax: 44-171-680-0505

OMLX – The London Securities and Derivatives Exchange, 107 Cannon St., London EC4N 5AD, UK, Tel: 44-171-283-0678, Fax: 44-171-815-8508

LGFM – The London Gold Futures Market

NYCE – New York Cotton Exchange, 4 World Trade Center, New York, NY 10048, US, Tel: (212) 938-2702, Fax: (212) 488-8135

NYFE – New York Futures Exchange

NYMEX – New York Mercantile Exchange, 4 World Trade Center, New York, NY 10048, US, Tel: (212) 938-222, Fax: (212) 938-2985

NYSE – New York Stock Exchange

SOFFEX – Swiss Options & Financial Futures Exchange, Selnaustrasse 32, CH-8021 Zurich, Switzerland, Tel: 41-1-229-2111, Fax: 41-1-229-2233

TOKYO STOCK EXCHANGE – 2-1 Nihombashi-Kabuto-Cho, Chuo-ku, Tokyo 103, Japan, Tel: 81-3-3666-0141, Fax: 81-303663-0625

TIFFE – Tokyo International Financial Futures Exchange, 1-3-1 Marunouchi, Chiyoda-ku, Tokyo 100, Japan, Tel: 81-3-5223-2400, Fax: 81-3-5223-2450

13. Англо-русский словарь терминов

А

Actuals (physicals) -- товары, которые могут быть куплены и использованы, в отличие от товаров, продаваемых и покупаемых по фьючерсным контрактам и представленных лишь документами.

ADV (Average Daily Volume) — среднесуточный объем торгов. Это уровень активности торгов по валюте, фьючерсам или опционам. Увеличение объема в направлении текущего ценового тренда служит подтверждением этого тренда.

American options — американский опцион. Это опцион, который может быть исполнен в любое время его существования.

AMEX (American Stock Exchange) — Американская фондовая биржа.

American Depositary Receipt, ADR — американская депозитарная расписка. Бумага, созданная банком США, которая служит доказательством владения указанного в ней числа иностранных бумаг, находящихся в депозитарии страны регистрации выпускающей их компании. Сертифицирование, перевод и выплата дивидендов осуществляется так же, как и с бумагами американской компании. Американские инвесторы часто отдают предпочтение *ADR* для управления покупкой иностранных акций по причине доступности ценовой информации, низких цен на транзакцию и своевременного распределения дивидендов.

Arbitrage — получение прибыли на ценовых различиях идентичных финансовых инструментов, на различных рынках или в различных формах. Например, пара противоположных транзакций, которые происходят одновременно и генерируют прибыль с нулевым риском.

Ask — запрашивать цену, по которой продавец может продать актив.

В

Balance of trade (BOT) — торговый баланс. Учет торговых сделок резидентов с нерезидентами, т. е. товарного экспорта и импорта страны за определенный период. Характеризует изменения торгового дефицита баланса.

Bank — организация, обычно корпорация, которая получает вклады до востребования и срочные депозиты, платит процент на них, дисконтирует счета, делает займы и вкладывает капитал в ценные бумаги, принимает и выдает чеки.

Bank Of England (BOE) -- Центральный банк Великобритании.

Bank of Japan (BOJ) — Центральный банк Японии.

Bar Chart — обозначение цены с помощью бар-знаков, где присутствуют максимальный и минимальный уровни движения цены, а также цена закрытия за каждую единицу заданного масштаба времени.

Bear — «медведь», т. е. трейдер, играющий на понижение.

Bear market — «медвежий» рынок, рынок с тенденцией к снижению курсов.

Beige Book — это сборник отчетов ФРС, который представляет собой обзор динамики экономического развития США и служит индикатором дальнейших действий ФРС в области кредитно-денежной политики.

Benchmark interest rate — основная процентная ставка.

Best ask (лучший *ask*) — нижнее по котировке предложение из всех конкурирующих маркет-мейкеров, желающих продать акцию в данный момент.

Best bid (лучший *bid*) — верхний по котировке *bid* из всех конкурирующих маркет-мейкеров, желающих купить акцию в данный момент.

Bid — предложение цены, предлагаемая покупателем цена.

Bider — брокер-дилер (покупатель), желающий приобрести актив у продавца.

Big Board — Нью-Йоркская фондовая биржа (*NYSE*).

Big figure — «большая фигура» (на дилерском жаргоне обозначает базовое число — 100 пунктов).

Bill rate — ставка процента по краткосрочным казначейским обязательствам, векселям.

Blow-offs — изменение вершины (*top*) или низа (*bottom*). *Blow-offs* происходит после длительного движения, когда цены резко и быстро идут по направлению предыдущего тренда.

Blue chips — наиболее ликвидные акции. Обычно акции ведущих компаний.

Bond — облигация, долговое обязательство, ценная бумага, приносящая держателю установленный заранее доход.

Bond average — сводный фондовый индекс для облигаций.

Bond market — рынок облигаций.

Borrowing — заимствование средств у контрагента в иностранной валюте на определенный период времени и под определенный процент на денежном рынке.

Break — быстрое падение цены.

Breakaway gap — скачкообразное движение цен на новый уровень. Это означает, что на каком-то отрезке этого пути не было проведено ни одной торговой операции и поэтому отсутствуют котировки.

Breakout — прорыв или пробой выше уровня сопротивления или ниже уровня поддержки.

Broker — брокер; фирма или лицо по покупке-продаже ценных бумаг или товаров на бирже, которые приобретают и продают ценные бумаги для третьих лиц и действуют от имени дилера.

Brokerage company — брокерская компания. В ее функции входит сведение покупателя и продавца, например, иностранной валюты и осуществление между ними конверсионной или ссудно-депозитной операции. Обычно за свое посредничество они снимают комиссию в виде процента от суммы сделки.

Bull — «бык», т. е. трейдер, играющий на повышение.

Bull market — «бычий» рынок; рынок с тенденцией к повышению курсов.

Bureau of Competition — Бюро конкуренции (в Федеральной Торговой Комиссии США).

Bureau of Foreign and Domestic Commerce — Бюро внешней и внутренней торговли США.

Bureau of Government Financial Operations — Бюро Правительственных Финансовых Операций.

Bureau of Internal Revenue — Налоговое Управление США.

Bureau of Labor Statistics — Министерство труда США.

Bureau of Old-Age and Survivors Insurance — Управление пенсионного обеспечения.

Bureau of Public Debt — Бюро государственного долга (Министерства финансов США).

Bureau of the Customs — Таможенное управление США.

Bureau of the Mint — Управление Монетного Двора (Министерства финансов США).

Business Inventories — запасы на оптовых складах. Показатель включает в себя все произведенные и хранимые на складах товары. Его рост говорит об ослаблении сбыта товаров, отрицательном состоянии экономики и влечет за собой ослабление валюты.

Buy — покупка.

С

Cable — «кейбл», «кабель». Жаргонное название английского фунта.

Call deposit — депозит до востребования: средства размещаются в банк на неопределенный срок, однако возврат средств возможен при предварительном уведомлении.

