

ΚΛ Η. Κα

T

!

!

!

!

!



Michael N. Kahn

# TECHNICAL ANALYSIS

PLAIN & SIMPLE

CHARTING THE MARKETS  
IN YOUR LANGUAGE



London · New York · San Francisco · Toronto · Sydney · Tokyo · Singapore  
Hong Kong · Cape Town · Madrid · Paris · Milan · Munich · Amsterdam

Майкл Н. Кан

# ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

2003

## Содержание

Предисловие .....	11
Благодарности .....	14
Об этой книге .....	15
Ключевые понятия .....	15
Зарабатывание денег, а не прогнозирование рынка .....	15
Что делает акцию привлекательной? .....	16
Выбор необходимых инструментов .....	17
Гибкий анализ для реальных рынков .....	17
О чем данная книга .....	18
Увеличение ваших доходов .....	18
Избегайте заключать необдуманные сделки .....	18
Вероятности .....	19
Чего не будет в этой книге .....	19
Как наилучшим образом использовать данную книгу .....	19
Вам не придется отказываться от фундаментального анализа .....	20
Технический анализ универсален .....	21
<b>ЧАСТЬ I. НЕСКОЛЬКО ПОЛЕЗНЫХ ЗАМЕЧАНИЙ</b>	
<b>Глава 1. Необходимые предпосылки .....</b>	<b>24</b>
Прошлое .....	24
Исторические данные .....	24
История повторяется .....	25
Повторения и совпадения .....	27
Теория технического рынка .....	27
Основные положения технического анализа .....	28
Снова люди — психология рынка .....	28
Мифы и реальность .....	30
Фундаменталисты .....	31
<b>Глава 2. Что такое технический анализ? .....</b>	<b>33</b>
Компоненты .....	34
График .....	34
Вспомогательные вычисления .....	35
Что такое рынок? .....	36
Толпа .....	36
<b>Глава 3. Что такое график? .....</b>	<b>38</b>
Визуализация стоит тысячи слов .....	38
Чем они хороши? .....	39
Кофейная гуща? Хрустальные шары? .....	40
А как насчет доходов? .....	41
Заключение .....	42
<b>Глава 4. «Словарь трейдера» .....</b>	<b>43</b>
Бары .....	43
Линии поддержки и сопротивления .....	43
Тренды .....	45
Консолидация, сужение цены и коррекция .....	46

Ценовой прорыв .....	47
Фигуры продолжения тенденции .....	48
Фигуры разворота .....	48
Скользящие средние .....	49
Импульс .....	49
Дивергенция .....	50
<b>ЧАСТЬ II. ОСНОВЫ ГРАФИЧЕСКОГО АНАЛИЗА</b>	
<b>Глава 5. Как формируются спрос и предложение на рынках? .....</b>	<b>52</b>
Чем вызваны прорывы уровней поддержки и сопротивления? .....	53
Компания .....	53
Рыночная ситуация .....	53
Макроэкономическая ситуация .....	53
Итоги .....	54
Восприятие и реальность .....	54
<b>Глава 6. Тренд — ваш друг .....</b>	<b>58</b>
Линии тренда .....	58
Общие правила .....	59
Логарифмические шкалы .....	60
Обнаружение тренда .....	62
Заключение .....	63
Веерные линии .....	64
Почему такое название? .....	64
Когда не работает модель .....	65
<b>Глава 7. Учитесь видеть и лес, и деревья .....</b>	<b>67</b>
Когда меньше означает больше .....	67
Линейные графики .....	67
Многочисленные масштабы времени .....	69
Скользящее среднее .....	69
Простое скользящее среднее .....	70
Взвешенное и экспоненциальное среднее .....	71
Отгибающие на основе скользящих средних .....	72
<b>Глава 8. Фигуры технического анализа: когда рынку нужен отдых .....</b>	<b>75</b>
Прямоугольники .....	76
Треугольники .....	76
Флаги .....	78
Чашка с ручкой .....	79
Формирование фигуры .....	79
Правила игры .....	81
<b>Глава 9. Фигуры технического анализа: когда рынок меняет свои решения .....</b>	<b>84</b>
«Голова и плечи» .....	84
Двойное дно и двойной верх .....	88
Однодневные фигуры разворота .....	88
Треугольники и прямоугольники .....	89

Закругленные вершины и основания .....	90
Шипы .....	91
<b>Глава 10. Фигуры технического анализа: взрывы .....</b>	<b>94</b>
Гэпы ценовых прорывов .....	94
Гэпы продолжения тенденции .....	95
Гэпы ослабления .....	96
Другие виды гэпов .....	97
<b>Глава 11. Коррекция предстоящих позиций .....</b>	<b>98</b>
Верный путь .....	98
Неверный путь .....	99
<b>ЧАСТЬ III. ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ РЕАЛЬНЫХ РЫНКОВ</b>	
<b>Глава 12. Что важно для рынка, кроме цены? .....</b>	<b>102</b>
Большая картина .....	102
Разве рынок имеет ширину? .....	103
Основы ширины рынка .....	104
Линия «рост/падение» .....	105
Заключение .....	107
Группы секторов и отраслей промышленности .....	107
Объем .....	108
Теория .....	108
Относительность .....	110
Момент .....	111
Дивергенция .....	112
Время .....	116
Настроение .....	117
Индикаторы настроения .....	117
Оценка ожиданий, которые управляют рынками .....	118
<b>Глава 13. Фундаментальный анализ — это технический анализ .....</b>	<b>121</b>
Межрыночный анализ .....	121
Основные рынки .....	122
Межрыночные взаимосвязи .....	124
<b>Глава 14. Что делает акцию привлекательной? .....</b>	<b>126</b>
Тренд и момент .....	126
Определение момента .....	127
Чтение графика момента .....	128
Заключение .....	130
Объем .....	130
Относительная сила (рынок, секторы экономики и отдельные акции) .....	130
RS, а не RSI .....	131
Быстрый визуальный анализ .....	132
Формирование и прорывы .....	135
<b>Глава 15. Риск и вознаграждение — стоит ли этого данная акция? .....</b>	<b>136</b>
Как можно оценить потенциальный доход? .....	136
Оценка фигуры .....	136



Спиралевидные фигуры .....	138
Целые кратные числа .....	140
Когда сделка выгодна? .....	140
Что нужно для выгодной сделки? .....	140
Это не идеально, но вас не убьет .....	142
Стоит ли вам вообще играть в эту игру? .....	143
Иногда лучшая сделка — это сделка, которую вы не совершили .....	143
Нет продолжения .....	144
Беспорядочное поведение .....	145
<b>Глава 16. Это не хирургическая операция на головном мозге .....</b>	<b>147</b>
Лицензия технического аналитика .....	147
Разумное объяснение .....	148
Наилучшая подгонка .....	149
Дайте рынку возможность говорить .....	150
Поиск ордера .....	150
Принятие торговых решений .....	152
Итог .....	153
Тема и разнообразие .....	154
Стандарт «голова — плечи» .....	154
Многочисленные части тела .....	155
Субъективность и интерпретации .....	156
На реальных рынках ничто не является догмой, поэтому придерживайтесь гибкого подхода .....	157
Когда такие ситуации «как бы» возникают — разбор конкретной ситуации .....	157
Заключение .....	159
<b>ЧАСТЬ IV. РЕАЛЬНЫЙ ПРОЦЕСС ИНВЕСТИРОВАНИЯ</b>	
<b>Глава 17. Теперь пора действовать так! .....</b>	<b>162</b>
Вопросы .....	162
Без страха .....	163
<b>Глава 18. Как узнать о своей ошибке .....</b>	<b>166</b>
Признание линии трейда недействительной .....	166
Изменение линии .....	166
Временные прорывы .....	167
Наука и искусство .....	168
<b>Глава 19. Иногда совершение ошибок полезно .....</b>	<b>169</b>
Неудачи, которые предупреждают .....	169
Неудачи, которые сокращают убытки .....	170
Итог .....	172
<b>Глава 20. Когда продавать .....</b>	<b>174</b>
Тренд находится вблизи своего завершения .....	174
Падение момента .....	175
Ширина .....	177
Неожиданные новости или рыночные ситуации порождают шок .....	177

Случайный и необычный рост цены .....	179
Разворотные фигуры .....	181
Всплески объемов .....	181
Ценовые прорывы .....	182
Кульминации покупок .....	182
Ценовая цель достигнута .....	183
Стоп-уровень — это удар .....	183
Вы бы купили ее прямо сейчас, по текущей цене? .....	185
<b>Глава 21. Несколько слов о вашем эго .....</b>	<b>186</b>

## ЧАСТЬ V. ИНСТРУМЕНТЫ И РАЗБОР КОНКРЕТНЫХ СИТУАЦИЙ

<b>Глава 22. Что необходимо для начала? .....</b>	<b>188</b>
Данные в масштабе реального времени .....	188
Программное обеспечение для построения графиков .....	189
Что должен содержать ваш программный пакет для построения графиков .....	190
Интернет .....	192
Ваши школьные геометрические инструменты .....	193
<b>Глава 23. Формирование вашего набора технических инструментов .....</b>	<b>194</b>
Технические задачи .....	194
Инструменты для каждой технической задачи .....	196
Комбинированные инструменты .....	198
<b>Глава 24. Последний совет .....</b>	<b>199</b>
<b>Глава 25. Разбор конкретных ситуаций — идеальный мир .....</b>	<b>201</b>
Благоприятны ли условия для акций в целом? .....	201
Какие секторы рынка хороши? .....	205
Какие акции внутри хороших секторов лучше всего покупать? .....	206
Оценка риска .....	206
Потяните за триггер .....	207
<b>Глава 26. Разбор конкретных ситуаций — реальный мир .....</b>	<b>208</b>
Итоги .....	222
<b>Глава 27. Насколько привлекательны акции вашего брокера? .....</b>	<b>224</b>
Когда в рекомендациях вашего брокера нет ничего особенного .....	224
Предупреждение о ценовом прорыве .....	226
Необходимое подтверждение .....	226
Что делает акцию привлекательной? .....	227
Сравните акцию с рынком .....	227
Сравните акции между собой .....	228

## ЧАСТЬ VI. ПРОДОЛЖЕНИЕ НАЧАТОГО ПУТИ

Стоп! .....	229
<b>Глава 28. Введение в японские свечи .....</b>	<b>230</b>
Чтение свечных графиков .....	231
Основные формы свечей .....	231

Индикаторы разворота .....	233
Индикаторы продолжения тенденции .....	235
Фигуры дожи .....	235
Торговля по японским свечам .....	236
<b>Глава 29. Циклы .....</b>	<b>239</b>
Что такое цикл? .....	239
Левое и правое смещение .....	241
Получение прибыли .....	241
Итоги .....	242
<b>Глава 30. Технические термины, с которыми вы уже немного знакомы .....</b>	<b>244</b>
Открытый интерес .....	244
Полосы Боллинджера .....	245
Индекс относительной силы (RSI) .....	246
Стохастический индикатор .....	247
RSI и стохастический индикатор .....	248
Числа Фибоначчи .....	250
MACD .....	252
Использование MACD .....	254
Введение в волны Эллиотта .....	255
Волны и тишина .....	257
Тик .....	259
Trin .....	260
Крестики-нолики .....	260
Построение графиков .....	261
Интерпретация графика .....	263
<b>Глава 31. Разоблачение телевизионного аналитика .....</b>	<b>264</b>
Итоги .....	266
<b>Любопытный жаргон .....</b>	<b>268</b>
Двойная разворотная карусель .....	268
Медвежий капкан .....	268
Отскок мертвой кошки .....	269
Отскок или разворот? .....	271
Заключение .....	272
Лучковая пила .....	272
Катапульта .....	273
Соусницы .....	274
Термины японских свеч .....	275
<b>Именной указатель .....</b>	<b>276</b>
<b>Предметный указатель .....</b>	<b>276</b>
<b>Указатель фирм и торговых марок .....</b>	<b>282</b>

## ПРЕДИСЛОВИЕ

Технический анализ — одна из старейших рыночных дисциплин. Однако до сих пор большинство специалистов по инвестированию и научных работников рассматривают его, в лучшем случае, как слабое дополнение к своим собственным прогнозам; в худшем же случае к нему относятся с пренебрежением, как к гаданию на кофейной гуще или неизбежному пророчеству. Обратите внимание: эти люди считают, что методы технического анализа для описания развития рынка основываются на каком-то мистическом процессе. Это самое глубокое заблуждение.

Возьмем, например, фундаментального аналитика. Этот человек в своих выводах опирается на отчеты компаний, интервью с их инсайдерами, а также на макроэкономические исследования в соответствующих секторах экономики. Это ему необходимо для выяснения вопросов о жизнеспособности компании в будущем.

Обратим внимание на источники исходных данных. Большинство из них — это прогнозы и оценки экспертов. Но как же можно полагаться только на такие данные, если через какое-то время отчеты о прибылях и другая отраслевая информация при определенных условиях могут быть пересмотрены?

В отличие от этого, технический анализ основан на данных реальной торговли, когда участники фондового рынка — «быки» и «медведи» — перераспределяют вложения в своих интересах. Здесь нет никакого пересмотра данных, никакой неопределенности, никакого мистического предсказания будущего. Выбор рынка и направление инвестирования основаны на текущем, а не на прошлом поведении цен, прогнозировании поведения участников рынка и межрыночной динамике.

Существуют тенденции (тренды) в направлении изменения рынков. Они могут зависеть, например, от какой-то информации, которая медленно распространяется; и как отреагирует на нее общество, таково будет и движение рынков. Направление движения будет сохраняться

вплоть до того момента, пока не закончит открывать новые позиции группа, играющая в этом направлении. Либо до некоторого внешнего воздействия, такого, например, как новости, изменяющие текущую тенденцию. Очень похоже на физические явления, не правда ли? Движущееся тело стремится по инерции продолжить движение.

Рассмотрим другой аспект анализа. Ключевым моментом нашего рассмотрения является поведение участников рынка. При возникновении схожих условий на рынке его участники реагируют одинаково. Именно в расчете на это разработаны модели и различные инструменты в рамках технического анализа.

Например, рынок остается достаточно устойчивым, пока покупатели и продавцы могут изменять объемы своих портфелей таким образом, чтобы они соответствовали их инвестиционным интересам. При этом какая-нибудь акция может торговаться от 50 до 52 недель. Хороша ли эта акция? Хороша ли эта компания? Вы не знаете. Все, что вы знаете, это то, что «быки» и «медведи» полагают, что акция оценена в пределах небольшого временного интервала. Неподвижное тело стремится остаться в состоянии покоя — снова физика.

Теперь представим себе, что некий агент пришел на рынок, чтобы купить крупный пакет акций. Почему? С помощью технического анализа мы не сможем узнать это, но нас это и не интересует. Все, что требуется знать для проведения технического анализа, это то, что на рынок хлынул поток средств, который увеличил спрос на эту акцию. Почему? Это напрямую следует из основ экономической теории. Если растет спрос, цена (курс акции) также должна вырасти — чтобы обеспечить со стороны продавцов необходимое предложение, которое восстановит равновесие на рынке. Звучит не слишком мистически, не правда ли?

Итак, спрос вырос и рыночная активность направлена на обеспечение предложения. При этом меняется и характер биржевой игры, так как ее участники пытаются разобраться в том, что же в действительности происходит. Здесь мы сталкиваемся с хорошо известными понятиями страха и жадности прибыли, которые вместе и определяют поведение людей. Некоторые участники предполагают, что в результате предстоящих изменений в настоящее время акция недооценена. Это может быть выпуск новой продукции или сокращение потребляемого сырья. Возможно, это инвестирование иностранного капитала или просто недостаток самих акций. Какой бы ни была причина, отдельные участники рынка знают или предполагают о возрастающих перспективах компании и скупают акции. Рынок преодолевает установленные

пределы дневного изменения цен, что побуждает к действию все большее количество участников. Величина и масштаб их действий в подобных ситуациях обычно схожи, т. е. рынок выходит приблизительно за те же пределы дневного изменения цен. Таким образом, их можно измерять и прогнозировать.

Технический анализ имеет неудачное название. Пожалуй, название «анализ поведения цен» или «анализ предложения, спроса и изменения курсов на бирже» было бы более удачным. В 1998 г. резко обозначился разрыв между рыночными аналитиками и теоретической наукой в развивающейся сфере финансов. Поэтому теперь можно использовать и такое название.

Одним из аспектов технического анализа является объяснение различия между оценками и реальными рыночными ценами. Если на бумаге стоимость акции равна 75, исходя из дисконтированных денежных потоков, предполагаемого роста цены и общеэкономических условий, то почему она торгуется по 90? Различие обусловлено тем, как рынок воспринимает эту акцию. Участники рынка завысили курс акции относительно ее теоретической стоимости, и технический анализ призван наглядно иллюстрировать, почему это произошло. Кроме того, условия рынка могут быстро измениться, и технический анализ поможет так же стремительно отреагировать на это. Реагировать с такой скоростью было бы невозможно, используя только фундаментальный анализ.

Итак, должны ли вы игнорировать фундаментальный анализ за ненужностью и всецело положиться на технический анализ? Конечно, нет! Хотя на рынке работает множество финансовых менеджеров и трейдеров, которые являются исключительно «технарями» на все 100 процентов и при этом зарабатывают много денег, вам, читателю, не нужно стремиться превратить технический анализ в свой единственный метод принятия инвестиционных решений. Вы читаете эту книгу, потому что всерьез заинтересованы в увеличении своих доходов, а не в поиске абсолютно нового метода. Возможно, со временем вы и найдете его, но это уже выходит за рамки данной книги.

---

Вы покупаете акции, а не компании.

---

На определенном этапе графики представят вам ясную картину того, о чем говорят ваши фундаментальные изыскания. Однако запомните, что фундаментальный анализ описывает компанию, а технический анализ — поведение курса акций. Вы же покупаете акции, а не компании.

## БЛАГОДАРНОСТИ

Авторы почти всех когда-либо написанных книг не работали в одиночку. Эта книга — не исключение.

В первую очередь я хочу поблагодарить мою жену Сьюзен за все, что она сделала, чтобы эта книга была написана. Хотя благодарность к супруге, которая не проводила никаких исследований и не написала ни одного слова, может показаться банальной, Сьюзен сделала для меня нечто более значимое. Она взяла на себя некоторые обязанности, связанные с домом и детьми, чтобы освободить мне время для работы по вечерам. Важна также поддержка моих взглядов, оценка эффективности моей работы и, более всего, ее великодушная убежденность в том, что работа должна быть выполнена в срок.

Еще я хочу поблагодарить высокопрофессиональных сотрудников издательства *Financial Times Prentice Hall* за то, что они, во-первых, приняли мое предложение и, во-вторых, сотрудничали со мной честно и открыто.

Мой друг Марк Дэвидсон подарил мне свое свободное время, которое потратил на чтение текста этой книги, но не для проверки правописания и грамматики, а с целью обращения моего внимания к той аудитории, для которой предназначена книга. Дэбби Стилмэн, спасибо Вам за помощь в важных юридических вопросах.

Я благодарю Брайана Гольдштейна, Мэрилин Корец и, конечно, мою маму Натали Кан, которые успешно выбирали акции, не зная, о чем я писал в этой книге. Спасибо вам за то, что я использовал ваши идеи.

Что касается корпоративных инвесторов, я хочу выразить свою благодарность компании *Bridge Information Systems* за возможность использования в книге их графиков и данных.

Наконец, спасибо моим коллегам в области технического анализа, бывшим и настоящим, за их новаторские идеи, которые послужили базой для моих собственных методов. Я не упомянул о некоторых талантливых людях, сделавших своих клиентов очень богатыми и открывших несколько потрясающих секретов, которыми они делятся обычно с собственными студентами.

## ОБ ЭТОЙ КНИГЕ

Представьте, что вы говорите только по-китайски и хотите прочитать Шекспира. Кто-то должен перевести его на ваш язык. Именно для этого написана данная книга. Она расскажет вам о техническом анализе на вашем языке и в том порядке, который будет вам понятен. Вы пройдете через аналитический процесс, обращаясь к соответствующим инструментам по мере необходимости, а не так, как их удобно было бы расположить в учебнике.

Карьера автора всецело развивалась в сфере финансовых услуг, и к настоящему времени на большинстве должностей я работал в роли переводчика. Я переводил результаты работы департамента исследований в идеи, понятные торговым агентам. Я превращал арсенал трейдера в решение для клиента. Я разговаривал с клиентами и переводил их потребности в инструкции для программистов, а затем переводил результат обратно в учебные пособия для торговых агентов. Данная книга является логическим продолжением этого процесса. Я попытался изложить сложную, часто с трудом понимаемую, но тем не менее ценную аналитическую дисциплину с помощью простых понятий, которые сможет использовать любой инвестор. Все это будет сделано без потери качества анализа.

### Ключевые понятия

#### Зарабатывание денег, а не прогнозирование рынка

Вам следует покориться движению рынка. Вы не можете диктовать рынку, даже если его поведение алогично. Рынок может держать проигрышную позицию намного дольше, чем можете вы или даже Центральный банк вашей страны. Все, что вы можете, — это прислушаться к нему, и когда вы поймете сложившуюся тенденцию, то сможете принять участие в гонке.

При использовании технического анализа наихудшим результатом может быть разве лишь неудачная сделка вследствие ценового пробоя.



Возможно, покорность позволит вам сразу же признать свою ошибку и немедленно пресечь.

В лучшем случае технический анализ никогда не позволит вам пропустить значительное движение рынка. К этому, естественно, не стоит относить неожиданные политические изменения, скупку контрольных пакетов акций или стихийные бедствия. Однако если на рынке наметилась продолжительная тенденция к движению вверх (вниз), то технический анализ покажет, что вам следует закрыть позицию или, соответственно, сохранить ее. Возможно, это произойдет не в самом начале движения и не в самом конце, но вы сможете использовать большую часть этого движения и закрыть позицию раньше, чем потеряете значительную часть доходов.

### Что делает акцию привлекательной?

Как это ни банально, наиболее привлекательно выглядит та акция, рост которой ожидаем. Вы должны обращать внимание на акции, спрос которых превышает предложение, и где так называемые «smart money» делаются на ранних этапах формируемых на рынках «бычьих» тенденций. Идеальными в этом смысле являются акции, цены которых уже поползли вверх и к которым участники рынка проявляют повышенный интерес. Несложно определить такие акции, используя графики цен, подкрепленные индикаторами.

---

Нарастающий прилив поднимает большинство лодок.

---

Обратите внимание на то, что здесь не анализируется репутация компании. Хорошие показатели баланса и высокие доходы делают компании привлекательными. Это с течением времени может обеспечить определенный рост цен их акций.

Восприятие инвестором ценности, основанной на спросе и предложении, на состоянии экономики, политики, массовой культуры, а также на страхе и жажде прибыли, приводит к возникновению разницы между фундаментальными оценками и рыночной ценой. Цена может быть как выше, так и ниже своего оценочного значения. Технический анализ стремится к тому, чтобы следовать за тенденцией движения цены, а не за расчетной ценой.

Что делает акцию привлекательной? Выделите, по крайней мере, три из нижеуказанных характеристик — и у вас есть все шансы поставить на победителя:

- рост курса по мере того, как все больше и больше инвесторов «прыгают в лодку»;

- увеличение объемов, так как инвесторы все агрессивнее покупают акции компании;
- высокое, но не чрезмерное значение скорости изменения цены. Все, что выше, свидетельствует о расхождении спроса и предложения;
- сильный сектор экономики. Если сектор успешно функционирует, то, скорее всего, найдется достаточно фирм, чтобы купить все его акции;
- сильный рынок. Нарастающий прилив поднимает большинство лодок;
- благоприятная макроэкономическая ситуация. Низкие цены на производственные заказы и высокие цены на выпущенную продукцию, низкие издержки производства, благоприятное соотношение спроса и предложения в отрасли.

Вся эта информация отражена в графиках. Фундаментальный анализ исследует благоприятные факторы состояния экономики. Технические аналитики называют это внутрирыночным анализом. Например, электроэнергетические компании имеют высокий уровень издержек производства и поэтому они часто обременены крупными объемами заемных средств. При этом падение курсов акций, например, нефтяной и газовой промышленности в сочетании с оживлением на рынке облигаций (заемных средств) ставят в более благоприятные условия электроэнергетические компании.

### Выбор необходимых инструментов

Технический анализ предлагает огромное множество инструментов для всех видов решения аналитических задач. Имеются графики, на которых отображаются цены (курсы) в различных временных масштабах: от тикового до дневной и месячной разверток, и т. д. Они могут отражать рыночные циклы, фазы страха и жажды прибыли, а также намеченные цели.

Индикаторы позволяют измерять силу курса, распределение объема и широту динамики рынка. Популярны в использовании точные методы для измерения текущего «настроения» рынка и его изменений. Цель данной книги — привлечение вашего внимания к основным положениям и использование инструментов, доступных частному инвестору.

### Гибкий анализ для реальных рынков

Дайте себе *улышатся*, что говорит вам рынок, и будьте готовы услышать его независимо от того, о чем вы думали до этого. *Следите* за фор-

мированием моделей рыночных тенденций. *Почувствуйте*, как изменятся настроения инвесторов. Если вам требуются чувственные стимулы, старайтесь *почувствовать запах* доходов и *вкус* успеха.

Конечно, строгая интерпретация правил технического анализа является лучшим способом изучения проблемы рынка, но в этой книге акцент смещен на истинные законы рынка. Это даст вам возможность самим выбирать концепции по мере необходимости, а не слепо следовать чужому плану.

## О чем данная книга

Эта книга призвана выполнить три функции: увеличить ваши доходы, помочь вам избежать убыточных сделок и овладеть языком, на котором разговаривают трендеры.

### Увеличение ваших доходов

Может быть, еще рано, но хотелось бы предупредить, что на данном этапе вашей карьеры инвестора технический анализ не заменит и не должен заменить другие методы. Для повышения вероятности успеха вам следует овладеть множеством механизмов принятия решений. Вам необходимо не только расширить диапазон инструментов для принятия инвестиционных решений, но и научиться выбирать наиболее удобные для работы.

Следующие главы исключают из технического анализа видимость мистицизма. Объект, носящий название «рынок», на самом деле сформирован из коллективных действий людей. Следовательно, его можно анализировать при помощи инструментов, оценивающих поведение толпы, и используя принцип неравномерного распространения информации. Кажется, что это невозможно? Вовсе нет. График при использовании индикаторов позволит сделать это относительно легко.

Наконец, у всех чисел (таких как объемы доходов, продаж и т. д.) есть еще и графическое отображение. В мире инвестиций визуализация (картинка) может стоить тысячи слов.

### Избегайте заключать необдуманные сделки

Если увеличение доходов происходит за счет покупки лучших акций, то уклонение от заключения «плохих» сделок — это другая сторона медали. Технический анализ поможет вам оперативно выявить ситуации, когда курс акции слишком отклонился от ее фундаментальной стоимости, и поэтому она не предоставляет вам выгодных перспектив.

Технический анализ также может показать, что акция не является перспективной, если она не реагирует на хорошие новости (например увеличение доходов, выпуск новой продукции, улучшение экономической ситуации). Если не происходит роста курса акции при появлении хороших новостей, то это может означать, что силы «быков» истощены. По-видимому, они уже купили все что могли и, следовательно, больше не предъявляют спроса.

### Вероятности

Технический анализ покажет вам вероятные и возможные пути выхода из рынка. Вероятно, люди будут вести себя одинаково в схожих ситуациях, но гарантировать этого нельзя. Надлежаще проведенный анализ даст вам возможность принятия решения о купле или продаже, а также немедленно даст сигнал, если вы совершаете ошибку.

Даже если ваш анализ и решение были абсолютно верны, все вокруг может измениться. Если это произойдет, то стоимость акций и условия рынка также могут измениться. Графики предупредят вас о необходимости заново оценить свои позиции.

## Чего не будет в этой книге

Не думайте, что вы сможете прочитать об анализе и после этого начать работать как трейдер, торгующий на фондовой бирже на коротких временных интервалах. Каждый вопрос преднамеренно изложен доступным языком.

Вам не придется разбираться в вопросах функционирования рынков или управления персональными финансами. Предполагается, что вы об этом уже знаете. В этой книге не рассматриваются иные цели ваших инвестиций, кроме зарабатывания денег.

Наконец, здесь вы не найдете обсуждения прибыли, продаж, доходов, долгов, погоды, урожая и других основных понятий за исключением тех, которые управляют изменением цен на акции в долгосрочном периоде. Относитесь к такой информации с уважением, но не используйте ее напрямую для принятия решений о выборе акций.

## Как наилучшим образом использовать данную книгу

Эта книга нацелена на серьезных частных инвесторов, стремящихся приобрести опыт по выбору акций. Она также будет полезна профес-

сиональным инвесторам или трейдерам на любом рынке (акций, облигаций, валют или товаров), которые до сих пор не использовали технический анализ и ищут дополнительные инструменты, помогающие в принятии решений. Вне зависимости от того, инвестируете вы в одиночку или как участник инвестиционного фонда, эта книга прояснит для вас основные принципы анализа графиков, выбор временных интервалов на рынке и даже кое-что об управлении капиталом.

Прочитайте первый раздел, чтобы получить общее представление о том, чем вообще занимается технический анализ. Затем прочитайте следующую главу и посмотрите, как ее можно применить к тому, что вы уже делаете. Проверьте несколько ваших последних удачных сделок на предмет того, были ли благоприятны для них технические условия. Затем взгляните на несколько последних неудачных сделок и определите, мог ли технический анализ подсказать вам воздержаться от них или, по крайней мере, быстро указать на ухудшение рыночной ситуации для вас, пока еще не потеряно слишком много денег.

Не полагайтесь только на то, что вы узнаете здесь. Технический анализ — это и наука, и искусство, потому что можно провести точные тесты по определению его эффективности, но эффективность все равно зависит от опыта аналитика при задании параметров предельного и допустимого риска. И вновь используйте представленные здесь концепции для расширения проводимого вами в настоящее время анализа. Позже у вас будет время для того, чтобы подробно изучить данную тему, а сейчас ваша задача состоит в немедленном увеличении доходов от инвестиций.

## Вам не придется отказываться от фундаментального анализа

Мы акцентируем свое внимание на дополнении тех знаний, которыми вы пользуетесь в настоящее время при выборе акций, поэтому вам не придется отказываться от рекомендаций брокеров, консультационных услуг и информации из первых рук. Более того, вы узнаете, как оценить эти рекомендации, чтобы выяснить, разумны ли они с технической точки зрения и правильно ли выбран момент для осуществления инвестиций. Также вы сможете следить за своим текущим портфелем, чтобы определять заблаговременные сигналы о приближающейся смене тенденции. Другими словами, вы сможете сохранить больше своих доходов, потому что будете торговать оперативнее и с большей уверенностью.

Если ваш брокер позвонит с новой рекомендацией, то не спешите совершать покупку, если ситуация на графике выглядит неблагоприятно. Рынок сообщает вам то, что еще не появилось в фундаментальных новостях. Помните, что если никто не покупает данные акции, то независимо от того, что говорит фундаментальный анализ, цены на них не будут расти. Кроме того, торговля на рынках может осуществляться на уровне, далеком от своих фундаментальных оценок, и фундаментальный анализ покажет вам, когда это происходит. На рынке возможна ситуация, когда акции очень прибыльной компании, занимающей лидирующее положение в развивающейся отрасли, торгуются по нереально низким ценам. Компания великолепная, а ее акции — нет.

## Технический анализ универсален

Мы будем много говорить об акциях, но почти все изложенное здесь подходит и для рынков облигаций, валют, а также товарных рынков. Фигуры технического анализа и тренды присутствуют на всех рынках. На самом деле некоторые консультанты берут хорошо известные индексы, умножают их значения на некоторую константу, а затем переворачивают график вверх ногами, когда показывают его группам своих учеников. Такой анализ очень похож на анализ исходного графика.

Надо признать, что рынки действуют несколько отлично на пиках, чем во впадинах. Действительно, каждый рынок и каждая акция обладают еще и своей собственной «индивидуальностью». Однако при изложении нашего анализа эти нюансы и тонкости можно игнорировать.

Каждый участок дневного графика суммирует торговую деятельность за один день, но почти все, что вы узнаете, справедливо и для других масштабов времени. Дневные графики превосходно подходят также для анализа с временным интервалом от 3 до 9 месяцев. Большие временные интервалы требуют недельных или месячных данных, когда каждый участок отражает торги за неделю или месяц соответственно. Если вы — трейдер на коротком временном интервале, то вам нужны часовые или (и) минутные графики. Однако обучение внутридневной торговле не является целью прочтения данной книги.

Наконец, так как инструменты технического анализа подходят для большинства рынков, то у вас больше возможностей по применению знаний, чем у фундаментального аналитика. Это означает, что вы сможете анализировать с одинаковой легкостью производственную компанию, торговую продуктами в розницу, или банк. Что-

бы вам было проще выбирать акции, вы, например, можете использовать для этого графики процентных ставок и цен на нефть.

Может быть, вы будете менее обстоятельны, но зато вы сможете пользоваться не одним аналитическим методом. Вашей целью являются доходы, а не аналитическая экспертиза. Пусть эксперты предоставляют материал средствам массовой информации. Вы же здесь для того, чтобы делать деньги.

## ЧАСТЬ I

# НЕСКОЛЬКО ПОЛЕЗНЫХ ЗАМЕЧАНИЙ

1. Необходимые предпосылки
2. Что такое технический анализ?
3. Что такое график?
4. «Словарь трейдера»





## НЕОБХОДИМЫЕ ПРЕДПОСЫЛКИ

Столь же хорошей идеей, как погрузиться в изучение технического анализа, является идея узнать о некоторых широко распространенных концепциях.

### Прошлое

«Те, кто не способны помнить прошлое, обречены повторять его.»

*Джордж Сантаяна*

### Исторические данные

Когда специалисты по инвестициям принимают решения, они часто анализируют такую фундаментальную информацию, как экономика, политика и демография. Оглядываясь на прошлое, они прогнозируют будущее. Это не означает, что они обращаются к неким магическим силам, а наоборот, используют технический анализ рынков. Эта дисциплина опирается на большой объем исторических данных по ценам, которые и точны, и доступны для их компьютерных программ в любое время.

---

Инвесторы и спекулянты реагируют одинаково на одни и те же события.

---

Технический анализ базируется на поведении людей, но это не изучение психологии<sup>1</sup>. На повторяющиеся события инвесторы и спекулянты вновь и вновь реагируют одинаково, и это отражается в «приливах и отливах» цен. Если изобразить эту активность в течение времени на графике, то получатся графики движения цен. Некоторые из этих графиков входят в состав стандартного технического ана-

<sup>1</sup> В отличие от доктора А. Элдера («Как играть и выигрывать на бирже»), который считает, что технический анализ — это прикладная специальная психология. — *Примеч. перев.*

лиза, тогда как другие созданы аналитиками, опирающимися на свои собственные наблюдения и вычисления. Исторические данные в большинстве случаев нужны для тестирования теорий и точной настройки их параметров.

Например, когда трейдеры на валютном рынке решают, покупать ли им иену, они могут посмотреть на график цены иены за последний год, чтобы определить, закончился ли восходящий тренд. Такая графическая интерпретация ускоряет этот процесс. Уменьшая масштаб графика, чтобы покрыть большее количество лет, они могут быстро найти другие случаи стремительного роста (падения) иены и увидеть, что произошло сразу же после этого.

### История повторяется

Фигуры технического анализа часто превосходят реакции участников рынка. Например, если на рынке происходил рост цены, после чего была открыта позиция в расчете на короткий временной промежуток, то характеристики (форму и протяженность) этого временного интервала можно использовать для определения того, как далеко может уйти рынок после завершения формирования данной фигуры. Это не угадывание, а определение весьма вероятного состояния (прогнозирование реакции людей), которое опирается на тысячи подобных случаев в прошлом. Чем больше исторических данных доступно инвестору, тем больше исторических наблюдений можно произвести и тем выше вероятность принятия инвестором верного решения о купле (продаже).

Самое большое преимущество использования статистических данных состоит в том, что оно помогает трейдеру или аналитику делать прогноз. Резкий рост цены на один товар сегодня может рассматриваться как «бычий» сигнал до тех пор, пока он не станет частью более широкой временной развертки, на которой происходило падение цены в течение последних шести месяцев. С этой точки зрения рост цены на товар можно интерпретировать скорее как сигнал к тому, чтобы сбросить товар, а не купить его.

Очень сильно критикуют технический анализ за то, что он представляется неотвратимым пророчеством. Выражение «зарабатывать деньги, а не делать прогнозы» звучит весьма привлекательно для тех, кто своевременно это поймет. Но если не ставить цели только получения доходов, то надо признать, что эта критика в некоторых случаях справедлива.

Одно из определений ценового пробоя в техническом анализе гласит, что если цена на рынке превысит сопротивление фигуры технического анализа, то следует делать покупки. Трейдеры, как только видят эту ситуацию, покупают, и рынок продолжает двигаться вверх вследствие возросшего спроса.

Это хорошо работает при первоначальном ценовом пробое по мере втягивания новых покупателей. Но если не будет других технических факторов, способствующих движению рынка, то роста цены не произойдет. В таком случае «пророчество» не сбудется. Для непрерывного роста цены должен быть растущий спрос и растущее число участников (индивидуальных или представляющих чьи-то интересы). Истинным ценовым пробоям обычно предшествуют изменения условий, лежащих в их основе; они обладают определенными характеристиками, подтверждающими ценовой прорыв, и сопровождаются сигналами индикаторов.

Хотя это в определенном смысле и подрывает аргументацию неотвратимого пророчества, но все же можно оценивать рост цены, фигуры технического анализа и ценовые прорывы и следовать за ними, используя принцип схожего поведения людей в повторяющихся ситуациях. Например, сегодня на рынке формируется треугольник по причинам, многие из которых формировали треугольники ранее; и сейчас ценовой прорыв, скорее всего, приведет к тем же самым результатам, что и приводил прежде.

История повторяет саму себя так же, как снежинки похожи друг на друга. Издалека они выглядят одинаково. Если их рассмотреть под микроскопом, различие становится очевидным. На рынках участники стремятся совершать одинаковые действия при схожих обстоятельствах. Например, если рост цены замедляется, а на графике формируется треугольник, то это свидетельствует о росте неопределенности у покупателей и продавцов относительно того, что делать. Они меньше уверены в своих покупках и продажах, так как они ждут возможного внешнего вмешательства, которое вызовет новое движение вверх или вниз. То, что существует, по крайней мере, пять различных вариантов треугольников, говорит об отсутствии точного подобия между различными периодами неопределенности.

Что со всем этим сделает подающий надежды технический аналитик? Соблюдение основных правил рыночного поведения в большинстве случаев будет приносить прибыль, но мы должны принимать решения достаточно быстро, чтобы реагировать на ситуации, когда события развиваются неожиданно.

На этом можно резюмировать подобие поведения рынков, не углубляясь в строгие определения. Люди стремятся совершать схожие поступки при схожих обстоятельствах. Мы учимся на своих ошибках. Однако всегда находятся новые участники рынка, которые еще не получили своих уроков.

### Повторения и совпадения

Разве две снежинки совершенно одинаковы? Разве молния когда-нибудь сверкает дважды? Разве «бычий» рынок всегда развивается с определенной цикличностью, а рост цены одинаков?

Еще Марк Твен сказал, что «история не повторяется. Но зато она подобна». Неважно, насколько сегодняшний рынок похож на предыдущий, но вы можете на 100 процентов быть уверены, что реагировать он и дальше будет одинаково. Возможно, он пойдет вверх, но не так быстро. Он может остановиться, чтобы спокойно передохнуть, либо даже сделать паузу в период неустойчивости.

При большом числе переменных, которые могут повлиять на рынок, разница в использовании 80 или 90 процентов этих переменных, скорее всего, не повлияет на окончательное решение о покупке, продаже или сохранении открытой позиции. Это могло бы повлиять на направление или величину роста цены, но не на решение инвестора относительно покупки или продажи.

### Теория технического рынка

Большинство людей очень приблизительно знают, как работает автомобиль, но они могут управлять им и своевременно доставлять его на техническое обслуживание. Теория технического рынка включает в себе огромный объем работы, скрупулезное тестирование и десятилетия проверки на практике. Но это намного больше, чем нам требуется для начала, хотя нам нужно знать как использовать этот «ключ» и с чего начать.

Как и технические инвесторы, мы должны заняться чтением графиков. Ключевым требованием является необходимость думать о графике в психологических, а не графических терминах. Например, уровень поддержки — это уровень, приближение к которому снижает агрессивное поведение «медведей» (продажу), которое выравнивается растущей агрессивностью «быков» (покупкой). Уровень сопротивления — это уровень, приближение к которому снижает агрессивное поведение

«быков» (покупку), выравненное растущей агрессивностью «медведей» (продажей).

### Основные положения технического анализа

Фигуры технического анализа показывают поведение масс. Они строятся на основе реальных сделок, поэтому в результате они показывают, как с течением времени инвесторы, трейдеры, спекулянты и хеджеры распорядились средствами в соответствии со своими интересами.

Так как структура этой совокупности относительно неизменна во времени, а инвесторы снова и снова реагируют одинаково, когда сталкиваются с одними и теми же ситуациями, то фигуры технического анализа можно использовать для оценки вероятности такого же развития событий в будущем при такой же рыночной ситуации.

---

В одно и то же время не все игроки имеют доступ к одинаковой информации.

---

Ввиду того, что в одно и то же время не все участники рынка имеют доступ к одинаковой информации, а скорость их реакции на вновь поступающую информацию различна, то рынки предоставляют игрокам неравные возможности. Если бы все узнавали, например, об анонсировании нового продукта компании *Widget Company* одновременно и реагировали на это одинаково, то акции компании торговались бы только в пределах спреда по ценам спроса и предложения, которые задаются на рынке, вплоть до получения других новостей. Затем рынок мог бы полностью перескочить на новый ценовой диапазон, после чего торговля продолжалась бы только на этом уровне вплоть до получения следующих новостей. Тренды свидетельствуют о медленном распространении и ассимиляции новостей.

Поскольку рынок, действительно, представляет собой сосредоточение человеческой воли, он предрасположен к избыточным колебаниям от оптимизма к пессимизму и обратно. Технический анализ помогает оценить эти колебания.

### Снова люди — психология рынка

Эта новая область анализа выходит за рамки данной книги. Однако вы можете узнать о некоторых базовых концепциях, которые непосредственно применяются при анализе акции или рынка, и о тех, которые косвенным образом отражены в графиках.

### Восприятие

Стоит повторить, что цена акции часто не соответствует ее расчетной оценке. Текущая рыночная цена может отклоняться и отклоняться от (простите за жаргон) модели ценообразования на капитальные активы и дисконтированной стоимости будущих денежных потоков. На рынке, где люди, а не компьютеры, определяют цены, не важно, что сколько стоит, а важно, как люди определяют ценность данного актива.

Как иначе можно объяснить феномен интернет-акций? В 1998 и 1999 гг. цена этих акций выросла втрое после размещения на первичном рынке, когда они не приносили доходов, а прибыли были негарантированными. А обвал на рынках в 1987 г.? Как расчетная стоимость целого фондового рынка смогла уменьшиться почти на треть за один день, тогда как за пределами инвестиционного мира изменения были незначительны?

Создавая условия для краха, люди игнорировали такие важные факторы, как стремительно растущие процентные ставки и преобладание умонастроений «купить что-нибудь». Когда реальность повлияла на восприятие, цены обрушились.

Иначе говоря, фондовый рынок или любой другой рынок не отражает вычисленную, истинную стоимость. Он отражает человеческое восприятие стоимости, т. е. то, сколько это стоит по мнению людей.

### Толпа и личность

Людям приятно верить, что они думают независимо, причем, действительно, приоритет часто отдается рациональному анализу и логике. Но, возможно, они достаточно скромны, чтобы признать также, что суждения других людей нередко разумны и являются обоснованными.

Когда те же самые рационально мыслящие люди оказываются частью толпы, они стремятся приспособиться к ней. Неудобно поддерживать мнение меньшинства, даже когда анализ отдельных людей разумен. Являясь частью толпы, индивид отказывается от своего взгляда на тенденции рынка, потому что каждый начинает думать, что только толпа может быть права на все 100 процентов и здесь нет места противоположному мнению. Факты, не соответствующие общественному мнению, игнорируются.

В предыдущем разделе был приведен в качестве примера крах 1987 г. Толпа желала покупать акции, и рынок стремительно двигался вверх. Редкого диссидента считали «обреченным на гибель», даже несмотря на очевидность краха.

Те же самые условности действуют и в нижних точках рынка. Толпа не замечает ничего, кроме негативных новостей, и рынок продолжает падать. Изменение условий игнорируется, как это произошло в 1982 г., даже несмотря на то, что близился час самого сильного за все время «бычьего» рынка.

Технические аналитики имеют в наличии инструменты, позволяющие следить за изменениями тенденций на рынке. Уверенность в результатах анализа дает индивиду убежденность в правильности своих действий, даже если они противоречат действиям толпы.

### Мифы и реальность

Мы уже обсуждали некоторые мифы, которые окружают технический анализ: неотвратимое пророчество, прогнозирование будущего поведения цены на основе данных за прошлые периоды, гадание на кофейной гуще. Неотвратимое пророчество отчасти является правдой. После того как цена пробивает сопротивление, задаваемое фигурой технического анализа, в рынок вливается поток новых покупателей. Они поднимают цену вверх, что, в свою очередь, вновь привлекает новых покупателей.

Проблема этого объяснения состоит в том, что оно бессознательно соединяет краткосрочный и долгосрочный виды анализа с однократным действием (ценовым пробоем) в один сюжет. Краткосрочный анализ может указать трейдеру на момент покупки, опережающий ценовой пробой. Если технические условия продолжают улучшаться после пробоя, то долгосрочный анализ подтвердит это возросшим импульсом (цена уверенно движется в одном направлении) и увеличившимся объемом торгов (большее количество акций меняют собственника, что обеспечивается ростом числа участников). Уверенность отдельных инвесторов будет укрепляться по мере того, как об изменениях в фундаментальной информации узнают все участники рынка.

Вопрос поведения цены в прошлом тоже относится к любимым замечаниям критиков. Как поведение цены в прошлом может определять будущее? Теория «стихийного движения» рынков утверждает, что если цены случайны, то никаким способом нельзя их спрогнозировать. Но цены не случайны. Цены опираются на расчетную стоимость, измененную в большую или меньшую сторону под влиянием восприятия стоимости людьми. Расчетная стоимость изменяется предсказуемо, но это зависит от экономики и индивидуальных особенностей компании.

Нельзя вычислить, как изменится восприятие, но его можно оценить на основе текущих покупок и продаж на рынке. Покупки и продажи на рынке оставляют измеряемые «отпечатки» на графиках, а так как люди склонны совершать одни и те же поступки при схожих обстоятельствах, то можно предсказать, как поведет себя в дальнейшем рынок, представляющий собой совокупность всех участников.

Для прогнозирования будущего используется не поведение цен акций в прошлом. Наоборот, именно форма и объемы текущей торговли и проверенное временем знание о том, как люди вели себя после формирования одних и тех же фигур в прошлом, определяют спрос и предложение. Это позволяет прогнозировать цены.

### Фундаменталисты

«Самая большая ошибка, которую совершает фундаментальный аналитик, состоит в том, что он считает, что акция и компания — это одно и то же. Самая большая ошибка, которую совершает технический аналитик, заключается в том, что он думает, что акция и компания не связаны между собой», — говорит *Фил Пот*, ведущий технический аналитик компании *Morgan Stanley Dean Witter*.

Даже самые страстные поклонники фундаментального анализа могли бы извлечь пользу из технического анализа, так как он помогает выбирать моменты времени для продажи (покупки) ценных бумаг. Например, если финансовые отчеты некоторой компании содержат прекрасные экономические показатели, то это не значит, что ее акции стоит покупать. Цена на ее акции уже могла вырасти при появлении новой информации или в результате ее ожидания. Возможно, спрос и предложение акций сопровождалось неким необъяснимым поведением участников рынка, которое никак не связано с фундаментальными новостями. Акции Интернета стали хорошим примером подобного поведения.

Технический анализ помогает определить, дошла ли цена акции до своего верхнего предела. И не всегда рыночная цена тесно связана с фундаментальными новостями.

Но даже фундаментальный аналитик, отказавшийся от технического анализа, использует информацию технического характера, такую как, например, 52-недельное колебание цены и история получения прибыли. Первый вид информации представляет собой грубую оценку изменения цены в прошлом. Второй вид, действительно, показывает тенденцию в получении прибыли.



Кратко повторим, что данная книга не призывает вас отказываться от своих пристрастий к фундаментальному анализу. В ней показано, как можно расширить ваш анализ при помощи изучения графиков. Автор этой книги — законченный «технар», но вам не обязательно становиться таким.

## 2

**ЧТО ТАКОЕ ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ?**

Какое ужасное название присвоили этому методу рыночного анализа — технический. Он примерно в той же степени технический, как пение. Проектирование печатных плат относится к техническим видам деятельности, равно как и разработка нового биомедицинского устройства для проведения имплантаций. А анализ рынков? Он-то уж точно не технический.

Правда, в нем используются технические термины и сложные исследования. Также может применяться математическое моделирование, но если убрать все компоненты продвинутого уровня, то технический анализ представляет собой лишь инструмент, который используют инвесторы и трейдеры при принятии решений о покупке или продаже акций, облигаций, валюты или товаров.

Можно привести в качестве аналогии работу плотника. Рыночные технические аналитики носят с собой ящики для технических инструментов, в которых хранят исследования, модели и классификации. Плотник использует молоток, а не отвертку, чтобы вбить гвоздь. Технический аналитик мог бы применить индикатор импульса, а не линейную регрессию, чтобы оценить состояние рынка. Оба инструмента хороши, но каждый имеет свое назначение.

Технический аналитик не надеется на то, что абсолютно все его решения будут верны. Но если правильно управлять капиталом и в совершенстве владеть собой, то достижение успеха в 60 процентах случаев сделает вас одним из лучших. Чуть более высокая вероятность достижения успеха требуется от врача или от контрольно-диспетчерского пункта в аэропорту. Безупречность достигается техническими методами, но не при анализе рынка.

Так насколько же технический анализ похож, к примеру, на пение? В качестве начинающих все способны петь. Но большинство людей не могут делать это хорошо, поэтому не будут давать концерты для королевы. Другие же, за счет тренировок, практики и желания, в совершенстве освоят основные принципы, чтобы заставить свои «портфели петь».

Конечно, пение можно разделить на физиологические компоненты, такие как дыхание, осанка и контроль над голосом. Психологи могут сослаться на характерную структуру головного мозга и, возможно, на врожденные музыкальные способности. Большинство певцов, кроме исполнителей, достигших высочайших уровней профессионализма, не изучают эти компоненты. Более того, они знают лишь основы пения и используют его для удовольствия. Именно это ощущение вы должны вынести из прочтения этой книги, как только получите несколько уроков по анализу рынков. На данном этапе вашей инвестиционной карьеры вам не нужно знать все те методы и области науки, которые используют трейдеры высочайшей технической подготовки. Вы получите удовольствие, когда увидите, что ваши результаты улучшаются. Может быть, вы «зацепитесь» за графики и решите продолжить изучение технического анализа как самой важной дисциплины. А возможно, все будет не так. Вы же не собираетесь превращаться из караоки-певца во Фрэнка Синатру.

Технический анализ обременен, к сожалению, таким названием, которое плохо описывает его сущность. Технический анализ не так «техничен», как, например, электроника. Он в значительной степени предназначен для диагностики, подобно работе доктора.

## Компоненты

Технический анализ — это искусство определения точек разворота рынка на сравнительно ранних стадиях. Целью всех трейдеров, кроме самых агрессивных, является движение по тренду как можно большую часть времени, не пытаясь точно определить пики и впадины.

## График

Базовым компонентом технического анализа является график (его также называют «диаграммой»). В зависимости от планируемой детализации анализа, график аккумулирует всю соответствующую информацию и отражает ее в необходимом формате. Из всей информации, которую можно почерпнуть из графика, наиболее важной является информация о том, *каким путем* рынок пришел в ту точку, в которой находится в некоторый фиксированный момент времени. То, как он переместился из точки А в точку В, дает много информации о спросе и предложении, настроении инвесторов и скрытом потенциале движения цены.

---

Базовым компонентом технического анализа является график.

Посмотрим на рынок, который двигался в очень узком ценовом диапазоне в течение нескольких месяцев. Торговая активность была относительно низка, новой информации поступало очень мало. Короче говоря, рынок «вялый». В общем, незначительное количество людей заинтересовано в присутствии на таком рынке. Вдруг в один прекрасный день объем торгов удвоился. Учитывая то, что обычно объем торгов низок, это удвоение, в основном, остается не замеченным публикой. Но люди, которые сделали покупки в тот день, знали, что что-то происходит. Возможно, они лишь предполагали что-то, но результат один и тот же: удвоение объемов.

По какой-то причине растет спрос. Рынок пробивает ценовой коридор — то, что технические аналитики называют базой или базовой фигурой, — и начинает движение вверх. Часто происходит так, что позитивные новости, вызвавшие этот пробой, осознаются публикой, и начинается сильный рост цены.

Это внутренняя информация? Вовсе нет. Вспомните, что информационный поток несовершенен. Участники рынка либо действительно о чем-то узнали, либо рискнули, и их прогноз оправдался. Если бы все участники узнавали информацию одновременно, то не существовало бы таких явлений, как «бычий» или «медвежий» рынок. Цены просто каждый раз перескакивали бы с одного равновесного уровня на другой. Технический анализ пытается определить, где по отношению к процессу распространения информации находится рынок, чтобы узнать, начинается, заканчивается или располагается на середине актуальный тренд.

## Вспомогательные вычисления

К базовому графику можно добавить индикаторы, вычисляющие рыночный импульс (как быстро изменяется цена на рынке), объем торгов (сколь мощны силы, двигающие рынок) и даже естественные модели поведения толпы (настроение).

Например, полный технический анализ акции может также включать техническую обработку такой фундаментальной информации, как доходы и дивиденды. Информация о том, что компания XYZ непрерывно увеличивает выплачиваемые дивиденды в течение 20 кварталов, равносильна тому, что наблюдается устойчивая тенденция к росту дивидендов. Если график доходов отражает все больший наклон кривой доходов, то, скорее всего, цена акций вскоре последует за ней.

В данной книге обсуждение различных исследований будет сведено к минимуму. Ее цель — расширить ваши навыки принятия решений,

а не научить вас пользоваться полным набором инструментов технического анализа. Для решения последней задачи вы можете изучить многочисленную литературу для специалистов.

## Что такое рынок?

Как вы уже узнали из введения в экономическую теорию, рынки акций, облигаций, товаров и валютный рынок состоят из покупателей и продавцов. Цена, по которой заключаются сделки, определяется спросом и предложением.

Ниже приведен список элементов, на которые разбивается процесс ценообразования. Очевидно, что именно восприятие участников является главной движущей силой рынков.

1. Рынок состоит из покупателей и продавцов.
2. Цена определяется спросом и предложением.
3. Спрос и предложение определяются агрессивностью «быков» и «медведей».
4. «Бычьи» и «медвежьи» тенденции возникают вследствие восприятия стоимости.

Обратите внимание, что в списке нет истинной расчетной стоимости. Сколько *должен* стоить рынок, основываясь на математических и экономических моделях, не является решающим фактором для колонки цен в утренних газетах. Технический анализ предназначен для того, чтобы следить за несоответствиями между прогнозом и получаемой оценкой.

## Толпа

Психология толпы, так называемое стадное чувство, является важной составляющей технического анализа. Почему стадо? Ведь и инвесторы, и трейдеры — люди. Но люди предпочитают быть частью своего стада и, по аналогии с животными, они пойдут за стадом ради психологической безопасности.

Продолжая аналогию с животными, представьте, что стадо зебр в Африке чувствует угрозу от находящегося поблизости прайга львов. Стадо начинает бежать. Все зебры внутри него остаются вместе для того, чтобы для львов быть просто пятном, состоящим из белых и черных полосок. Это тренд. Пока стадо движется, все зебры будут двигаться вместе с ним и будут чувствовать себя в безопасности. Взгляните на этот зоологический эквивалент одного из самых известных изречений инвестиционного мира «trend is your friend» («тренд — ваш друг»).

Теперь представьте себе, что все внимание стада настолько поглощено самим процессом бега, что оно забывает смотреть вперед на меняющийся ландшафт. Впереди — глубокое ущелье. Здесь, в конце пути, если вы хотите избежать верной смерти, тренд больше не является вашим другом, и отдельные зебры должны искать способы, как отделиться от стада. Это и есть проблема одиночества, единая и для зебр, и для инвестора: пойти против толпы, чтобы стать отличным от других. Зебра должна позаботиться, чтобы там не оказалось львов. Инвестор должен взвесить психологический дискомфорт позиции одиночки и сравнить его с финансовым дискомфортом движения вместе с толпой, когда рынок уже миновал точку прекращения роста цены.

Так что же такое рынок? Это смесь действий и восприятия всех участников. Рынок создает свое собственное сознание, отличное от сознания, порождаемого деятельностью миллионов нервных клеток, находящихся в мозгу. Подобно живому организму, в котором ни одна отдельно взятая клетка не может быть важнее всего организма, мы, как отдельные ячейки, должны помнить свое место. Рынок никогда не ошибается.

## ЧТО ТАКОЕ ГРАФИК?

Графики окружают нас повсюду. Мы используем их, чтобы следить за ростом наших детей, чтобы произвести демографическую классификацию населения, чтобы прогнозировать погоду на следующие пять дней. Всякий раз, когда мы хотим показать изменение чего-нибудь во времени или разбивку на составные части, мы используем графики. В инвестиционном мире мы обычно отображаем на графиках изменение цен во времени. Технический анализ начинается с простого графика.

### Визуализация стоит тысячи слов

Технический анализ опирается на предположение о том, что для определения направления движения цены в настоящий момент времени мы должны знать, как изменялась цена до этого. Когда только зарождалась торговля акциями, единственным способом узнать историю цен было чтение тикерной ленты. Только очень немногие имели доступ к информационной системе, содержащей курсы акций.

Так как большинство из нас не работают в операционном зале фондовой биржи, то компьютеры считывают данные из информационной системы и пересылают цены на домашние дисплеи и в газеты. Однако на основе этих котировок было бы практически невозможно получить даже представление о рынке. Чем больше число акций (или взаимных фондов, облигаций, фьючерсов), за которыми ведется наблюдение, тем труднее проводить инвестиционное исследование. Но только имея большой объем информации, можно следить за развитием событий на рынке.

Рассмотрим график. Отображая ежедневно на графике (или на экране компьютера) цены закрытия на акции или другие инструменты, можно с первого взгляда увидеть не только, какова сейчас цена акции, но и как это произошло. Очевидно, что сегодня акции компании *MicroGiant* торгуются от 65 до 65.5, но какова была их цена на прошлой

неделе: 60 или 70? Графики визуально отражают все данные одновременно.

### Чем они хороши?

Знание о движении рынка вверх или вниз помогает инвесторам покупать только те ценные бумаги, которые обладают определенным преимуществом. Линией поддержки на всех рынках, какими бы они ни были, финансовыми, рынками недвижимости или овсяных хлопьев, является линия, на которой спрос превышает предложение, а следовательно, цены будут расти. График, отображающий цены с положительным тангенсом угла наклона, говорит об избытке спроса. Лучше покупать акцию, когда спрос превышает предложение, чем наоборот.

Это демонстрирует график цены акций компании *Micron Technology* с 1995 по начало 1996 г. При движении вверх, когда все новости были позитивными, правильной стратегией было дорого покупать и еще дороже продавать. В конце 1995 г., когда цена упала на 25 пунктов, график показывал, что цены немного пришли в норму. Конечно, если акция стоила 90, то покупка ее за 70 выгодна. Но когда ее цена упала до 50, покупать стало невыгодно.



Рис. 3.1. *Micron Technology*

В арсенале технического анализа много инструментов, которые можно применить к анализу графиков. Многие из них секретны или запатентованы и никогда не станут господствующими. Из тех, которые об-



цедоступны, большинство используется редко. Каждый инвестор может вооружиться небольшим количеством технических инструментов и способен расширить эффективность их применения на рынках. Целью деятельности не является стать лучшим инвестором, который когда-либо существовал. Цель — в увеличении доходов, приносимых портфелем, таким способом, который согласуется с индивидуальными потребностями и программой управления рисками.

Целью деятельности не является стать лучшим инвестором, который когда-либо существовал.

## Кофейная гуща? Хрустальные шары?

Хотите оскорбить специалиста по техническому анализу? Спросите его, что видно в хрустальном шаре. Технический анализ не может увидеть в будущем больше, чем способен дать разглядывание шишек на вашей голове. Он не предсказывает. Он больше связан с психологией толпы и вероятностями. Графики просто показывают ситуацию на текущий момент времени. Технический анализ вычисляет вероятности различных возможных исходов.

Лозунгом технических аналитиков всегда было выражение «история повторяется». После нашего пересмотра этой фразы она звучит так: «История не повторяется, она подобна (гомотопна)». Каждый раз события развиваются по-разному, но высока вероятность схожих траекторий.

Применив один простой инструмент к рис. 3.1, видим, что линия тренда (по существу, прямая линия, проведенная вдоль графика изменения цены) была пробита вниз в ноябре 1995 г. История говорит вам, что когда такое происходит, наиболее вероятно, что рынок продолжит движение в направлении пробоя. Тем, кто думал, что заключил хорошую сделку, купив по 70 месяц назад, очень понятно объяснили, что они совершили ошибку (см. рис. 3.2).

Технический анализ не всегда оказывается прав. Но никто не бывает прав всегда. Любой существующий инструмент технического анализа может показать, что акции *Joe's Customized Research Company* находятся на пороге мощнейшего «бычьего» движения, тогда как цены на акции таких мелких компаний, как Интернет, будут меняться по-своему, чтобы изменить правила игры. Технический анализ быстро укажет вам на ошибочность первоначального прогноза. В инвестици-

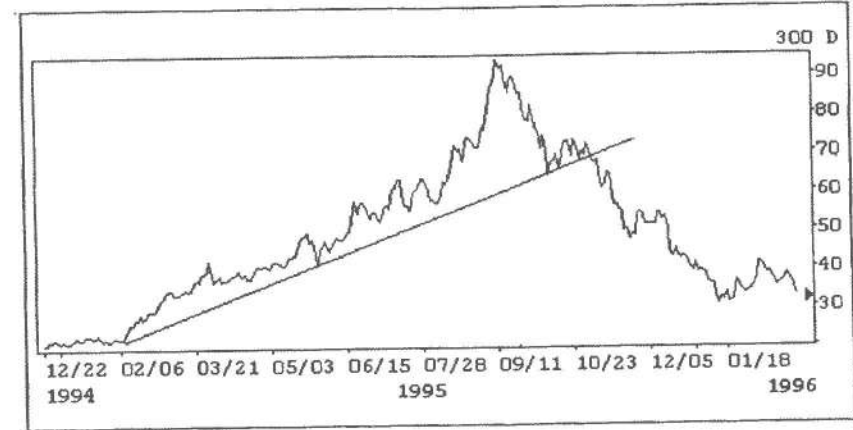


Рис. 3.2. Micron Technology 2

онном мире принятие ошибочных решений даже в 60 процентах случаев из 100 по-прежнему делает нас очень богатыми.

Конечно, терять в 60 процентах случаев при равных ставках — это плохая игра. Технический анализ требует от инвестора придерживаться старинного изречения о том, что потери нужно сокращать, а прибылям не мешать расти. Четыре игрока, выигравшие по \$10, топят шестерых игроков, потерявших по \$1. Это о том, как трейдеры делают крупные деньги. Долгосрочные инвесторы должны стремиться к увеличению портфеля, а не к агрессивной деятельности, но самое главное заключается в том, что им не следует бояться потерь. Продуманная стратегия инвестирования не заведет их в тупик в долгосрочном периоде.

## А как насчет доходов?

Несомненно, что доходы компании оказывают непосредственное влияние на стоимость. Технический анализ напрямую не занимается доходами, финансовыми отчетами, новостями и ценами на производственные затраты. Более того, он предполагает, что вся эта информация уже содержится в текущей цене. Наиболее правильное определение следующее: цена — это сумма действий всех участников рынка на определенный момент. Кто-то следит за доходами и покупает или продает акции. Кто-то еще смотрит новости, чтобы узнать, какие тенденции в экономике окажут влияние на компанию. Изменения цен на производственные затраты вызывают изменения цен на остальные товары. Если

вырастет цена яблок или пшеничной муки, то сократятся прибыли компании *Aunt Betty's Fruit Pie Company*. Это технический анализ.

На рынках кредитов всегда имеются фундаментальные доказательства того, что на процентные ставки влияют действия Федерального резервного банка и изменение темпов инфляции. Утверждение, что ФРБ снижает учетную ставку в течение последних четырех кварталов, означает, что на графике тренд учетной ставки имеет отрицательный тангенс угла наклона. Что происходит при росте индекса потребительских цен? Его тоже можно отразить на графике, равно как и их корреляцию с процентными ставками. График самих процентных ставок учитывает поведение индекса потребительских цен и учетной ставки, реагируя на эту предположительно фундаментальную информацию. Большинство инвесторов уже используют технический анализ, даже не зная об этом.

## Заключение

Графики не являются чем-то таинственным. Они представляют собой инструменты для выявления наибольшего числа возможностей и скорейшего определения момента изменения стратегии. Графики не предсказывают будущее, но имеют большое значение для определения вероятности успеха для принятия решения о покупке, продаже или сохранении позиции.

## «СЛОВАРЬ ТРЕЙДЕРА»

Здесь приведен минимальный набор технических терминов и концепций.

### Бары

График баров является основным инструментом анализа рынков на Западе и основой технического анализа во всем мире. В странах Восточной Азии как основной инструмент анализа применяется другая форма построения графиков, называемая «candle charting» («свечные графики»), но ряды данных, которые они используют, — те же самые. Свечные графики описаны в отдельной главе в конце книги.

Дневные (Daily) бары используют данные о ценах открытия, закрытия, максимальных и минимальных за сутки, чтобы подвести итог торговой деятельности за отдельно взятый день. Каждый день они отображаются вместе на одной вертикальной линии, как показано на рис. 4.1. С течением времени бары располагаются выше или ниже относительно предыдущих баров, формируя фигуры технического анализа, которые мы обсудим позже.

Рисунок 4.1 отображает баровый график компании *France Telecom* за пять дней. Максимальная и минимальная цены соединены, чтобы сформировать тело бара. Цена открытия показана маленьким отрезком с левой стороны бара. Цена закрытия — это маленький отрезок с правой стороны бара.

### Линии поддержки и сопротивления

Простому говоря, линии поддержки и сопротивления — это соответствующие ценовые уровни, достигнув которых цена перестает падать или расти. На любом рынке цена — это то справедливое значение стоимости, на которое согласны и «быки», и «медведи». Если «быки» думают, что цена низка, они попытаются купить. Это, в свою очередь,



Рис. 4.1. График с барами компании *France Telecom* за пять дней

увеличит спрос, и цена вырастет. По мере роста цены «быки» становятся менее агрессивными в своем поведении, а «медведи» — как раз наоборот. В некоторой точке агрессивное поведение «медведей» и «быков» уравновесится и этот уровень цены станет линией сопротивления.

Для линии поддержки верно обратное, когда агрессивность «медведей» снижается, а в то же время агрессивность «быков» нарастает. Когда они сравниваются, цена перестанет снижаться и этот уровень цены окажется линией поддержки.

Обратите внимание, что агрессивность поведения уравновешивается. Спрос и предложение всегда будут уравновешены при любой цене, потому что торгуемая цена уже согласована (между покупателями и продавцами). Вследствие того, что рынки помнят о предыдущих линиях поддержки и сопротивления, их можно использовать как цель или предел цены, когда при торговле они не пересекаются. Иными словами, если рост цены закончился в прошлом году, то вершина этого движения становится линией сопротивления для попытки совершить следующее движение вверх. Рынок помнит, что «медведи» и «быки» находились в равновесии на этом уровне. Возможно, что сегодняшние трейдеры и инвесторы именно воспринимают это. Но возможно, что та цена является фактором, играющим роль пускового механизма для некоторого экономического события, которое положило конец росту цены, например: определенная цена на сырую нефть стимулирует разработку новых месторождений и, следовательно, растет предложение нефти.

Графические модели технического анализа связаны с линиями поддержки и сопротивления. Линии тренда представляют собой наклонные линии поддержки и сопротивления.

Рисунок 4.2 иллюстрирует боковой тренд японского индекса *Nikkei* (Никкей) в течение 6,5 лет. Одни и те же ценовые уровни годами служат линиями поддержки и сопротивления.

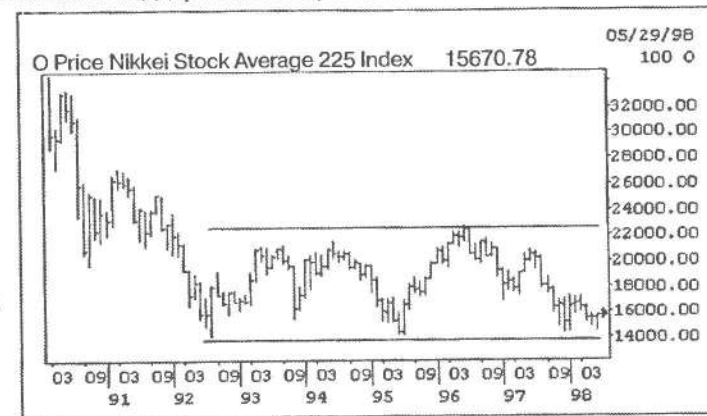


Рис. 4.2. Боковой тренд японского индекса *Nikkei* в течение нескольких лет

## Тренды

Теория, лежащая в основе этих индикаторов, заключается в том, что однажды начав движение в направлении тренда, рынок продолжит движение в этом направлении. Технический анализ пытается определить силу и направление тренда. Чем раньше это будет сделано, тем раньше можно будет начать движение по тренду и тем большую прибыль можно будет получить. Знание тренда так же важно, как и уклонение от заключения плохих сделок. Такие стратегии, как покупка на отскоках, хороши, только если тренд продолжается в вашем направлении. В противном случае риск будет выше, а потенциальные доходы ниже.

Рисунок 4.3 демонстрирует, как долго могут сохраняться тренды. Долгосрочный тренд индустриального индекса *Dow-Jones* остается неизменным уже на протяжении 16 лет вплоть до момента публикации этой книги. Тренды более коротких промежутков времени приходят и уходят, а долгосрочный тренд остается все тем же.

На рис. 4.4 показаны тренды цены золота, продолжающиеся в течение нескольких лет. Линии тренда работают на всех масштабах времени и на всех рынках.

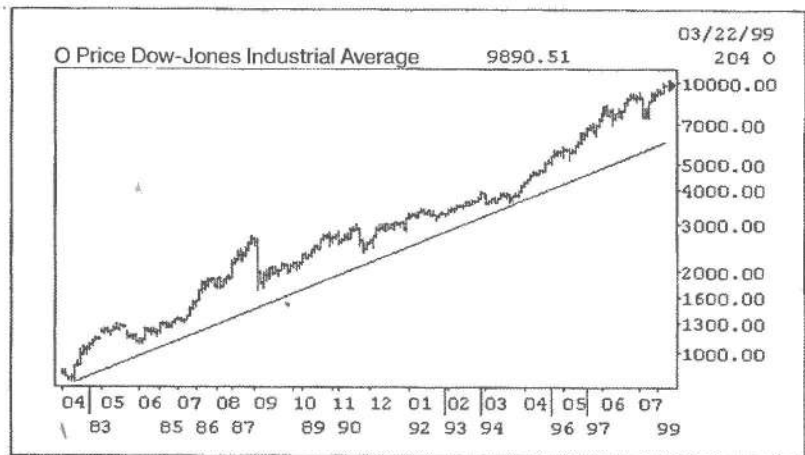


Рис. 4.3. Долгосрочный тренд индустриального индекса Dow-Jones

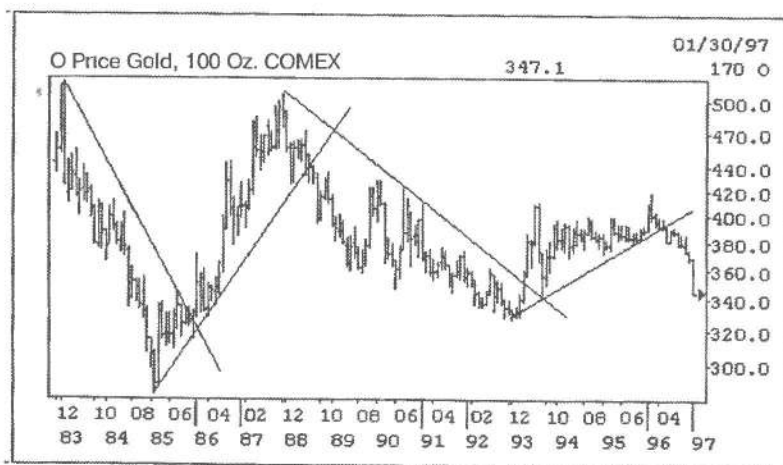


Рис. 4.4. Многолетние тренды цены на золото

## Консолидация, сужение цены и коррекция

Все эти термины обозначают одно и то же событие на рынках. После роста цены некоторое количество «быков» решает, что цена превышает свое справедливое значение. Они реализуют свое преимущество, получая избыточную прибыль посредством продажи. В то же время

даже наиболее неуверенные «медведи» решают, что рынок уже слишком привлекательный, чтобы отказываться от совершения коротких продаж (короткая продажа — это стратегия «медведей» по продаже одолженных акций или фьючерсов сегодня и обратного выкупа их позже). Это сочетание меняет баланс на рынке и увеличивает предложение, а цены падают.

Во время этого падения происходит пересмотр портфелей, «анализ» новостей, а инвесторы входят и выходят с рынка. То, как разворачиваются все эти события, определяет форму фигуры технического анализа на графике. Консолидация и сужение цены — термины, которые можно применять к графику любого масштаба времени, от минутного до дневного и месячного. Коррекция, по-видимому, является близким к ним термином, потому что коррекцию долгосрочного тренда можно рассматривать как обычный «медвежий» рынок на коротком временном интервале.

Основной момент этого раздела состоит в том, что любой рынок, который не движется вверх или вниз, может быть назван любым из приведенных терминов.

Более детально это описано в главах с 5 по 11, посвященных фигурам технического анализа.

## Ценовой прорыв

После формирования на рынке некоторой фигуры, в конце концов начинается новый восходящий (нисходящий) тренд. На рынке происходит ценовой прорыв, когда цена пробивает линию поддержки либо линию сопротивления фигуры технического анализа. Новости или события на рынке приводят к тому, что меняется настроение «быков» и «медведей», после чего действия тех или других становятся более агрессивными. Если это «быки», то рынок растет. Если это «медведи», то рынок падает.

На рынке происходит ценовой прорыв, когда цена пробивает линию поддержки либо линию сопротивления фигуры технического анализа.

Ценовые прорывы происходят при быстрой смене настроения, которое порождает повышенную активность возросшего числа участников рынка. Обычно растет объем, и цены изменяются с большей амплитудой (см. рис. 4.5).

Ценовые прорывы рассмотрены в главе 14.



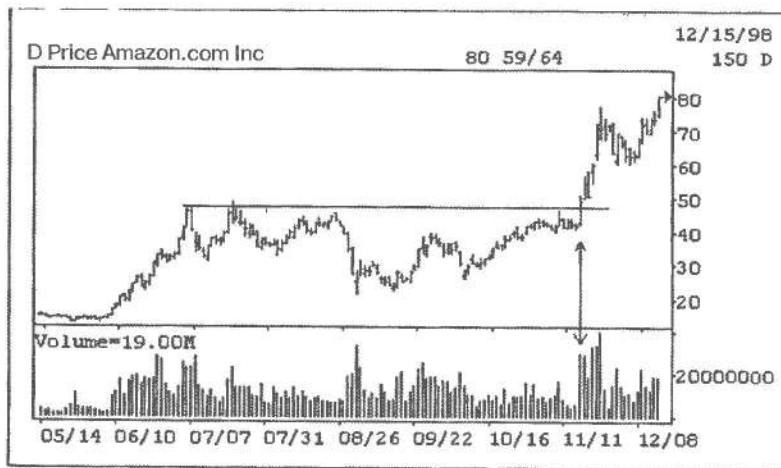


Рис. 4.5. Ценовые прорывы

## Фигуры продолжения тенденции

Фигура продолжения тенденции — это зона консолидации, которая служит остановкой для отдыха во время движения рынка по тренду. После того как «быки» и «медведи» произведут переоценку своих позиций и портфелей, рынок продолжит движение в направлении действующего тренда. Какая бы группа ни была более агрессивной до этого, такая фигура технического анализа подтверждает ее лидерство.

Более детально это рассмотрено в главе 8.

## Фигуры разворота

Фигура разворота — это зона консолидации, которая служит остановкой для отдыха при изменении тренда. «Быки» и «медведи», как и прежде, производят переоценку, но в этот раз восприятие ценности меняется, и группа, которая была более агрессивной до формирования фигуры, уступает позиции другой группе. Как можно отличить фигуру продолжения тенденции от фигуры разворота в процессе их формирования? Форма и состояние рынка внутри тренда может дать вам дополнительную информацию. Однако в результате придется подождать, пока рынок продемонстрирует это пробоем верхнего или нижнего уровня цены.

Более детально эти фигуры рассмотрены в главе 9.

## Скользящие средние

Скользящее среднее — это усредненная цена акции или рынка за определенный период. На фондовом рынке используются 200-дневные скользящие средние для определения долгосрочных трендов. Они сглаживают колебания на коротких временных промежутках, чтобы тренд выглядел более наглядно. Средние с усреднением по меньшему количеству периодов используются для оценки или сглаживания трендов на более коротких интервалах времени.

Термин «скользящее» пришло из процедуры вычисления средних. Каждое значение дневного скользящего среднего вычисляется по тем значениям цены, которые попадают в окно, покрывающее фиксированное количество котировок в прошлом. Каждое последующее значение дневного скользящего среднего вычисляется на основе дневного интервала цен, смещенного на одну котировку.