Cancel (Straight Cancel) — инструкция трейдера оператору об отмене данного поручения (это относится, в частности, и к ордерам *Stop-profit*, *Stop-loss*).

Cancel-Replace — инструкция трейдера оператору об отмене ранее данного поручения при одновременной замене его другим.

Capital market — рынок, на котором торгуются долгосрочные долговые обязательства со сроком погашения более года.

Call options — «колл» опцион, предоставляющий покупателю право купить определенное количество актива по фиксированной цене в течение оговоренного срока.

Capacity Utilization — показатель загруженности производственных мощностей. Соотношение общего выпуска продукции к общим возможностям. Характеризует текущее состояние экономики. Для данного показателя существует оптимальное значение 81,5%. Значение меньше 81,5% говорит об ослаблении экономики и валюты, и наоборот.

Car Sales — продажи автомобилей (один из важных измерителей потребительского спроса). Индикатор измеряет месячные продажи всех производителей автомобилей, на его долю приходится приблизительно 25% от всего объема розничной торговли.

Cash Market — рынок, где проводятся операции по ценам, которые определены исходя их оплаты «наличными» деньгами. Это означает, что хотя на самом деле все перечисления делаются безналично, получатель может обналичить их по своему желанию.

CBI (Confederation of British Industry) — отчет Конфедерации британских производителей.

CD (Certificate of deposit) — депозитный сертификат.

Central Bank — Центральный банк. Одной из функций Центрального банка является управление валютными резервами, проведение валютных интервенций, оказывающих влияние на уровень обменного курса, а также на уровень процентных ставок по вложениям в национальной валюте. Наибольшим влиянием на мировые валюты обладают *FED, Buba, ECB, BOJ, BOE*.

Chain Store Sales — данные о динамике оптовых продаж.

Channel — пределы, в которых происходит движение цены.

Chart — чарт, график, диаграмма. Графическое отображение изменения цен и другой информации во времени.

Chartist — «чартист», т. е. биржевой специалист, использующий графики и индикаторы в качестве одного из инструментов для прогнозирования движения рыночных цен.

Consumer Confidence Index (CCI) — макроэкономический показатель уверенности потребителей в здоровье экономики (в США публикуется ежемесячно).

Correction — любой заметный откат от ранее достигнутого уровня. Иногда коррекцией считают откат не менее 1/3 от предыдущего ценового движения.

Cross rate — кросс курс, означающий котировку одной иностранной для США валюты к другой.

Crash — быстрое и глубокое падение биржевых цен.

Currency Conversion — конверсия (обращение, обмен) одной валюты в другую.

Currency Convertibility — конвертируемость валюты.

Currency Rate — ценовой курс одной валюты против какой-то другой.

Currency Trading — торговые операции по покупке-продаже одних валют против других по установленным правилам.

Cycle (Price) — повторение конфигурации движения цен через какие-то промежутки времени.

D

DAX (German Stock Index) — индекс Немецкой фондовой биржи.

Day trading — открытие и закрытие одной или нескольких позиций в течение одного торгового дня.

Dead-cat bounce — временный подъем на фондовом рынке, вызванный закрытием коротких позиций после существенного падения цен. Этот подъем не означает перелома тенденции.

Dealer — профессиональный участник рынка ценных бумаг, занимающийся покупкой и продажей этих бумаг за свой счет.

Dear money (tight money) — кредитно-финансовая политика, предполагающая сдерживание получения займов и высокие процентные ставки по кредитам.

Default — нарушение контрактных обязательств по заключенным сделкам, предусматривающим проведение оговоренных валютных операций.

Deflator GDP — дефлятор ВВП. Внутренний валовый продукт в постоянных ценах. Показатель является альтернативным показателем индексу потребительских цен (*CPI*) для выявления инфляционного давления в экономике. Его преимущество по сравнению с *CPI* в том, что он рассчитывается не на основе фиксированной корзины товаров и услуг и таким образом позволяет контролировать любые изменения, происходящие за счет изменения предпочтения потребителей, а также появления новых товаров и услуг. Его рост влечет за собой повышение процентных ставок.

Deposit — деньги, внесенные на счет для дальнейших операций.

Deleted («стертая») — бумага, больше не входящая в *NASDAQ*.

Derivatives — производные финансовые инструменты, которые представляют ценность не сами по себе, а благодаря тем составляющим, из которых они «произведены» (например, фьючерс, опцион, опцион на фьючерс, etc.). Используются для спекулятивных сделок, а также в целях хеджирования.

Deutsche Bundesbank — Бундесбанк. Центральный банк Германии.

Dirty float — метод регулирования валютных курсов, состоящий в том, что правительство публично отрицает прямые интервенции на валютных рынках, однако продолжает осуществлять тайные интервенции.

Discount Rate — кредитный процент, который устанавливает Федеральная Резервная Система (*FRS*) США для коммерческих банков за пользование ее финансовыми ресурсами при обеспечении в виде государственных ценных бумаг.

Divergence — дивергенция, т. е. ситуация, в которой два или больше графиков индексов дают расхождение с ценовым графиком.

Diversification — диверсификация, т. е. стратегия, разработанная, чтобы уменьшить риск, распределяя капиталовложения между различными акциями, облигациями и недвижимостью.

DJIA (Dow Jones Industrial Average) — индекс Доу Джонса для акций промышленных компаний.

DJTA (Dow Jones Transportation Average) — индекс Доу Джонса для акций транспортных компаний.

DJUA (Dow Jones Utility Average) — индекс Доу Джонса для акций коммунальных компаний.

Dow Jones Industrial Average (DJIA) — Доу Джонс Индустриальный Средний. Наиболее широко используемый индикатор общего состояния фондового рынка США. Средневзвешенный по цене индекс по 30 крупнейших корпораций.

Downtrend — тенденция рынка в сторону понижения цен.

Durable goods orders — заказы на товары длительного пользования (сроком пользования более трех лет). Это показатель уверенности потребителей, отражающий их ожидания и способности тратить денежные средства. Его рост положительно характеризует состояние экономики, помогает укреплению валюты; его падение приводит к противоположным результатам. Однако рост может происходить за счет роста заказов оборонной промышленности и т. п., поэтому большее внимание следует уделять росту заказов во всех отраслях промышленности.

Е

ECB (European Central Bank) — Европейский центральный банк.

Economic indicator — экономический индикатор, т. е. статистические данные, показывающие общие тенденции в экономике.

EDGAR — система электронного сбора, анализа и возвращения данных. Электронная система, принадлежащая SEC, которая используется компаниями для пересылки требуемой SEC документации о корпоративных предложениях и выполнении текущих обязательств. Система EDGAR начала функционировать в полном объеме с середины 1995 г.

Efficient Market Theory — теоретическое представление о рынке, согласно которому цены отражают все возможные из известных факторов, влияющих на изменения котировок.

Elliot Wave Theory — теория, согласно которой движение цен происходит волнами (5 волн вверх, 3 волны вниз).

Employment situation — статистика рынка труда. Включает в себя данные о численности работников, за исключением занятых в сельском хозяйстве, продолжительности средней рабочей недели и средней почасовой заработной плате. Наибольшее внимание уделяется данным по промышленному сектору, который является ведущим для прогнозирования начала и окончания бизнес-циклов в экономике.