Более подробно они рассмотрены в главе 7.

## Импульс

Импульс на рынках похож на импульс в физике. Рынки, находящиеся в движении, стремятся продолжить движение, а рынки, находящиеся в состоянии покоя, стремятся сохранить состояние покоя, если никакая внешняя сила не подействует на них. Индикаторы импульса цены оценивают скорость и силу тренда.

Попытаемся кратко это объяснить. Представьте подброшенный в воздух резиновый мяч. Скорость его подъема уменьшается, даже несмотря на то, что он продолжает двигаться вверх. Показания рыночного импульса также могут снижаться, хотя цены еще продолжают расти, но рано или поздно рынок, подобно резиновому мячу, истощит свои силы и начнет падать вниз.

Индикаторы стоит рассмотреть в отдельной главе, но это не очень важно для вас на данном этапе вашей карьеры. В этой книге вы еще увидите графики индекса относительной силы (RSI) и Стохастика (Stochastics). Однако, по аналогии с автомобилем, — чтобы завести машину, вы должны лишь повернуть ключ, а не узнать, как работает механизм зажигания.

*Перекупленность и перепроданность* — это два термина, обычно связанные с импульсом. Безусловно, это странные термины, потому что они предполагают, что куплено или продано уже слишком много акций. Что они на самом деле отражают, так это то, что рынок ушел слишком

ком далеко и движение его слишком быстрое. Большинство «медведей» или «быков» настолько преобладает над меньшинством остальных участников, что тренд не может быть устойчивым. Подобно слишком сильно растянутому резиновому жгуту, рынок внезапно начинает приходить в нормальное состояние вплоть до момента выравнивания активности и ожиданий.

## Дивергенция

На графике возникает дивергенция, когда тренды цен и построенных на их основе индикаторов направлены в разные стороны. Она может быть как «бычьей», так и «медвежьей», в зависимости от соответствующих направлений цены и индикаторов. Более широкий анализ импульса и объема сделок при возникновении или отсутствии дивергенции приведен в главе 12.

## ЧАСТЬ II

# ОСНОВЫ ГРАФИЧЕСКОГО АНАЛИЗА

5. Как формируются спрос и предложение на рынках?
6. Тренд — ваш друг
7. Учитесь видеть и лес, и деревья
8. Фигуры технического анализа: когда рынку нужен отдых
9. Фигуры технического анализа: когда рынок меняет свои решения
10. Фигуры технического анализа: взрывы
11. Коррекция предстоящих позиций

## КАК ФОРМИРУЮТСЯ СПРОС И ПРЕДЛОЖЕНИЕ НА РЫНКАХ?

Погоду на любом рынке делают спрос и предложение. Рассмотрим такой пример. По заказу правительства было проведено исследование качества некоторого чудодейственного продукта, которое подтвердило его несомненную пользу и безопасность. Приобретенная популярность обеспечивает продукту такую поддержку, при которой у него не оказывается конкурентов. Означает ли это, что производителя данного продукта ожидает бурный рост доходов?

Если цена акции или товара слишком высока, то не будет и спроса (покупателей).

Вполне возможно. Однако доходы увеличатся лишь в том случае, если продукт будет продаваться. Если же на него нет спроса при той цене, по которой он предлагается, то соответственно не будет и продаж. Подобное утверждение верно как для товарных, так и фондовых рынков. Если цена акции или товара слишком высока, то не будет спроса и, как следствие, не будет покупателей. Наоборот, если цена занижена, то спрос превысит предложение и, следовательно, на рынке появится слишком много покупателей.

Действительно, как в приведенном выше примере, производитель чудодейственного продукта может получить огромные прибыли. При этом, однако, не следует отождествлять понятия «компания» и «акции компании». Они, безусловно, взаимосвязаны, но не являются одним и тем же объектом. Спрос на акции не равнозначен спросу на продукт, который производит компания. Но на любом рынке превышение количества покупателей над количеством продавцов приведет к росту цены.

## Чем вызваны прорывы уровней поддержки и сопротивления?

Так как уровни поддержки и сопротивления формируются на основании цен, по которым «быки» и «медведи» соответственно покупают и продают с одинаковой агрессивностью, то должно произойти какое-то событие, которое изменит стремление, по крайней мере, одной из сторон. На фондовом рынке может измениться компания, рыночная или макроэкономическая ситуация. Появление новостей по поводу любого из этих объектов само по себе не изменит цену. Только то, как «быки» и «медведи» воспринимают значимость этой информации, повлечет за собой изменение цен.

### Компания

Новости о компании могут касаться, например, судебного процесса, изменений в руководстве, финансовых проблем, выпуска нового продукта, эмиссии акций и многого другого. Эти новости могут быть позитивными или негативными, актуальными или устаревшими. Многие зависят от источника информации.

Существует ряд примеров, ярко демонстрирующих, какое влияние на финансовое состояние компаний оказали устаревшие технологии. Так, производитель оборудования для долгоиграющих виниловых пластинок (LP) не смог своевременно отказаться от его производства, когда в музыкальную индустрию внедрились компакт-диски (CD), за что и поплатился. Или, например, компании, занимающиеся базами данных номеров для «дозвона» через модем, пострадали, когда указанную сферу захватил Интернет.

### Рыночная ситуация

Подобно природной стихии, нарастающий «прилив» на рынке поднимает большинство «лодок». Если «лодка» компании не дала сильную течь, то она поднимется вместе с рынком во время «бычьего» тренда. И, безусловно, если она не обладает исключительным качеством и ценностью, она пойдет вниз вместе с рынком во время «медвежьего» тренда.

### Макроэкономическая ситуация

Поскольку акции, представленные на рынке, принадлежат компаниям различных секторов экономики, то с изменением определенных условий цены одних акций могут увеличиться, в то время как других — уменьшиться. Например, для одних компаний рост цен на нефть будет

благоприятным фактором, а для других это вызовет увеличение издержек. Иначе говоря, разным акциям благоприятствуют разные изменения в сфере деловой активности.

Например, значительный рост цен на золото создаст на рынке акций золотодобывающих компаний условия, благоприятные для «быков». Обвал на рынке облигаций повлечет за собой увеличение процентных ставок и повредит компаниям, нуждающимся в привлечении займов. Введение правительством новых нормативных актов может ограничить прибыли или увеличить обязательства отдельных компаний, что будет благоприятствовать «медвежьему» рынку. Все это, очевидно, имеет свое графическое отражение.

## Итоги

Почему рынок мгновенно не перескакивает с одного равновесного уровня на другой? Ответ заключается в том, что информационные потоки несовершенны. Следовательно, участники рынка не в состоянии одновременно принимать решения. Итак, множество участников постепенно подключаются к тренду или ценовому прорыву до тех пор, пока цена не достигнет уровня, при котором истощается избыточный спрос или предложение, остановившись, таким образом, на уровне, называемом поддержкой или сопротивлением.

## Восприятие и реальность

Пока торговля на рынке производится в диапазоне между уровнями поддержки и сопротивления, покупатели и продавцы корректируют свои действия, ориентируясь на то, какую стоимость каждый из них считает справедливой. Вблизи уровня поддержки спрос растет до такого значения, при котором он уравнивает предложение. И наоборот, вблизи уровня сопротивления спрос падает по сравнению с предложением до такого значения, при котором он вновь уравнивает предложение.

Так же как при распространении рекламы или слухов, чем чаще мы слышим что-нибудь, тем лучше воспринимаем. Подобно этому, чем чаще рынок касается уровня поддержки или сопротивления, тем большее значение ему будут придавать участники рынка. Покупатели и продавцы по привычке ведут себя определенным образом вблизи каждого уровня. Если не произойдет событие, которое способно изменить восприятие участников, то рынок будет удерживаться между соответствующими уровнями поддержки и сопротивления.

Приведем пример. Уровень сопротивления для акций компании XYZ имеет значение 50. Рынок подходит к этому значению и отталкивается от него вниз. Подобное повторяется в течение нескольких недель до момента прорыва этого уровня, и не имеет значения, действовали ли новые покупатели под влиянием новостей о прибыли компании, доклада об уровне инфляции или сигнала от торговой системы. Графический анализ показывает, что ценовой прорыв уровня сопротивления оказался следствием восприятия участниками рынка возрастающей стоимости акций.

Рынок находится в движении. Если он опускается до начального значения 50, то покупатели, упустившие момент первого ценового прорыва, теперь постараются не упустить свой шанс. Рынок вновь отскакивает вверх от цены 50, которая теперь становится уровнем поддержки. Почему теперь он стал уровнем поддержки? Причина заключается в том, что изменилось восприятие общего уровня колебаний рынка. Те значения, которые раньше считались слишком высокими, теперь считаются слишком низкими; в основе этого явления лежат новые уровни спроса и предложения.

Теперь предположим, что спрос и предложение вновь уравнивали друг друга на уровне 55. Каждый раз, когда рынок поднимается до значения 55, продавцы, которые упустили свой шанс продать акции по этой цене ранее, начинают активно торговать. Они боятся, что рынок больше не вернется к этой цене после очередного отката. А вблизи уровня 50 азартные игроки решат, что они могут купить еще немного дешевых акций перед тем, как их цена вновь поднимется вверх.

Это наглядно иллюстрирует график цены французских облигаций MATIF (рис. 5.1). Две отмеченные зоны показывают, как происходила торговля на рынке ниже соответствующих уровней сопротивления. На графике видно, что рынок не смог прорвать их со второй попытки, когда продавцы, упустившие первую возможность, стараются использовать свой шанс в следующий раз.

Уровни поддержки и сопротивления можно обнаружить на графике любого масштаба времени: от тикового режима до дневного, месячного и более длительного периода. Уровни 120, 126 и 135 спот-курса доллар/иена (рис. 5.2) являются чрезвычайно важными для пятилетнего периода с 1989 по 1993 гг. Если при анализе основных рыночных тенденций обратить свое внимание в прошлое, то можно также обнаружить важные ценовые уровни, которые служили точками разворота рынка.

Немецкий фондовый индекс DAX после резкого падения в июле 1992 г. несколько раз стремился вверх, но каждый раз останавливался



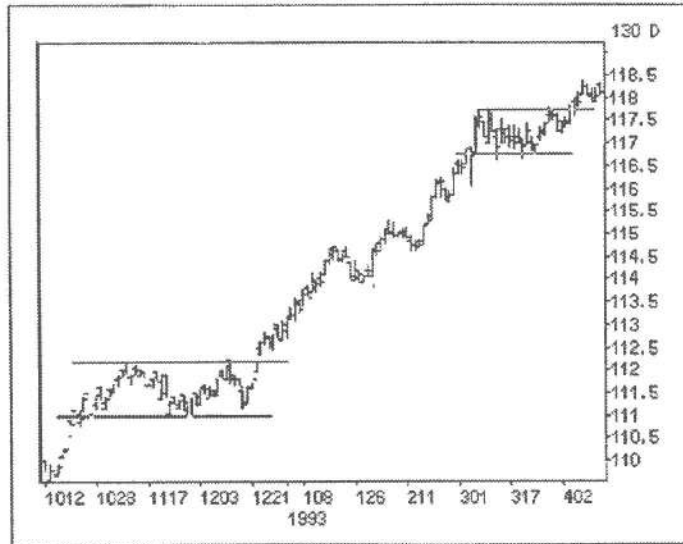


Рис. 5.1. Французские облигации MATIF

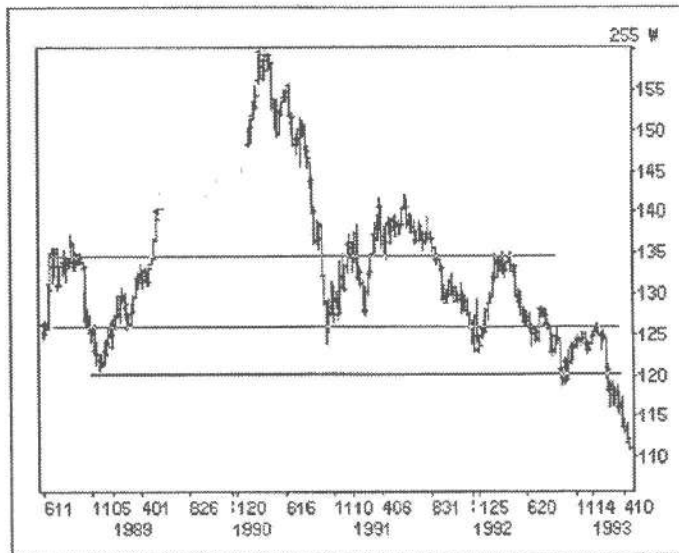


Рис. 5.2. Спот-курс доллар/иена

на ценовых уровнях, которые еще в 1991 г. служили уровнями поддержки (рис. 5.3).

Уровни поддержки и сопротивления откладываются в памяти рынка, но чем ближе к настоящему моменту времени они возникают, тем большее влияние оказывают на текущую ситуацию. Поэтому будьте предельно внимательны, чтобы при краткосрочном анализе не придавать слишком большого значения вершинам и впадинам, имевшим место довольно давно. Еще раз хочется повторить, что необходимо рассуждать здраво и не считать сформировавшийся уровень магическим только потому, что он хорошо работал в прошлом.

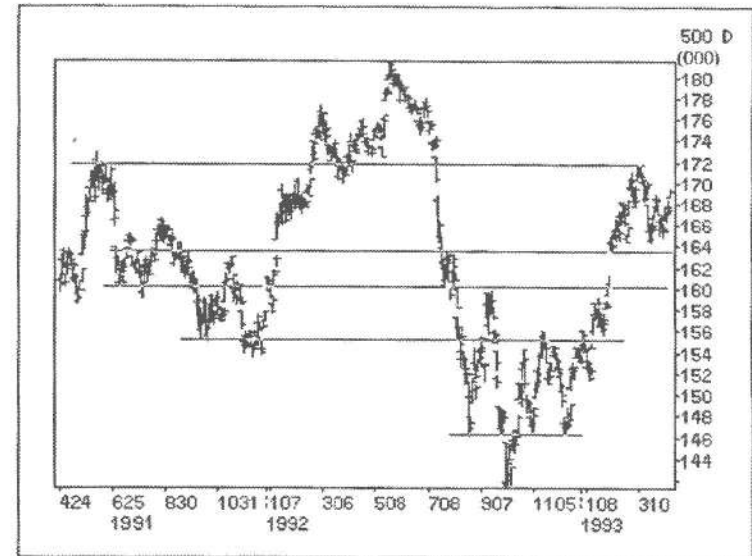


Рис. 5.3. Немецкий фондовый индекс DAX

## 6

## ТРЕНД — ВАШ ДРУГ

Старое изречение гласит: «Тренд — ваш друг» («Trend is your friend»). Почему? Тренды сохраняются достаточно долго, пока что-либо не заставит их изменить свое направление. Если вы определите тренд на ранних стадиях, то сможете следовать за ним, получая значительные прибыли. На графике тренд обозначают линиями. Определив с их помощью тренд, вы легко можете проследить его.

## Линии тренда

Как было указано ранее, линии поддержки и сопротивления представляют собой горизонтальные уровни, при достижении которых рыночные цены перестают соответственно падать или расти. Линии тренда — это линии поддержки и сопротивления, имеющие наклон в сторону направления тренда. Внутри ценового коридора рынок обычно совершает колебательные движения вверх и вниз. Когда он достигает нижней границы коридора, цена достаточно низка, чтобы «медведи» уменьшили, а «быки» увеличили свою агрессивность. При этом если «быки» более агрессивны, чем «медведи», то рынок оттолкнется от уровня поддержки и начнет движение вверх.

На восходящем рынке, естественно, вершины и впадины возникают все выше и выше. Через две или три впадины, которые располагаются одна выше другой, можно провести линию поддержки с положительным тангенсом угла наклона, которая одновременно будет и линией тренда на восходящем рынке. Каждый раз, когда цена опускается на линию тренда, «медведи» теряют агрессивность, а «быки», наоборот, становятся более агрессивными.

Посмотрим на это с позиций страха потерь и жадности прибыли. Каждый раз, когда рынок начинает опускаться, покупатели, которые ранее не смогли купить по более низкой цене, получают для этого второй шанс. Поскольку они боятся упустить возможность, то начинают де-

лать покупки слишком рано, и поэтому цена не опускается до уровня предыдущей впадины. Затем рынок поднимется выше предыдущего максимума, потому что продавцы предполагают впоследствии совершить продажу по более высокой цене.

## Общие правила

На рис. 6.1 максимальная цена фьючерса на канадский доллар была достигнута в конце 1991 г., и, соответственно, максимальная баровая цена в тот момент служит исходной точкой для линии тренда. По мере снижения цены некоторые участники рынка в конечном итоге решат, что фьючерс уже недооценен. Они начинают покупать, вынуждая рынок немного подняться — происходит коррекция цены. Очевидно, что это движение вверх против тренда рано или поздно прекратится, так как общее восприятие стоимости по-прежнему снижается. Вновь инициативу перехватывают «медведи», и рынок продолжает падать. Те участники, которые еще совсем недавно покупали, осознав свою ошибку, переворачиваются (фиксируют текущие позиции и открываются в противоположную сторону), внося тем самым дополнительный вклад в «медвежий» прессинг.

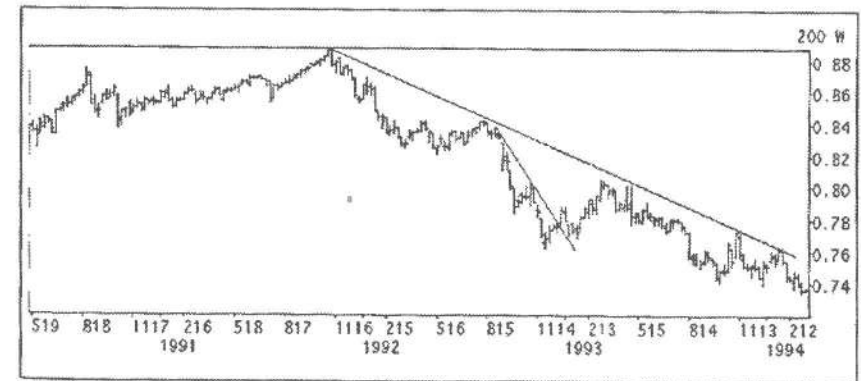


Рис. 6.1. Фьючерсы на канадский доллар

Этот вид поведения в точности соответствует тому, что происходит вблизи уровня сопротивления. Поскольку направленная вниз линия тренда оказывает сопротивление, ее нужно проводить через первую вершину, сформировавшуюся, как показано на рис. 6.1, в конце 1991 г., к вершине, сформировавшейся на откате в начале августа 1992 г., когда покупатели решили, что совершили ошибку. С течением времени

линия тренда по-прежнему направлена вниз. Из графика видно, как линия тренда оказывает сопротивление всем попыткам рынка двигаться против тренда. Это означает, что она указывает на те значения цены, вблизи которых «медведи» как более агрессивные трейдеры вновь и вновь получают контроль над рынком.

При сформировавшемся тренде вы должны торговать в одном с ним направлении, а не против него.

Как и в случае с линиями поддержки и сопротивления, чем большее количество раз рынок касается линии тренда, тем сильнее она становится. При этом чем сильнее линия тренда, тем важнее сигнал, подаваемый ее прорывом.

Когда тренд сформирован, вы должны торговать в одном с ним направлении, а не против него. Например, на рис. 6.1 тренд нисходящий. Продажа в точках касания цены с линией тренда является стратегией пониженного риска. Покупка на впадинах является стратегией повышенного риска, так как это может быть равносильно торговле против рынка. Оставьте это профессиональным трейдерам.

Хочется еще раз повторить: когда тренд сформирован, вы должны торговать в одном с ним направлении, а не против него.

### Логарифмические шкалы

При анализе рынка на долгосрочном временном интервале обычно сравнивают тренды и графики колебания цены у различных ценовых уровней. Если цены существенно не менялись по сравнению с их абсолютными значениями, то для того, чтобы одинаковые вертикальные расстояния между двумя точками на графике обозначали одинаковое изменение цены, достаточно отразить их на обычной линейной шкале. Например, цена фьючерсов евро/доллар изменялась в пределах семи пунктов со средним значением 93 в течение 10 лет вплоть до 1994 г. В процентном выражении это составляет 7/93 или приблизительно 7,5 процента, т. е. очень небольшую долю от средней цены.

Когда цены меняются в большем процентном отношении, то построение линии тренда и анализ могут быть субъективными. Эту проблему решает логарифмическое масштабирование. Вместо простого линейного отражения цены на вертикальной оси мы откладываем на графике цены так, чтобы они отражали процентные изменения. Это означает, что вертикальное расстояние при удвоении цены останется неизменным, вне зависимости от того, растет цена с 5 до 10, либо со

100 до 200. Линейная шкала показала бы одинаковый отрезок по вертикали как для изменения цены с 5 до 10, так и со 100 до 105.

На рис. 6.2 и 6.3 графически изображены цены акций корпорации *Microsoft* с середины 1986 г. Обратите внимание на то, что ценовая шкала на рис. 6.2 значительно отличается от ценовой шкалы на рис. 6.3. На обоих графиках они начинаются около 1,5 в 1986 г. и заканчиваются вблизи 54 в 1994 г. Однако когда в 1987 г. цена при относительно невысоком абсолютном значении выросла в два раза (с 2 до 4), то линейная шкала на верхнем графике показала весьма незначительное изменение, а логарифмическая шкала на нижнем графике отобразила существенный рост цены.

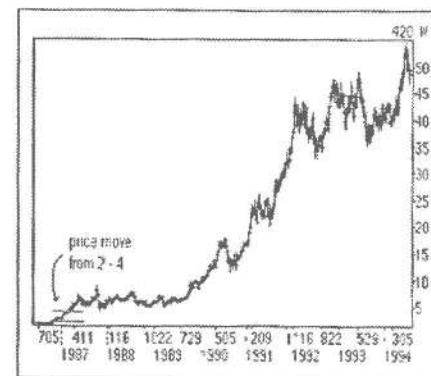


Рис. 6.2. Акции корпорации *Microsoft*: линейная шкала

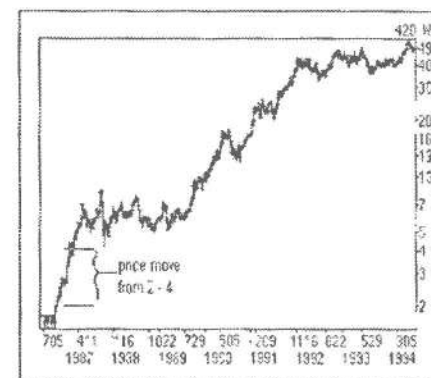


Рис. 6.3. Акции корпорации *Microsoft*: логарифмическая шкала

Вертикальное расстояние на логарифмической шкале при изменении цены с 2 до 4 то же самое, что и при изменении с 20 до 40, потому что отражает рост значения цены в два раза. Это предоставляет возможность проведения сравнительного анализа при любых значениях цен. Использование таких шкал позволяет также более качественно анализировать линии тренда и фигуры графического анализа. Обратите внимание на то, что зону сужения цены, имевшую место в 1988 и 1989 гг., существенно легче обнаружить с помощью фигуры треугольника на графике с логарифмической шкалой. Заметьте также, что на графике с линейной шкалой кажется, что в 1992 и 1993 гг. имел место период высокой волатильности, но график с логарифмической шкалой представляет это в истинном свете. Волатильность цены в тот период была не выше, чем на протяжении всего предыдущего семилетнего периода.

### Обнаружение тренда

Рисунки 6.4 и 6.5 представляют недельные данные по фондовому индексу *Hang Seng* в Гонконге за пять лет. На рис. 6.4 использована линейная шкала, а на рис. 6.5 — логарифмическая. При построении линии тренда на линейном графике от точки начала продолжительного роста цены значение индекса уходит вверх от тренда. Это ускорение роста цены ошибочно сигнализирует о том, что рынок слишком далеко и быстрое продвижение вверх скоро приведет к необходимой коррекции. Более года продолжалось чрезвычайно агрессивное поведение «быков», но в начале 1992 г. цена, как ни странно, еще сильнее поднялась

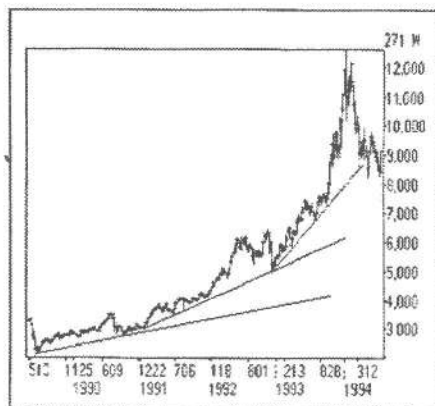


Рис. 6.4. Индекс *Hang Seng*: линейная шкала

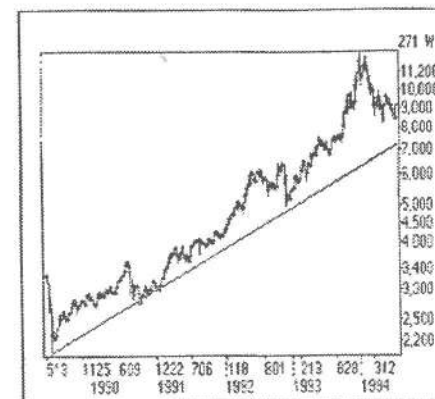


Рис. 6.5. Индекс *Hang Seng*: логарифмическая шкала

вверх. В 1993 г. рост цены снова ускорился, и она оторвалась от новой, более крутой, линии тренда и продолжила движение вверх. Любой нервный инвестор, реагируя на это постоянное увеличение темпа роста цены продаж соответствующих активов, постоянно имел бы значительные потери.

Инвестор, пользующийся графиком с логарифмической шкалой (рис. 6.5), увидел бы, что долгосрочный тренд цены остается неизменным, и это позволило бы ему провести более глубокий анализ. Несмотря на то что существенное падение цены в 1994 г. выглядит так, словно оно сопровождается высокой волатильностью, на самом деле оно было менее значимо, чем обвал в начале 1990 г., показанный на рис. 6.4 когда в процентном выражении цены снизились более существенно. Линейный график, в отличие от логарифмического, не отражает этого факта.

### Заключение

Логарифмическое масштабирование иногда называют пропорциональным, и, возможно, это более подходящее определение. Оно отражает относительное, а не абсолютное изменение цены. Например, портфель из 2 млн евро поровну инвестирован в два вида ценных бумаг, стоимостью 10 и 100 соответственно. Оба рынка выросли на 90 пунктов так, что теперь первый вид ценных бумаг стоит 100, а второй — 190. Однако стоимость первого вида выросла в 10 раз и теперь составляет 10 млн, а стоимость второго вида выросла в 0,9 раза и составила 1,9 млн. Иначе говоря, значительно больший доход принесли первые ценные бумаги, и этот факт следует отразить графически. Таким образом, когда рынок

переходит разные ценовые уровни, логарифмическое масштабирование показывает аналитику более ясную картину относительных изменений, чем линейное масштабирование.

## Веерные линии

Нередко возникали ситуации, когда все попытки технических аналитиков определить линии тренда сводились на нет. Кажется, рынок формирует тренд, затем быстро разрушает его, чтобы сформировать менее продолжительную тенденцию. Так может повторяться несколько раз, перед тем как рынок, наконец, совершит явный разворот, оставив позади медленно переворачивающуюся фигуру технического анализа.

### Почему такое название?

Название фигуры «веерные линии» происходит от внешнего вида, когда многочисленные линии тренда имеют одно начало. Ее можно было бы назвать «линиями переворота» или «линиями нисходящего тренда». Последнее название указывало бы на то, что первоначальный тренд, имеющий значительную тенденцию к росту, постепенно понижается, переходя на более устойчивый уровень.

Это часто наблюдается сразу же после ценового прорыва, поскольку эйфория и всплеск активности создают условия для более устойчивого тренда. Ту же самую концепцию можно применить и к завершению тренда при помощи веерных линий. В местах пересечения линий веера графиком цены эйфория уходит, а настроение рынка медленно разворачивается в противоположном направлении.

Тренд цены облигаций США был возрастающим в течение большей части 1995 г. (рис. 6.6). Линия тренда, имеющая самый крутой наклон, оказалась прорвана в июне, но рынок сохранил восходящую тенденцию вдоль трендовой линии переворота, чтобы позже в этом месяце соприкоснуться с первой линией. Поскольку поддерживающие линии тренда часто после прорыва ведут себя как линии сопротивления, то рынок снова падает. Эта схема повторилась еще раз в июле, пока цена, наконец, не опустилась ниже третьей линии тренда.

То, что рынок развернулся после третьей линии тренда, должно акцентировать ваше внимание на большом значении числа 3 в техническом анализе. Что касается веерных линий, то трейдеры, упустившие первую возможность покупки (продажи) при прорыве линии тренда, получают вторую и, наконец, третью возможность, когда рынок возвращается к предыдущим линиям тренда. Фигуры веерных линий явля-

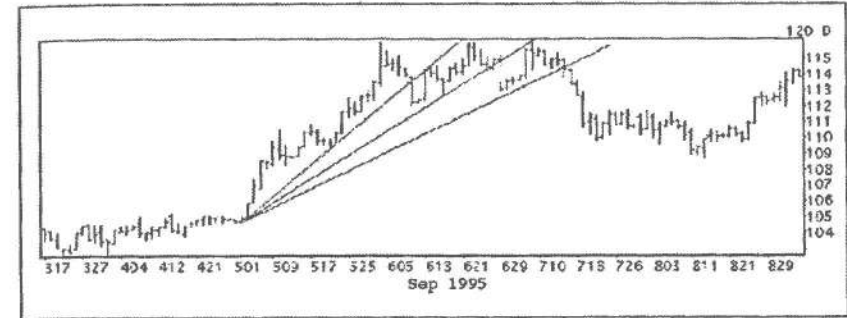


Рис. 6.6. Государственные облигации США

ются, по определению, зонами сужения цены, когда покупатели и продавцы выбирают позиции. Обратите внимание на фигуру треугольника на рис. 6.6 во время формирования веерных линий.

### Когда не работает модель

Реальное тестирование веерных линий как разворотной фигуры технического анализа происходит при касании третьей линии тренда. Если эта линия сможет оказать поддержку (сопротивление) цене, то первоначальный тренд останется неизменным. Индекс S&P 500 (рис. 6.7) демонстрирует такую модель вблизи точки начала роста в 1984 г. Происходило формирование веера классической формы, но третья линия тренда устояла под натиском рынка. Эта линия превратилась в линию поддержки цены в течение последующих 12 месяцев.

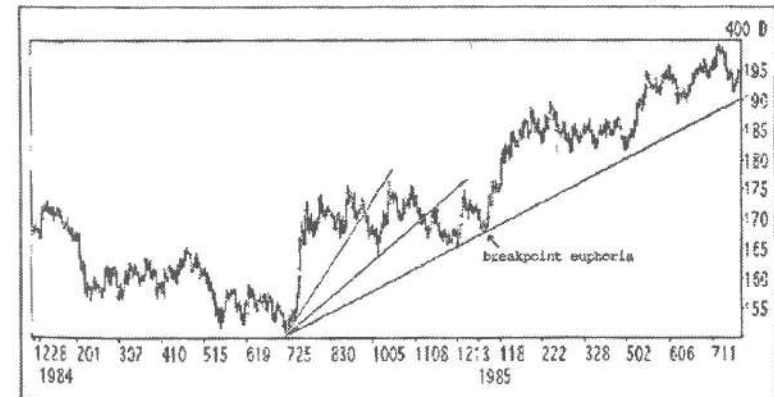


Рис. 6.7. Фондовый индекс S&P 500



---

Нельзя начинать торговать до момента окончательного формирования фигуры.

---

Основной вывод заключается в том, что, как и при любой другой фигуре технического анализа, нельзя начинать торговать до момента ее окончательного формирования. Верные линии предупреждают о возможном развороте в тенденции на рынке и дают отчетливый сигнал для момента вступления в торги.

## УЧИТЕСЬ ВИДЕТЬ И ЛЕС, И ДЕРЕВЬЯ

Техническому аналитику доступно так много инструментов, что можно очень легко с ними переусердствовать. Огромные объемы данных могут быть вовсе не нужны, чтобы выделять простые фигуры технического анализа. «Шум», связанный с дневными данными, может усложнить долгосрочный анализ, а слишком большое число индикаторов может затуманивать тренд, который они пытаются определить. Придерживаясь принципа простоты, вы легко сможете оценить ситуацию на рынке. Проведение анализа в слишком большом объеме может найти определенный смысл там, где его нет.

---

Проведение анализа в слишком больших объемах может найти определенный смысл там, где его нет.

---

### Когда меньше означает больше

Иногда представленная на графике информация может препятствовать проведению анализа. Рябь, заметная даже на долгосрочных графиках, искажает те тенденции, которые пытается выявить анализ, поэтому необходим способ избавления от этих помех. Здесь необходимо применять фильтрацию, но только если вы понимаете, как ее применять. Более того, используйте подручные инструменты, чтобы вам было проще «видеть лес», а не «пробираться сквозь деревья».

### Линейные графики

Большой процент специалистов по техническому анализу используют графики с дневными барами. В них используется информация о ценах открытия и закрытия, минимальной и максимальной дневных ценах, чтобы подвести итог рыночным событиям за день. Движения котировок в течение дня скорее могут отражать произвольную реакцию на новости или события на рынке, а не иллюстрировать реальный тренд

или действующие в тот момент времени фигуры технического анализа. Использование только цен закрытия снижает степень детализации графика, но зато уменьшает видимый шум. Это позволяет проще определять тренд и фигуры.

Рисунки 7.1. и 7.2 представляют графики индекса курсов акций NASDAQ с апреля 1995 г. по декабрь 1996 г. в форматах, использующих отображение цены при помощи баров и линии. Обратите внимание, что график с отображением цены в виде непрерывной линии позволяет еще проще выделять тренды. На баровом графике корректирующей фигурой с августа 1995 г. по январь 1996 г. является треугольник. На графике с отображением цены в виде линии этой фигурой является прямоугольник. Чтобы можно было провести сравнение, на графике с отображением цены в виде линии проведена нижняя линия фигуры, сформировавшейся на баровом графике. Разница очевидна.

Более важно то, что формы фигур определяются глубиной откатов на обоих графиках. При прогнозировании движения цены часто используется глубина (высота) фигуры технического анализа для оценки первой и второй целей после ценового пробоя. Это вызвано тем, что люди склонны мыслить в терминах ценовых интервалов и переносить такое мышление на следующий уровень цены.

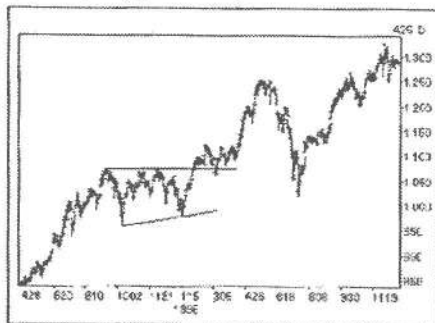


Рис. 7.1. Индекс NASDAQ в формате с использованием баров

Конечно, все это рассуждения задним числом. Могли ли мы знать, что в тот момент время для прогнозирования нужно было использовать графики с отображением цены в виде линии? Ответом служит поведение цены 10 октября 1995 г., когда произошло сильное клиновидное движение цены вниз. Когда рынок движется с таким большим размахом, вероятной причиной является вызванный паникой «перелет» цели, заданной техническим анализом. График с отображением цены в виде линии игнорирует это обстоятельство, и поэтому его сле-



Рис. 7.2. Индекс NASDAQ в формате, использующем отображение цены в виде линии

дует использовать сразу же. Он фокусируется на окончательно принятой ценности после окончательного осознания участниками всех новостей и действий.

## Многочисленные масштабы времени

Техническим аналитикам во время работы следует придерживаться определенной перспективы. Фокусируясь только на графиках, отвечающих их инвестиционному горизонту, они не смогут обнаружить изменения, происходящие в основном тренде. Например, использование графиков с дневными барами, охватывающих данные за девять месяцев, может выявить сильный рост цены, в то время как тот же самый график, но охватывающий двухлетний период, может показать широкий боковой тренд. Не правда ли, было бы хорошо знать, текущий рост цены возник в нижней части бокового тренда после столкновения с его верхней частью или даже полностью его пробив? Это, конечно же, могло бы определить, совпадает ли направление ваших краткосрочных инвестиций с долгосрочным трендом. Периодически отрывайтесь от своего анализа и оглядывайтесь назад, чтобы проверить разумность ваших действий. Имеет ли смысл ваша стратегия на более продолжительном промежутке времени? В должны смотреть на свои инвестиции как трейдер и быть готовым быстро «смаывать удочки».

## Скользящее среднее

Хотя цены акций и товаров движутся вверх или вниз по тренду, они могут обладать сильной волатильностью. Например, долгосрочный

тренд цен акций в течение последнего десятилетия был направлен вверх, но средне- и долгосрочные тренды, как произошло, например, во время чрезвычайных событий октября 1987 г., могут быть направлены в совершенно противоположное направление. Чтобы сгладить эту волатильность, используются скользящие средние. Достаточно часто они могут использоваться вместо линии тренда.

### Простое скользящее среднее

В настоящее время используются несколько видов скользящих средних. Наиболее употребимым является простое скользящее среднее, при вычислении которого берутся цены за определенное пользователем число периодов, суммируются и делятся на количество периодов. 10-дневное среднее является лишь средней ценой закрытия за последние 10 дней. Каждое последующее значение заново вычисляется на основе 10 последних дней. Это демонстрирует то, как «средние скользят». Выбор количества периодов, используемых для расчета среднего, зависит от анализируемой акции или товара. Обычно это число увязано с циклом соответствующего актива, таким как четырехлетний цикл фондового рынка, сезонный цикл цены нефти, связанный с отопительным периодом, и сельскохозяйственный цикл, связанный со сбором урожая.

Среднее накладывается на график цены, после чего интерес представляют точки их пересечения. Когда цена растет, она обычно располагается выше среднего. Предполагается именно такое их взаимное расположение, потому что это вызвано включением в среднее более низких цен за предшествующие дни. Пока цена остается выше своего среднего, рынок обладает силой. Покупатели желают платить больше за акции или товары, пока рынок продолжает оценивать их дороже.

Пересечение ценой скользящего среднего сверху вниз означает, что рынок больше не ожидает дальнейшего роста цены, по крайней мере, в ближайшем будущем. Чем больше участников рынка разделяют такую точку зрения, тем больше будет объем торгов и тем сильнее подаваемый этим пересечением сигнал. Вспомните, что оценки на рынке основаны на ожиданиях участников рынка относительно предполагаемых событий в будущем. Если ожидается рост цены, покупатели сейчас будут покупать по более низкой цене, что, в свою очередь, вызовет увеличение цены. Рост спроса означает более высокие цены, а рост цены будет продолжительным.

На рис. 7.3 представлен 200-дневный график компании *Merrill Lynch* с отображением цены в виде линии. Для акций крупных компаний США

обычно используется 21-дневное скользящее среднее, которое являлось линией поддержки для роста цены в середине 1993 г. Поскольку среднее сглаживает волатильность, оно выполняет роль «представителя» самого тренда, поэтому, когда цена пересекла среднее в начале октября, было подано предупреждение о возможном изменении тренда на противоположное. Когда само среднее в середине октября повернуло вниз, сигнал получил подтверждение. Заметьте, что цена пересекла скользящее среднее несколько раз, но разворота цены акций не произошло. Ни один из этих ложных сигналов не был подтвержден объемом сделок или другими индикаторами, такими как индекс относительной силы (RSI).

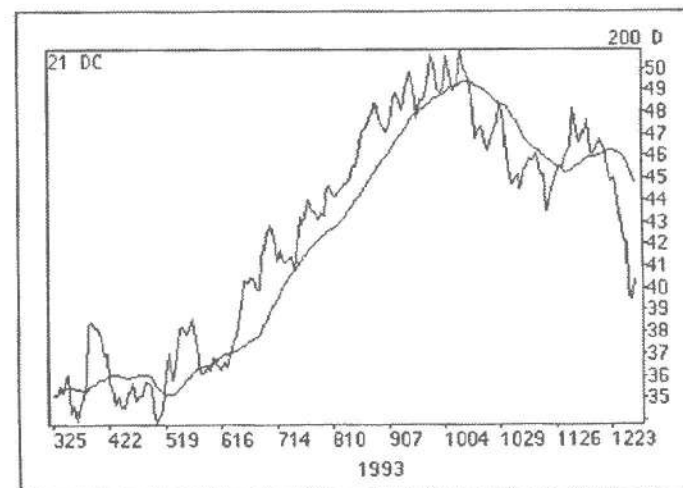


Рис. 7.3. Акции *Merrill Lynch*

### Взвешенное и экспоненциальное среднее

Эта тема была включена в данную главу, чтобы представить вам широко используемый технический инструмент.

Скользящие средние являются индикаторами с запаздыванием. Они суммируют предшествующую информацию и отображают ее поверх значения текущей цены, поэтому аналитик, использующий только скользящие средние, вряд ли сможет своевременно получать сигналы о вершинах или основаниях на рынках. Изменение тренда можно будет увидеть только после того, как оно уже произойдет. Потеря потенциального дохода из-за невозможности открывать позиции на верши-



нах и основаниях компенсируется уменьшением видимой волатильности и сокращением риска заключения плохих сделок.

Для уменьшения лага простого скользящего среднего можно придавать больший вес более свежим данным и меньший вес более старым данным. Взвешенное скользящее среднее назначает вес 1 первому дню, 2 — второму дню и так далее вплоть до последнего дня, наиболее приближенного к настоящему моменту времени, которому приписывается вес 10. Эти 10 взвешенных значений суммируются, а сумма делится на сумму весов, которая в данном случае составляет 55.

Экспоненциальные средние похожи на взвешенные средние тем, что большие значения они присваивают свежим данным. Различие заключается в способе назначения весов. Для нас не важны детали конкретных формул, а важно то, что взвешенное среднее — это арифметическое взвешивание, а экспоненциальное среднее — это геометрическое взвешивание. На самом деле это означает только то, что экспоненциальное среднее реагирует на изменения цены быстрее других средних.

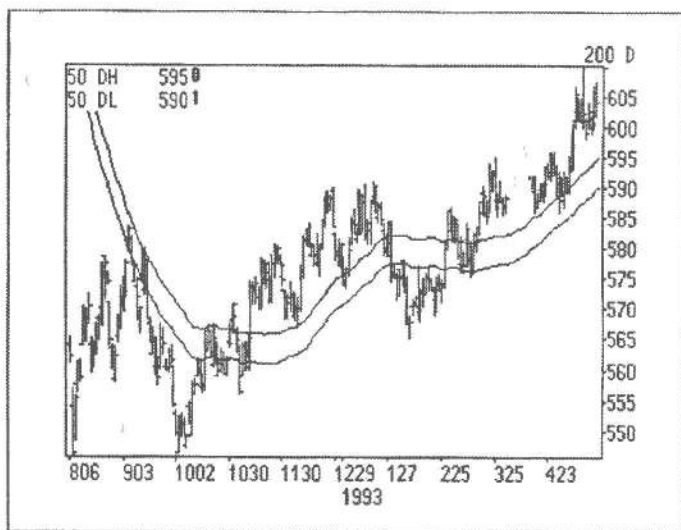


Рис. 7.4. Соевые бобы на CBТ

### Огибающие на основе скользящих средних

Некоторые рынки ведут себя по-разному на «медвежьем» и на «бычьем» рынках. Для них полезно вычислять скользящие средние на основе максимальных и минимальных цен, а не цен закрытия. Например, что-

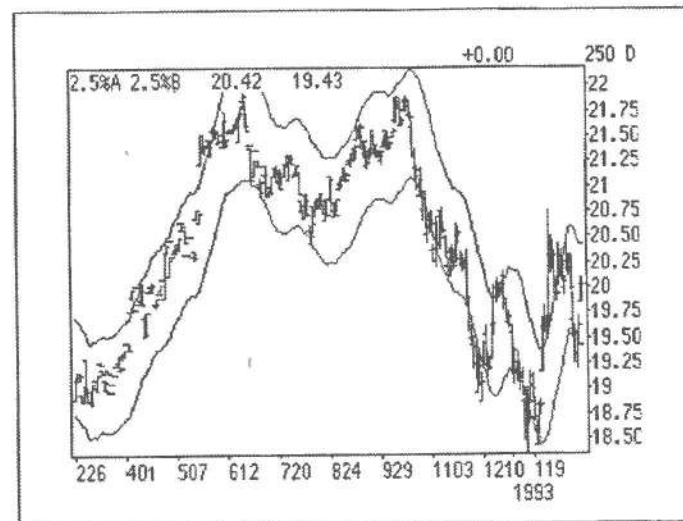


Рис. 7.5. Сырая нефть на NYMEX

бы подтвердить новый «бычий» рынок, аналитику может потребоваться, чтобы цены пересекли снизу вверх скользящее среднее, построенное по максимальным значениям. Это позволяет проводить дополнительную фильтрацию волатильности, не применяя более длинные (с большим периодом) и, следовательно, менее чувствительные средние.

Это приводит нас к огибающим на основе скользящих средних, которые являются всего лишь парой скользящих средних, расположенных под и над ценой (иногда огибающие называют полосами торговли). На рис. 7.4 изображен график цены соевых бобов на CBТ в мае 1993 г. с двумя 50-дневными простыми скользящими средними, построенными по максимальным и минимальным значениям цены соответственно. Сигналы о ценовых пробоях вверх подаются пересечением ценой верхней средней. И наоборот, пересечение ценой нижней средней говорит о новых падениях цен на рынке. Заметьте, что пересечения сверху вниз верхней средней в марте 1993 г. не были подтверждены пересечениями нижней средней. Эти огибающие не подавали сигнала «продавать», тем самым удерживая инвестора на рынке ради последующего роста цены.

Другой способ построения огибающих заключается в следующем: берем среднее, построенное по ценам закрытия, а затем прибавляем к нему и вычитаем из него определенный процент от среднего значения.

На рис. 7.5 представлен график цены сырой нефти на *NYMEX* за один год. Представленные огибающие являются 2.5-процентной полосой торговли, центрированной относительно 14-дневного скользящего среднего. Выбранное скользящее среднее хорошо представляло краткосрочные тенденции цены на сырую нефть в том году, а значение 2.5 процента является широко используемым на рынках параметром. Выбирая параметры полосы так, чтобы она охватывала нормальную волатильность, аналитик может определить, имеет ли место ситуация перекупленности/перепроданности при выходе цены за пределы канала. Анализ можно сделать более чувствительным путем уменьшения ширины полосы и менее чувствительным путем увеличения его ширины.

Вновь хочется подчеркнуть, что сейчас вам не нужно знать что-либо больше, чем понимать, как работают простые скользящие средние. Продвинутое среднее и полосы торговли представлены здесь, чтобы вы почувствовали, как еще можно модифицировать и применять простые скользящие средние, и чтобы вы могли наметить план своего дальнейшего образования.

## ФИГУРЫ ТЕХНИЧЕСКОГО АНАЛИЗА: КОГДА РЫНКУ НУЖЕН ОТДЫХ

Цены на рынках могут подниматься и падать, но бывают ситуации и с нейтральной тенденцией — боковым трендом. Очевидно, если стоимость установилась, то «быки» и «медведи» теряют желание агрессивно покупать и продавать. Они ожидают от рынка информацию о направлении его дальнейшего движения. В данной главе содержится описание, как прочитать такую информацию на графике.

Рынкам,двигающимся по тренду, время от времени требуется «отдых для дозаправки», подобно автомобилю перед длительным путешествием. Эти «остановки для отдыха» называют зонами сужения цены (застоя). Зоны сужения цены — это ценовые уровни, на которых «быки» и «медведи» «снимают» прибыль, «зализывают свои раны» и заново вырабатывают стратегию дальнейших действий.

---

Рынкам,двигающимся по тренду, время от времени требуется «отдых для дозаправки».

---

Большинство фигур технического анализа формируются, когда торговля на рынке происходит в пределах одного ценового интервала в течение нескольких периодов времени (минут, часов, дней и т. д.). Если бары (график цены) временно прекращают движение по тренду и стремятся придерживаться узкой области цен, то это называется сужением ценовой тенденции. На основании формы зоны сужения цены технический аналитик прогнозирует, куда в дальнейшем устремится рынок — в прежнем или в противоположном направлении. Как только определилась форма зоны сужения цены, технический аналитик ожидает подтверждения своих прогнозов в виде ценового прорыва за пределы зоны (выхода цены из зоны застоя) и, возможно, сигнала такого осциллятора, как индекс относительной силы (RSI).

Технические аналитики называют часть таких зон фигурами продолжения тенденции, потому что после окончательного формирования этих фигур наиболее вероятно продолжение существующего тренда. Эти фигуры вы можете увидеть без особого труда.

## Прямоугольники

Фигура прямоугольник — это область, ограниченная линией поддержки снизу и линией сопротивления сверху. Цены то поднимаются вверх, то опускаются вниз между этими уровнями в течение ряда периодов, число которых зависит от типа используемого графика. Прямоугольники называют также фигурами боковых тенденций, а информация, полученная от линий поддержки и сопротивления, незамедлительно характеризует события, происходящие между ними.

На рис. 8.1 изображен график цены контракта на декабрьские облигации *MATIF* на конец сентября 1993 г. На рынке начался краткосрочный рост цены 24 сентября, а 27-го числа началась консолидация полученных доходов в модели прямоугольника. Весь день рынок «скакал», совершив не менее 20 выбросов, после чего в начале следующего дня сильным ростом цены прорвал фигуру вверх.

Фигуру прямоугольника можно обнаружить и на графиках, охватывающих более длительные интервалы времени. Рисунок 8.2 представляет недельный график индекса доллара США с начала 1989 г. до конца 1991 г. На этом графике наблюдается падение рынка с середины 1989 г. и до момента входа в фигуру прямоугольника. Заметьте, что во время последней попытки роста цены внутри прямоугольника рынок не смог достичь верхней границы. Это является признаком слабости рынка и верным показателем того, что тренд будет направлен вниз.

Важно убедиться, что прямоугольник является фигурой продолжения тренда и фактически рынок готов к ценовому прорыву. Прямоугольники и другие рассмотренные ниже фигуры обычно совершают прорыв в направлении первоначального тренда, но не всегда.

Обратите внимание на следующее: обычно, но не всегда.

## Треугольники

Этот вид фигур продолжения тенденций образован сходящимися линиями поддержки и сопротивления. Некоторые трейдеры называют треугольники спиралями, потому что размах колебаний рынка все более и более сужается, пока рынок рывком не прорвет фигуру. «Быки»

и «медведи» постепенно теряют уверенность относительно поведения рынка. Они начинают все чаще покупать и продавать, поэтому колебательные движения рынка становятся более мелкими. Увеличивается неопределенность и нарастает напряженность, пока участники ожидают, в каком направлении будет продолжаться дальнейшее движение рынка. Когда, наконец, рынок совершает прорыв, избавляясь от спирали, раскрепощаются сдерживаемые до этого спрос или предложение и рынок «прыгает» соответственно вверх или вниз.

Еще раз напомним, что ценовой прорыв обычно, но не всегда, происходит в направлении первоначального тренда. Треугольник, отмеченный на графике индекса доллара США, примечателен очень сильным ценовым прорывом вниз (рис. 8.2).



Рис. 8.1. Облигации *Matif Paris*



Рис. 8.2. Индекс доллара США

Треугольники имеют несколько разновидностей. На графике индекса доллара США треугольник имеет симметричную форму. На графике декабрьских *СВТ* долгосрочных казначейских обязательств США сформировалась восходящая фигура треугольника в течение первой половины 1993 г. (рис. 8.3 — дневной график). Восходящий треугольник обладает сравнительно пологой верхней и возрастающей нижней границами. И наоборот, нисходящий треугольник (см. рис. 8.4) характеризуется сравнительно пологой нижней границей и убывающей верхней. Оба вида треугольников направлены в сторону вероятного ценового прорыва.

Еще одно важное обстоятельство следует иметь в виду при анализе треугольников. Наиболее вероятно, что ценовой прорыв произойдет на расстоянии примерно 2/3 пути от левой стороны треугольника к апек-

су (апекс — это точка, в которой пересекаются продолжения верхней и нижней сторон треугольника). Если цена продолжает двигаться внутри треугольника недалеко от апекса, то ценовой прорыв менее вероятен. В этом случае необходимо искать сигналы, подаваемые другими техническими индикаторами.



Рис. 8.3. СВТ долгосрочные казначейские обязательства США



Рис. 8.4. Индекс S&P 500

## Флаги

Наиболее распространенные фигуры продолжения тенденции называются флагами из-за их сходства с флагом, режущим на флагштоке. Когда тренд рынка направляется вверх, то обычно происходят медленные откаты назад и в это время «быки» снимают часть заработанной прибыли. Но поскольку не все трейдеры делают это одновременно, возникает незначительная тенденция, направленная в противоположную сторону по мере того, как все большее их количество собирает полученные доходы. Когда этот процесс заканчивается, рынок обычно вырывается в направлении первоначального тренда, «быки» вновь открывают длинные позиции и благоприятный уровень цен привлекает на рынок новых «быков».

СМЕ (Chicago Mercantile Exchange) декабрьский индекс *S&P 500* резко упал 21 сентября в связи с информацией о политических волнениях в России (рис. 8.4, тиковый график). Но даже во время такого резкого изменения цены происходили небольшие откаты, когда часть «медведей» собирала доходы, а некоторые «быки» делали покупки, рассчитывая на то, что рынок уже упал достаточно низко. В конце кон-

цов цена прорвала фигуру флага сверху вниз — и рынок продолжил стремительное падение.

Для тех, кто помнит, как выглядел крах на фондовом рынке 1987 г. на внутридневном графике (промышленный индекс *Dow-Jones*), скажем, что подобная фигура возникла в середине дня, потому что даже такому яростному «медвежьему» рынку на некоторое время требуется отдых.

## Чашка с ручкой\*

Нередко бывает так, что отдельно взятая техническая конструкция сочетает в себе признаки других фигур технического анализа. Этот факт наглядно демонстрирует концепцию о том, что ни один отдельно взятый технический сигнал не является достаточно объективным, чтобы руководствоваться только им. Более того, когда сигналы нескольких индикаторов сопутствуют друг другу, их значение усиливается, а вероятность принятия правильного решения возрастает в геометрической прогрессии. Одна из таких фигур носит название «чашки с ручкой».

Фигуру чашки с ручкой обычно используют на фондовом рынке, хотя любой рынок, предоставляющий данные об объеме торговли за день, теоретически должен работать одинаково. Данная фигура получила свое название из-за внешнего сходства с кофейной чашкой, имеющей ручку с правой стороны.

### Формирование фигуры

После роста цены акция входит в корректирующую фигуру, направленную вниз, которая обычно длится от трех до шести месяцев. Тем самым формируется левая сторона и дно чашки. Когда цена снова начинает расти, объемы растут, пока не будет достигнут прежний максимум. Это формирует правую сторону чашки.

Далее цена на рынке стала расти, после чего последовала ценовая коррекция, сопровождающаяся падением объема. Меньший объем свидетельствует о том, что «медведи» не ведут себя агрессивно и, следовательно, не считают, что рынок находится выше справедливой цены.

На графике *FSI International* (рис. 8.5) изображена такая не вызывающая сомнений фигура. На дне чашки объемы необычно низки, что

\* William J. O'Neil впервые описал модель прорыва «чашка с ручкой» (Cup and Handle (C&H)) в своей книге «Как делать деньги на акциях». — *Примеч. ред.*



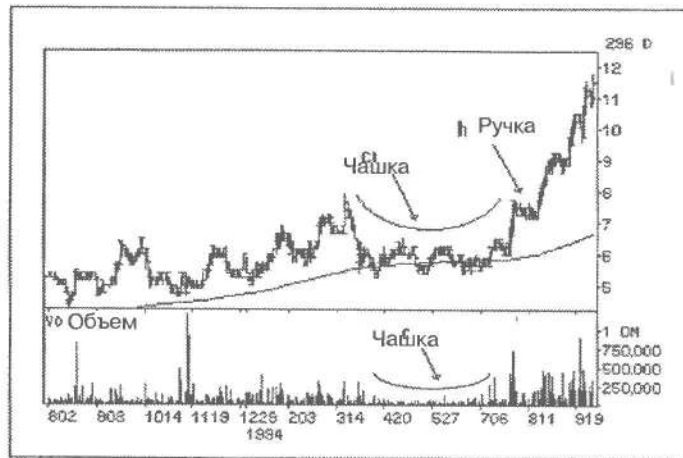


Рис. 8.5. FSI International

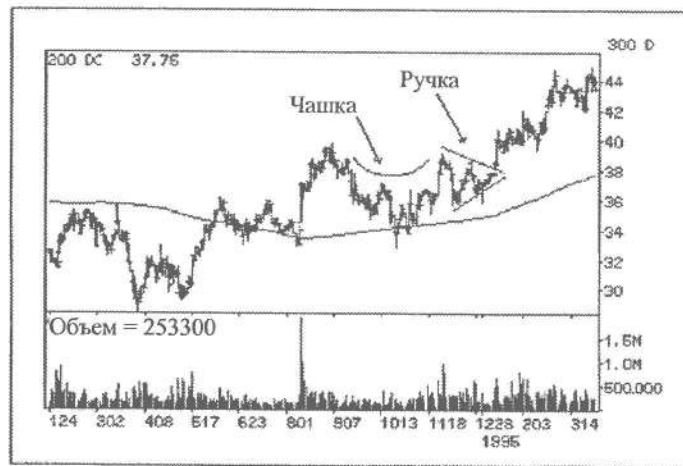


Рис. 8.6. Household International

опровергает мнение о развороте тренда вниз. В данном случае правая сторона чашки начинается в том месте дна, где произошел ценовой прорыв бокового тренда. Объемы резко возрастают, что является подтверждением, необходимым для прорыва любой линии тренда или фигуры технического анализа.

При достижении прежних максимальных значений вырастает давление со стороны тех, кто не смог продать в предыдущий раз по «максимальным» ценам и старается использовать второй шанс, и тех (снимающих прибыль), кто купил «на дне чашки». Теперь рынок при более слабой коррекции, называемой ручкой, дрейфует вниз. Помните, что после дна чашки цена на рынке возрастала вместе с увеличением объемов. Ручка является нормальной коррекцией. Когда происходит ценовой прорыв ручки, объемы вновь «взлетают», а цена акций начинает расти.

Ручки никогда не смещаются слишком далеко относительно высоты чашки и обычно продолжаются несколько коротких недель. Большие ручки указывают на более широкий боковой тренд, а не на слабую коррекцию растущего рынка.

На реальных рынках чашка с ручкой не всегда является точной фигурой. На графике *Household International* (рис. 8.6) произошли два отклонения от идеала. Первое состоит в том, что правая сторона чашки немного «не достала» до прежних максимальных цен. Второе отклонение связано с тем, что ручка по форме больше похожа на треугольник, чем на флаг. Если провести аналогию с реальной чашкой, то за ручку в форме флага было бы удобнее держаться, но обе показывают движение цены вниз при меньших объемах. При наличии всех остальных признаков этой фигуры подобные недостатки допускаются.

На рис. 8.5 был подан сигнал к покупке, когда цена достигла нового максимума после прорыва ручки. На рис. 8.6 сигнал поступил, когда цена прорвала уровень нисходящей линии тренда, проведенной через две максимальные точки чашки.

### Правила игры

Кроме упомянутых выше правил можно сформулировать по отношению к фигуре и несколько других. Первое правило: форма и глубина чашки имеют большое значение. Глубина чашки должна быть пропорциональна ее ширине. Необходимо также напомнить, что технический анализ охватывает относительные изменения на рынке, поэтому вы должны быть уверены в том, что ваши предположения имеют смысл. На рынке существует множество специфических критериев, которые используют эксперты, но вам будет достаточно и обычных критериев. Глубина чашки должна составлять 20–30 процентов от максимального значения цены, потому что неглубокие чашки не дают слабым «быкам» достаточного стимула к активным действиям. Слишком глубокие чашки могут потребовать двукратного роста цены акций еще до того, как будет сформирован сигнал к покупке.



Форма и глубина чашки имеют большое значение.

Кроме того, чашки не должны быть слишком острыми. Дно V-образной формы не даст акции времени, достаточного для формирования прочной базы. Нижняя линия должна выглядеть похожей на дно настоящей чашки, а не бокала под шампанское.

Последним индикатором, на который необходимо обратить внимание, является 200-дневное скользящее среднее. Не следует останавливаться на том, почему за период среднего взяли 200 дней, а не 253 дня (количество торговых дней в году) или 180 (девять торговых месяцев). Достаточно того, что скользящее среднее является наиболее популярным барометром фондового рынка.

Как и в других видах анализа, когда акция значительно удаляется вверх от своего среднего значения, то обычно происходит коррекция цены. Действительно, прорыв ручки происходит при возвышении уровня цены над средним уровнем не менее чем на 65 процентов. Индикаторы момента, такие как норма изменения (Rate of Change (RoC)) и индекс относительной силы (RSI), скорее всего, укажут на возникновение ситуации перекупленности.



Рис. 8.7. Акции корпорации Genesco Inc

На рис. 8.7 представлен график акций корпорации *Genesco Inc.* Дно чашки получило поддержку 200-дневного среднего значения (кроме начала ноября, когда цена резко «провалилась» вниз). Несмотря на то что в целом правая часть графика превысила левую, объемы возрастали неравномерно, когда оба раза происходил рост цены, в том числе и во время ценового прорыва ручки.

Фигура чашки с ручкой является недвусмысленной фигурой продолжения тенденции. Стоит ручке опуститься ниже 200-дневной средней, как возникает большая вероятность флэта скользящего среднего и ложности промежуточного роста цены. В таком случае прорыв любой фигуры продолжения тенденции будет вызывать сомнения.

Как базовую фигуру чашку с ручкой несложно определить при помощи многочисленных технических индикаторов, из которых она состоит. Данное обстоятельство делает ее сигналы достаточно наглядными и понятными.

## ФИГУРЫ ТЕХНИЧЕСКОГО АНАЛИЗА: КОГДА РЫНОК МЕНЯЕТ СВОИ РЕШЕНИЯ

«Коррекция — это когда вы теряете деньги. “Медвежий” рынок — это когда я теряю деньги» (Вильям Нобл, руководитель научно-технических работ в компании *Logical Information Machines*).

Если одни фигуры технического анализа являются всего лишь точками остановок рынка, то другие — точками его разворота. Когда вы уже открыли позицию на рынке и формируется одна из таких фигур, то, возможно, настал момент обсудить закрытие позиции. Однако запомните: это время лишь для того, чтобы подготовиться, но не действовать. Перед тем как совершать какие-нибудь действия, нужно дать возможность рынку прорвать фигуры технического анализа. Возможно, это моменты досадного бездействия. Тем не менее такие точки на рынке существуют, когда профессионалы вплотную изучают ситуацию.

В данной главе мы с вами научимся определять фигуры, которые обычно формируются в конце трендов. Технические аналитики называют их фигурами разворота тренда.

### «Голова и плечи»

Одной из наиболее часто встречающихся фигур разворота тренда является «голова и плечи». Понятно, что такое название она получила из-за сходства с частью человеческой фигуры: головой по центру и двумя плечами с каждой из сторон. Помимо внешнего сходства, эта фигура демонстрирует несколько технических факторов, таких как снижающийся момент, ценовой прорыв тренда и линий поддержки/сопротивления.

По мере продолжения восходящей тенденции рынка формируются ценовые максимумы и минимумы, которые располагаются соответ-

ственно выше предыдущих максимумов и минимумов (рис. 9.1). «Левое плечо», изображенное на рисунке, является лишь частью этой фигуры. Цена достигает более высокой точки «плеча», а затем падает в результате естественного отката (коррекции).

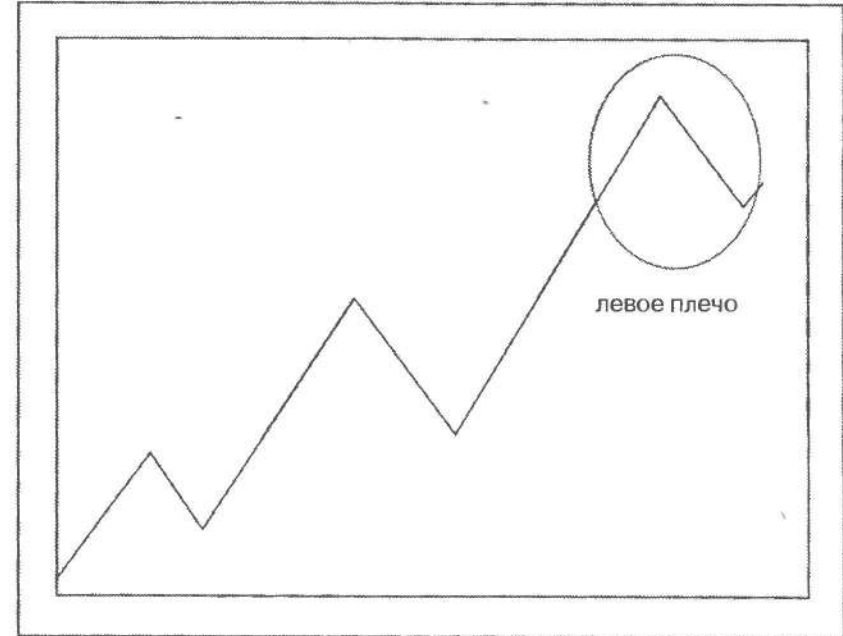


Рис. 9.1. Левое плечо

Затем цена вновь растет до следующего максимума (рис. 9.2). Пока еще нельзя утверждать, что это движение рынка станет последним импульсом роста цены, т. е. «головой» фигуры. Какой-нибудь фактор должен указать вам на то, что характер роста цены отличен от предыдущих периодов. Скорее всего, показатели момента и объема будут падать, формируя дивергенцию с ценовым графиком. «Быки» теряют силу, невзирая на то, что рынок продолжает движение вверх. Когда цена начинает снижаться, то ей уже не удастся остановиться, и она опускается до прежнего минимума. Мы называем это линией «шеи».

Подведем итог: момент падает, ценам не удалось сформировать более высокий минимум, а откат после появления «головы», вероятно, прорвал линию тренда. На уровне минимума определилась «шея» как линия поддержки.

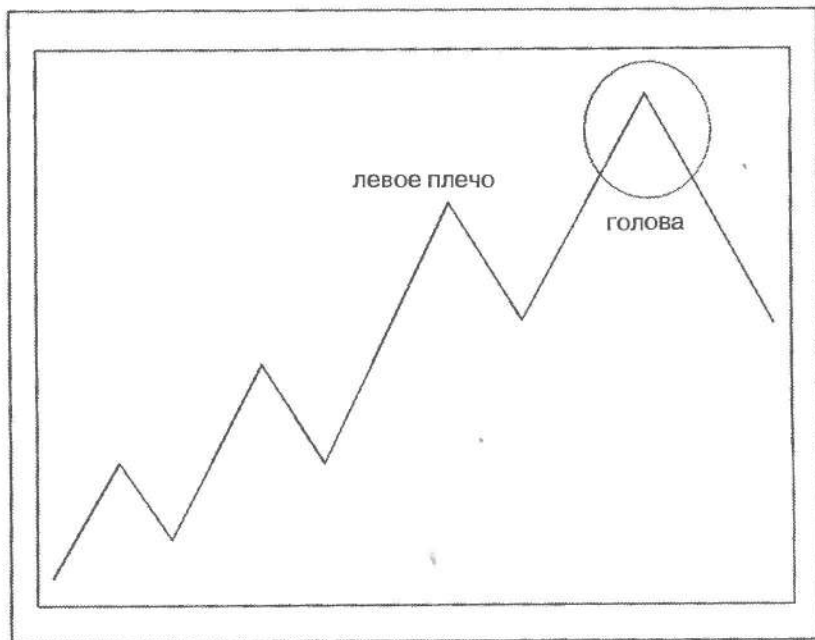


Рис. 9.2. Голова

Теперь при попытке рынка еще раз сформировать более высокий минимум момент еще сильнее падает. Цене не удается достичь даже предыдущего максимума («головы» фигуры) и она падает до уровня «шеи». Чем слабее рынок, тем меньше «правое плечо» (рис. 9.3). Когда происходит прорыв «линии шеи» вниз, фигура считается окончательно сформированной и рынок достигает точки разворота. Важно отметить, что для получения данного вывода используется не только форма фигуры на графике, но и многие технические индикаторы: момент, объем, прорыв тренда и т. д.

Отвлечемся ненадолго от графика. Знаете ли вы людей, у которых шея располагается ниже плеч? Как вы думаете, Пикассо был техническим аналитиком? Теперь вы встретите зеркальное отражение рассмотренной выше фигуры.

На дневном графике австралийского доллара (рис. 9.4) возникла перевернутая фигура «голова и плечи» на падающем рынке. Обратите внимание, что индикатор момента (RSI) растет. «Правое плечо» провало нисходящую линию тренда в середине июля и, в конце концов, прорвало «линию шеи» снизу вверх, завершило формирование фигуры.

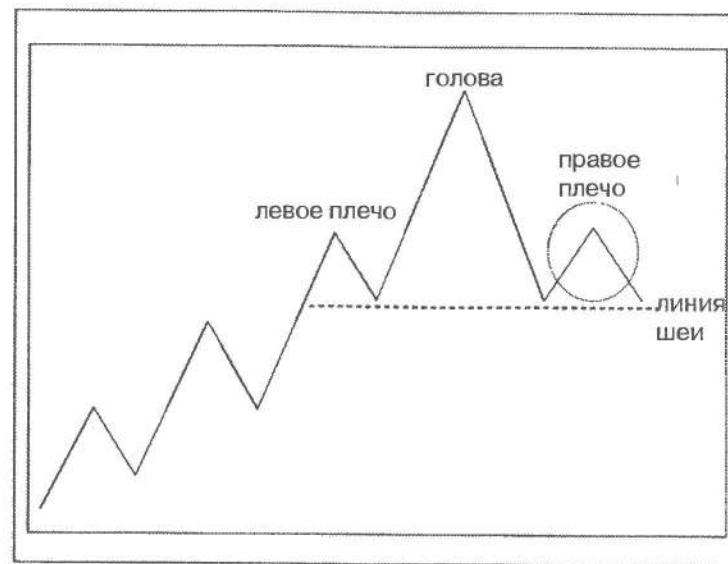


Рис. 9.3. Правое плечо

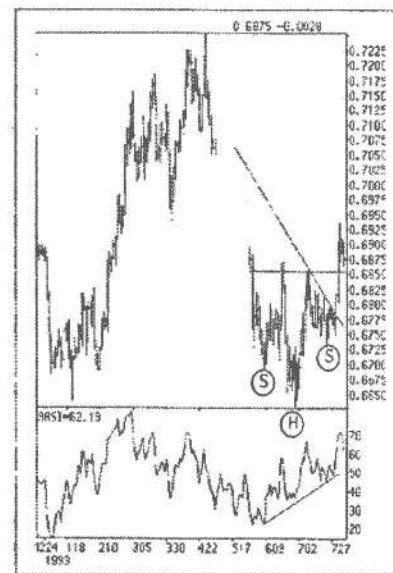


Рис. 9.4. Дневной график австралийского доллара к доллару США

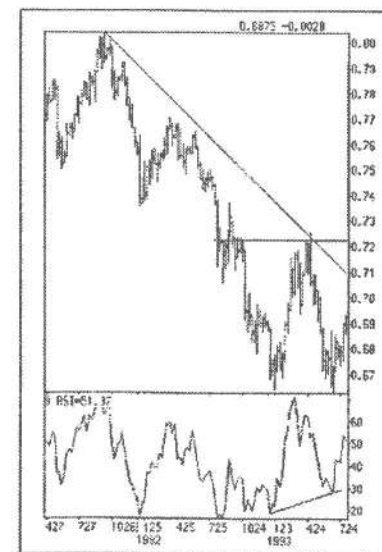


Рис. 9.5. Недельный график австралийского доллара к доллару США

## Двойное дно и двойной верх

Другие важные фигуры разворота тренда, форма которых похожа на «М» и «W», называются двойное дно и двойной верх. По существу это фигура «голова и плечи» без «плеч». Главное отличие заключается в том, что поскольку фигура «голова и плечи» сильнее бросается в глаза, ее определение менее строгое. Линия шеи не обязательно должна быть горизонтальной, а может располагаться под углом. Двойной верх и двойной низ требуют опоры в виде реального уровня поддержки или сопротивления.

На недельном графике австралийского доллара (рис. 9.5) сформировалось двойное основание в течение восьми месяцев. Произошла коррекция цен с январского минимума до апрельского максимума. Обратите внимание, что этот максимум встретил сопротивление в районе предыдущей зоны сужения цены, сформировавшейся годом ранее (линия поддержки превратилась в линию сопротивления). Июньский минимум совпал с минимумом, полученным год назад, и теперь цена растет. Технический аналитик перед совершением покупки подождет бы, пока не будет прорвана нисходящая линия тренда, существующая уже два года. Другими индикаторами, подтверждающими разворот рынка, являются растущий RSI и перевернутая фигура «голова и плечи» на впадине дневного графика, которая сформировала вторую впадину на недельном графике.

Эта фигура требует терпения, потому что цене предстоит преодолеть два препятствия перед тем, как можно будет определить долгосрочный тренд. Во-первых, нужно прорвать действующий нисходящий тренд. Если это произойдет, рынок, скорее всего, поднимется до предыдущего апрельского максимума. Во-вторых, нужно прорвать этот уровень сопротивления. Если этого не произойдет, двойной низ не выполнит своей миссии. Запомните, что фигуры технического анализа сами по себе могут быть обманчивыми. Они требуют подтверждения.

## Однодневные фигуры разворота

Такая фигура состоит всего лишь из одного бара, но очень важно, когда она появляется в нужном месте графика. После роста цены рынок достигает нового максимума, но в течение дня что-то происходит. Неожиданно настроение участников рынка становится «медвежьим», цена перестает расти, и цена закрытия оказывается ниже на величину суммарного падения рынка за день.

Верно и обратное для уровня впадин, когда рынок в течение дня опускается на новый минимум, но закрывается выше цены открытия. В обоих случаях предполагается, что произошло событие, изменившее настроение участников рынка.

Однодневные фигуры разворота могут создавать впечатление краткосрочной фигуры технического анализа, но, подобно большинству технических инструментов, их можно применять на графиках разных масштабов времени. Фигуры разворота тренда в течение одного месяца могли бы стать превосходным инструментом для долгосрочных инвесторов.

На рис. 9.6 представлена однодневная фигура разворота на графике акций *Intel Corp.* Обратите внимание, что разворотный бар формирует новый максимум за время своего формирования.

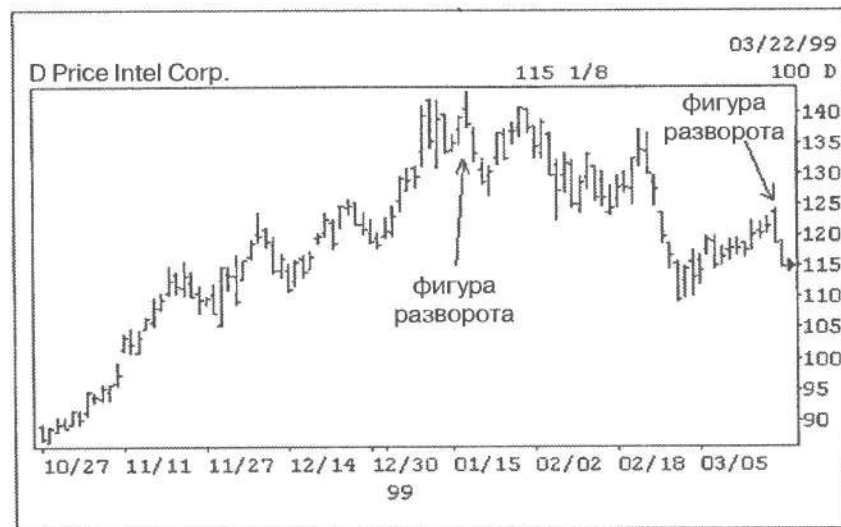


Рис. 9.6. Однодневная фигура разворота на графике акций *Intel Corp.*

## Треугольники и прямоугольники

Разве в предыдущей главе, посвященной фигурам продолжения тенденции, не было треугольников и прямоугольников? Если вы обратили на это внимание, спасибо за внимательность. Появление треугольников или прямоугольников на графиках обычно рассматривается как признак продолжения тренда, но ничего нельзя гарантировать. Чаще

всего рынок совершает прорыв в направлении предыдущего тренда, но не всегда. Данный раздел имеет целью разъяснить то, что нельзя совершать покупку или продажу раньше, чем произойдет ценовой прорыв. Вы должны дождаться, когда это произойдет.

График цены государственных облигаций США на рис. 9.7 сформировал предельно ясную фигуру треугольника. Наблюдался слабый сигнал о том, что произойдет ценовой прорыв треугольника вниз, а не вверх, благодаря нисходящей форме самого треугольника. Наклон верхней границы треугольника указывал на то, что «медведи» становятся более агрессивными.

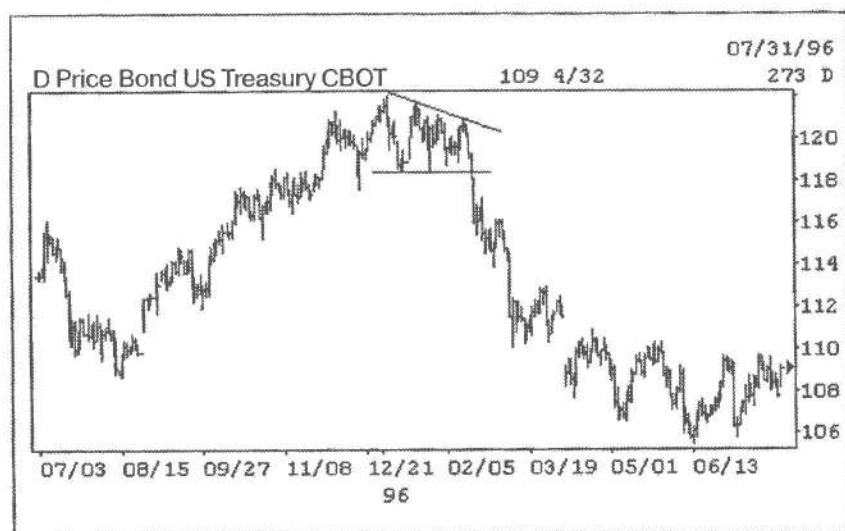


Рис. 9.7. Фигура треугольника на графике цены государственных облигаций США

## Закругленные вершины и основания

Существуют фигуры, которые вы видите только после их формирования. Не очень-то полезно, не правда ли? Однако на самом деле вы сможете увидеть их до окончательного формирования, если будете знать, на что смотреть. Они представляют медленное, последовательное изменение на рынке, возможно, даже потерю интереса участников.