EOE (European Options Exchange) — европейская опционная биржа, расположенная в Амстердаме; первая Европейская биржа, начавшая торговать деривативами.

Equity Market — рынок акций.

EU (Europe Union) — Европейский союз.

Eurodollars — доллары США, которые находятся на счетах в иностранных (для США) банках.

Exchange rate — курс обмена одной валюты на другую.

Existing and New Home Sales (E. H. S. and N. H. S.) — данные о динамике продаж недвижимости на вторичном рынке. Показатель отражает спрос в секторе недвижимости, отстает от ставок по ипотечным кредитам, является достаточно неустойчивым, пересматривается от месяца к месяцу. *N. H. S* — данные о продажах новых домов. Показатель отражает предложение в секторе недвижимости. Аналитики больше внимания уделяют отчету о продажах существующих домов.

Expiration date — дата окончания опциона.

Ф

Factory orders — производственные заказы. Состоят из двух ранее объявленных показателей: заказов на товары длительного и недлитель-

ного пользования. Увеличение данного показателя говорит о возможном росте производства, валюты, и соответственно наоборот.

Federal Reserve Bank — Федеральный резервный банк, один из 12 региональных банков, уполномоченный поддерживать резервы, счета эмиссионного банка и предоставлять деньги банкам штатов.

Fed, FRS (Federal Reserve System) — Федеральная резервная система США: Центральный банк США, сочетающий федеральный и региональные элементы. Включает Совет управляющих, 12 региональных резервных банков в специальных округах из нескольких штатов, 24 отделения резервных банков и около 5600 коммерческих банков — членов системы (причем банки национального уровня обязаны быть членами ФРС, банки уровня штата — по желанию). ФРС через совет управляющих, резервные банки, Комитет по операциям на открытом рынке (*FOMC*) осуществляет мероприятия денежно-кредитной политики США.

Firm price — даваемая трейдеру в ответ на его запрос котировка, которая может быть использована им для заключения сделки. Если банк-оператор выдает такую котировку, то в случае желания трейдера банк обязан заключить эту сделку.

Financial derivatives — деривативы или финансовые производные. Это контракты для будущих сделок с финансовыми инструментами денежного рынка, которые существуют в двух формах: финансовые фьючерсы и финансовые опционы. Финансовые производные используются инвесторами для защиты от риска нежелательного изменения цен, включая неблагоприятные изменения курсов обмена валют или банковского процента. Их используют также биржевые маклеры и инвесторы для получения прибыли, причем в этом случае они не должны покупать или продавать обусловленные финансовые инструменты.

Financial instrument — финансовые инструменты, т. е. ценные бумаги, опции, фьючерсы, товары или другие ценности, имеющие величину стоимости в валюте, или запись валютной транзакции.

Fixed income securities — бумаги с фиксированным доходом.

Flag — «флаг», т. е. фигура на графике технического анализа. Большое повышение, затем происходит движение цены в узком диапазоне некоторое время и завершается большим падением, или наоборот.

Flat — «плоскость», т. е. цена, которая ни повышается, ни падает. Или нейтральное положение, когда закрыты все позиции.

Flat yield — текущий доход по ценным бумагам.

Float Loss/Profit — плавающая прибыль или убыток, которые возникают при открытой позиции. Когда позиция закрывается, то плавающая прибыль или убыток фиксируются.

Floor broker — брокер, член биржи, непосредственно участвующий в торге в торговом зале.

FOMC (Federal Open Market Committee) — Комитет по операциям на открытом рынке ФРС (Федеральная Резервная Система). Состоит из 7 членов Совета управляющих ФРС и президентов 6 федеральных резервных банков (выбираются по принципу ротации). Председатель совета управляющих является председателем комитета. Комитет один раз в 4–6 недель проводит заседания для выработки политики ФРС на открытом (денежном) рынке для воздействия на денежное обращение, объем кредитования, процентные ставки, а также на валютном рынке.

FOMC Meeting — заседание федеральной комиссии по операциям на открытом рынке. На нем рассматривается экономическая ситуация в стране, принимаются директивные документы, определяются: уровень кредитной процентной ставки продажи федеральных фондов *Federal Funds Rate* (только целевой уровень, сама ставка может отличаться от нескольких десятых до двух процентов), значение дисконтной процентной ставки — *Discount Rate* (аналог нашей ставки рефинансирования).

Forecast — «прогноз», оценка будущей тенденции с помощью исследования и анализа доступной информации.

Foreign — «иностранец». Неамериканская компания, бумаги которой торгуются на *NASDAQ*.

Foreign exchange — обмен иностранной валюты. Термин, обозначающий конверсионные операции — сделки агентов валютного рынка по обмену оговоренных сумм денежной единицы одной страны на валюту другой страны по согласованному курсу на определенную дату.

Foreign Currency — иностранные деньги.

FOREX — валютный рынок, где покупатели и продавцы проводят валютные транзакции.

Forward Market — «форвардный» валютный рынок, где сделки на операции с валютой заключаются сегодня по ценам, которые установлены сегодня, однако будут совершаться (валютироваться) в сроки, установленные в контракте, и не менее чем по условиям рынка спот.

FTSE-100 (Financial Times Stock Index) — публикуемый газетой «Financial Times» британский фондовый индекс, основанный на курсах 100 ведущих акций.

Fundamental analysis — фундаментальный анализ, т. е. метод прогноза изменения цены, построенный на анализе текущей экономической ситуации. Например, учет влияния на цену событий, отраженных в новостях и изменениях экономических индикаторов.

Futures — фьючерсные контракты.

Г

G-7 — «Большая семерка»; семь самых больших промышленных стран: США, Япония, Великобритания, Франция, Германия, Италия и Канада. На их саммитах обычно решаются глобальные вопросы развития мировой экономики.

GDP (Gross domestic product) — внутренний валовой продукт (ВВП). Один из основополагающих макроэкономических показателей, представляющий собой исчисленную в рыночных ценах стоимость продукта и услуг, произведенных как внутри страны, так и за рубежом. Существуют реальный и номинальный ВВП (в текущих ценах), скорректированный с учетом инфляции (дефляции) в ценах базового года.

Gilt-edges security (about bonds) — первоклассные, высоконадежные ценные бумаги.

Greenback — «зеленая спинка», или «зелененькие», жаргонное название американского доллара.

GNP (Gross National Product) — внутренний национальный продукт (ВНП). Суммарная стоимость товаров и услуг, произведенных как внутри страны, так и за ее пределами за определенный период. От ВВП отличается на величину, равную сальдо расчетов с зарубежными странами.

Н

Hedging — «хеджирование», заключение срочных сделок на покупку или продажу иностранной валюты во избежание колебания цен. Сущность хеджирования состоит в покупке (продаже) валютных контрактов на срок одновременно с продажей (покупкой) валюты, имеющейся в наличии, с тем же сроком поставки и проведение оборотной операции с наступлением срока фактической поставки валюты.