Во время роста цены «быки» лишь постепенно исчезают, а «медведи» не пытаются одержать над ними верх.

Во время роста цены «быки» лишь постепенно исчезают, а «медведи» не пытаются одержать над ними верх. Во время падения цены ситуация прямо противоположная: «медведи» прекращают агрессивные продажи, а «быки» не пытаются одержать над ними верх. Сложность состоит в том, что прорыв линий тренда происходит без эйфории или роста активности, связанной с явным разворотом тренда. Веерные линии, скорее всего, тоже не дадут результата. Когда анализ становится неочевидным, полезно обратиться к основным характеристикам тренда. Ищите максимумы, расположенные выше предыдущих максимумов, и минимумы, расположенные выше предыдущих минимумов, на впадинах. Ищите максимумы, расположенные ниже предыдущих максимумов, и минимумы, расположенные ниже предыдущих минимумов, на пиках

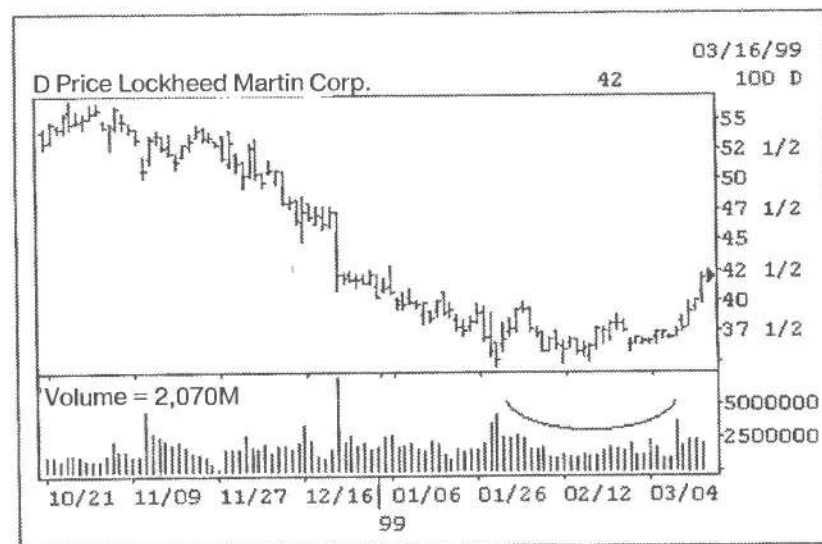


Рис. 9.8. Закругленные вершины и основания

## Шипы

Существуют разворотные фигуры, прямо противоположные закругленным вершинам и основаниям, приобретающие форму сильной остроконечности. Если предыдущая фигура имеет форму низенькой и толстой буквы «U», то шипы по форме похожи на тощие буквы «V». Некоторые стремительные перемены в настроении участников, вы-



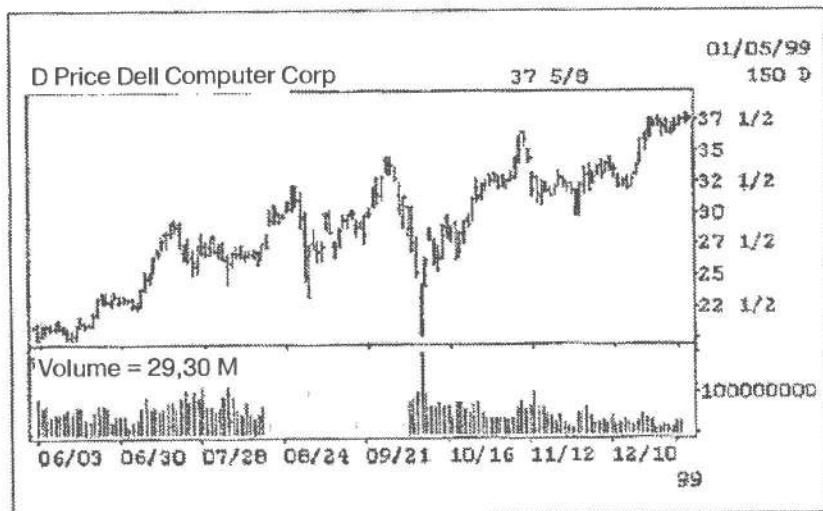


Рис. 9.9. Шипы

званные получением новостей или внутренними рыночными изменениями, наносят удар по рынку.

С шипами тоже трудно работать, поэтому вам нужно провести анализ процессов, происходивших непосредственно перед тем, как сформировался сам шип. Наблюдалась ли дивергенция каких-нибудь индикаторов? Произошло ли внезапное ускорение тренда, когда рынок подходил к шипу (рис. 9.10), или на рынке наблюдался боковой тренд (рис. 9.11)? Первая ситуация могла бы свидетельствовать о панике на рынке, а вторая могла бы указывать на то, что тренд ускорялся, а не разворачивался.

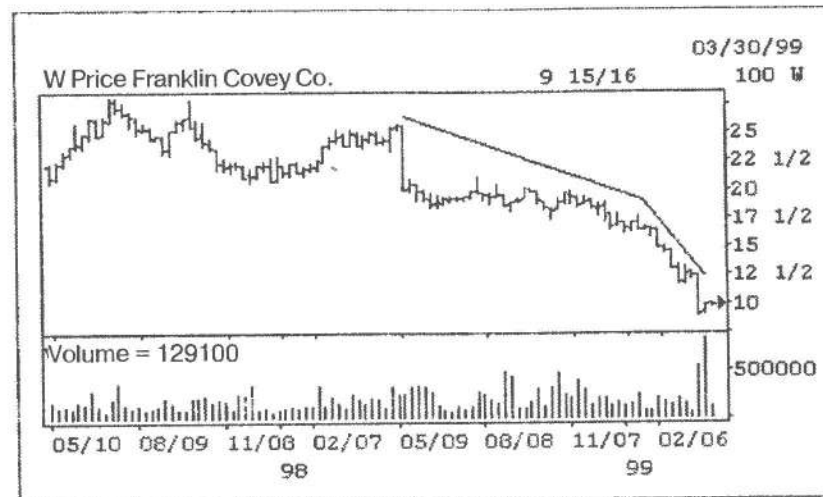


Рис. 9.10. Шип после ускорения тренда на рынке

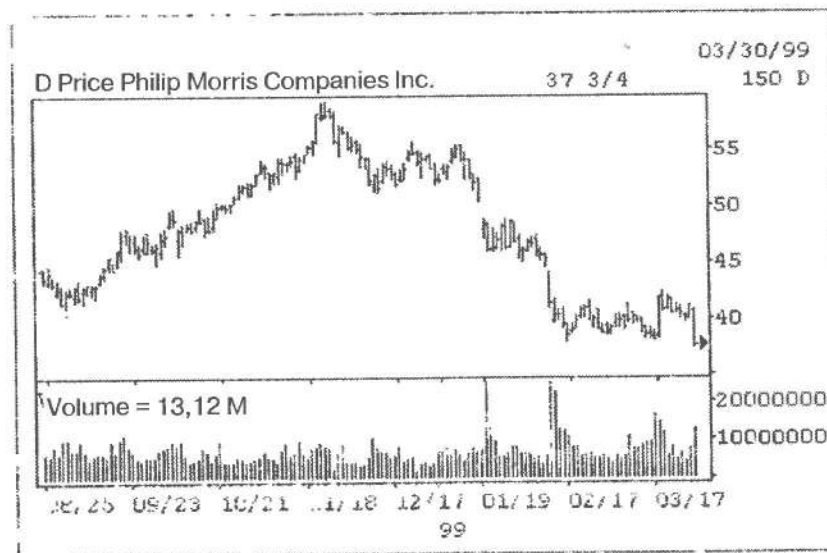


Рис. 9.11. Шип после горизонтального тренда на рынке

## 10

ФИГУРЫ ТЕХНИЧЕСКОГО АНАЛИЗА:  
ВЗРЫВЫ

Иногда настроение рынка меняется так стремительно, что кажется, будто он взрывается. Предельной формой такого поведения является крах рынка. Быстрое изменение настроения может произойти после объявлений о слиянии компаний или сообщений о доходах, недополученных вследствие ошибочных прогнозов. На рынке начинается стремительное распространение новостей или рыночной информации. Этот процесс обычно усиливается, если новости выходят между торговыми сессиями, потому что не остается времени для постепенной реакции. Когда начинается торговля, то осуществляются все сдерживаемые перед этим покупки или продажи и рынок, соответственно, резко взлетает вверх или проваливается вниз.

Технические аналитики называют такие ситуации гэпами, т. е. разрывами, потому что на графике они оставляют пустое место (пробел). Гэп — это уровень цены, при котором не происходило торговли на рынке. На растущем рынке гэп возникает, когда цена открытия выше максимальной цены предыдущего дня, и она не опускается ниже, чтобы заполнить этот пробел. Обратное верно для падающего рынка. Гэпы сигнализируют, соответственно, о силе или слабости рынка.

### Гэпы ценовых прорывов

Гэпы ценовых прорывов (рис. 10.1) возникают, когда завершает свою работу сформированная ценовая модель, и обычно сигнализируют о начале значительного движения цены. Эти гэпы важны, потому что они подчеркивают, что произошел ценовой прорыв, причем подаваемый сигнал еще более усиливается, если прорыв сопровождался ростом объемов. Гэпы ценовых прорывов при высоких объемах обычно являются важными уровнями поддержки или сопротивления не только на графике данного масштаба времени, но и для более крупных промежутков времени.



Рис. 10.1. Кофе CSCE



Рис. 10.2. Золото COMEX

Когда участники рынка адаптируют свои действия в консолидационной фигуре, такой как прямоугольник, треугольник или «голова и плечи», они покупают и продают, чтобы зафиксировать доход и ограничить убытки в рамках определенного ценового интервала. Независимо от того, остаются эти ценовые интервалы неизменными (прямоугольник) либо сужаются (треугольник), стоимость на рынке остается на тех уровнях, которые участники считают справедливыми. Во время ценового прорыва настроение рынка меняется. Гэп является признаком того, что многие участники рынка одновременно изменили свое настроение, и служит надежным индикатором.

Гэп является признаком того, что многие участники рынка одновременно изменили свое настроение.

### Гэпы продолжения тенденции

Во время роста или падения цены рынок делает паузу и откатывается назад, когда участники заново определяют свои позиции на рынке. Следует быть готовым к таким видам фигур. Однако иногда движение рынка так стремительно, что не остается времени для принятия взве-

шенного решения, и для использования последнего шанса остается лишь открыть позицию (длинную или короткую, в зависимости от рынка). Когда большинство участников действуют в соответствии со своими предположениями о том, что рынок продолжит движение в начатом направлении, он может сразу же перепрыгнуть на новые цены, а такая ситуация называется гэпом продолжения тенденции. Поскольку эти виды гэпов обычно возникают на середине движения рынка, их иногда называют измерительными разрывами. Гэпы продолжения тенденции могут возникать поодиночке, сериями или не появляться вовсе.

## Гэпы ослабления

Последние из классифицированных видов гэпов называются гэпами ослабления, потому что они возникают перед концом движения и подают сигнал о последнем толчке в направлении новых максимумов или минимумов. Иногда чрезвычайно трудно определить этот вид гэпов, потому что он возникает на рынке,двигающемся по тренду, совсем как гэп продолжения тенденции. Поведение цены в течение нескольких дней непосредственно после гэпа поможет аналитику определить этот вид: после гэпов продолжения тенденции значительный тренд продолжается, а после гэпов ослабления возникает боковой тренд с более узким диапазоном цен. Такие сигналы, как однодневные фигуры разворота, помогают определить вид возникшего гэпа.

Если происходит обратное движение цены, стремящееся заполнить разрыв цен, это служит верным признаком окончания прежнего движения рынка. Разрыв символизирует «неистовство» рынка, когда все участники покупают или продают по любой цене, лишь бы войти в рынок. Умные инвесторы используют это поведение для получения прибыли, предоставляя возможность слабым участникам толкать рынок дальше (см. рис. 10.2).

Обычно наблюдаемая фигура разворота с гэпом ослабления называется «островным разворотом рынка». После гэпа ослабления обычно несколько дней торговля на рынке происходит в рамках узкого ценового интервала. Если относительное количество слабых участников велико, то те, кто купил или продал в течение последних минут, быстро перевернут свои позиции, чтобы вызвать гэп, направленный в противоположную сторону. Форма гэпа, зона сужения цены и обратный гэп выглядят словно остров, окруженный водой. Этот вид фигур обычно сигнализирует о сильном изменении тренда.

## Другие виды гэпов

Последняя категория гэпов фактически даже не имеет названия, но часто ее именуют «обыкновенными» или «неклассифицированными» гэпами. Эти виды разрывов возникают во время движения цены или в зонах ее сужения и являются наименее значимыми из всех гэпов. В целом они являются признаком отсутствия направления на рынке или недостаточной уверенности участников рынка. При этом новости оказывают наибольшее влияние на настроение рынка вследствие их меньшей ликвидности в такое время.

Хотя акцент в данной главе делается на дневных графиках, можно проводить анализ гэпов на графиках другого масштаба времени, например на пятиминутных или часовых. Чем большую часть суток происходит торговля на рынке, тем менее вероятно возникновение гэпов. Вечерние новости также имеют меньше шансов повлиять на их возникновение, поэтому преобладающим может стать лишь внутрисуточный анализ.

# 11

## КОРРЕКЦИЯ ПРЕДСТОЯЩИХ ПОЗИЦИЙ

Большинство технических аналитиков согласятся с тем, что ни один рынок не движется постоянно в одном направлении. После роста или падения цены рынок сделает паузу, когда победители будут собирать доходы, а проигравшие — подсчитывать убытки, произойдет второй раунд перераспределения позиций на рынке. Такие термины, как коррекция, консолидация и откат, абсолютно равноценны, хотя некоторые могли бы утверждать, что форма создаваемой фигуры отличает их друг от друга. В большинстве случаев коррекция происходит после значительного изменения воспринимаемой рыночной стоимости. Форма и размер коррекции тесно связаны с корректируемым движением цены.

Дальновидный технический аналитик будет пользоваться различными индикаторами в разные моменты времени. Однако всем нам удобно использовать определенные периоды времени для применения определенных индикаторов и осцилляторов.

### Верный путь

Не углубляясь в точные методы измерений и строгие интерпретации, можно сказать, что коррекция возникает после того, как цена завершила однонаправленное движение. На графике рынка кофе CSCE в 1997 г. (рис. 11.1) показано, как похожа нормальная коррекция на приливы и отливы. В марте на рынке определился среднесрочный пик цены, а возрастающая линия тренда была прорвана вниз. Это вылилось в нисходящую фигуру флага, что типично для большинства рынков. Обратное движение рынка (до нижней точки флага) составило примерно 50 процентов от восходящего движения рынка с декабря 1996 г. по март 1997 г. Это обычная величина коррекции. И субъективность флага, и неопределенность 50-процентного отката абсолютно нормальны в своих отклонениях от фигур, описанных в учебниках. После прорыва верхней границы флага снизу вверх рост цены возобновился.

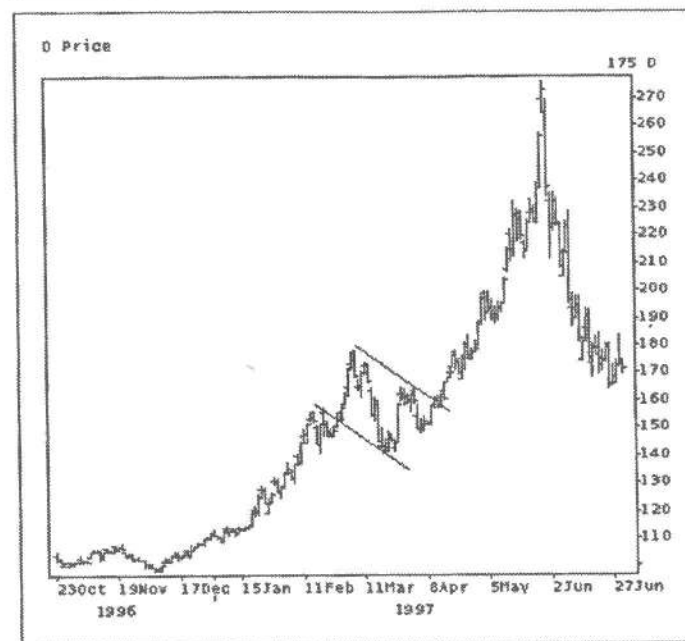


Рис. 11.1. Рынок кофе CSCE

Суть всего этого состоит в том, что после разумного движения цены за разумный промежуток времени происходит естественная коррекция независимо от того, имеет ли она форму флага, треугольника или прямоугольника. (Здесь не предполагалось определять понятие «разумный», потому что это неизмеримая категория; вполне достаточно будет дать визуальные размеры и классификацию.)

### Неверный путь

Проблемы возникают, когда технический аналитик становится нетерпеливым или пытается обнаружить в графике такой смысл, который не отражает рыночную ситуацию. На рынке золота COMEX (рис. 11.2) наблюдался устойчивый нисходящий тренд до момента его резкого обвала в начале 1997 г. Дальнейшее поведение цены, по-видимому, является восходящим флагом, и появление этой фигуры вполне можно было ожидать еще в тот момент времени. Как мы видим, 15 июля рынок прорвал флаг сверху вниз, что было похоже на продолжение «медвежьего» рынка. Проблема анализа заключалась в том, что шести-

дневной фигуры флага, которая отодвинула цены вверх примерно на \$9, оказалось недостаточно, чтобы откорректировать падение рынка, продолжавшееся три месяца, за время которого цена упала на \$40 (считая от последнего среднесрочного пика в мае).



Рис. 11.2. Золото COMEX: начало

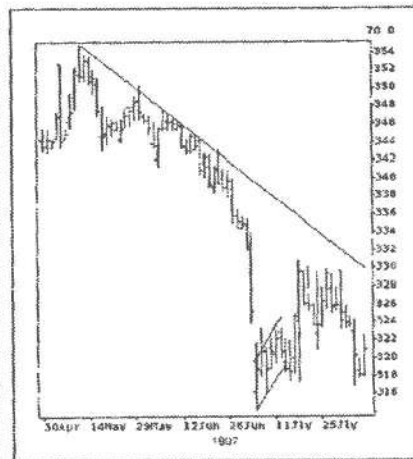


Рис. 11.3. Золото COMEX: конец

На рис. 11.3 изображен тот же график несколькими неделями позже. Объяснение этого движения фигурой флага по-прежнему уместно, но она увеличилась в размерах, чтобы покрыть примерно месячный промежуток времени и рост цены величиной в \$15. Вершина флага соответствует откату, который приблизительно равен по величине одной трети от предшествующего движения (эта величина отката также часто встречается на всех рынках). Кроме того, она близко подошла к нисходящей линии тренда, которая определяла рынок перед стремительным продвижением рынка в июле. Теперь мы получили разумное движение, разумную коррекцию и возможность совершения еще одного разумного движения вниз.

Запомните, что следующей части пути может и не произойти. Смысл заключается в том, что продажа после кажущегося ценового прорыва 15 июля была поспешной. Поскольку не существует никаких гарантий, прорыв 5 августа позволял торговать с гораздо большей уверенностью.

## ЧАСТЬ III ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ РЕАЛЬНЫХ РЫНКОВ

12. Что важно для рынка, кроме цены?
13. Фундаментальный анализ — это технический анализ
14. Что делает акцию привлекательной?
15. Риск и вознаграждение — стоит ли этого данная акция?
16. Это не хирургическая операция на головном мозге



Поведение цены — это всего лишь одна из составляющих рыночного анализа. Существует множество факторов, увеличивающих информативность графика цены, таких как объем, момент, время и даже то, как каждый участник чувствует рынок. Некоторые из них трудно определить количественно. Другие можно найти в газетах и на бесплатных веб-сайтах в Интернете. Когда рынок движется в одну сторону, а показания сопутствующих индикаторов изменяются в другую, это свидетельствует о происходящих процессах, которые не видны на поверхности, и могут появиться новые возможности для открытия позиций.

---

Каждый индикатор представляет интересный сюжет.

---

Прислушайтесь к ним: каждый индикатор представляет интересный сюжет. Ниже мы с вами рассмотрим несколько фактов, представляющих интерес для ваших индивидуальных инвестиций.

### Большая картина

Рынок. Когда друг спрашивает вас: «Каким был сегодняшний рынок?», а вы находитесь в США, то ответ будет примерно следующим: «*Dow* вырос на 50». В Соединенном Королевстве: «*FTSE 100* вырос на 50». В Японии: «*Nikkei* вырос на 50». Говорится ли здесь об одном и том же рынке? Конечно, нет. Каждый ответ оперирует конкретным рыночным индексом, а индекс охватывает лишь небольшую долю фондового рынка соответствующей страны.

В состав промышленного индекса *Dow* входят лишь 30 акций, однако он является одним из самых широко используемых методов описания «рынка». Если говорить о рынке США, то индекс *Standard and Poor's 500* охватывает большее число акций, но на основных фондовых бир-

жах зарегистрировано несколько тысяч акций, а по всей стране проводятся торги еще по нескольким тысячам акций. Лучше ли описывает рынок индекс *Wilshire 5000*?

В ответ на поставленный вопрос я бы сказал: «Это зависит от обстоятельств». Что входит в ваш портфель? Если вы торгуете только «голубыми фишками», то индексы *Dow-Jones*, *FTSE 100* или *Nikkei 225* будут достаточно хороши. Если вы торгуете только акциями технологических компаний, то, возможно, было бы лучше использовать индекс курсов акций *NASDAQ* или индекс *Pacific Stock Exchange Hi Tech*.

Как из журнала мод, каждому инвестиционному стилю можно подобрать наиболее подходящие рыночные индексы. Что значит для вас рынок? Рынок — это то, что более всего вас волнует. Если я — один из владельцев фонда, который занимается акциями мелких компаний и терпит убытки, в то время как индексы «голубых фишек» растут, то разве мой рынок растет?

Так как же определить состояние рынка? Для ответа на этот вопрос я советую учитывать несколько его секторов. Если все «голубые фишки», мелкие компании, продовольственные компании или коммунальные предприятия растут, то мы можем сказать, что рынок растет. Установив это, вы сможете уверенно себя чувствовать, применяя «бычью» стратегию по всем направлениям. Как было сказано выше, растущий рынок поднимает большинство лодок.

### Разве рынок имеет ширину?

Хотя фондовый рынок можно считать живым, дышащим существом, термин «ширина» обозначает, насколько всеобъемлюще участие всех акций в движении рынка. Чем большее число акций поддерживает рост цены, тем шире их присутствие и тем сильнее становится весь рынок. Можно оценить, сколько акций растёт и сколько падает. Можно измерить, какой объем сделок приходится на растущие акции, сравнить с объемом падающих акций, чтобы увидеть, справедливо ли поделен между ними общий объем сделок. Можно даже оценить состояние «голубых фишек» по сравнению с акциями мелких компаний, или насколько характерно представляют себя различные сектора экономики. Если только небольшая доля акций всего фондового рынка растёт, подталкивая основные индексы вверх, то рост цены не имеет широкой базы и поэтому риск велик.

В отличие от рынка государственных облигаций или рынка какао, фондовый рынок многомерен. Если вы торгуете долгосрочными каз-

начейскими обязательствами, то это однородный рынок. Конечно, эти облигации отличаются сроками погашения и необходимо обращать внимание на купонные ставки, но подавляющее большинство торговых операций сосредоточены только на одной облигации, находящейся «в движении». Например, фьючерсы на какао различаются сезонностью, т. е. в какие месяцы они были выпущены, но тем не менее все это — какао.

Фондовый рынок абсолютно другой. Как было сказано, он является рынком акций. Вам необходимо знать не только то, что ситуация благоприятна для приобретения акций, но также и то, какие виды активов следует покупать. На рынке какао вы покупаете какао. Возможно, у вас имеется выбор между покупкой самого какао и покупкой фьючерсов на какао, но в итоге вы владеете какао. При работе с акциями не существует строгого правила о том, какой индикатор следует выбрать для определения ситуации на рынке. Единственное, что можно утверждать однозначно, то, что вы можете купить «часть» рынка.

Точно так же трейдеры и инвесторы десятилетиями ищут способы описания «рынка». На фондовом рынке аналитики используют подход «сверху вниз», когда они сначала смотрят на рынок, затем на группу отраслей экономики и, наконец, на отдельно взятую акцию. Противоположный подход «снизу вверх» существует по принципу: «Это не фондовый рынок, а рынок акций». При таком подходе рынок представляет собой сумму действий всех групп и отдельных акций. Чтобы привести в соответствие эти два метода, нужны инструменты, обобщающие поведение всех акций; такие инструменты попадают в категорию индикаторов ширины рынка. Один из самых распространенных инструментов называется линия «рост/падение».

### Основы ширины рынка

Во время «бычьего» рынка редко бывает, чтобы все акции росли, если такое вообще возможно. Спекулянты могли загнать вверх некоторые ценные бумаги, чтобы создать ситуацию перекупленности, и «бычий» рынок застает их во время краткосрочной коррекции. Предприятия некоторых отраслей экономики и их акции процветают во время одной части делового цикла, в то время как остальные слабеют. Что нужно рынку, чтобы называться «здоровым», так это наличие базовых технических тенденций к росту рынка, растущие объемы и все большее количество участников.

На фондовом рынке это означает сильный интерес инвесторов и трейдеров к большинству доступных ценных бумаг.

Развивая нашу морскую метафору, поясним: термин «доступных» означает, что не все лодки находятся на воде. Некоторые из них находятся в сухом доке в ожидании ремонта (т. е. реструктуризации компании), тогда как еще часть вышла в море и дала течь. Если флот сильный, то число лодок, находящихся в ремонте, а также давших течь, должно быть небольшим.

Что касается акций, то некоторые критерии ширины рынка оперируют объемами растущих акций, соотнесенных с объемами падающих акций. На здоровом рынке растущие акции должны получать основную часть общего объема торгов. Индикаторы силы, такие как общее число максимумов за последние 52 недели (в сравнении с минимумами за 52 недели), оценивают долю акций, цены которых растут. Денежный поток оценивает спрос и предложение на акции, а, по словам экономистов, превышение спроса над предложением подталкивает цены вверх.

### Линия «рост/падение»

Каждый торговый день биржи и внебиржевые рынки публикуют статистику о том, сколько ценных бумаг, торгуемых на них, закрылось выше цен открытия, а сколько — ниже. Рост/падение за день для любого рынка — это просто разница между этими двумя числами. Например, если 1200 ценных бумаг выросли, а 300 упали, то чистое значение будет равняться 900; если наоборот, то чистое значение будет равняться -900. Затем чистое значение за каждый день прибавляется к кумулятивной сумме, а результат отображается на графике.

Если на графике наблюдается рост, значит, на рынке преобладают растущие ценные бумаги, и говорят, что рынок здоров. Если же наблюдается падение, значит, рынок нездоров. Большую часть времени линия «рост/падение» и курс репрезентативного рыночного индекса двигаются вверх и вниз совместно. Вполне логично, что на растущих рынках сами акции в большинстве своем должны расти. Наоборот, на падающих рынках большинство акций должны падать.

Однако иногда возникают такие ситуации, когда рыночный индекс растет, в то время как большинство акций падают. Некоторые индексы являются взвешенными по рыночной капитализации, когда акции оказывают влияние, пропорциональное их количеству на рынке. Другие индексы, такие как промышленный индекс *Dow-Jones* или *FTSE*, для оценки рынка фокусируются на ограниченном числе ценных бумаг и, следовательно, опираются на их ограниченное количество. В большинстве случаев при проведении анализа этих измерений достаточно. Иногда, однако, при проведении числовой проверки они могут не отвечать требованиям.

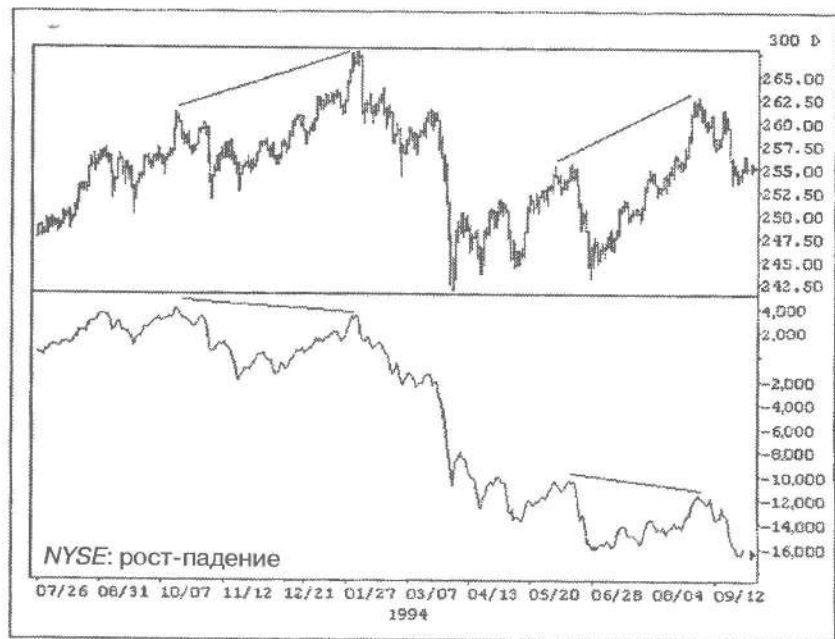


Рис. 12.1. Индекс курсов акций Нью-Йоркской фондовой биржи (наверху) и линия «рост/падение» (внизу)

На рис. 12.1 изображен индекс курсов акций Нью-Йоркской фондовой биржи (наверху) и кумулятивная линия «рост/падение» (внизу) за 300 дней. График охватывает период во время флэта 1994 г., который некоторые называют «медвежьим» рынком. В течение данного периода большинство акций значительно упали, но общий рыночный индекс этого не отражает. Обратите внимание на две линии тренда с положительным наклоном на графике индекса и соответствующие им линии тренда с отрицательным наклоном на графике линии «рост/падение». Обе эти дивергенции безошибочно предсказывают последующее падение индекса.

За исключением экстраординарных ситуаций, обычно не происходит мгновенного разворота фондового рынка. Чаще всего рынки разворачиваются медленно и в соответствии с развитием установившихся деловых и рыночных циклов. Некоторые рыночные секторы чувствительны к таким изменениям. Другие же более независимы в связи с неэластичностью спроса на их товары (например продукты

питания). В конце «бычьего» рынка линия «рост/падение» может перевернуться и устремиться вниз даже раньше, чем фондовые индексы. Такая дивергенция сигнализирует о том, что не все идет хорошо, а здоровье рынка ухудшилось.

### Заключение

Как и большинство технических индикаторов, линия «рост/падение» на традиционных фондовых рынках работает на пиках и впадинах. Она применяется на многих фондовых рынках (Нью-Йоркском, Лондонском, Токийском, NASDAQ и т. д.) и охватывает разные масштабы времени (дневные, недельные) для прогнозирования конъюнктуры на краткосрочных, среднесрочных и долгосрочных временных интервалах. Она одинаково надежна как при коррекциях, так и на разворотах рынков.

Проблема состоит лишь в том, что не всегда наблюдается дивергенция. «Рост/падение» может указывать только на необычность ситуаций на рынке, но не может классифицировать их по продолжительности и остроте. Иногда происходят события, вызывающие быстрые изменения настроения участников, такие как изменение процентных ставок или политические потрясения (нефтяное эмбарго, война или убийство политического деятеля). Следовательно, линия «рост/падение» в инструментарии технического анализа играет роль всего лишь одного из многих технических инструментов.

### Группы секторов и отраслей промышленности

Чаще всего определенные рыночные секторы своим поведением задают тон остальным, которые отстают с некоторым лагом. На оживленном «бычьем» рынке даже вялые ценные бумаги могут расти, но вас интересует вложение денег в акции, которые будут лучшими.

Термин «в нужном месте в нужное время» можно так же удачно применить к акциям, как и к людям. Компания А может быть производителем газет высочайшего качества с низкими издержками производства, но когда весь мир для чтения новостей и объявлений выбирает Интернет, она будет нести убытки так же, как и другие производители.

И, наоборот, если компания В производит мелкий компонент для обеспечения связи с Интернетом, но она недостаточно эффективно работает и испытывает множество проблем со своим продуктом, то вряд ли она прогорит, а будет держаться наряду с лидерами в сфере Интернета, по крайней мере, в течение некоторого времени.



Все это означает, что вы должны знать, какие секторы рынка будут лидировать, а какие отставать. Когда вы это выясните, гораздо менее рискованным будет приобретение акций компаний-лидеров.

Однако как это сделать? К счастью, на большинстве фондовых рынков по всему миру поставщики информации выделяют в графическом виде такие группы отраслей промышленности. Можно определить технические показатели для банков, предприятий, торгующих в розницу продуктами питания, и производителей компьютеров, чтобы понять, какая отрасль сильная, а какая — слабая. Затем вы сможете сравнить поведение цен на акции компаний этих отраслей. Далее в этой главе будет рассказано о том, как работать с графиками относительной силы.

## Объем

Чем большего количества акций касаются изменения, тем большее значение получает изменение цены. Высокие объемы вблизи уровня поддержки или сопротивления являются сильным признаком того, что вблизи них уравниваются спрос и предложение. Ценовые прорывы этих уровней, сопровождающиеся высокими объемами, служат ключевыми сигналами направления тренда, а в этих точках высока вероятность заключения прибыльных сделок.

Кумулятивный (совокупный) объем, известный также как балансовый объем, — это всего лишь скользящая сумма дневного объема торгов. Если рынок поднимается вверх, то дневной объем прибавляется к общей величине. Если рынок опускается вниз, то дневной объем вычитается из общей величины. После наложения результата на обыкновенный график цены, что возможно сделать с помощью большинства коммерческих пакетов программного обеспечения, легко увидеть спрос и предложение.

## Теория

Когда «быки» преобладают на рынке, дни ценового роста обычно сопровождаются большими объемами, чем дни падения цены. Причина этого заключается в том, что спрос превышает предложение, вызывая тем самым рост цены. На обычном графике объемов нелегко увидеть, кто контролировал рынок в определенный день (или в течение иного промежутка времени) — продавцы или покупатели. Дни роста и падения цены в рамках ценового тренда несколько затуманиваются, оставляя видимыми лишь тенденции объемов.

Чтобы это преодолеть, рассчитывается скользящая сумма объемов. График кумулятивного объема показывает поступление денег на рынок и отток с него с течением времени. Растущие цены, гипотетически порожденные превышением спроса над предложением, обычно сопровождаются высокими объемами за те дни, когда цена растет. В противоположность этому, падающие цены, порожденные, с теоретической точки зрения, превышением предложения над спросом, обычно сопровождаются высокими объемами за те дни, когда цена падает.

Чаще всего цена и кумулятивный объем изменяются в одном направлении. Однако когда они начинают движение в разных направлениях, возникает дивергенция и появляются новые возможности для совершения операций на рынке.

Кроме того, используется такая разновидность кумулятивного объема, которая устанавливает вес дневного объема торгов в зависимости от изменения цены за день. Она приписывает больший вес объемам тех дней, когда происходили наибольшие изменения цены. Следует использовать оба варианта, потому что они не всегда одновременно подают сигналы, но здесь для простоты мы будем использовать только вариант невзвешенного кумулятивного объема.

На рис. 12.2 изображен 300-дневный график акций компании *Union Carbide*. Кумулятивный объем следовал за ценой вплоть до небольшого ее падения в декабре 1995 г. Хотя цены падали, кумулятивный объем оставался непоколебимым, свидетельствуя о том, что объемы дней роста цены и дней ее падения были примерно равны. «Медведи» преобладали на рынке, но незначительно, поэтому равновесие спроса и предложения осталось неизменным. К началу следующего месяца вновь возобновился рост цен.

В мае 1996 г. «медвежий» тренд временно остановился, пока рынок находился в рамках нисходящей фигуры треугольника. Кумулятивный объем продолжил падение, даже несмотря на стабилизацию цены. Это свидетельствовало о том, что «медведи» по-прежнему доминировали на рынке, а фигура треугольника будет прорвана вниз. После ценового прорыва треугольника последовало падение на четыре пункта за следующие четыре недели.

Обратите внимание, что нисходящая форма треугольника показывала направление вероятного ценового прорыва. Этот вид треугольников часто указывает направление предстоящего ценового прорыва, которое в данном случае происходило сверху вниз.

Во время как кумулятивный объем чаще всего используют при работе с акциями, он подходит для анализа любого рынка, предоставля-

ющего информацию об объеме. На рис. 12.3 изображен 250-дневный график фьючерса на долгосрочные казначейские обязательства США. Заметьте, что цена и кумулятивный объем изменялись совместно, вплоть до роста цены в октябре-ноябре. Цена резко росла, но кумулятивный объем оставался на прежнем уровне. Это обстоятельство указывало на то, что цена была слишком высока, несмотря на давление, оказываемое на рынок покупками и продажами.

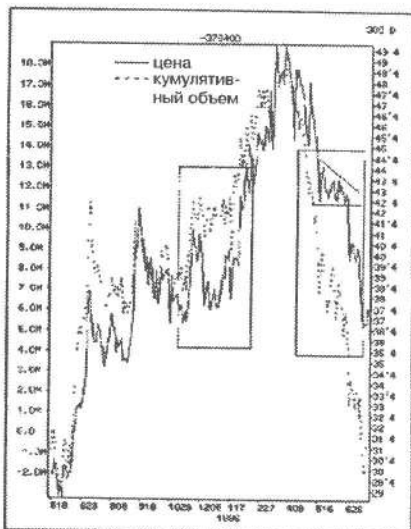


Рис. 12.2. Акции компании Union Carbide

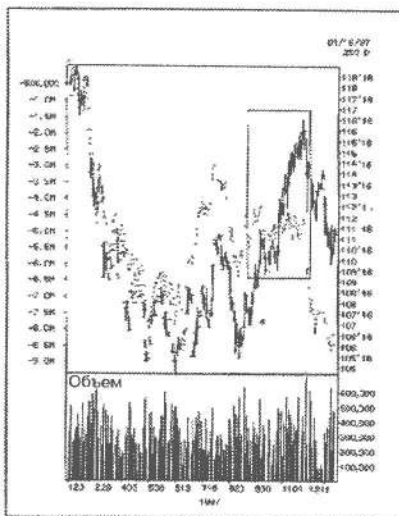


Рис. 12.3. Фьючерсы на долгосрочные казначейские обязательства США

Гистограмма объема в нижней части графика показывает только то, что объем вырос при росте цены, что послужило подтверждающим сигналом. Однако он не смог отразить того, что объем на небольших откатах был эквивалентен объему при сильном росте цены. Это служит признаком «бычьего» рынка на участке роста цены.

### Относительность

Кумулятивный объем по определению должен следовать за ценой, что обычно и происходит. Когда эти два направления расходятся, поступает сигнал об открытии позиций. Правила использования кумулятивного объема идентичны правилам для остальных индикаторов.

Главное, надо помнить о том, что используются относительные дивергенции и относительные наклоны разных линий. Это связано с отображением кумулятивного объема не по ценовой шкале, а по другой вертикальной шкале. Его форма также зависит от типа используемого графика: 110-дневный график (рис. 12.4) может выглядеть иначе, нежели те же самые 100 дней, показанные на 300-дневном графике (рис. 12.5). Кумулятивный объем мог бы оказаться выше цены на одном графике и ниже — на другом. Однако их направления будут совпадать, так же как и подаваемые ими сигналы к открытию позиций.

Подобно другим индикаторам, дивергенция может продолжаться в течение различных периодов времени. Не следует ориентироваться только на сигналы, подаваемые кумулятивным объемом. Необходимо получать подтверждающие сигналы и других технических методов проведения анализа. Кумулятивный объем великолепен как ведущий индикатор, но не как пусковой механизм для открытия позиций.

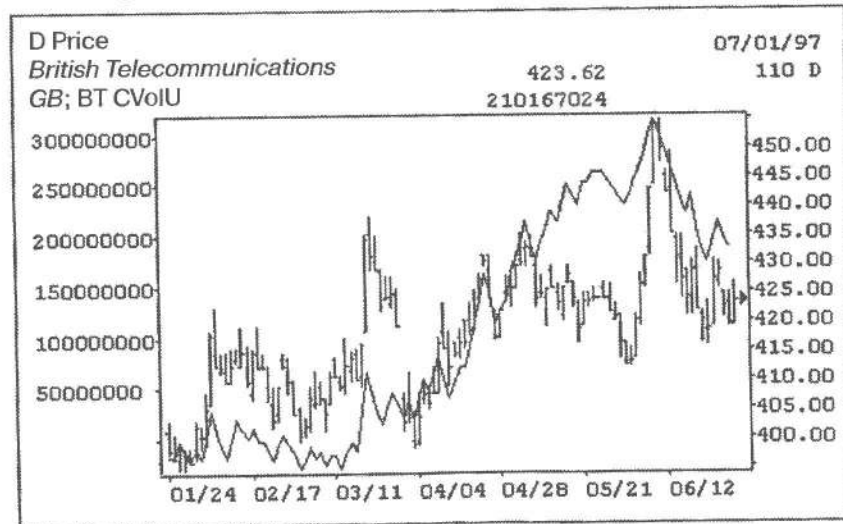


Рис. 12.4. 110-дневный график

### Момент

Целью большинства индикаторов является измерение момента, который характеризует скорость изменения цены. Большинство классических и «доморощенных» индикаторов вращаются вокруг вычисления скорости изменения рынка или цены акции. Именно поэтому придает



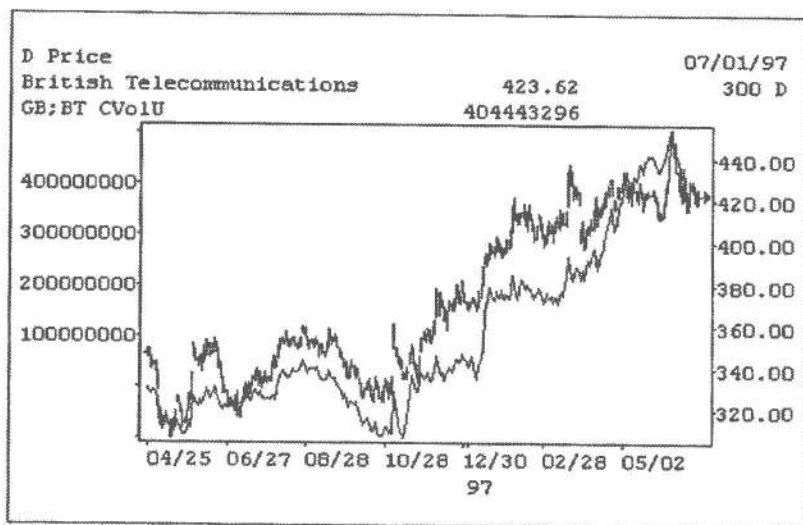


Рис. 12.5. 300-дневный график

ся большое значение концепции момента. Действительно, тренд — ваш друг и союзник, и по мере постепенного распространения по рынку «бычьих» или «медвежьих» настроений тренд стремится к своему продолжению.

При помощи индикаторов мы пытаемся определить появляющиеся, преобладающие и угасающие тенденции. Для достижения наших целей большинство из них являются взаимозаменяемыми. Далее мы подробнее рассмотрим информацию о моменте.

## Дивергенция

При работе с индикаторами и сопутствующими методами технического анализа ключевой концепцией, которую следует изучить, является дивергенция. Она возникает, когда относительные тренды цены и вспомогательного технического метода начинают изменяться в разных направлениях, а также ее можно использовать применительно к индикаторам момента, объема, индикаторам ширины рынка и даже к анализу секторов. Дивергенция может быть «бычьей» либо «медвежьей», в зависимости от взаимного расположения направлений изменений цены и значений технического метода. Обычно дивергенции устраняются, когда цена начинает движение в направлении изменения значений соответствующего технического метода.

Индекс относительной силы (RSI) является одним из наиболее популярных индикаторов момента.\* На рис. 12.6 индекс *Nikkei* опускался на новые недельные минимумы в течение первой половины 1992 г. В июне индекс относительной силы (RSI) не опустился на новый минимум. А в августе RSI, как ни удивительно, сформировал еще более высокий максимум. Вскоре индекс *Nikkei* изменил направление движения, и начался шестимесячный рост его значений.

Необходимо задать вопрос: «Как может значение RSI расти тогда, как цена падает?».

Поскольку RSI измеряет относительную силу, являющуюся одной из форм момента, то можно провести аналогию с автомобилем. В машине находятся педали акселератора и тормоза. Если во время движения автомобиля вы на несколько секунд нажмете педаль тормоза, то машина замедлит ход. Тем не менее если вы не нажмете на тормоз с достаточной силой, то машина продолжит двигаться вперед. На рынке наблюдается подобная ситуация. Каждый раз, когда давление продаж уравнивает воздействие, оказываемое покупателями, начинает действовать тормоз, и значение RSI немного снижается. А когда воздействие, оказываемое покупателями, уравнивает давление, оказываемое продавцами, начинает действовать акселератор, и машина набирает скорость (значение RSI возрастает). В конце концов, если использовать тормоз с большей интенсивностью, чем акселератор, автомобиль остановится. Значение RSI будет снижаться, пока не закончится рост цены.

Для того чтобы такой технический метод, как RSI, предсказывал возможные изменения тренда, выясните, не достигли ли его значения экстремального уровня. На рис. 12.6 RSI находился ниже значения 30, что указывало на ситуацию перепроданности. Обычно зона ниже 30 указывает на избыточность «медвежьих» настроений (перепроданность), а выше 70 (все значения расположены на шкале от 1 до 100) означает слишком сильные «бычьи» настроения участников (перекупленность). Перепроданный рынок обычно прекращает падение, хотя он не всегда начинает расти. Используйте условие перепроданности для закрытия коротких позиций, но ждите, пока другие индикаторы не подадут подтверждающий сигнал на покупку. Дивергенция RSI, находящаяся между значениями 30 и 70, в целом не является надежным сигналом дивергенции.

\* Здесь вид формулы индекса RSI не имеет значения. Любой качественный пакет программного обеспечения содержит и сам индекс, и его формулу.

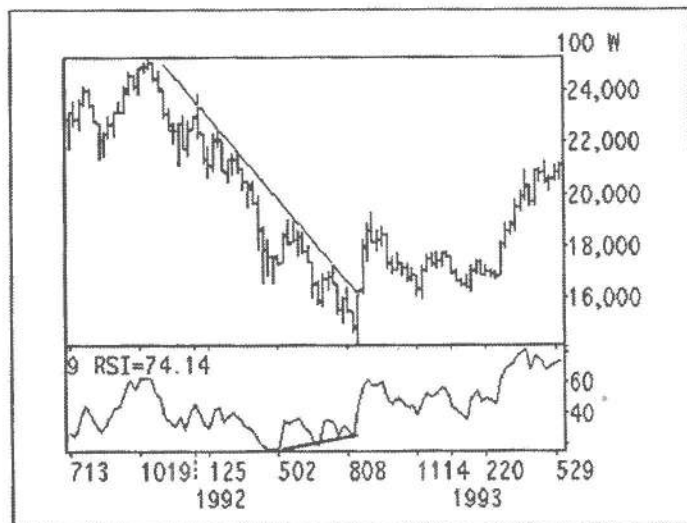


Рис. 12.6. Индекс Nikkei

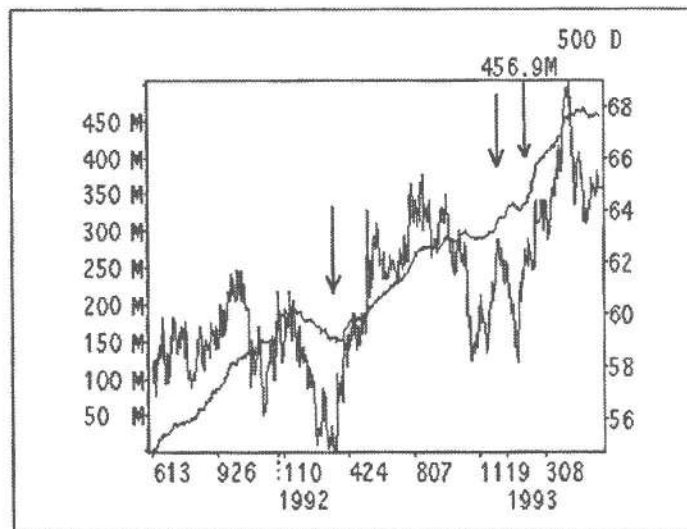


Рис. 12.7. Exxon

На рис. 12.7 денежный поток (индикатор спроса и предложения), связанный с акциями компании Exxon, показывал устойчивый рост за последние два года. В бесплатном программном обеспечении, не име-

ющем денежного потока, он может быть заменен анализом кумулятивного объема, подобным индикатором. В течение двухлетнего периода поведение цены акций Exxon значительно расходилось с поведением линии денежного потока, и каждый раз цена вновь начинала двигаться в одном направлении с денежным потоком. На графике видно, что в марте 1992 г., декабре 1992 г. и в январе 1993 г. цена изменялась достаточно сильно, что давало возможность заработать большую прибыль. Чтобы обнаружить дивергенцию с наложенными значениями индикаторов, такими как денежный поток, найдите интервалы времени, когда направления этих двух линий не совпадают друг с другом. При этом имеют значение не абсолютные дивергенции, а относительные формы линий.

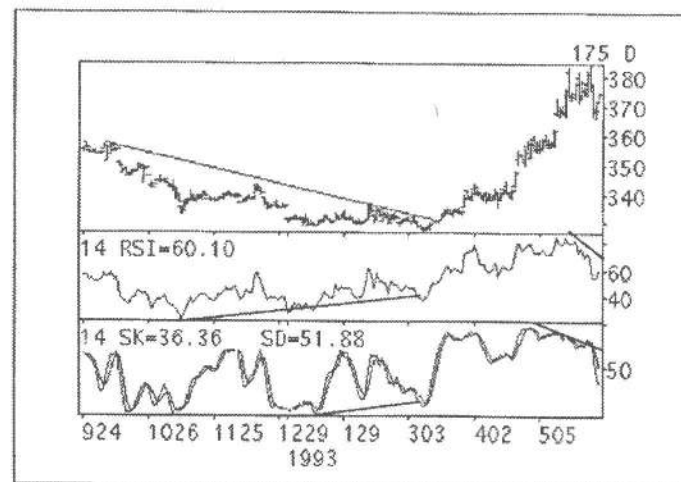


Рис. 12.8. Золото

Рынок золота (рис. 12.8) в марте 1993 г. вырвался из долгосрочного «медвежьего» рынка. И RSI, и стохастический индикатор (еще один метод измерения момента) формировали все более высокие минимумы («медвежий» сигнал) с октября 1992 г. по март 1993 г., когда начался рост цены. Глобальный минимум для обоих индикаторов располагался ниже 30. Кроме того, с мая 1993 г. оба показывали «медвежью» дивергенцию, которая привела к сильному падению в начале июня. Обратите внимание, что у стохастического индикатора эта дивергенция проявилась раньше, чем у RSI. Данное обстоятельство связано с

тем, что RSI более надежен на трендовом рынке, но пока вам не следует обращать внимание на столь тонкие различия между этими индикаторами.

#### RSI более надежен на трендовом рынке.

Объем тоже может обнаруживать дивергенции с ценой, но эти дивергенции с большей надежностью прогнозируют на рынке пики, чем впадины. Фьючерсы на апельсиновый сок (рис. 12.9) росли с января 1993 г., но, несмотря на то что максимум цены сформировался в конце мая, пик объемов был достигнут несколькими неделями ранее. В данном случае снижающиеся объемы свидетельствуют об уменьшении давления, оказываемого на рынок покупателями, что, в свою очередь, говорит о внутренней слабости рынка.

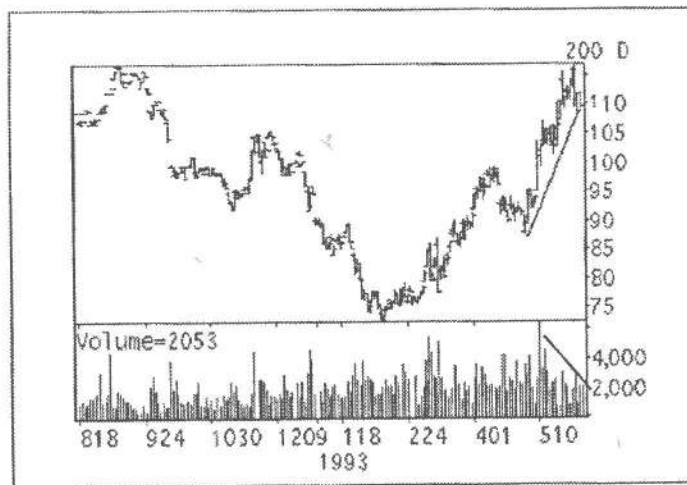


Рис. 12.9. Фьючерсы на апельсиновый сок

## Время

Время неуклонно движется вперед, но и оно может рассказать нам о многом. Сколько времени длился тренд на рынке? Достаточна ли длина небольшого бокового тренда, чтобы эксцессы и диспропорции, накопившиеся за время движения рынка по тренду, успели бы разрушиться?

Ценовые циклы выявляются тогда, когда вы анализируете данные. Большинство трейдеров, специализирующихся на фьючерсах, используют годовой торговый цикл, именуемый сезонным циклом. Если вы торгуете кукурузой, то знаете, что предложение растет во время сбора урожая, а чрезвычайные погодные условия в период роста могут ограничить предложение. Кроме того, возможно появление взаимосвязи между ценами кукурузы и домашнего скота, потому что кукуруза используется в качестве корма.

Анализ циклов может быть очень сложным, поэтому он не относится к числу наиболее важных тем данной книги. Информацию о циклах вы найдете в главе 29.

## Настроение

На любом рынке, будь он финансовый, коммерческий или рынок потребительских товаров, цена определяется равенством спроса и предложения. Не будет иметь значения информация, полученная от популярного технического индикатора или из финансовых новостей; цена не изменится до тех пор, пока не изменится соотношение между спросом и предложением. Поскольку убеждения каждого игрока относительно справедливой стоимости основаны на ожиданиях, связанных с будущим, цена, по которой они согласны заключать сделки, меняется вместе с преобладающими настроениями на рынке.

### Индикаторы настроения

Индикаторы настроения оценивают ожидания участников на рынке. Всех участников можно разделить на группы, состоящие из индивидуальных инвесторов, инсайдеров корпораций, членов фондовых бирж, взаимных фондов, институциональных трейдеров, консультативных служб по информационным бюллетеням, а также трейдеров, работающих в биржевом зале.

Индикаторы настроения оценивают чувства, которые испытывают инвесторы. Как почти все в нашей жизни, чувства подвержены изменениям. Они колеблются назад и вперед. Индикаторы настроения изменяются вверх и вниз между экстремально «бычьими» и экстремально «медвежьими» настроениями.

Большинство инвесторов обычно наиболее оптимистичны на пиках рынка, а наиболее пессимистичны в его впадинах. Чем более оптимистично или пессимистично большинство, тем, как правило, более важен этот минимум или максимум. Почему? Настроение большинства бывает

настолько «бычьим», что они уже увеличили свои покупки, но все равно еще осталось некоторое количество желающих купить. Если больше не останется «быков» рынок не сможет расти. Обратное верно на спадах, когда иссякает число оставшихся «медведей».

Участники рынка, которые лучше информированы (меньшая часть инвесторов), скорее всего, покупают и продают в противоположность большинству. По-видимому, когда большинство предполагает, что дела на рынке обстоят хуже, чем когда-либо, и ситуация, вероятно, еще ухудшится, меньшинство делает покупки. И наоборот, когда большинство думает, что все замечательно и будет еще лучше, это незначительное меньшинство продает. Вблизи важных точек разворота рынка инсайдеры обычно ведут себя иначе, нежели большинство инвесторов.

Нужно запомнить одно важное обстоятельство, связанное с индикаторами настроения, которое заключается в том, что они подтверждают тенденцию к росту до тех пор, пока их значения не окажутся в экстремальной зоне. Иными словами, большинство инвесторов ведут себя правильно при движении рынка по тренду, пока «медвежье» или «бычье» настроение может поддерживаться за счет привлечения соответственно новых «быков» или «медведей».

Подведем итог. Вам не следует продавать только потому, что настроение большинства «бычье». «Медвежье» чувство должно достичь экстремального значения.

### Оценка ожиданий, которые управляют рынками

Настроение — это термин, используемый для характеристики рыночных ожиданий. Оно меняется от страха и безнадежности до безразличия, жадности и удовлетворенности. В основании «медвежьего» рынка участники почти единодушно ожидают снижения цены и больших финансовых потерь. Когда возобновляется рост цены, часть этих инвесторов начинает надеяться на восполнение утраченного, и цена поднимается выше своих экстремальных значений. В середине «бычьего» рынка многие игроки уже изменили свои ожидания, но все стали «быками».

Вблизи окончания роста цены почти все участники признают, что тенденция продолжится. Они рискуют сильнее, и начинает преобладать жадность. Иными словами, настроение рынка максимально хорошее. Наконец, не остается никого, кто пожелает купить еще. Цена не может продолжать расти, потому что все желающие уже сделали свои покупки.

Имеется много технических инструментов, количественно определяющих настроение рынка. Они варьируют от сравнения крупных с

мелкими игроками до сравнения больших с незначительными денежными суммами. Все они основываются на предположении, что большинство игроков обычно ошибаются в точках экстремума. Это связано с тем, что в основном покупки уже сделаны, поэтому больше не осталось желающих покупать. Спрос иссяк, и цена должна упасть.

Часто точки разворота рынка возникают как реакция на выход информационных сообщений, оказывающих на него сильное влияние. Когда тренд признан большим числом участников и сформировано мнение большинства, средства массовой информации считают, что эта информация достойна освещения в печати. Обычно вскоре после этого происходит разворот финансовых рынков.

---

Часто точки разворота рынка возникают как реакция на выход информационных сообщений, оказывающих на него сильное влияние.

---

Посмотрите на истории с обложек журналов и с первых страниц газет, касающиеся рынка и содержащие оценочные суждения. Например, когда вы видите, что в газете для широкой публики *Le Monde* фигурирует картинка, на которой высокомерный «бык» стоит над поверженным «медведем», обычно близок конец роста цены. Та же самая картинка в *Wall Street Journal* не имела бы подобного значения, потому что это издание является финансовой газетой.

Имеется много других популярных методов, используемых для измерения настроения, но они требуют данных, получить которые индивидуальному инвестору, возможно, будет трудно. Они также выходят за рамки данной книги; их изложение лучше оставить одной из большого количества специализированных книг по этой теме. Очень краткое изложение приведено ниже.

**Put/call ratio («пут-колл» соотношение).** Чем большее число участников принимают ставки, тем сильнее упадет рынок (за счет покупки put'ов) и тем многочисленнее большинство. И наоборот, покупка дорогих call'ов означает, что большинство делает ставку на рост цены. В обоих случаях рынок идет против толпы. Эту информацию можно найти в любом крупном финансовом информационном агентстве.

**Short interest (количество открытых продаж без покрытия).** Этот метод может применяться только для акций, но он в точности совпадает с методом put/call ratio. Чем большее количество участников чувствует, что фондовый рынок пойдет вниз, тем больше коротких продаж они осуществляют. Короткая продажа — это такая сделка, когда акции берутся займы для того, чтобы их сегодня продать, в надежде



на обратный их выкуп позже по более низкой цене. Short interest растёт по мере увеличения количества участников, ожидающих снижения цены, и уменьшения числа «медведей», поддерживающих падение рынка. Если рынок пойдёт вверх, то все эти «короткие» акции нужно будет срочно выкупить, и это еще сильнее подтолкнет рынок вверх.

**Commercial activity (коммерческая активность).** На товарных рынках коммерческие игроки, такие как золотодобывающие, зерноперерабатывающие, нефтяные компании, управляют очень большой долей объема торговли. Это хеджевые фонды, которые стремятся передать риск спекулянтам, чтобы зафиксировать цены. Когда коммерческие игроки покупают или продают, они основываются на инсайдерской информации о рынке, поэтому их действия являются надежным индикатором общих рыночных ожиданий. В США еженедельный отчет о совокупных обязательствах трейдеров позволяет выяснить, кто чем торгует. Он также отделяет крупных трейдеров от мелких.

Манеры коммерческих игроков отличаются от манер индивидуальных инвесторов как поступь слона отличается от мышиного бега. Мудрым решением будет последовать за сильнейшими. Пойдя против них, вы можете оказаться раздавленным.

Кроме этих, имеется много других индикаторов настроения, таких как вложение денег во взаимные фонды или уровни задолженности, но их суть заключается в измерении уровня риска, который участники рынка принимают на себя, действуя в соответствии со своим страхом и жадной выигрыша. Чем выше степень спекуляции, тем больше ожидания и более вероятно появление новых покупателей, потому что все участники рынка уже успели совершить достаточно покупок.

# 13

## ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЙ АНАЛИЗ — ЭТО ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

Если компания каждый квартал постоянно увеличивает размер дивидендов, то цена ее акций должна расти. Если, кроме того, и доходы этой компании растут, то это выгодно для инвесторов. Эта, несомненно, фундаментальная информация сообщает техническому аналитику то же, что и два восходящих тренда. Тенденция к росту дивидендов и доходов компании порождает тенденцию к росту цены акций.

А как насчет облигаций? Рост инфляции обычно является плохой новостью для рынка облигаций. Одним из наиболее популярных критериев инфляции является индекс цен товарных фьючерсов *Bridge/CRB*. Если *CRB* растет, это является плохой новостью для облигаций в любой промышленно развитой стране. Это фундаментальный анализ. Его также называют межрыночным анализом, который широко используется техническими аналитиками. *CRB* изменяется в противофазе рынку облигаций.

---

На фондовый рынок влияют процентные ставки и рынок облигаций.

---

Посмотрите на это с точки зрения «башни из слоновой кости». На фондовый рынок влияют процентные ставки и рынок облигаций. На рынок облигаций оказывают влияние денежные потоки в страну, из страны, а также валютные обменные курсы. Потоки капитала обусловлены глобальными экономическими циклами. Имеет смысл всему этому уделять внимание, даже если вы всего лишь хотите вложить средства во взаимный фонд. Когда капитал поступает в страну, от этого выигрывает рынок облигаций, процентные ставки остаются низкими, а для фондового рынка появляется серьезный стимул к росту.

### Межрыночный анализ

В целом все рынки взаимосвязаны: изменения цен акций следуют за изменениями цен облигаций, которые, в свою очередь, зависят от про-



центных ставок. Процентные ставки обусловлены экономическими условиями, которые формируются ценами на сырье. Тогда как технический анализ любого отдельно взятого рынка может проводиться независимо от остальных рынков, межрыночный анализ позволяет добавить еще одно измерение к этому процессу.

Джон Мэрфи в своей книге 1989 г. «*The Intermarket Technician*» («Межрыночный технический аналитик») сформулировал несколько важных положений. Он заявил, что все рынки взаимосвязаны, а межрыночный анализ похож на экономический анализ. Это обусловлено использованием традиционно нетехнических терминов, таких, например, как инфляция и сырье. Он также отметил, что слово «внутренний» здесь «в значительной степени неуместно». Это видно на примере акций, которые часто являются акциями международных компаний, а также в самом существовании иностранных валют.

### Основные рынки

Теперь рассмотрим некоторые наиболее широко распространенные межрыночные связи, имеющиеся в настоящее время. На рис. 13.1 представлены фондовый рынок и рынок облигаций США перед «крахом» 1987 г. Сначала оба графика росли и падали одновременно. Обратите внимание, что тренд облигаций был прорван несколькими неделями раньше, чем тренд акций в марте. В июне облигации вновь опередили ценовой прорыв вверх тренда акций.

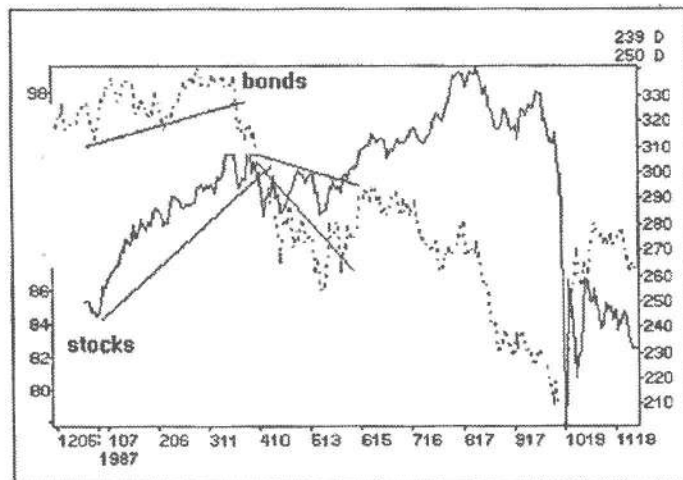


Рис. 13.1. Акции и облигации США

В июле облигации опять начали падать, но курсы акций не снижались. Чем дальше расходились эти рынки, тем более драматичной должна была стать конечная коррекция. В день, когда произошел обвал, не только акции стремительно падали, но также и рынок облигаций бурно взлетел вверх, значительно снизив процентные ставки. Произошла сильная коррекция обоих графиков.

Традиционно индекс *Bridge/CRB* использовался для измерения уровня инфляции и, следовательно, для анализа рынка облигаций. Логично, что если бы цены на сырье росли, то инфляция была бы под контролем и процентные ставки бы тоже выросли. Однако, по-видимому, эта связь была нарушена в конце 1995 г. (рис. 13.2). Хотя, по всей видимости, произошло изменение динамики мировой экономики за тот год, связь между индексом *CRB* и процентными ставками не нарушилась. В 1996 г. они подтвердили сильную взаимосвязь своих изменений.

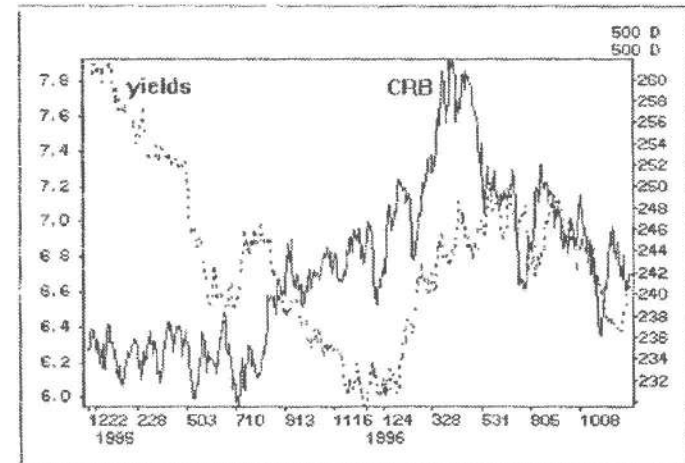


Рис. 13.2. CRB и доходы

На рис. 13.3 представлены графики индекса доллара США и доходов по 30-летним государственным облигациям США, на которых видна их сильная корреляция. На рис. 13.4 показано поведение индексов долларов США и *CRB*, и между ними отчетливо просматривается обратная взаимосвязь. Дивергенцию между индексом *CRB* и процентными ставками в конце 1995 г. легко можно объяснить движением доллара против тренда, имевшим место в тот самый период. Эти две связи помогают объяснить, почему зависимость между *CRB* и облигациями в то время была для них столь нехарактерной.

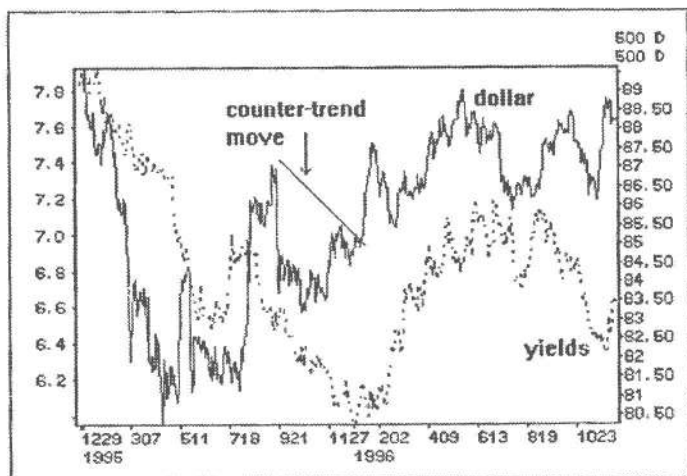


Рис. 13.3. Доллары и доходы

Вам нужно управлять этими взаимосвязями? Конечно, нет. Однако вы должны быть информированы о картине в целом, чтобы вашим инвестициям не был нанесен неожиданный удар.

## Межрыночные взаимосвязи

Методы межрыночного анализа можно также применять к похожим рынкам и внутреннему рынку. Как спред между овсом и кукурузой можно использовать в своих собственных интересах, учитывая определенную степень взаимозаменяемости этих двух товаров, также аналогичным образом можно провести анализ двух видов акций из одной отрасли промышленности. Например, для оценки экономической привлекательности можно относительный показатель поведения одной акции наложить на график другой. Аксию также можно оценивать относительно той отрасли экономики, к которой относится данное предприятие, а отдельную отрасль — относительно всего рынка. Это называется анализом относительной силы и рассматривается в главе 14.

Бывают моменты, когда рынок какого-нибудь специфического товара становится относительно неликвидным и хеджировать позицию затруднительно. Канадские держатели обыкновенных облигаций для хеджирования возможного недостатка ликвидности на канадском рынке облигаций используют фьючерсы на доллары США.

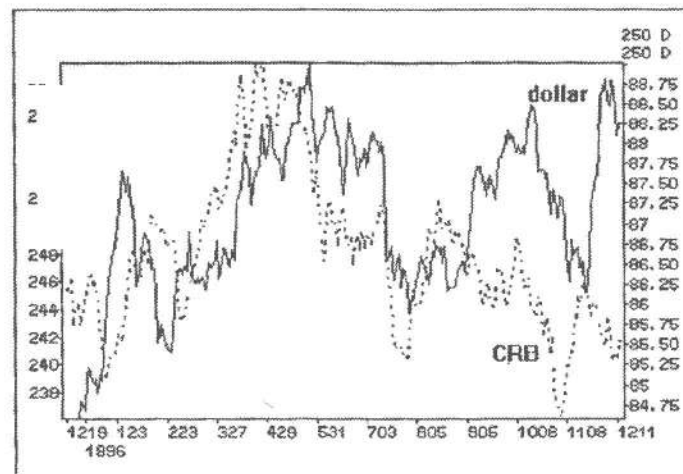


Рис. 13.4. Доллары и CRB

Чтобы увязать все это воедино на реальном примере, анализ акций, таких как производителя шоколада *Hershey Foods*, должен включать анализ глобального рынка, рынка какао, основного сырья для этого производства, процентных ставок, использующихся при финансировании операций и погашении задолженности, а также обменных курсов валют, использующихся при расчете прибыли за границей. Каждый из этих рынков влияет на финансовый результат, который получают владельцы акций.

Если вы сможете обнаружить, по крайней мере, три из перечисленных ниже характеристик акции, то высока вероятность того, что вы сделаете ставку на акцию-победителя:

- ◆ Ускорение тенденции движения цены с привлечением все большего числа инвесторов.
- ◆ Рост объемов по мере того, как инвесторы все более агрессивно покупают акции.
- ◆ Сильный, но не экстремальный момент цены. Все, что выше этого уровня, свидетельствует об отсутствии согласованности между спросом и предложением.
- ◆ Сильный сектор экономики. Если сектор имеет высокие финансовые результаты, то, по-видимому, будет достаточно желающих купить его акции.
- ◆ Сильный рынок. «Нарастающий прилив поднимает большинство лодок.»
- ◆ Макроэкономическая ситуация. Низкие цены на сырье, высокие цены на конечную продукцию, низкие издержки производства, благоприятное соотношение спроса и предложения в данной отрасли.

Это основные критерии. В данной главе они рассматриваются чуть более подробно.

### Тренд и момент

Многие технические индикаторы являются целыми системами, следящими за тенденциями; их используют для подтверждения того, что на рынке уже произошло изменение направления движения. Например, скользящая средняя поворачивает вниз после формирования максимума, потому что она усредняет исторические цены с последними ценами

на рынке. Однако индикаторы момента, оценивая скорость движения цены, а не сами цены, в большей степени имеют характер прогноза.

Многие технические индикаторы используются для подтверждения того, что на рынке уже произошло изменение направления движения.

Если определение тенденций является основной задачей технического анализа, то определение их силы — это уже следующий шаг. Можно оценить момент тренда, а его определение применительно к рынкам финансовых инструментов и товаров похоже на определение момента применительно к физике как науке. Скорость и сила определяют момент рынка. Скорость — это наклон тренда. Сила — это уверенность участников, что видно по их действиям. Скорость можно измерить всеми видами индикаторов, большая часть которых здесь не рассматривается. Силу же можно измерить при помощи объемов, а, кроме того, для акций — при помощи ширины рынка (market breadth), для фьючерсов — при помощи величины открытых позиций (open interest).

Из этого следует, что чем сильнее изменение цены и чем больше количество участников, тем сильнее данный тренд. Конечно, он может опережать самого себя. Технические аналитики называют это перенапряженностью рынка или перекупленностью/перепроданностью. Термин не имеет значения. Представьте себе растянутую резиновую ленту. В конце концов, силы, которые ее растягивают, будут побеждены силами внутри резинки, которые стремятся сжать ее, и резинка сожмется одним рывком. На рынках такая ситуация называется коррекцией.

### Определение момента

Когда мяч подбрасывают вверх, его скорость снижается до тех пор, пока мяч на миг не остановится в воздухе, а затем начнет падать. Заметьте, что мяч все еще поднимается вверх, а его скорость постепенно снижается. На рынках наблюдается подобное явление. Определите момент, когда скорость роста цены начинает снижаться, и вы будете заранее предупреждены о возможной близости вершины.

При падающих ценах можно использовать другую аналогию. Возьмите тот же самый мяч и дайте ему скатиться вниз. По мере движения вниз его скорость нарастает. Когда он достигает основания, он все еще продолжает двигаться, но, поскольку поверхность теперь плоская, его скорость начинает снижаться.

Эти примеры показывают, что рынок будет стремиться двигаться в том же направлении, что и до начала воздействия на него новых сил. Резиновый

мяч обладает силами, которые порождаются гравитацией и трением, а на рынке действуют силы поддержки и сопротивления. Если рынок движется, но не встречается с поддержкой или сопротивлением, то он продолжит движение в направлении тренда со снижающейся скоростью до тех пор, пока не остановится. Пропадает и давление, оказываемое на рынок покупателями и продавцами, которое подпитывало это движение.

### Чтение графика момента

Большинство индикаторов, измеряющих момент, схожи между собой, хотя могут применяться в разных ситуациях. Одни лучше для работы с акциями, другие — с фьючерсами, третьи — на вершинах рынков, четвертые — на боковых трендах и т. д. Для наших целей будем считать их взаимозаменяемыми. Возможно, это вызовет раздражение авторитетных технических аналитиков, но вспомните аналогию с автомобилем, и вы все поймете.

Не важно, Ford это, Peugeot или Honda, у всех автомобилей есть двигатель. Все двигатели преобразуют топливо в энергию, которая позволяет автомобилю двигаться. На рынках все индикаторы, использующие изменения цены и ее производных, оценивают силу тренда, а также пытаются определить точки экстремума («растянутой резинки»).

При чтении графика момента необходимо обращать внимание на четыре основные ситуации. *Первая* ситуация — это пересечение нулевой линии. Если отрицательный момент пересекает нулевую линию, выходя в положительную область, это должно послужить сигналом к покупке и связано с тем, что рост цены ускорился с приходом на рынок новых покупателей. Обратите внимание, что этот сигнал надежен только тогда, когда пересечение линии происходит в направлении преобладающей тенденции. Тренды по-прежнему более важны, чем момент, их производный показатель.

*Вторая* ситуация — это дивергенция с графиком цены. Если цена формирует более низкие, а момент — более высокие минимумы, то момент нижней части рынка снижается.

На рис. 14.1 представлен 200-дневный баровый график сентябрьских фьючерсов на нефть-сырец Crude Light Oil на NYMEX в 1994 г. с 39-дневной скользящей средней и 10-дневным индикатором момента. Скользящая средняя служит оценкой тренда. 10-дневный индикатор момента указывает на ускорение тренда.

В марте, когда цена на рынке еще продолжала падать, момент, находящийся в отрицательной области, начал расти. Иначе говоря, скорость движения рынка падала, даже несмотря на то, что цена по-прежнему снижалась; это свидетельствовало о том, что сила «медведей» ослабева-

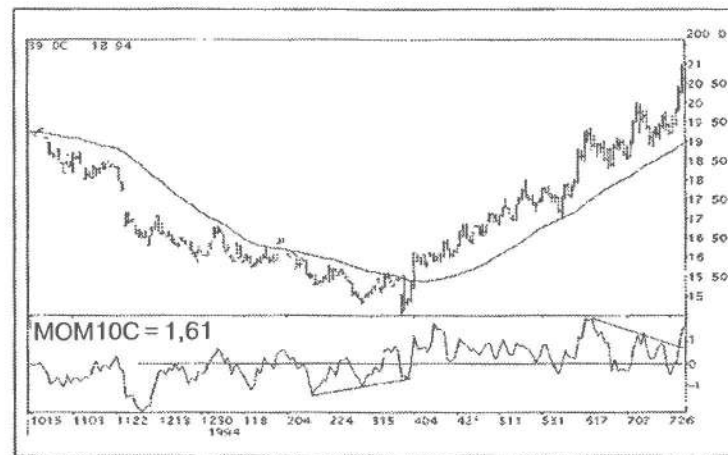


Рис. 14.1. NYMEX, Crude Light Oil

ла. Заметьте, что за период наличия дивергенции момента индикатор пересекал линию нуля несколько раз. Поскольку тренд на рынке был нисходящим, эти пересечения линии нуля были проигнорированы.