Housing Starts and Permits — начало жилищного строительства и разрешения на строительство. Начало жилищного строительства — число строительных объектов, появляющихся каждый месяц. Разрешение на строительство — количество ордеров на начало эскалации. Для США строительство — особенно значимый элемент экономики. Рост активности в строительстве возможен только при хорошем состоянии экономики, он способствует укреплению национальной валюты.

Hedgeable — «хеджируемость». Это характеристика сделки, где риски (например, изменения валютного курса) возможно подстраховывать хеджированием.

Hedge Funds — американские фонды взаимных вложений, которые применяют технику хеджирования. В понимании европейских авторов хеджфонды не оправдывают своего названия, поскольку занимаются

только спекулятивными операциями. В США это название возникло в связи с тем, что такие фонды специализируются исключительно по ценным бумагам и акциям предприятий, которые занимаются добычей благородных металлов, и поэтому в случае экономической и политической нестабильности акции этих фондов могут служить формой страховки, т. е. хеджирования своих капиталов.

Held — ситуация, когда бумага временно недоступна для торговли (т. е. маркет-мейкерам не разрешается ее котировать).

Housing Start — макроэкономический индикатор, показывающий число выданных разрешений на строительство домов.

I

IFO — индекс делового оптимизма Немецкого института экономических исследований.

Import/Export Prices — данные о динамике цен на американский импорт-экспорт.

Indicator only — котировки, которые носят только информационный характер и не могут быть использованы для открытия/закрытия торговой позиции. Например, на основе графиков, где даются усредненные цены, можно проводить лишь технический анализ, а для открытия позиции необходимо запрашивать оператора банка-посредника, который должен дать так называемую твердую котировку, пригодную для заключения сделки.

Index — эталон сравнения для измерения финансовой или экономической эффективности. Например, *S & P 500* или индекс потребительских цен.

Index future — индексный фьючерс, срочные сделки с контрактами на основе биржевых индексов.

Index of activity — индекс активности.

Index of consumption — индекс потребления.

Index of productivity — индекс производительности.

Index of welfare — индекс благосостояния.

Index Herfindahl — индекс Герфиндаля. Характеризует положение отдельной фирмы в соответствующей отрасли.

Index option — индексный опцион, т. е. это опционная сделка на базе биржевого индекса.

Indicator — данные для получения информации об общем состоянии экономики или финансовых рынков. Сложившееся общественное мнение утверждает, что технические индикаторы помогают выигрывать на рынке.

Industrial Production — индикатор промышленного производства. Показывает общий выпуск продукции национальных заводов, рудников, общий объем коммунальных услуг и т. п. Увеличение показателя способствует росту валюты.

Inside Market — лучший *bid* и *ask* из числа всех конкурирующих маркет-мейкеров.

Interbank rates — межбанковские курсы, т. е. валютные курсы, которые крупные международные банки котируют другим крупным международным банкам. Различие между курсами покупки и продажи валюты может быть около 0,03–0,08%.

Interest — процент, т. е. плата за использование взятых в кредит денег, обычно это ежегодная плата в процентах от суммы кредита.

Interest rate — процентная ставка, ссудный процент. Плата за кредит в процентном выражении к сумме кредита в расчете на один год. Устанавливаемая центральным банком какой-либо страны процентная ставка повышает валютный курс относительно валюты этой страны при ее увеличении из-за того, что держать средства именно в этой валюте становится более выгодно, следовательно, и спрос на эту валюту будет расти.

Intraday — работа в течение одного операционного дня.

Investor — держатель финансовых ресурсов, с которыми при его согласии проводятся операции на валютном рынке.

Ж

Jobless Claims — данные о количестве зарегистрированных безработных.

Л

Last — цена последней сделки, т. е. среднее значение между последним *bid* и *ask* (или иногда просто полагается равным последнему значению *bid*).

Last-sale report — электронная запись одного из участников рынка, состоящая из наименования бумаги, цены и объема заказа. Отчет должен быть отправлен в течение 90 секунд после заключения сделки.

Leading Indicators — индекс ведущих макроэкономических индикаторов (индикатор общего состояния экономики). Индекс является совокупностью основных экономических ежемесячных показателей с различными весовыми коэффициентами (новые заказы, безработица, денежное обеспечение, средняя рабочая неделя, разрешения на строительство и стоимость ценных бумаг). Данные индекса отражают не прошлый, а позапрошлый месяц, и индекс не несет новизны для рынков. На основании индекса возможно прогнозирование долгосрочного

развития экономики, увеличение его значения говорит об улучшении экономики, росте валюты.

Lerner's index — индекс Ленера (доля прибыли в цене).

Lending — предоставление кредита контрагенту в иностранной валюте на определенный период времени и под определенный процент на денежном рынке.

Level II Quote — котировки II уровня на *NASDAQ*. Уровень II позволяет трейдеру отслеживать все выставяемые цены на покупку и продажу, включая котировки маркет-мейкеров, а также информацию о размере (количество акций) выставленного заказа. Отслеживая все котировки, он может связываться для совершения сделки напрямую с маркет-мейкером, выставившим лучшую цену, а также самостоятельно выставять свои котировки в торговую систему.

Leverage — леведедж, т. е. соотношение использования собственных и заимствованных денег для проведения торговых операций. Кредит, предоставляемый банком клиенту для проведения операций *margin trading*.

Limit — лимит, т. е. максимальная или минимальная величина цены, для принятия решения.

Limit order — лимитный приказ, т. е. приказ покупать (продавать) при достижении заданной цены или лучше.

Liquidation — закрытие открытой валютной позиции.

Liquid currency — валюта, которая без ограничений может быть куплена или продана на мировом валютном рынке.

Liquid Market — возможность проведения активных операций по покупке-продаже валюты по реально складывающимся на текущий период рыночным ценам.

Liquidity — ликвидность. Термин, означающий возможность легко купить или продать данную ценную бумагу или актив. Высокая ликвидность означает большую активность и объем торгов по данной ценной бумаге или финансовому активу.

Listed company — компания, акции которой котируются на фондовой бирже, «списочная компания».

Listed security — ценные бумаги, зарегистрированные на бирже.

LIFFE (London International Financial Futures Exchange) — Лондонская международная биржа финансовых фьючерсов.

Lombard Rate — ломбардная кредитная ставка. Это западноевропейский термин, означающий процентную ставку по кредитам, которые обеспечены ценными бумагами в виде акций и облигаций.

LME (London Metal Exchange) — Лондонская биржа драгоценных металлов.

London Inter-Bank Offer Rate (LIBOR) — процентная ставка, которую крупнейшие международные банки предоставляют друг другу за займы (обычно в евродолларах).

Long — «длинная позиция», покупка или открытая *buy*-позиция (см. *Short*).

Long Position — владение акцией, дающее инвестору право передать ее кому-либо путем продажи, право принять дивиденды и право на прибыль и убыток, связанный с изменением цены.

Loss — «потеря, убытки», т. е. уменьшение капитала в результате убытков.

Lot — наименьший неделимый объем операции купли-продажи.

LSE (London Stock Exchange) — Лондонская фондовая биржа.