В апреле рыночный тренд совершил разворот, когда цены начали расти. Момент находился в положительной области, в которой и оставался в течение последующих двух месяцев. В конце концов, в начале июня момент пересек линию нуля сверху вниз. Но так как основной тренд был направлен вниз, этот сигнал был проигнорирован. Другие технические индикаторы, такие как сама скользящая средняя, подтвердили это, как только цена отскочила от уровня поддержки.

Позже в этом месяце момент достиг такого уровня, который был чрезвычайно высок по сравнению с недавними значениями. Это *третья* ситуация, которая может сигнализировать об условиях перекупленности, когда цена и восприятие участников рынка не совпадают. Поданный сигнал означает, что рынку может потребоваться небольшой отдых и не следует открывать новые длинные позиции.

Иногда, как в аналогии с мячом, бывает так, что подброшенный вверх, он отскакивает от потолка. В этом случае и цена, и момент изменяются одновременно. В данной ситуации прорыв тренда момента цены может быть более полезен, чем анализ первых трех базовых ситуаций.

Обычно это свидетельствовало бы о том, что рынок находится вблизи вершины, но в конце июля момент прорвал свою собственную линию тренда (ситуация номер *четыре*), сигнализируя о новом натиске «быков» на рынке и возможности заработать дополнительно.



## Заключение

Момент — ведущий индикатор, но его необходимо использовать как инструмент поиска возможностей, а не принятия окончательных решений. Для этого используйте подтверждение всех сигналов прорыва тренда или других технических сигналов, таких как фигуры разворота тенденции на баровых графиках.

## Объем

Объем показывает, сколько денег поставлено участниками на кон в подтверждение своей «бычьей» или «медвежьей» точки зрения. Аналитик может быть «быком» или «медведем», но именно трейдеры и инвесторы рискуют своими деньгами. Чем большей суммой они рискуют, покупая или продавая, тем больше должны быть их уверенность в своих действиях. Мы можем сравнить уверенность с восприятием, и если они возрастают, рынок тоже будет расти.

Итак, объем должен увеличиваться во время здорового роста цены. Увеличиваться — это становится более крупным. Если рынок растет и к нему привлекается все больше участников, то и объемы вырастут.

Если рост цены не здоровый, когда, например, публика не входит в рынок вслед за первыми покупателями, или когда тренд приближается к своему завершению, объемы начинают снижаться. Меньшее количество участников покупает меньшие объемы, и это можно считать потерей уверенности.

Объемы обычно снижаются во время формирования технической фигуры, когда рынку нужен отдых. Если рынок совершает откат, побуждая средства массовой информации интерпретировать это как «снятие прибыли», низкие объемы свидетельствуют о том, что покупатели и продавцы заново оценивают свои рыночные позиции после недавнего роста цены.

На рис. 14.2 изображено, как цена акций *Intel* падала после небывало высоких максимумов, но в конце февраля начался рост цены. Обратите внимание на то, что за период роста цены снизились объемы. Это свидетельствует о том, что покупателей не привлекли новые низкие цены, а спрос со стороны тех, кто по-прежнему покупает на впадинах рынка, был недостаточен для поддержания роста цены. Акция прорвала фигуру флага вниз в марте.

## Относительная сила (рынок, секторы экономики и отдельные акции)

Акции существуют не в вакууме. Насколько хороша данная акция по сравнению с другими из своей группы отрасли промышленности? Ка-

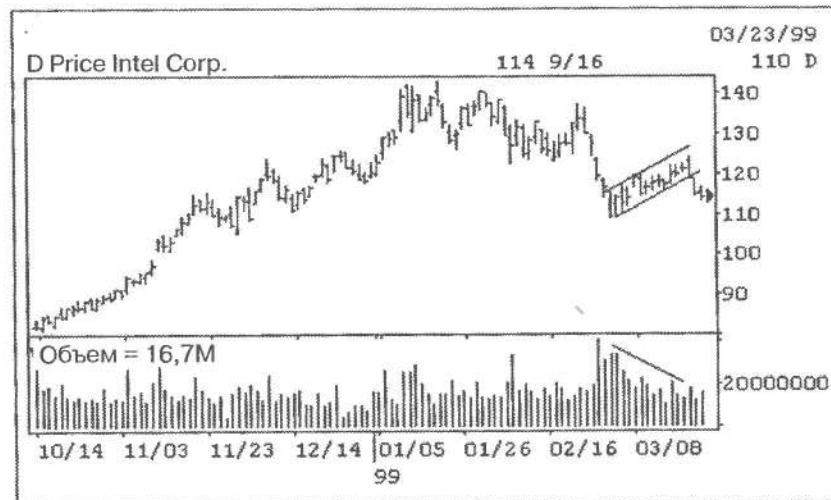


Рис. 14.2. Объем

кова данная группа по сравнению со своим сектором экономики? Какое положение занимает этот сектор на общем рынке акций? Лучше ли акции, чем облигации или золото?

При попытке увеличить вероятность успешного результата сделки инвестор часто начинает с подхода «сверху вниз» и постепенно продвигается к конкретной ценной бумаге или товару. Например, если уже принято решение об инвестировании в такой актив, как обыкновенные акции, то следующий вопрос состоит в том, какая группа акций будет лидировать по показателю роста цены. При сравнении относительной силы каждого сектора экономики с общепринятым индексом можно принять решение в количественной форме.

## RS, а не RSI

Не углубляясь в специальные термины, можно сказать, что относительная сила (RS) — это оценка того, насколько один инструмент лучше другого. Индекс относительной силы (RSI) показывает, как изменяется во времени момент отдельно взятого инструмента. RSI более применим для принятия решений по выбору времени совершения операций, а относительная сила (RS) хороша для принятия решения по выбору одного из множества подходящих инструментов.

Формула RS представляет собой просто частное от деления первого инструмента на второй инструмент, а результат накладывается на линейный ценовой график. Затем можно применить линии тренда, скользящие



средние и другие технические инструменты, чтобы анализировать график так же, как и любой отдельно взятый инструмент. Как показано ниже, самыми важными аспектами анализа являются тренды и их прорывы.

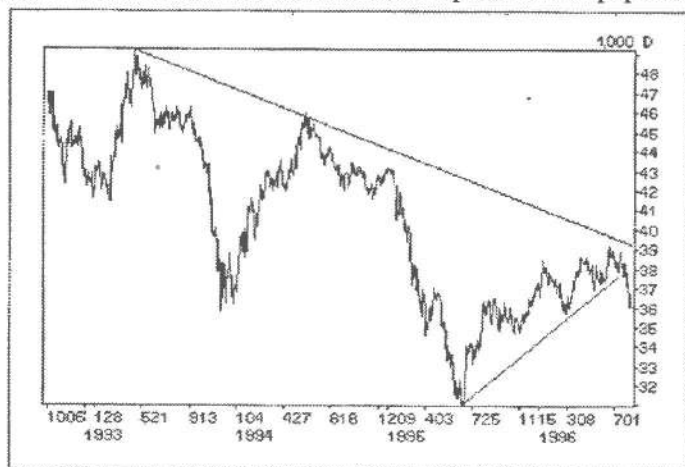


Рис. 14.3. Индекс *Nikkei* относительно индекса *Morgan Stanley World*

На рис. 14.3 представлено соотношение японского фондового индекса *Nikkei* и международного фондового индекса *Morgan Stanley* за четыре года, с 1993 г. по 1996 г. Последний индекс охватывает международный рынок ценных бумаг в целом. Долгосрочная линия тренда показывает, что в течение четырех лет индекс *Nikkei* имел более слабые экономические результаты, чем международный рынок ценных бумаг. Среднесрочная линия тренда отражает то, что с июня 1995 г. по июль 1996 г. индекс *Nikkei* показывал более высокие результаты, чем международный индекс. Это было движение против тренда в рамках глобальной «медвежьей» взаимосвязи.

Вспомните, что торговой моделью для японского рынка в течение этих четырех лет был широкий боковой тренд (рис. 14.4). Если международный рынок ценных бумаг рос, в то время как японский рынок находился во флэте, то их соотношение будет снижаться. В середине 1995 г. значения индекса *Nikkei* росли с большей скоростью, чем международный индекс, поэтому их соотношение выросло.

### Быстрый визуальный анализ

На рис. 14.5–14.10 представлен тот же самый четырехлетний период для основных международных фондовых рынков относительно между-

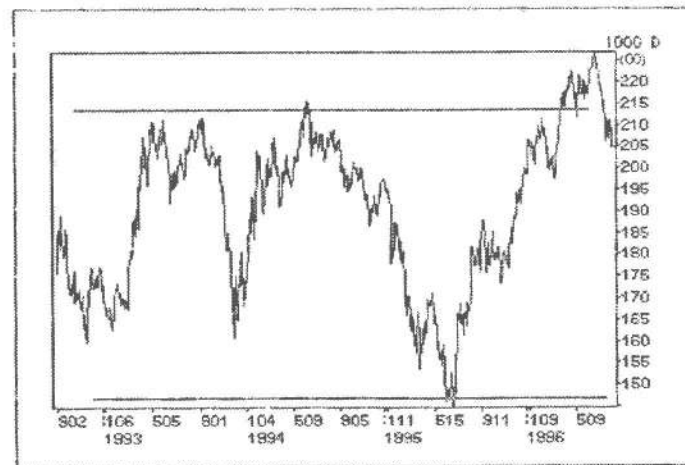


Рис. 14.4. Линейный график *Nikkei*

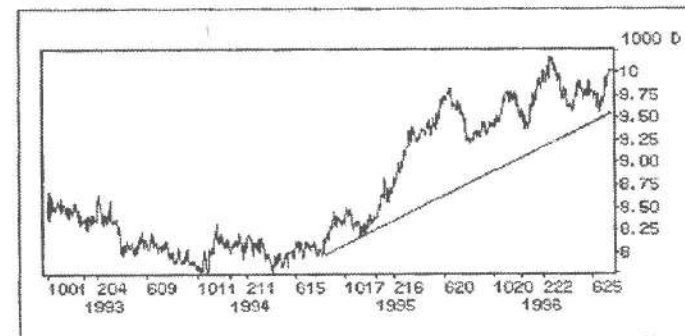


Рис. 14.5. *Dow Jones*/Международный индекс

народного индекса. Анализ линий тренда показывает, что рынок Соединенного Королевства, представленный индексом *FTSE 100* (рис. 14.6), прорвал линию тренда снизу вверх, демонстрируя тем самым, что он некоторое время будет представлять лучшие результаты, чем международный индекс. Гонконг (рис. 14.7) показывал результаты, очень близкие к международному индексу, в течение 2,5 лет, а Франция (рис. 14.8) с Австралией (рис. 14.9) застряли на три года в нисходящих трендах.

Этот период времени в целом был хорош для международных ценных бумаг, но при формировании портфеля анализ относительной силы помог бы вам в принятии решения о том, на какие рынки сделать больший акцент, а на какие — меньший.



Рис. 14.6. FTSE/Международный индекс



Рис. 14.7. Гонконг/Международный индекс



Рис. 14.8. Франция/Международный индекс



Рис. 14.9. Австралия/Международный индекс

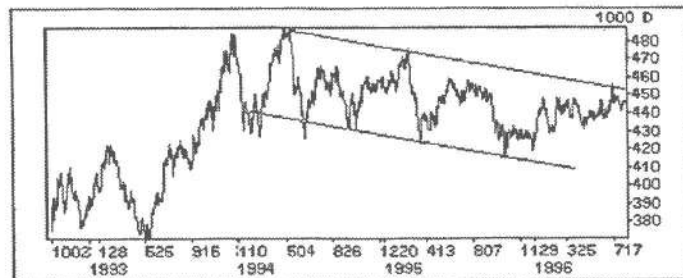


Рис. 14.10. Германия/Международный индекс

## Формирование и прорывы

Многие факторы, делающие акции привлекательными, начинают оказывать влияние уже после формирования тренда. Если, например, торговля акцией протекает вяло в горизонтальном тренде в течение определенного периода времени, то с ней, возможно, происходит процесс, который называется аккумуляцией, когда покупка будет «разумным капиталовложением». Основная часть участников рынка не включилась в эту деятельность, поэтому цена остается на прежнем уровне.

---

Многие факторы, делающие акции привлекательными, начинают оказывать влияние уже после формирования тренда.

---

В некоторых точках в результате проведения технического анализа или выхода финансовых новостей, или важных событий акция прорывает этот горизонтальный ценовой коридор. Этот ценовой прорыв подает сигнал к покупке, а новая восходящая тенденция уже близка. Чем больше зона консолидации, тем более сильным может быть рост цены.

## 15

РИСК И ВОЗНАГРАЖДЕНИЕ —  
СТОИТ ЛИ ЭТОГО ДАННАЯ АКЦИЯ?

В главе 14 мы с вами обсуждали, что делает акцию привлекательной для приобретения. В этой главе более подробно рассмотрим, что позволяет совершать выгодные сделки. Здесь очень тонкое различие. Это когда оценивается денежный потенциал акции, а не только ее расчетная цена.

Подумайте, например, о различии между проведением косметических стоматологических работ у детей и взрослых. Молочные зубы детей рано или поздно выпадут, а им на смену вырастут коренные зубы. Если от стоматологической операции не будет получено большой пользы для здоровья ребенка, не стоит производить на нее денежные затраты и доставлять ребенку возможный дискомфорт. То же самое верно для акции, кроме случая, когда стоимость транзакции равна нулю и отсутствует риск потери капитала, вы просто не сможете купить все акции, которые соответствуют характеристикам из главы 14. Данная глава представляет несколько способов сконцентрироваться на тех акциях, которые имеют наибольшие шансы принести вам доход с приемлемым уровнем риска.

### Как можно оценить потенциальный доход?

Представьте, что у вас есть список акций, рекомендованных брокером. вы видите, что графически какая-то из них находится в одной из тех самых фигур технического анализа, имеющих странные названия. Если размер и форма этой фигуры что-нибудь говорит вам о том, как поведет себя акция в ближайшем будущем, то можно определить цель, которую достигнет акция, если прорвет фигуру в нужном направлении.

#### Оценка фигуры

Первым шагом будет выявление направления движения рынка, чтобы корректно определить техническую фигуру, действующую на рынке в

настоящий момент времени. Проще всего определить прямоугольник, или боковой тренд, из-за его единообразных размеров.

Первым шагом будет выявление направления движения рынка, чтобы корректно определить техническую фигуру, действующую на рынке в настоящий момент времени.

Теоретически нижняя линия прямоугольника — это такой ценовой уровень, при котором «быки» решают, что рынок недооценен. Они либо реагируют на изменения настроения рынка, о чем говорит прорыв уровня сопротивления снизу вверх, либо следуют за действующей восходящей тенденцией. Цена движется к верхней линии прямоугольника, где происходит «снятие» прибыли. Это вновь толкает рынок к нижней линии, поскольку «медведи» становятся более активными.

В это время фигура прямоугольника еще не очевидна. На рис. 15.1 показано, что французские облигации на *MATIF* вошли в фигуру прямоугольника в июле 1991 г. В такой ситуации падение цены на рынке

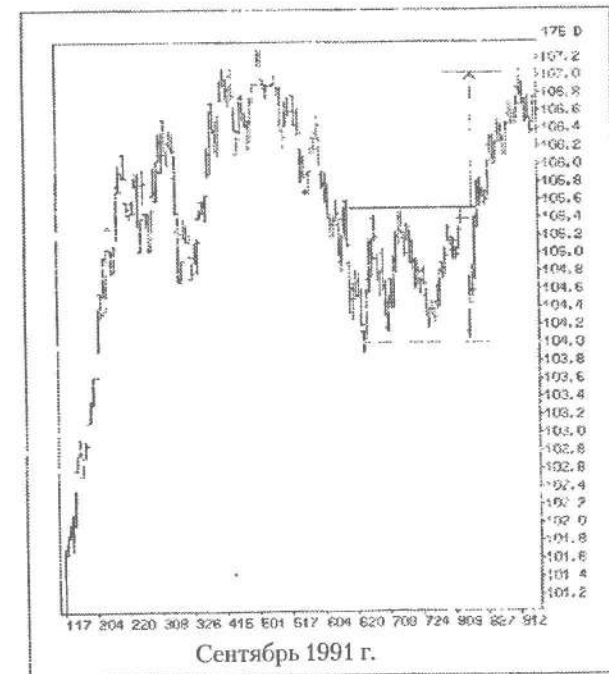


Рис. 15.1. Французские облигации на *MATIF*

заканчивается у нижней границы прямоугольника, где участники, совершившие короткие продажи, «снимают» прибыль, а «быки» принимают решение активно покупать. Цена растет до тех пор, пока у желающих совершить короткую продажу не появится новый шанс сделать это. Затем цена вновь падает до нижней границы фигуры.

Отличительной чертой этой нижней границы является то, что у новых покупателей появляется второй шанс купить по предыдущей низкой цене. Именно этот цикл вторых и третьих шансов двигает рынок вверх и вниз до тех пор, пока цена не прорвет прямоугольник вверх или вниз. Тогда трейдеры признают, что прежняя ценовая зона больше не соответствует реальной стоимости, а в ситуации с французскими облигациями область прямоугольника стала слишком дешевой.

Прямоугольник оценивается приблизительно в 150 базовых пунктов (1/100 пункта — наименьшая единица изменения на этом рынке), которые представляют собой расстояние между верхней и нижней границами. Покупатели в точке прорыва предполагали, что покупка в этой новой ценовой области принесет им тот же доход, который они получили в прежней области. Это превращается в верхнюю цель, равную 107, которая получается прибавлением 150 базовых пунктов к верхней границе прямоугольника. Эта цена была получена спустя несколько недель, причем она оказалась уровнем сопротивления.

### Спиралевидные фигуры

Большинство моделей требуют более тщательной интерпретации, чем прямоугольники. Например, фигура «голова — плечи» измеряется от линии «шеи» до верхней части «головы». Где располагается «шея», какой наклон является допустимым, должен решать аналитик.

Где-то между этими двумя конструкциями располагается фигура треугольника, который включает в себя все разновидности треугольников, такие как клин, вымпел, восходящий треугольник и т. д. По существу треугольник — это зона изменения цены, которая сужается с течением времени (т. е. цена закручивается в спираль). Продавцы перед открытием коротких позиций не ждут, пока цена достигнет предыдущего максимума. И наоборот, покупатели перед открытием длинных позиций не ждут, пока цена достигнет предыдущего минимума. Этот цикл продолжается до тех пор, пока расстояние между максимумами и минимумами не станет сравнительно небольшим, а обе стороны потеряют уверенность в будущем направлении движения рынка.

На рис. 15.2 цена долгосрочных казначейских обязательств США находится в фигуре треугольника в конце 1995 г. Этот график уже встре-

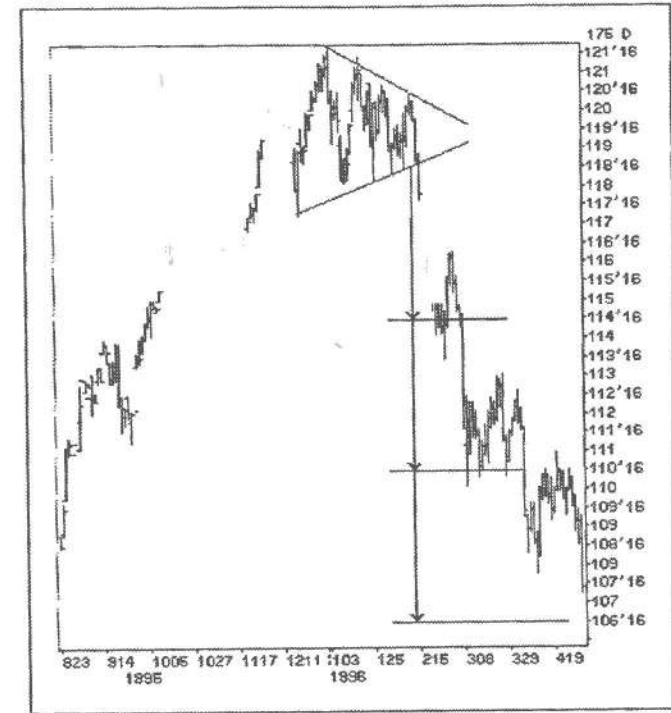


Рис. 15.2. Долгосрочные казначейские обязательства США

чался нам в главе 8 как фигура продолжения тенденции. Здесь она играет роль фигуры разворота тренда. Цена на рынке в течение 10-недельного периода несколько раз касалась границ фигуры, так что определить треугольник было очень просто. Вопрос состоит в том, в каком месте измерять высоту фигуры.

Лучшим местом для измерения является точка второго касания границы треугольника. В таком случае второй точкой касания будет максимум в начале января. Расстояние от этой точки до второй границы можно считать высотой фигуры.

Как только произойдет прорыв фигуры, нужно спроецировать вниз от точки ценового прорыва только что измеренную высоту. Это становится первой торговой целью. Для долгосрочных казначейских обязательств США высота фигуры была около 4 пунктов. Ценовой прорыв произошел в районе 116\_16/32 (116\_1/2), так что первая цель оказа-



лась на уровне 114'16 (114\_1/2). Этот уровень был достигнут в течение двух недель и оказался зоной поддержки.

### Целые кратные числа

Наиболее интересный аспект проецирования фигур состоит в том, что если цена прорывает уровень поддержки или сопротивления, к которому стремилась, то она обычно доходит до новой цели, являющейся целым кратным числом высоты фигуры. Долгосрочные казначейские обязательства США прорвали уровень поддержки 114\_16/32, и цена прошла еще 4 пункта до уровня поддержки 110\_16/32 (110\_1/2).

В редких случаях рынок может пойти и до третьей цели. Тем не менее часто третьи проекции, будь то кратные числа высоты технической фигуры либо повторение этих же фигур через некоторое время, имеют различные отклонения. В нашем случае цена не совсем дошла до цели. Возможно, участники, играющие на понижение, закрывали свои позиции раньше, как они делали это в спиралевидных фигурах. В любом случае измерение размеров фигур дает нам некоторые предположения о том, куда хотел двигаться рынок.

### Когда сделка выгодна?

В момент принятия решения о покупке или продаже ценных бумаг или товаров легко упустить важный компонент торгового решения — размер риска по сравнению с вознаграждением. Если рынок находится в «бычьем» тренде, продажа на пиках фазы коррекции может казаться разумным ходом. Однако если, например, минимальный потенциальный доход составляет три пункта, а максимальная потенциальная потеря в случае ошибочности решения — десять пунктов, то просто не имеет смысла открывать позицию. Технический анализ может помочь проанализировать потенциальный риск/вознаграждение, а также немедленно указать, когда выгодная сделка становится невыгодной.

### Что нужно для выгодной сделки?

Несколько линий тренда на графике могут определить, когда торговля слишком рискованна. На недельном графике индекса *Nikkei 225* в Японии (рис. 15.3) виден отчетливый четырехлетний боковой тренд шириной 6,500 пункта с границами на уровнях 14,500 и 21,000. Уровень сопротивления на верхней границе очень сильный, поэтому риск при продаже вблизи этого уровня невелик. Потенциальный доход состав-

ляет 6,500 пункта по сравнению с несколькими сотнями пунктов потенциального убытка в случае прорыва этого потолка сопротивления. Если уровень сопротивления будет прорван, позиция сразу же «переворачивается» на покупку. Если индекс начнет расти, то при фигуре прямоугольника не будет случайностью получение дохода в размере не менее 6,000 пункта индекса *Nikkei*, даже с учетом небольшой потери.

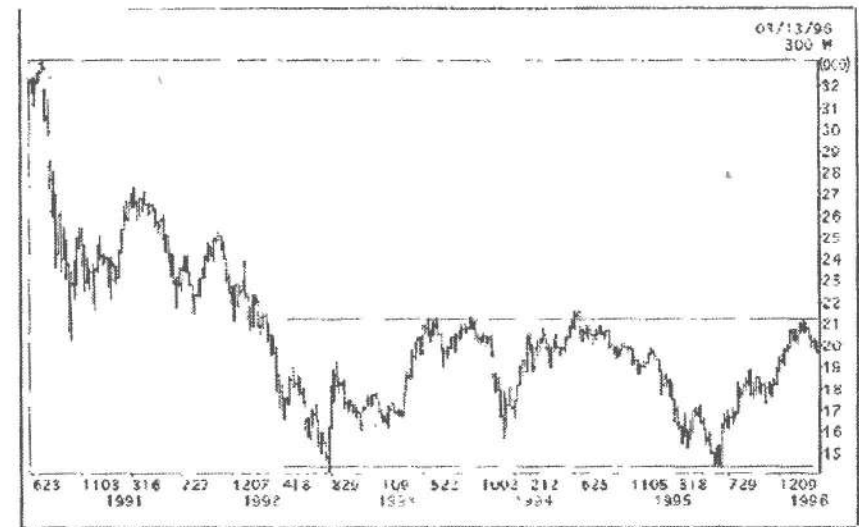


Рис. 15.3. Индекс *Nikkei 225*

Более агрессивный подход заключается в ожидании прорыва консолидационной фигуры. Использование этой стратегии предполагает, что фигура будет прорвана, тогда как в приведенном выше примере предполагалось, что фигура выдержит. На дневном графике обменного курса доллар США/немецкая марка (рис. 15.4) видно, что восходящая тенденция после октября 1995 г. перешла в горизонтальный тренд. Курс вошел в консолидационную фигуру прямоугольника, но оттолкнулся от линии восходящего долгосрочного тренда, прорвав данную фигуру. Долгосрочная линия тренда обычно побеждает в противостоянии с краткосрочными консолидационными фигурами.

В результате риск составил 125–130 тиков при движении вниз от линии тренда ради потенциального вознаграждения в размере 310 тиков, полученных как цель при прорыве верхней границы прямоугольника. На рис. 15.5 можно увидеть, что этот агрессивный подход позво-



лил «поймать» все движение цены за день, когда произошел прорыв. Если бы мы ждали, когда произойдет прорыв, то потеряли бы значительную долю общего выигрыша.

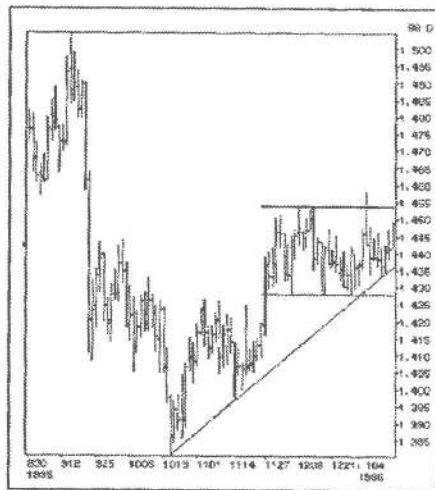


Рис. 15.4. Доллар США/немецкая марка

### Это не идеально, но вас не убьет

Рынок кофе представляет собой пример того, как применение данного подхода заканчивается небольшой потерей (рис. 15.6). С апреля 1995 г. цена кофе изменялась в ценовом коридоре, направленном вниз (не показано на графике), и, в конце концов, прорвала его в январе 1996 г. Цена выросла, а затем стабилизировалась в консолидационной фигуре треугольника. Сильный индикатор момента, плюс нереализованная цель, полученная проецированием от коридора и удаленная от него на 155 пунктов, позволили предположить дальнейший рост цены.

Покупка 23 февраля по цене закрытия была возможностью открыть позицию еще до неизбежного прорыва треугольника с небольшим риском. Когда, вопреки ожиданиям, цена упала, прорвав в середине дня нижнюю границу треугольника, позиция была бы закрыта с убытком в 4–5 пунктов. Если сравнить это с потенциальным доходом в 30 пунктов при условии, что цена могла бы прорвать треугольник в другом направлении, то соотношение риск/вознаграждение данную сделку вполне оправдывает.

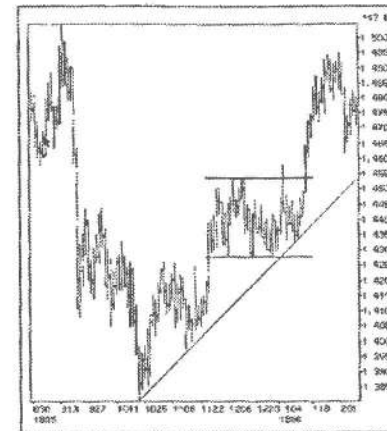


Рис. 15.5. Доллар США/немецкая марка некоторое время спустя

### Стоит ли вам вообще играть в эту игру?

Можете ли вы вынести потерю? Сможете ли прийти в норму после этого? Это важные вопросы, на которые вы должны ответить перед тем, как начать играть в эту инвестиционную игру.

Ключом к проведению агрессивной торговой стратегии с низким риском является возможность ошибаться без прекращения деятельности. Принятие риска в размере 100 пунктов, чтобы заработать 300 пунктов — это хорошая ставка, потому что она позволяет вам быть на рынке до тех пор, пока после прорыва не произойдет сильного движения цены, которое позволит получить максимальный доход. Однако если эти 100 пунктов потребуют 90 процентов вашего инвестиционного капитала, риск слишком велик. Вам было бы лучше вложить капитал в консервативный взаимный фонд, предоставив ему возможность в течение нескольких лет управлять вашим счетом, к которому вы больше не притронетесь.

Выражение «оставляйте прибыльные позиции и закрывайте убыточные» на самом деле означает, что на каждую сделку, принесшую крупную прибыль, приходится несколько сделок с небольшими потерями.

### Иногда лучшая сделка — это сделка, которую вы не совершили

Инвестор должен знать, когда не стоит входить в рынок. Даже при всем множестве доступных на сегодняшний день технических инструмен-

тов бывают моменты, когда ответом на вопрос о покупке или продаже будет просто: «Я не знаю». Это возможно в результате противоречивости сигналов индикаторов. Также это может быть вызвано неопределенностью фигур технического анализа на графиках. В любом случае нередко оказывается выгоднее воздержаться от торговли и сохранить капитал до лучших перспектив в будущем. Рассмотрим несколько примеров, когда анализ не дает ясного ответа.

Инвестор должен знать, когда не стоит входить в рынок.

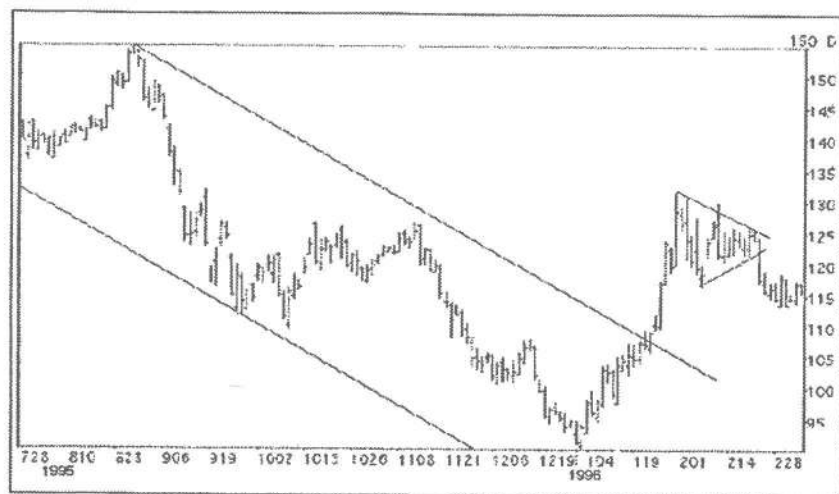


Рис. 15.6. Кофе

### Нет продолжения

На рис. 15.7 с октября по декабрь 1996 г. цена соевых бобов находилась в боковом тренде. 9 января 1997 г. рынок совершил резкое движение вверх с очень большими объемами. Тем самым цена прорвала 50-дневную скользящую среднюю снизу вверх. Комбинация объема и средней послужила надежным сигналом к покупке, и на следующий день цена на рынке выросла гэпом при больших объемах.

Затем умные и везучие трейдеры, сделавшие покупки 9 января, столкнулись с противоречивыми сигналами. Гэпы, особенно те, которые сопровождаются большими объемами, служат серьезными сигналами. Пересечение скользящей средней и торговля по ценам, выходящим за пределы бокового тренда, тоже являются серьезными сигналами. Тем

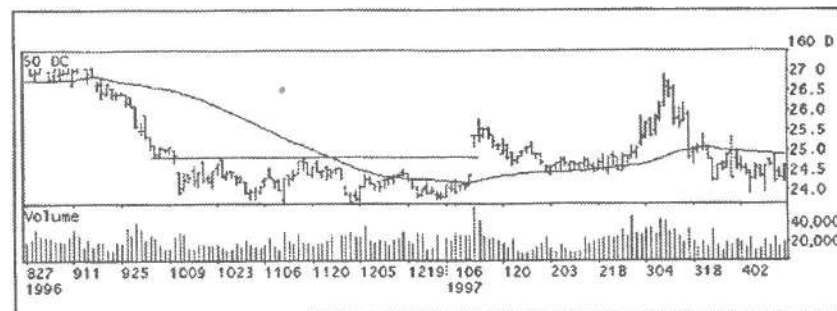


Рис. 15.7. Соевое масло

не менее после гэпа не последовало продолжения. Как показано в главе 10, гэпы могут сигнализировать либо о взрывоподобном начале нового тренда, либо о взрывоподобном завершении предыдущего тренда. Поскольку не было растущего тренда, который мог бы завершиться, отсутствие продолжения предполагало ценовой прорыв.

Как видно на рис. 15.7, рынок медленно дрейфовал вниз, пока не встретился с 50-дневной скользящей средней. В какой-нибудь из точек этого снижения цены длинная позиция была бы закрыта, а сделка тем самым признана неудачной. Даже если бы сигналы на покупку были верны в течение более длинного периода времени, именно рынок мог бы сделать их недействительными до тех пор, пока не сформируются более убедительные технические фигуры.

### Беспорядочное поведение

Иногда рынок прыгает вверх и вниз без какой-нибудь явной причины. Приведенные ниже графики обменных курсов показывают нарушения линии тренда, ложные прорывы и беспорядочное поведение.

На рис. 15.8 изображен график обменного курса австралийский доллар/доллар США за 325 дней. Обратите внимание на недолго продолжавшийся прорыв вверх нестандартной фигуры флага в сентябре 1996 г. В ноябре рынок прорвал вниз горизонтальный уровень поддержки, что сигнализировало о начале нового нисходящего тренда. Но он сразу же развернулся. Системы отслеживания тенденций, такие как скользящие средние и даже RSI, оказались неспособными последовательно давать корректные прогнозы.

На рис. 15.9 изображен недельный график обменного курса доллар США/канадский доллар за три года. Этот график периодически изме-

нял направление своего движения и был особенно непредсказуем в середине 1996 г. Краткосрочный анализ, возможно, и мог бы выручить вас в это время, но открытие позиций было практически невозможно до тех пор, пока в октябре 1996 г. не появились сглаженные тренды.

Неоправданные покупки или продажи являются ошибкой. Рынок подскажет вам, куда будет направлено его движение. Если вы не можете этого понять или рынок подсказывает вам, что он тоже не знает своего направления, то лучшая сделка — это сделка, которую вы не совершили.



Рис. 15.8. Австралия/США

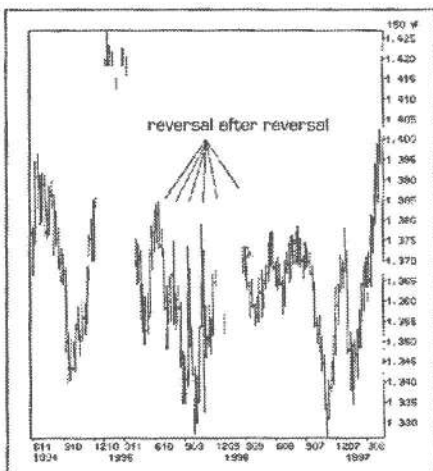


Рис. 15.9. США/Канада

# 16

## ЭТО НЕ ХИРУРГИЧЕСКАЯ ОПЕРАЦИЯ НА ГОЛОВНОМ МОЗГЕ

Вы можете считать, что в инвестировании точность расчетов очень важна, но любой вид рыночного анализа по вполне понятным причинам не является точным видом деятельности. Конечно, для арбитражера, управляющего миллионами долларов, евро или иен по всему миру, важен каждый десятичный пункт. Но если вы — обыкновенный инвестор или профессионал, работающий на непродолжительных интервалах времени, добавление последней одной шестнадцатой пункта к вашей сделке из 500 акций не принесет вам сколько-нибудь существенного увеличения прибыли.

Ключом является гибкость.

Это применимо и по отношению к самому анализу. Графики цены или скользящие средние по-прежнему условны, вне зависимости от количества компьютеров, используемых для получения этих данных. Рынок — живое существо и поэтому не реагирует на одни и те же события одинаково дважды. Его также не интересует, как вы, отдельно взятый игрок, классифицируете его поведение. Ключом для вас является гибкость. Если вы будете неуклонно придерживаться правил из учебников, то, возможно, вы окажетесь правы, но не сможете избежать убыточных сделок.

### Лицензия технического аналитика

С годами не прекращаются дискуссии о том, чем является технический анализ: искусством или наукой. Приверженцы последней версии работают с уравнениями, торговыми системами и моделями. Те, кто верит в первую версию, используют линии тренда, традиционные фигуры технического анализа и наметанный глаз. Подобно писателям, использую-

щим лицензию журналиста для подчинения грамматических правил и фактов, рыночные технические аналитики выборочно игнорируют различные точки на графиках, чтобы проводить более гибкий анализ.

### Разумное объяснение

Технический анализ использует множество правил и приемов, но он по-прежнему зависит от субъективной интерпретации аналитика. Например, после того как на рынке определился уровень поддержки, цена опустилась на 2–3 тика ниже него, следует ли считать это прорывом уровня поддержки? Что если цена только на некоторое время опустилась ниже уровня сопротивления, а затем оттолкнется от него и будет расти? Для определения, реальный ли это сигнал или просто рыночный «шум», аналитик должен использовать разные индикаторы и полагаться на свой опыт.

Строгая интерпретация технических правил может привести к тому, что аналитик определяет якобы точные уровни поддержки и сопротивления, которые в действительности слабы и не соответствуют реальным условиям рынка. На рис. 16.1 изображен график алюминия на LME (Лондонская биржа металлов) за 350 дней. На уровне 1,740 прежняя линия поддержки превратилась в линию сопротивления. Тем не менее не очевидно, какую точную цену следует считать существенной. В июне минимум составил 1,738. В сентябре он был 1,730; в октябре максимумы располагались на уровнях 1,746 и 1,737.



Рис. 16.1. Алюминий на LME

Затрачивая слишком много времени на принятие решения о том, какую цену использовать в торговой системе или модели, вы можете упустить выгодные сделки. Проведенная на графике линия находится на уровне 1,738, но на самом деле ее можно представить зоной сопротивления между значениями цены 1,737 и 1,748. Используя единственную цену, можно проигнорировать экстремальные реакции в течение дня, и это автоматически повышает значение консенсуса между несколькими рыночными уровнями.