М

M0 (Great Britain) — денежный агрегат *M0*. Это самый узкий показатель денежной массы в обращении. Введен в 1983 г. Включает в себя банкноты и монеты в обращении, кассовую наличность.

M1 (Great Britain) — денежный агрегат *M1*. В Великобритании — показатель денежной массы, включает наличные деньги в обращении плюс стерлинговые счета до востребования частного сектора в банках.

M1 (United State) — денежный агрегат *M1*. В США — наличность в обращении плюс счета до востребования в коммерческих банках, дорожные чеки и т. п.

M2 (Great Britain) — денежный агрегат *M2*. В Великобритании состоит из *M1* плюс срочные сберегательные счета.

M2 (United State) — денежный агрегат *M2*. В США состоит из *M1* плюс срочные сберегательные счета, срочные счета до \$100 тыс., однодневные евродепозиты, акции взаимных фондов денежного рынка.

M3 (Great Britain) — денежный агрегат *M3*. В Великобритании состоит из *M2* плюс банковские депозиты частного сектора в иностранной валюте.

M3 (United State) — денежный агрегат *M3*. В США состоит из *M2* плюс срочные депозиты свыше \$100 тыс. и срочные соглашения о продаже и последующем выкупе ценных бумаг.

Maintenance Margin — минимальная сумма денег на счете, необходимая для поддержания открытых позиций.

Manufacturing output — объем производства продукции обрабатывающей промышленности.

Margin — «маржа», т. е. залог (страховой депозит), обеспечивающий покрытие возможных убытков, которые могут возникнуть при маржинальной торговле валютой.

Margin Account — депозитный счет в банке-операторе, открываемый трейдером для проведения операций с кредитным плечом.

Margin Agreement — договор (контракт), подписанный между банком и владельцем маржингового счета, открытого для проведения операций на валютном рынке с использованием кредитного плеча плечом.

Margin call — требование увеличить залог, т. е. сообщение дилингового центра трейдеру о том, что необходимо добавить средства на маржинальный счет для покрытия убытков от неблагоприятного движения цен и поддержания уровня маржи, установленного дилинговым центром.

Margin trading — маржинальная торговля, т. е. торговля валютой под залог (маржу, см. выше). При маржинальной торговле обязательно проведение обратной сделки.

Market-maker — крупный банк и финансовая компания, определяющие текущий уровень валютного курса за счет значительной доли своих операций в общем объеме рынка. Маркет-мейкеры устанавливают текущий уровень валютного курса путем проведения операций друг с другом и с менее крупными банками, являющимися пользователями рынка.

Market maker spread — различие между ценами, по которым брокерская фирма покупает и продает валюту.

Market order — «рыночный приказ» о немедленном совершении сделки по наилучшей текущей цене.

Market place — (физический) рынок, место торговли.

Market price — рыночная цена, т. е. последняя цена, по которой была заключена сделка на рынке.

Market Surveillance — департамент, отвечающий за расследование и предотвращение манипулятивных или незаконных трейдеров на рынке *NASDAQ*. Широкий спектр автоматических систем ведет надзор за каждой транзакцией и ордером в режиме реального времени. Компьютерами ведется оценка графиков с дневным, недельным и месячным временными периодами.

Market value — рыночная (биржевая) стоимость актива, которая определяется величиной спроса и предложения, который установлен на рынке.

Material News — новости, выпущенные компанией, торгуемой на *NASDAQ*, которые могут оказать влияние на цену бумаг этой компании или на решение инвестора.

MATIF (Marche a Terme International de France) — Французская международная биржа.

Member broker — член биржи.

Mine — покупаю.

Minimum Equity — минимальная сумма, находящаяся на счету клиента.

Mio — один миллион.

Moody's Investor Service — ведущее агентство по установлению рейтинга ценных бумаг, США.

Momentum — характеристика скорости изменения цен.

Money market (MM) — операции на денежном рынке. Это совокупность операций по размещению свободных или привлеченных недостающих денежных средств на различные сроки (от первого дня до года) под определенный процент, обслуживающих краткосрочную ликвидность банка или компании и служащих целям получения прибыли.

Money Supply — количество различных денежных агрегатов, находящихся в обращении.

Monthly Averages of Stock Price — макроэкономический индикатор, показывающий среднюю цену акции за прошедший месяц.

Most Active — самые активные акции на *NASDAQ*.

Moving Average — среднее значение цены, вычисленное по определенному количеству предыдущих показателей.

Municipal bonds — муниципальные облигации.

N

NAPM (National Association of Purchasing Managers) — индекс Национальной Ассоциации Менеджеров по оптовым закупкам (включает в себя такие данные, как: заказы, продукция, занятость, материально-производственные запасы, цены на экспорт и импорт). С недавнего времени его стали называть *ISM (Институт управления поставками)*. Индексы для каждой из этих категорий высчитываются со значением выше, ниже 50%. Значение менее 50% говорит о спаде производства, более 50% — о росте. Общий индекс определяется на основе опроса 4 тыс. компаний, публикуется в первый рабочий день месяца, предшествует выходящим в середине месяца данным об объеме промышленного производства (правительственные исследования, включающие данные опроса 60 тыс. компаний). Рост *NAPM* способствует повышению курса валюты. Его можно считать индексом деловой активности. Колебания от -0,5 до +0,5%.

NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotation System) — система электронной внебиржевой котировки акций США (электронная биржа).

National Association of Securities Dealers Automated Quotations system (NASDAQ) — Национальная Ассоциация Торговых агентов Ценных бумаг Автоматизированная система Квотирования. Автоматизированная система, установленная *NASDAQ*. Данная система предназначена облегчить торговлю, обеспечивая маклера/дилеров текущим предложением и спросом ценовых квот, относительно внебиржевых запасов и некоторых акций, допущенных к обращению.

Net change — нетто-изменение курса ценной бумаги.

New Factory Orders — макроэкономический индикатор, показывающий возрастание заказов промышленных товаров производителям.

Nikkei Dow Jones average — индекс курсов акций ценных бумаг Токийской фондовой биржи (Япония).

Nikkei Index — индекс акций 225 ведущих компаний, продаваемых на Фондовой бирже Токио.

Nonfarm payrolls — численность работников, определяемая по платежным ведомостям, за исключением сельскохозяйственных рабочих.

NQ — ситуация No Quote: ни один маркет-мейкер не дает котировок внутри рынка по конкретной акции.

NYSE (New York Stock Exchange) — Нью-Йоркская фондовая биржа.

NYSE Composite Index — составной индекс курсов акций Нью-Йоркской фондовой биржи.

О

Off-board security — ценные бумаги, не зарегистрированные на бирже.

Offer — «предложение», то же самое, что и *ask*. Или приглашение к сделке с другой стороной.

Offshore company — компания, зарегистрированная в стране с низким уровнем контроля со стороны государства и (или) низкими ставками налогов.

Old Lady — жаргонное название Центрального банка Великобритании.

Open interest — открытый интерес, т. е. число не ликвидированных к концу торгового дня открытых позиций для опционных или фьючерсных контрактов. Изменение открытого интереса (рост или падение) показывает, поступают ли денежные средства на рынки или выводятся с них. Открытый интерес также является мерой ликвидности рынка.

Open position — открытая позиция, т. е. несовпадение требований и обязательств для участника валютного рынка (банка, компании или частного лица). Возникает, например, при покупке одной валюты за другую (если продать доллары и купить на эту сумму евро, то возника-

ет открытая позиция в евро. После продажи купленной суммы в евро позиция в евро валюте считается закрытой).

Options — сделка, заключенная между двумя лицами на поставку определенного актива по определенной цене в течение определенного времени, которую не обязательно выполнять. При этом покупатель опциона платит за право (но не обязательство) приобрести актив, а продавец опциона получает деньги от покупателя за обязательство предоставить актив по требованию.

Options exchange — опционная биржа.

Option price — цена опциона, изменяется в зависимости от спроса и предложения на рынке.

Order — запрос клиента к маклеру, чтобы покупать (ордер на покупку) или продавать (ордер на продажу) по специфической цене или за рыночную цену.

Oscillator — осциллятор. Это технический индикатор, показывающий состояние «перекупленность» или «перепроданность» рынка. При достижении осциллятором максимального значения рынок находится в состоянии перекупленности, при достижении минимального — в состоянии перепроданности.

Output index — индекс выпуска продукции.

Overbought — перекупленность рынка, обычно применяется по отношению к осциллятору. При достижении осциллятором максимального значения считается, что рынок поднялся слишком высоко и велика вероятность его понижения.

Outright — покупка-продажа валюты с поставкой («валютированием») «сразу», т. е. через любой период времени, отличающийся от условий, принятых для рынка «спот». Например, дата поставки «сразу» может означать «сегодня» (*Delivery Today*) или «завтра» (*Delivery Tomorrow*).

Overnight Trading — перенесение трейдером своей открытой торговой позиции на следующий день. При этом трейдер, работающий с предоставленным ему кредитным плечом, вынужден обслуживать свою задолженность по установленной банковской ставке.

Oversold — перепроданность рынка, обычно применяется по отношению к осциллятору. При достижении осциллятором минимального значения считается, что рынок опустился слишком низко и велика вероятность его повышения.

Р

Par value — номинальная стоимость.

Personal Income — данные о динамике изменения личных доходов граждан. Совокупность доходов из всех источников, включая заработ-

ную плату, доходы от арендной платы, государственные субсидии, дивидендные доходы и т. д. Второстепенный показатель будущего потребительского спроса. Рассматривается вместе с другим индексом — *Personal Spending* (см.). Рост показателя способствует росту курса валюты.

Personal Spending — данные о динамике изменения расходов граждан.

Perfect Hedge — хеджирование, при котором не возникает ни прибыли, ни убытка.

Personal Income and Consumption Index — макроэкономический показатель, который отражает объем индивидуальных затрат на потребительские продукты и услуги (публикуется по США ежемесячно).

Pip(s), point — минимально возможное изменение цены (последняя цифра написания валютного курса).

PMI (Purchasing Managers Index) — индекс оптимизма менеджеров по закупкам. Данный показатель отражает уровень деловой активности промышленного сектора Германии, Италии, Великобритании и др.

Position — количество ценностей, находящихся в собственности (длинная позиция), или величина долга (короткая позиция).

Pound — «паунд», жаргонное название английского фунта.

PPI (Producer Price Index) — индекс цен производителей. Оценивает среднее изменение цен, определяемых производителями на всех этапах изготовления, не включает в себя импортные товары, услуги и налоги. Отслеживается не отдельное значение индекса, а его изменение в течение определенного периода времени. Этот индекс часто называют индексом оптовых цен — *Wholesale price index*. В Англии он публикуется под этим названием. Индекс считается показателем будущей инфляции, публикуется каждый месяц по вторым рабочим пятницам. Особое внимание надо обращать на ядро индекса — *core*.

Price-earning ratio (P/E ratio; PER) — отношение рыночной цены акции компании к ее чистой прибыли.

Price Quotations — котировки цен по одним валютам относительно других.

Prime Rate — кредитный процент коммерческих банков, устанавливаемый для наиболее надежных клиентов.

Preffered stocks — привилегированные акции, владельцы которых имеют преимущественное право на доходы и собственность компании по сравнению с владельцами обыкновенных акций.

Productivity and Costs — данные о динамике индекса производительности и затрат (издержек).

Profit — «прибыль». Положительный прирост капитала в результате инвестиций или деловой операции после вычитания всех расходов.

Program Trading — система торговли, основанная на специально разработанном программном обеспечении, когда сигналы об открытии и закрытии позиций генерируются компьютером.

Put and call options (PAC straddle) — «стрэдл». Одновременная покупка опционов «пут» и «колл».

Put options — «пут» опцион, предоставляющий покупателю право продать определенное количество ценных бумаг по фиксированной цене в течение оговоренного срока.

R

Range — диапазон, т. е. высшие и низшие фактические цены продажи данной продукции в течение данного периода. Это также называется разбросом цен.

Random Walk Theory — теория, в соответствии с которой движение цен непредсказуемо и не может быть выведено из исторических данных.

Redemption yield — текущий доход по ценной бумаге при ее погашении.

Refinancing — пересмотр условий обслуживания задолженности (продлонгация сроков, увеличение объема, изменение процентной ставки), которая не может быть погашена в установленном порядке.

Refinancing Rate — пересмотренная процентная ставка по задолженности, которая не может быть погашена в установленном порядке.

Refunding — процесс рефинансирования задолженности, которая не может быть погашена в установленные сроки. Иными словами, это замена прежней задолженности новой, с измененными условиями погашения.

Registered representative (RR) — член биржи.

Relative Strength Index — технический индикатор, который используется для анализа таких явлений, как перекупленность/перепроданность и расхождение.

Resistance — сопротивление, т. е. уровень цен, при котором активные продажи могут приостановить или развернуть тенденцию к повышению.

Retail price — розничная цена. Цена, по которой товар продается в розничном магазине, в отличие от оптовых цен.

Retail price index (RPI) — индекс розничных цен. Стандартный показатель изменения потребительских цен в Великобритании. Рассчитывается ежемесячно на основе 100 тыс. цен на 600 товаров и услуг с взвешиванием в соответствии с долей в расходах населения.

Retail Sales — розничные продажи. Показатель характеризует силу потребительского спроса. Его рост указывает на увеличение производства товаров, укрепление экономики и валюты.

Resistance level — уровень сопротивления, т. е. верхний уровень цены ценной бумаги или валюты. Обычно при его достижении цена изменяет направление движения на противоположное.

Retracement — «ретрейсмент», или коррекция. Это откат от направления первоначального тренда в противоположном направлении на некоторую величину, обычно на 50% или др., а затем возобновление движения в направлении первоначального тренда.

Roll-over — перемещение стоп-ордеров на более благоприятные уровни исходя из движения рынка за пределы, которые лучше ожидавшихся.

Q

Quotation — котировка, включающая две цифры (*bid/ask*), одна из которых указывает цену покупки, а другая — цену продажи данного актива в данный момент времени на рынке.

S

S & P 500 (Standard and Poor's 500 stock Index) — индекс Стандарт энд Пул. Это фондовый индекс для акций 500 компаний, рассчитываемый и публикуемый агентством *Standard and Poor's Corp.*

S & P (Standard and Poor's Corporation) — ведущая фирма по установлению рейтингов ценных бумаг.

SEAQ (Stock Exchange Automated Quotation) — электронная система информации о ценах на Лондонской фондовой бирже.

Security and Exchange Commission (SEC) — федеральное агентство, созданное постановлением под названием *Security Exchange Act* в 1934 г. для осуществления надзора за исполнением этого законодательного акта, а также постановлением под названием *Security Act* в 1933 г. Этот законодательный акт, используемый *SEC*, разработан для соблюдения полной гласности торгов и защиты инвесторов от мошенничества и манипулятивных действий на фондовых рынках.

Sell — продать, т. е. передать монопольное владение ценными бумагами или другими активами в обмен на деньги или ценности.

Short — продажа или открытая *Sell* позиция (см. *Long*).

Short interest — полное число акций по открытым коротким позициям.

Short-sale rule — правило *SEC*, согласно которому открытие короткой позиции может быть сделано только на растущем рынке (тике вверх).

Short position — позиция, образованная в результате короткой продажи, которая еще не была покрыта.

Speculator — трейдер на валютном рынке, который проводит операции по покупке-продаже в расчете не на поставку предмета торговли, а исключительно на основе ожиданий благоприятного движения цен и извлечения прибыли за счет проведения обратных операций (*Turnaround operations*).

Spot — сделка, при которой расчеты происходят на второй рабочий день после заключения сделки.

Spot Market (Spot Foreign Exchange Market) — «спотовый» валютный рынок, где сделки на операции с валютой заключаются сегодня и по ценам, которые установлены сегодня (исходя из оплаты «наличными» в смысле *Cash Market*), хотя поставка купленной/проданной валюты (валютирование) предусматривается, как правило, через два рабочих дня, т. е. «послезавтра».

Spread — «размах», разница между текущей ценой покупки (*bid*) и продажи (*ask*), выраженная в пунктах (*points, pips*).

Square — результат операции по покупке и продаже валюты, где прибыль равна убытку.

Sterling — «стерлинг», жаргонное название английского фунта.

Stock — инструмент монопольного использования части активов корпорации. Предоставляет право владения на пропорциональный объем в общих авуарах корпорации и в ее прибыли.

Stock broker — фондовый брокер.

Stock exchange — биржа, на которой продаются и покупаются акции и эквивалентные им ценные бумаги. Например: *NYSE* и *AMEX*.

Stock exchange transaction — сделка на фондовой бирже.

Stock index options — опционный контракт на основе фондовых индексов.

Stock holder — акционер.

Stock market index — индекс курсов акций.

Stop-limit order — приказ покупать (продать) по определенной цене или лучше, но только после достижения заданного значения цены. По существу, комбинация стоп-ордера и лимитного ордера.

Stop order — приказ (брокеру) продавать или покупать актив по рыночной цене, как только она достигнет определенного уровня.

Stop loss — стоп-приказ, применяемый для ограничения убытков. Приказ срабатывает для закрытия позиции на заданном значении цены, при ее движении в сторону убытков.

Strike price — цена исполнения опциона.

Support — уровень цен, при котором активные покупки могут приостановить или развернуть тенденцию к понижению.

Support level — уровень поддержки, т. е. нижний уровень цены ценной бумаги или валюты. Обычно при его достижении цена изменяет направление движения на противоположное.

Swap — комбинация двух противоположных конверсионных сделок на одинаковую сумму с разными датами валютирования. Обычно свопирование производится при переносе открытой позиции на следующий день. Свопировать открытую валютную позицию означает сохранить состояние позиции (размер и знак) на определенный срок в будущем.

SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) — межбанковская информационная система, обеспечивающая безопасную передачу сообщений обслуживания (*messaging services*).

SWIFT Current Codes — принятые в межбанковских операциях обозначения различных валют согласно системе *SWIFT*.

Swissy — «свисси». Жаргонное название швейцарских франков.

Т

T-bills (treasury bills) — краткосрочные долговые обязательства Казначейства США со сроком погашения до года. Векселя со сроком погашения 13 и 26 недель выпускаются еженедельно, со сроком погашения 52 недели — раз в месяц. Продаются со скидкой к номиналу, который составляет \$10 тыс.

T-bonds (treasury bonds) — казначейские облигации. В США долгосрочные облигации со сроком более 10 лет и минимальным номиналом \$1000; проценты выплачиваются 2 раза в год, а основная сумма — при погашении; ставки по 30-летним казначейским облигациям являются общепринятым ориентиром для краткосрочных процентных ставок.

T-Notes — долговые обязательства Казначейства США со сроками погашения от 2 до 10 лет.

Times Share Indices — индексы курсов акций газеты «Нью-Йорк Таймс» (Великобритания).

Technical analysis — технический анализ. Изучение динамики рынка, обычно с помощью ценовых графиков, также учитывает изучение объема и открытого интереса.

Thin market — «тонкий рынок», рынок с низким предложением и спросом. Характеризуется низкой ликвидностью, большим спредом и высокой волатильностью.

Today's High — наивысшая цена, по которой проходили сделки в течение дня.

Today's Low — низшая цена, по которой проходили сделки в течение дня.

Trade — транзакция ценных бумаг, валюты или других ценностей.

Trader — тот, кто покупает и продает ценные бумаги по своему личному счету, а не от имени клиентуры.

Trade Balance (Balance Of Trade) — торговый баланс. Это учет торговых сделок резидентов с нерезидентами, т. е. товарного экспорта и импорта за определенный период (часть текущего баланса). Важный фактор при прогнозе ВВП. Публикуется каждый месяц 17–20 числа. Особое внимание уделяется торговым балансам США, Японии, Великобритании и Еврзоны.

Trading — покупка и продажа ценных бумаг или товаров на краткосрочном основании для получения быстрой прибыли. Или любая покупка и продажа ценных бумаг или товаров.

Trading Halt — временная остановка торгов по акции (обычно на 30 минут), пока по каналам новостей распространятся новости о компании. Приостановка торгов дает всем инвесторам равные возможности купить, продать или остаться в стороне. Приостановка — это чисто регулирующая мера.

Transaction — операция открытия/закрытия позиции.

Treasure Budget — бюджет Казначейства (баланс казначейского бюджета). Показатель разницы расходов и доходов правительства, используется для долгосрочных прогнозов.

Trend — текущее общее направление движения цены. Возрастающие пики и впадины образуют восходящую тенденцию, а убывающие пики и впадины — нисходящую.

Triple A — особо надежные ценные бумаги.

Treasure Bonds — долгосрочные казначейские обязательства со сроком погашения до десяти лет.

Treasure note — среднесрочные долговые обязательства правительства США со сроком погашения от 1 до 10 лет с выплатой процентов каждые полгода и номинальной стоимостью \$1000.

Trend lines — линии тренда. Это проведенные на графике прямые линии, проходящие через впадины при восходящей тенденции и через пики — при нисходящей. Эти линии определяют крутизну текущей тенденции. Прорыв линии тренда обычно является сигналом об изменении тенденции.

Turnaround operation — проведение трейдером обратной операции по закрытию открытой ранее позиции.

U

Unemployment — доля безработных среди трудоспособного населения (в процентах). Определяется по опросу 60 тыс. семей и 375 тыс. фирм, является одним из ключевых макроэкономических показателей, используется в качестве индикатора возможного инфляционного давления посредством увеличения заработной платы.

Unlisted security — ценные бумаги, не зарегистрированные на бирже.

Uptrend — восходящее ценовое движение.

U.S. Treasuries (T-Bonds, T-Notes, T-Bills) — долговые обязательства Казначейства США со сроками погашения от 13 недель до 30 лет.

V

Value date — дата валютирования. Это дата исполнения условий сделки. Для безналичных конверсионных операций дата валютирования означает день, в который будет произведен реальный обмен денежных средств в виде получения купленной или поставки проданной валюты контрагенту. Датой валютирования являются только рабочие для данной валюты дни.

Volatility — относительная скорость, с которой цена перемещается вверх и вниз. Вычисляется годовое среднеквадратичное отклонение ежедневного изменения цены.

Volume — объем, т. е. это уровень активности торгов по валюте, фьючерсам или опционам. Увеличение объема в направлении текущего ценового тренда служит подтверждением этого тренда.

W

Wage index — индекс заработной платы.

Wholesales prices — данные о динамике оптовых цен.

Wholesales Trade — данные о динамике оптовых продаж.

Y

Yard — миллиард.

Yield of bond — процентный доход по облигациям.

Yours — продано.

Список литературы

1. *Kennet M. M. & Seigel A.* Guide to Understanding Money & Investing. Lightbulb Press, 1993.
2. *Murphy J. J.* Technical Analysis of the Futures Market – New York Institute of Finance, 1986.
3. *Murphy J. J.* Intermarket Technical Analysis. – New York, John Wiley & Sons, 1991.
4. *Piper J.* The Way to Trade. Discovery Your Successful Trading Personality. – Great Britain, 1999.
5. *Plummer T.* Forecasting Financial Markets. – London, Kogan Page, 1989.
6. *Rosenberg M. R.* Currency Forecasting: A Guide to Fundamental and Technical Models of Exchange Rate Determination. – McGraw-Hill, 1996.
7. *Schwager J.* Futures Fundamental Analysis. – New York, John Wiley & Sons, 1995.
8. *Vince R.* Portfolio Management Formulas. – New York, John Wiley & Sons, 1990.
9. *Williams G.* Secrets of the Temple, How the Federal Reserve Runs the Country. – Touchstone Book, Simon & Schuster Inc., 1989.
10. *Абрамова Г. С., Степанович В. А.* Деловые игры: теория и организация (Руководство практического психолога). – Екатеринбург: Деловая книга, 1999. 192 с.
11. *Акелис С. Б.* Технический анализ от «А» до «Я» / Пер. с англ. – М.: Диаграмма, 1999. 234 с.
12. *Демарк Т. Р.* Технический анализ – новая наука. – М.: Диаграмма, 1999. 288 с.
13. *Дорси Т.* Метод графического анализа «Крестики-нолики» / Пер. с англ. – М.: ИК Аналитика, 2001. 296 с.
14. *Кравченко П. П.* Как не проигрывать на финансовых рынках. – М.: Инф.-аналит. и уч. центр НАУФОР, 1999. 208 с.
15. *Куликов Л. М.* Основы экономических знаний. – М., 1997.
16. *Ливингстон Г. Д.* Анализ рисков операций с облигациями на рынке ценных бумаг / Пер. с англ. – М.: Инф.-аналит. Дом «Филинь», 1998. 448 с.
17. *Моррис Г. Л.* Японские свечи: метод анализа акций и фьючерсов, проверенный временем / Пер. с англ. – М.: Альпина Паблшер, 2001. 311 с.

18. *Найман Э.-Л.* Малая энциклопедия трейдера. — М.: ВИРА-Р, 2001. 296 с.
19. *Пректер Р. Р., Фрост А. Дж.* Волновой принцип Эллиотта. Ключ к поведению рынка / Пер. с англ. — М.: Альпина Паблишер, 2001. 268 с.
20. *Пугачев В. П.* Тесты, деловые игры, тренинги в управлении персоналом: Учебник для студентов вузов. — М.: Аспект Пресс. Сер. «Управление персоналом». 2000. 285 с.
21. *Рей К. И.* Рынок облигаций. Торговля и управление риском (Серия «Зарубежный экономический учебник») / Пер. с англ. — М., 1999. 600 с.
22. *Сафонов В. С.* Валютный дилинг. Как можно зарабатывать деньги честно и самостоятельно (Практическое пособие для начинающих). — М.: изд. АО «Консалтбанкир», 1999. 333 с.
23. *Сафонов Т. Ю.* Биржевая торговля производственными инструментами: Учеб.-практ. пособие. — М.: Дело, 2000. 544 с.
24. Справочник по теории вероятностей и математической статистике / *Королюк В. С. и др.* — Киев: Наукова Думка, 1978.
25. *Тюрин Ю. Н., Макаров А. А.* Статистический анализ данных на компьютере. — М.: ИНФРА, 1998.
26. *Феллер В.* Введение в теорию вероятностей и ее приложения / Пер. с англ. — М.: Мир, 1984.
27. *Элдер А.* Как играть и выигрывать на бирже / Пер. с англ. — М.: Диаграмма, 2001 352 с.
28. *Энджел Л., Бойд Б.* Как покупать акции / Пер. с англ. — М.: Дело, 1993.
29. *Якимкин В. Н.* Рынок Форекс — Ваш путь к успеху. — М.: Акмос-Медиа, 2001. 272 с.

Андрей Александрович Куликов

ФОРЕКС ДЛЯ НАЧИНАЮЩИХ

Справочник биржевого спекулянта

Главный редактор	<i>Е. Строганова</i>
Заведующий редакцией	<i>И. Андреева</i>
Руководитель проекта	<i>Е. Базанов</i>
Выпускающий редактор	<i>Е. Маслова</i>
Редактор	<i>О. Гвоздева</i>
Художественный редактор	<i>Р. Яцко</i>
Корректоры	<i>М. Одинокова, С. Шаханова</i>
Верстка	<i>В. Зассеева</i>

ООО «Питер Принт», 196105, Санкт-Петербург, ул. Благодатная, д. 67в.

Лицензия ИД № 05784 от 07.09.01.

Налоговая льгота – общероссийский классификатор продукции ОК 005-93,
том 2; 95 3005 – литература учебная.

Подписано в печать 15.04.03. Формат 60×90/16. Усл. п. л. 23.

Тираж 5000 экз. Заказ № 85.

Отпечатано с готовых диапозитивов в ООО «Типография Правда 1906».
191119, С.-Петербург, Социалистическая ул., 11-а.