Линия поддержки в октябре и ноябре более понятна при уровне 1,655, но это означает, что, по крайней мере, два бара будут прорывать уровень поддержки. Эти точки можно проигнорировать, при этом мы можем задать линию поддержки так, чтобы цена касалась ее пять раз, преобразуя тем самым линию в существенный уровень.

### Наилучшая подгонка

В отличие от регрессионного анализа, в котором линия проводится для отражения всех данных, подгонка коридора торговли к рынку подразумевает проведение трендовых линий поддержки и сопротивления так, чтобы они проходили через большинство существенных максимумов и минимумов. На рис. 16.1 виден краткосрочный возрастающий коридор в середине 1995 г. с технически точной линией поддержки (нижней границей коридора) и параллельной линией сопротивления (верхней границей коридора), которую цена пересекла, по крайней мере, один раз. Верхняя граница коридора, проведенная как минимум через три верхних конца баров, гораздо важнее, чем та же граница коридора, но проведенная через экстремум, сформированный в мае.

Долгосрочный нисходящий коридор 1995 г. также имел нижнюю границу, параллельную верхней, которая касалась графика цены в трех точках, игнорируя минимум, сформированный в феврале.

На рис. 16.2 изображен график фьючерсов на апельсиновый сок на NYSE за 150 дней. В середине 1995 г. долгосрочный нисходящий тренд развернулся, и цена фьючерсов росла в четком коридоре. Строгое соблюдение правил построения линий тренда предписывало бы, чтобы трендовая линия поддержки была проведена от рыночного основания через первый значимый откат (коррекцию). Такая линия тренда, указанная пунктирной линией, была бы полностью лишена смысла. За счет использования следующего существенного минимума в качестве исходной точки линии тренда можно определить не только содержательный тренд, но также и верхнюю границу коридора — линию сопротивления, которые вместе ограничивают график роста цены. Заметьте, что



цена вышла за верхнюю границу коридора в один из дней формирования экстремального значения, но по-прежнему касается ее значительное число раз.

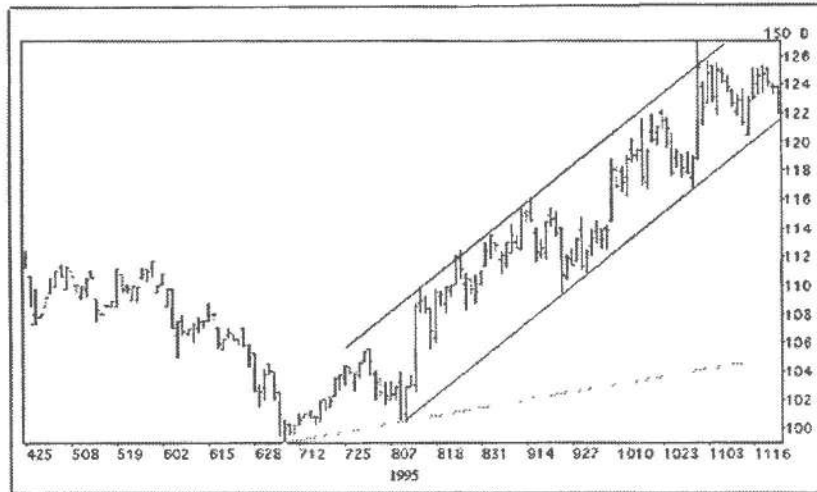


Рис. 16.2. Фьючерсы на апельсиновый сок

## Дайте рынку возможность говорить

Большинство начинающих, а также, возможно, и часть опытных технических аналитиков смотрят на график с заранее сложившимся мнением о том, куда будет направлено движение рынка. Это обычно сужает анализ и часто приводит к некорректным результатам. Тема данного раздела заключается в том, что «вы не можете навязывать свое мнение рынку». Рынок всегда подскажет вам, что он будет делать. Секрет технического анализа заключается в том, что перед тем, как совершать операции, нужно подождать, пока рынок выскажет свое мнение, и продолжать его слушать в случае, если его мнение изменится.

## Поиск ордера

Некоторые графики, такие как графики основных фондовых рынков, направлены вверх или вниз в течение продолжительных периодов времени. В таких случаях определение тренда не составляет труда.

На рис. 16.3 изображена часть долгосрочного тренда фондового рынка США, нарушенного в 1994 г. четко определяемой консолидационной фигурой треугольника. Прорыв треугольника дал предельно по-



Рис. 16.3. Промышленный индекс Dow Jones 30

нятный сигнал. В конце 1995 г. сформировалась маленькая фигура флага, после которой рынок пополз вверх к новым максимумам.

Австралийский доллар, что видно на рис. 16.4, рос и падал относительно доллара США в течение семи лет, так что поиск подходящего тренда требует небольших усилий. Сначала нужно определить кратко-, средне- и долгосрочный тренды. С 1989 г. по 1993г. падение цены продолжалось вдоль четко определяемой линии сопротивления (А). Когда она была прорвана снизу вверх в 1994 г., начался новый долгосрочный тренд (В).

Однако поддерживающая линия тренда была прорвана в 1995 г., когда цена упала с 0,77 до 0,71. Оглядываясь назад, рост цены 1994 г. можно было бы считать среднесрочным трендом в рамках долгосрочного восходящего тренда.

Действительно, этого нельзя определить с достаточной определенностью до тех пор, пока рынок не прорвет максимум 1994 г., подтверждая тем самым новую возрастающую линию долгосрочного тренда (С).



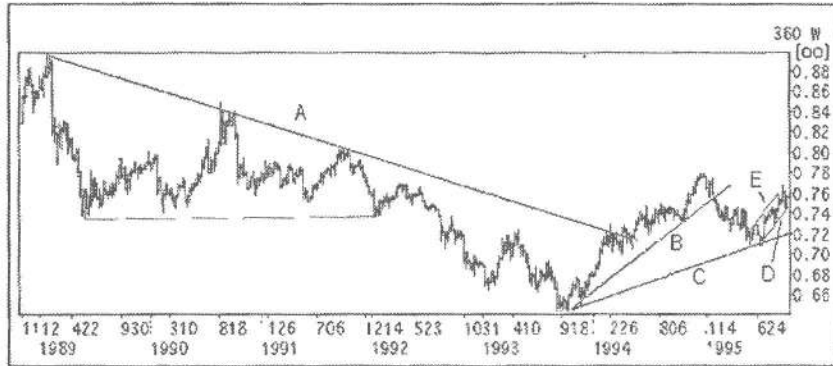


Рис. 16.4. Австралийский доллар/доллар США

### Принятие торговых решений

При условии, что рынок растет по среднесрочному возрастающему тренду, следующим шагом будет определение уровней поддержки и сопротивления. Долгосрочную линию поддержки можно провести с 1989 г. по 1992 г. Линия среднесрочного восходящего тренда после минимумов 1995 г. (D) остановилась на уровне 0,7470 после того, как несколько раз успешно оказала поддержку растущей цене. Обе линии тренда (C) и (D) оказывают «бычью» поддержку.

Следующим этапом будет определение нового важного уровня сопротивления. Это позволит определить вероятную ценовую цель, которая играет существенную роль в определении плана действий относительно риска/вознаграждения. Если бы главный уровень поддержки работал на протяжении лишь небольшого промежутка времени, благоразумно было бы подождать прорыва этого уровня, а не рисковать, надеясь на то, что он не будет прорван. Прорыв главного уровня поддержки мог бы послать рынок далеко вниз от него и привести к значительному убытку.

Уровень сопротивления сравнительно легко построить по максимальным значениям цены в 1994 г. около 0,778. Подтверждение мы получаем от верхней линии среднесрочного коридора торговли (E), который вырастет выше этой вершины в недалеком будущем. Когда нижняя линия коридора торговли успешно выстоит, вероятной ценовой целью будет верхняя линия коридора.

Последний шаг состоит в определении вашего горизонта торговли. Трейдер, открывающий позиции от нескольких дней до нескольких недель, мог бы купить в этой точке. Краткосрочный трейдер обращал

бы внимание на более короткие интервалы времени, такие как часовой (рис. 16.5), чтобы определить оптимальные точки для входа в рынок. График показывает, что RSI несколько упал, а на рынке за время этого краткосрочного роста цены дважды наблюдался боковой тренд между верхней и нижней границами коридора. Перед совершением покупки было бы лучше подождать, пока рынок достигнет нижней границы коридора. На самом деле прорыв коридора мог бы послужить краткосрочным сигналом на продажу в рамках среднесрочного роста цены.

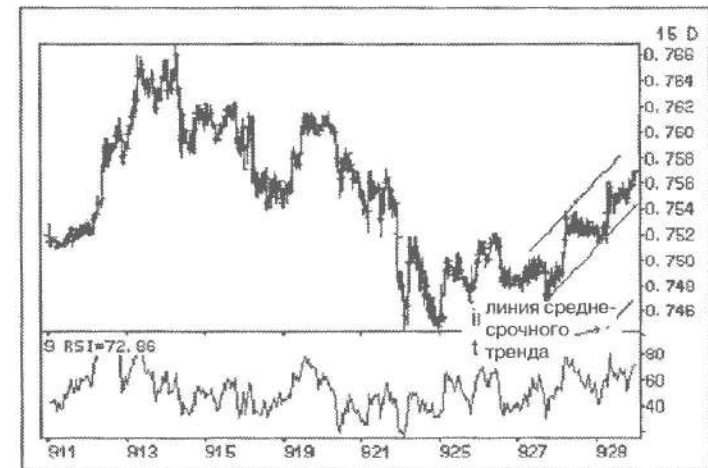


Рис. 16.5. Часовой график австралийский доллар/доллар США

### Итог

Когда полученные данные обрабатываются в разных масштабах и различных интервалах времени, рынки дают ответы на многие вопросы. Как только можно установить общее направление движения рынка, уже можно принимать торговые решения в соответствии с вашей собственной стратегией торговли. Секрет состоит в том, что нужно дать рынку возможность говорить. Если возникают проблемы с определением тренда, лучше всего вообще не торговать, чем наносить на график выдуманные линии тренда и фигуры технического анализа. Рынок часто ведет себя не так, как вы ожидаете.

Дайте рынку возможность говорить.

## Тема и разнообразие

Технический анализ можно считать искусством интерпретации, и поэтому зачастую его не могли «укротить» механические системы. Даже последние разработки в определении линий тренда и ценовых целей не могут заменить работу человека из-за большого разнообразия традиционных фигур. Рассмотрим хорошо знакомый график цены с нескольких различных точек зрения.

### Стандарт «голова — плечи»

Большинство фигур технического анализа одинаково надежны для применения как к растущим, так и падающим ценам. Рассмотрим пример графика с растущей ценой. В 1995 г. на рынке пшеницы (рис. 16.6) сформировалась серия возрастающих максимумов и минимумов, что служит классическим индикатором «бычьего» рынка. В августе минимум сформировался приблизительно на том же уровне, что и предыдущий. Цена также не смогла подняться до нового максимума, что свидетельствует, в первую очередь, о формировании на рынке разворотной

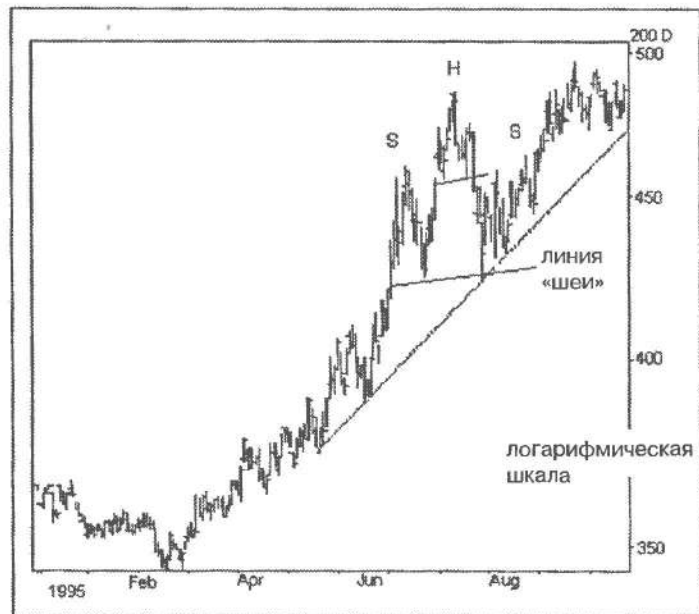


Рис. 16.6. Рынок пшеницы

модели «голова — плечи». Напомним, что самая высокая вершина называется «головой», а две вершины слева и справа от нее называются «плечами». Линия, соединяющая соответствующие минимумы, называется линией «шеи» и служит линией поддержки для фигуры.

В простой фигуре «голова — плечи» цена должна падать от вершины правого плеча к линии «шеи». Если происходит прорыв линии «шеи», формирование этой разворотной фигуры завершено и цена должна падать. Если уровень поддержки на линии «шеи» не будет прорван, то цена должна продолжать расти, потому что разворотная фигура не смогла сформироваться. Рынок пшеницы несколько раз отталкивался от линии «шеи» перед тем, как рост цены возобновился, формируя сложную форму «правого плеча». Возрастающая линия тренда оказала дальнейшую поддержку.

В данном случае неудавшаяся разворотная фигура свидетельствовала о сложившейся ситуации перекупленности, вызванной ускорением роста цены в июне-июле. Затем рост цены пшеницы продолжился не столь интенсивно, но более устойчиво в течение длительного интервала времени (рис. 16.6).

Обратите внимание на то, что рост цены в июне-июле («голова») закончился маленькой, но успешной разворотной фигурой («голова — плечи»).

### Многочисленные части тела

Хотя на рынке пшеницы сформировалось сложное «правое плечо», в целом для рынков нетипична ситуация образования сложного «плеча» или сложной «головы». Обменный курс доллар США/немецкая марка во время роста цены в 1991 г. достигал более высоких максимумов и минимумов до тех пор, пока в сентябре того же года не сформировалась фигура «голова — плечи». После прорыва линии «шеи» следующие минимум и максимум цены расположились на более низких уровнях, что подтвердило непродолжительный «бычий» рынок. Однако два максимума с обеих сторон от «головы» образовали фигуру, которая также выглядела похожей на более крупную фигуру «голова — плечи», окружающую первоначальную фигуру (рис. 16.7).

Эту конструкцию можно назвать фигурой горной вершины, чтобы отличать ее от простой фигуры «голова — плечи». Линия «шеи» в данном случае может именоваться линией «снега», которая завершает данную аналогию.

Поскольку курс доллар/марка уже снижался, эта фигура горной вершины не подтвердила и не опровергла действующий тренд. Тем не ме-

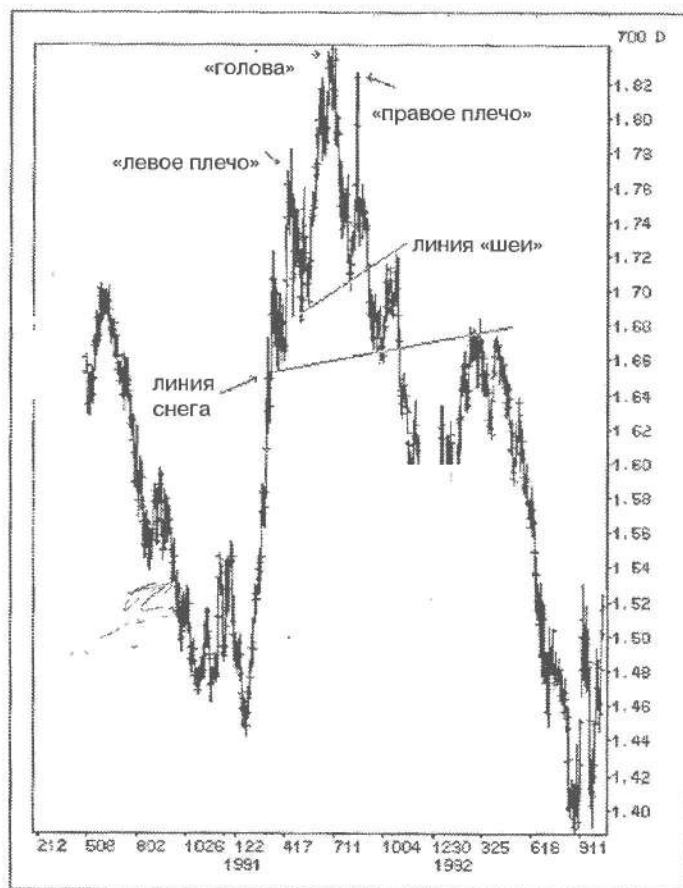


Рис. 16.7. Доллар США/немецкая марка

нее если ее оценивать как стандартную фигуру «голова — плечи» (от вершины, «головы», до линии «шеи»), то она спроецировала вниз первую ценовую цель. Линия снега также послужила линией сопротивления для роста цены в начале 1992 г.

### Субъективность и интерпретации

Анализ сложных «голов», «плеч» и многочисленных баров, необходимых для формирования этих фигур, зависит от мастерства и опыта аналитика. Хотя автоматизированные программы распознавания фигур

весьма полезны, их искусственный интеллект пока не позволяет интерпретировать едва различимые, но столь коварные нюансы, которые распространены на реальных рынках.

## На реальных рынках ничто не является догмой, поэтому придерживайтесь гибкого подхода

Технический анализ предполагает, что модели поведения цены повторяются. Это вызвано тем, что участники рынка повторяют свое поведение при схожих рыночных условиях. К сожалению, на реальном рынке возможны различные толкования термина «схожие рыночные условия». Изучая тенденции и развороты на рынке, можно определить, насколько силен дрейф в технической фигуре, а также что делать, когда «как бы» возникают такие ситуации.

Технический анализ предполагает, что модели поведения цены повторяются.

### Когда такие ситуации «как бы» возникают — разбор конкретной ситуации

Доход по 30-летним государственным облигациям США снижался с начала 1992 г. На рис. 16.8 показано, как снижалась доходность по облигациям в 1993 г., пока она не вошла в стягивающуюся фигуру бокового тренда со средним значением 6,9 процента. На графике появилась фигура треугольника, имеющая уклон вверх, а индикатор момента под графиком прорвал свою линию тренда сверху вниз.

Смотря на этот график, аналитик в первую очередь должен провести нисходящую линию тренда от вершины в ноябре 1992 г. Затем следует очертить фигуру треугольника снизу, соединив минимумы на рынке в феврале и апреле (используя гибкость мышления лицензированного аналитика). Верхняя граница треугольника, несомненно, является горизонтальной линией на уровне 7,07. Здесь важно то, что верхняя граница треугольника и нисходящая линия тренда встречаются в точке локального разворота рынка в направлении вниз. Поскольку треугольники обычно являются разворотными фигурами, это указывает на предстоящий прорыв нижней границы треугольника и продолжение нисходящего тренда.

Рисунок 16.9 охватывает три месяца торговли. В начале июня цена прорвала нижнюю границу фигуры треугольника и продолжила свое

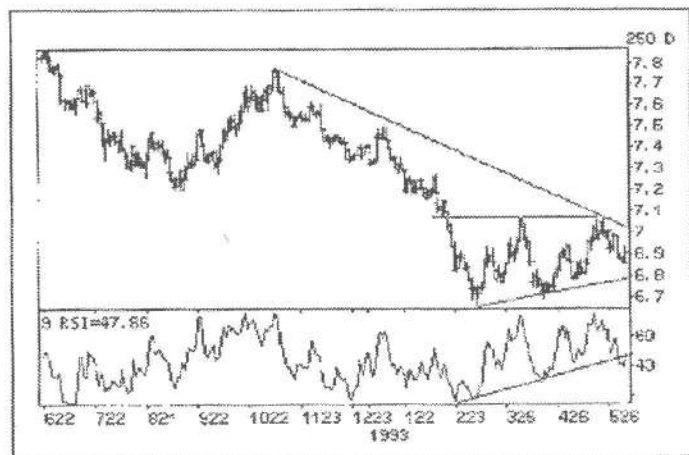


Рис. 16.8. Доходность долгосрочных казначейских обязательств

падение. Здесь важно то, что новый краткосрочный тренд гораздо круче линии долгосрочного тренда. Семью месяцами ранее возникла такая же ситуация, и рынок отреагировал на это консолидацией в только что проанализированной фигуре треугольника. В начале июля произошла небольшая коррекция, но она не вернула цену назад к линии тренда. Вероятной целью была линия долгосрочного тренда, и поскольку она не была достигнута, этот откат принес бы небольшой убыток.

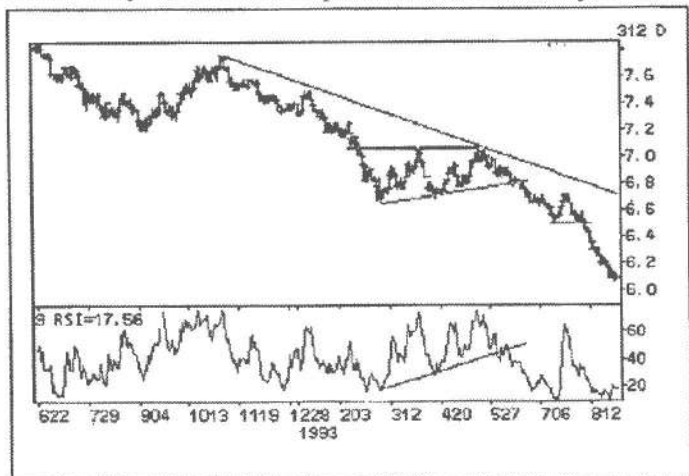


Рис. 16.9. Доходность долгосрочных казначейских обязательств, 2-й график

С этой точки зрения, единственный способ вести торговлю — это торговать в направлении тренда. Наконец, в октябре 1993 г. на графике появилась «бычья» дивергенция между падающей ценой и растущим индикатором, что сигнализировало о достижении минимума на рынке. Обратите внимание на то, что эту фигуру можно классифицировать как двойное основание не совсем правильной формы (см. рис. 16.10).

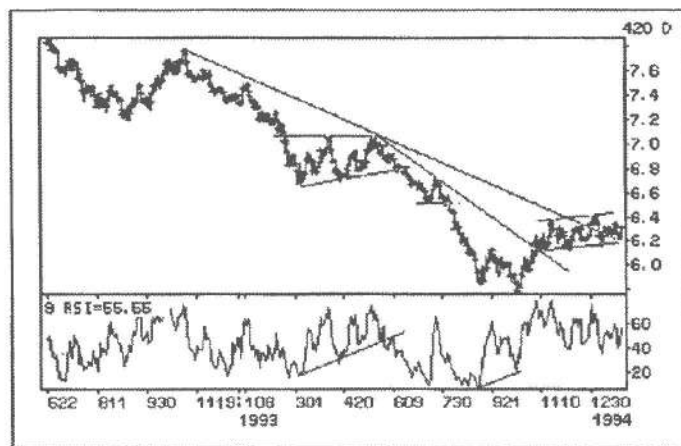


Рис. 16.10. Доходность долгосрочных казначейских обязательств, 3-й график

Когда линия краткосрочного тренда была прорвана в ноябре, был подан сигнал на покупку, и вновь предполагаемой целью можно было бы считать линию долгосрочного тренда. Когда доходность достигла этой линии, она остановилась и затем в течение нескольких недель изменялась в узком боковом тренде. Поскольку значения момента находились в нейтральной зоне, инвестору пришлось ждать нового сигнала относительно дальнейшего направления; этим сигналом стал прорыв неправильной фигуры прямоугольника.

На рис. 16.11 доходность прорвала фигуру прямоугольника вверх и закрепилась в сильном восходящем тренде.

### Заключение

Возможно, исследованные в данной главе фигуры имели различные недостатки и, сформированные на графиках того масштаба времени, который использовался в анализе, стали причинами некоторых убытков. Именно такие сценарии, а не примеры из учебников, гораздо бо-



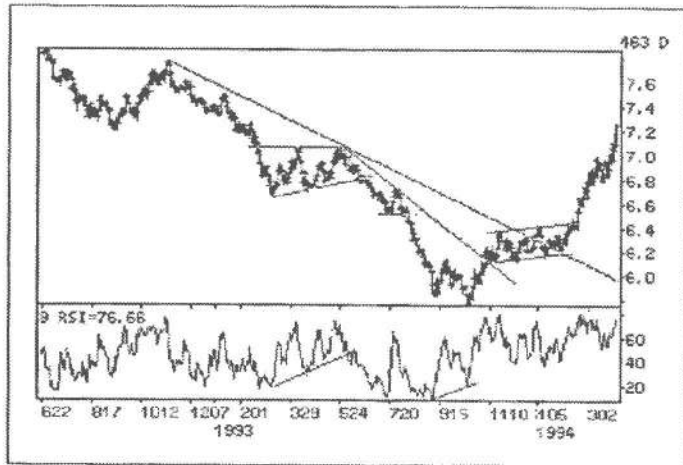


Рис. 16.11. Доходность долгосрочных казначейских обязательств, 4-й график

лее вероятны на рынках. Самое важное — это уметь определять невыгодные сделки на ранней стадии и сопоставлять между собой наиболее крупные картины долгосрочных и краткосрочных графиков. Технические фигуры редко бывают кристально понятными, потому что обычно участники рынка, торопясь совершить сделку, не ждут их окончательного формирования. Это приводит к некоторым деформациям фигур, даже если в целом их значение остается неизменным.

## ЧАСТЬ IV

# РЕАЛЬНЫЙ ПРОЦЕСС ИНВЕСТИРОВАНИЯ

17. Теперь пора действовать так!
18. Как узнать о своей ошибке
19. Иногда совершение ошибок полезно
20. Когда продавать
21. Несколько слов о вашем эго

## 17

## ТЕПЕРЬ ПОРА ДЕЙСТВОВАТЬ ТАК!

Трейдера, торгующие в течение дня, и долгосрочные инвесторы имеют много различий, в результате чего у них разные временные горизонты (инвестиционные горизонты). Технический анализ одновременно может подсказывать первым из них покупать, а вторым — продавать, но общим для обеих групп является то, что они действуют. Для того чтобы придерживаться своих стратегий, долгосрочные они или краткосрочные, каждому из них в результате проведенного анализа необходимо предпринимать соответствующие действия. Последним шагом является вступление в торговлю.

## Вопросы

Как только на всех графиках определены линии тренда, проведены различные виды технического анализа с применением многочисленных технических инструментов, аналитику необходимо задать окончательный критерий, который инициировал бы совершение сделки. Эти факторы включают ценовую цель для победителя, стоп-цену для проигравшего и цену, при которой следует заключать сделку. Мнение участника относительно конкретной акции или товара может быть, например, «бычьим», но сначала вы должны ответить на некоторые вопросы, перечисленные ниже.

- ◆ Каково соотношение потенциального дохода к потенциальному убытку при моих стоп-цене и ценовой цели?
- ◆ Торговлю ли я по тренду большего временного интервала или против него?
- ◆ Следует ли мне совершать сделку по текущей цене или подождать достижения более выгодного уровня цены?

На первые два вопроса легко ответить, если предшествующий анализ был завершен. Третий вопрос более сложен в субъективном мире торговли. Ответ зависит от выбора времени в процессе анализа. Если

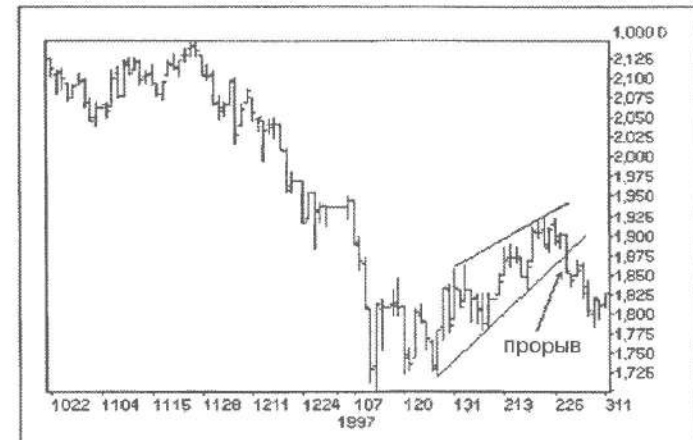
уже произошли технические прорывы или поступили разворотные сигналы, то, возможно, уже слишком поздно торговать в соответствии с этим конкретным сигналом. Может быть, перед открытием позиции лучше было бы подождать первой коррекции.

Если эти сигналы вот-вот поступят (основываясь на анализе), то для всех трейдеров, за исключением самых агрессивных, это может быть слишком рано. Тем не менее если сигналы только что поступили, лучше всего заключать сделку по рыночной цене. Мы можем предположить, что последний случай наиболее подходит тем трейдерам или инвесторам, которые регулярно следят за рынком.

## Без страха

Как только определены цели, стоп-уровни и получены торговые сигналы, технический аналитик может, не опасаясь, совершать сделку. Потери ограничены, а предполагаемые доходы должны сделать риск этих потерь разумным. В общих чертах, если потенциальный доход, по крайней мере, в три раза превышает потенциальные потери, то имеет смысл заключать сделку. Запомните, что трейдеры, заключающие 40 процентов выгодных сделок, являются лидерами в своей профессии. Потери от шести неудачных сделок с лихвой перекрываются прибылью от четырех удачных.

На рис. 17.1 до начала 1997 г. наблюдалось сильное падение индекса *Nikkei*. После падения приблизительно на 2000 пунктов за одну неде-

Рис. 17.1. Индекс *Nikkei*

лю началась его коррекция в восходящей фигуре треугольника, которая длилась до конца февраля, когда индекс опустился вниз. Краткосрочным трейдерам необходимо было продавать сразу же 28 февраля, в тот день, когда произошло резкое падение. Долгосрочные трейдеры могли бы подождать с продажей до закрытия дня. Однако еще нужно проверить, можно ли в таком случае считать сделку осторожной.

Итак, технический анализ установил, что долгосрочный тренд был направлен вниз. Размер клина позволял рассматривать в качестве нижней цели уровень 17,550, а разумный стоп-приказ находился на уровне сопротивления 18,875, отчетливо заметный на протяжении всего февраля. Ценой закрытия 28 февраля было значение 18,557, так что цель для получения прибыли давала бы около 1000 пунктов. Потеря при достижении стоп-уровня составляла бы чуть более 300 пунктов. Это даже лучше, чем соотношение 3:1, и поэтому риск разумен.

Цена фьючерсов на хлопок (рис. 17.2) 7 марта прорвала вверх нисходящий треугольник с небольшим гэпом. Это сразу же должно было инициировать покупку в конце дня. На следующий день рынок откатился назад на несколько пунктов перед совершением броска вверх. Неспособность технического аналитика оценить соотношение риска/вознаграждения сделки для дальнейшей ее реализации могла бы стоить ему всего 100-пунктового дохода за следующий день. По существу, риск заключался в остановке прямо под линией тренда, что обеспечило бы убыток в размере не более 75 пунктов (тиков). Учитывая размер треугольника, потенциальный доход составлял приблизительно 550 пунктов.



Рис. 17.2. Фьючерсы на хлопок

Это вплотную приближает нас к сценарию позднего анализа. Что, если в течение нескольких дней вы не знали о ценовом прорыве на рынке хлопка? В таком случае вам нужно определить, стоят ли оставшиеся 450 пунктов дохода 175 пунктов риска. Поскольку соотношение ниже, чем 3:1, то, возможно, было бы лучше подождать отката, заново оценить сделку и только тогда принимать решение.

Если вы решите, что рынок по-прежнему растет, то лучше всего задать стоп-уровень ближе к текущей цене, т. е. цена хлопка должна будет упасть, чтобы доказать ошибочность вашей сделки и вызвать закрытие позиции. Хотя первоначально стоп-цена задавалась уровнем поддержки, наш новый стоп-уровень может просто располагаться ниже текущей цены на некоторый процент или заданное число пунктов. Где бы ни был установлен стоп-уровень, он позволяет улучшить ваше соотношение риска/вознаграждения за счет ограничения максимальных потерь.

Чтобы закончить данный раздел, рассмотрим убыточную сделку и убедимся в том, что введение управления рисками в торговлю так же важно, как и заключение сделки. На рис. 17.3 спот-курс австралийский доллар/доллар США 7 ноября прорвал свой технический уровень поддержки сверху вниз. Это должно было инициировать продажу. Тем не менее на следующий день рынок развернулся, отправив курс выше заранее установленного стоп-уровня цены. Позицию необходимо было сразу же закрыть. В последующие три недели цена стремительно поднималась вверх.

Из этой ситуации следует извлечь следующий урок: надо действовать и, пока риск и вознаграждение оцениваются правильно, вероятность заключения 60 процентов убыточных сделок не должна вас пугать.



Рис. 17.3. Австралийский доллар/доллар США

## 18

## КАК УЗНАТЬ О СВОЕЙ ОШИБКЕ

## Признание линии тренда недействительной

Как было показано в главе 7, цена может на незначительное время пересечь границы технических фигур, но при этом не следует считать их недействительными. Когда такое происходит, обычно цена в течение одного или двух периодов «отскакивает» обратно. Индикаторы объема и момента могут помочь вам определить, когда данное событие существенно, а когда нет. Это зависит и от того, насколько сильной была линия тренда или фигура, а также какой силой обладал рынок, когда совершил прорыв. Если фигура или прорыв были слабыми, то, возможно, следует так отрегулировать линию тренда или границу, чтобы они включали эти новые данные.

## Изменение линии

Чем большее количество раз цена касается линии тренда, тем сильнее становится эта линия и тем большую значимость получает ее прорыв. В то же время незначительные нарушения линии тренда могут свидетельствовать о том, что первоначальная линия была задана слишком близко, и для проведения объективного анализа это необходимо отрегулировать.

Чем большее количество раз цена касается линии тренда, тем сильнее становится эта линия.

Обменный курс доллар США/канадский доллар (рис. 18.1 — дневные данные) представляет как минимум семь ситуаций, когда цена во время роста доходила до линии среднесрочного тренда, не прорывая ее. 27 марта цена, поддерживаемая линией краткосрочного возрастающего тренда, поднялась, наконец, выше этой линии. Объемы в тот день были незначительные, а движение цены в последующие два дня напо-

минало боковой тренд больше, чем иную тенденцию. Линия среднесрочного тренда была откорректирована так, чтобы охватить движение цены 28 марта. На следующий день выяснилось, что рынок подтвердил корректность данной стратегии, поскольку цена стремительно упала вниз от этой линии тренда, чтобы прорвать краткосрочный тренд и достичь новых минимальных значений (рис. 18.2).



Рис. 18.1. Доллар США/канадский доллар

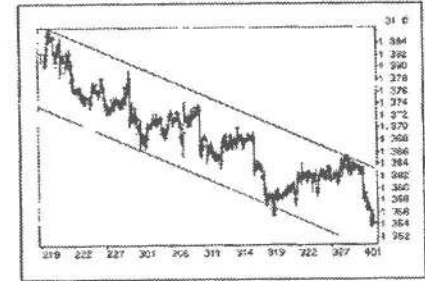


Рис. 18.2. Доллар США/канадский доллар

## Временные прорывы

Когда происходит прорыв фигуры технического анализа, такой как треугольник, цена начинает расти или падать в направлении прорыва. Типичными условиями для действительного прорыва являются значительное движение цены и рост объемов. Количественные характеристики значительного движения индивидуальны для каждого конкретного рынка и не измеряются несколькими тиками. Для треугольников существует другое условие, заключающееся в том, что ценовой прорыв происходит в точке, приблизительно соответствующей 2/3 его длины (см. рис. 18.3). Здесь видно, что фигура была прорвана недалеко от апекса, т. е. точки, в которой пересекаются верхняя и нижняя границы треугольника. Ценовые прорывы должны происходить вследствие движения цены, а не времени, поскольку в последнем случае прорыв происходит просто из-за того, что треугольник заканчивается.

Теперь, когда треугольник больше не действует, растет значение линии, которая не была прорвана. В случае с ценой золота нижняя граница треугольника по-прежнему осталась действующей трендовой линией поддержки. Тем не менее если фигура треугольника возникает сама по себе, а не как часть более крупной структуры или тренда, то обе границы необходимо игнорировать.



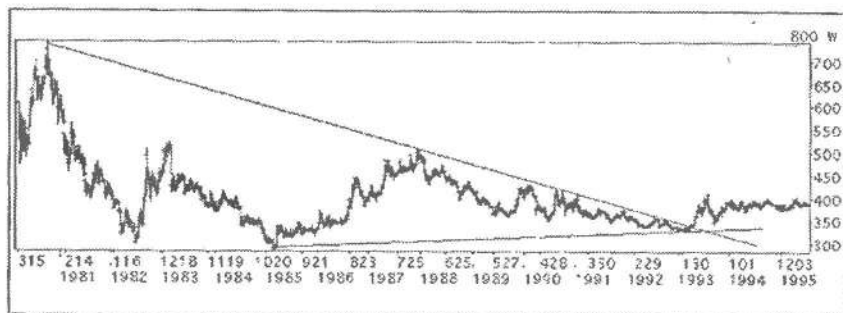


Рис. 18.3. Золото

### Наука и искусство

Хотя в техническом анализе используются математические методы, интуиция и опыт трейдера по-прежнему играют ключевую роль. Поскольку рынками управляют жажда прибыли и страх, можно нарушать, по крайней мере иногда, правила построения линий тренда и технических фигур в целях улучшения результата торгового решения.

Запомните, что секрет заключается в гибком применении индикаторов, а также их интерпретации. Дайте рынку возможность говорить, но игнорируйте его акцент.

## ИНОГДА СОВЕРШЕНИЕ ОШИБОК ПОЛЕЗНО

Чаще всего технический трейдер или инвестор определяет фигуру технического анализа, а затем ждет ее прорыва вверх или вниз. Однако нередко рынок подает дополнительные предупреждения о своих намерениях по отношению к таким фигурам, предоставляя возможность активному трейдеру получать дополнительный доход от раннего заключения сделки.

### Неудачи, которые предупреждают

Когда цена на рынке изменяется внутри легко определяемой технической фигуры, такой как флаг, прямоугольник или коридор, она неоднократно перемещается от верхней к нижней линии фигуры. Чем чаще цена касается этих границ, тем сильнее данная фигура и тем большее значение приобретает ее неизбежный прорыв. Если же рынок набирал скрытую внутреннюю силу, цена может не дойти до нижней границы. Эта неудача в сочетании с «бычьим» характером показаний технических индикаторов говорит о том, что наиболее вероятен прорыв в направлении вверх и что это должно произойти, когда цена в следующий раз поднимется к верхней границе.

На рис. 19.1 представлен дневной график индекса *FTSE 100* за 200 дней. Рост цены с июля 1993 г. дважды останавливался для коррекции, каждый раз в фигуре флага. Вторая коррекция, начавшаяся в октябре, представляла собой очень понятную фигуру, в которой цена не смогла достичь нижней границы в конце ноября. Индикатор момента (не показан на графике) возростал, и цена прорвала верхнюю границу фигуры со значительной силой.

Цена на рынках иногда подолгу находится в боковых трендах. Действительно, некоторые долгосрочные аналитики замечают, что ценные бумаги и товары порой годами торгуются в легко определяемых фигу-

рах прямоугольников. Когда аналитики обнаруживают на графиках неудачи, они посылают своим клиентам предупреждение с подробным объяснением необходимости провести анализ как технической, так и финансовой информации, чтобы принимать наиболее успешные решения. Даже трейдеры с более короткими временными горизонтами могут заметить сигналы, предупреждающие о том, что противоположный «скупной» рынок намеревается проснуться.

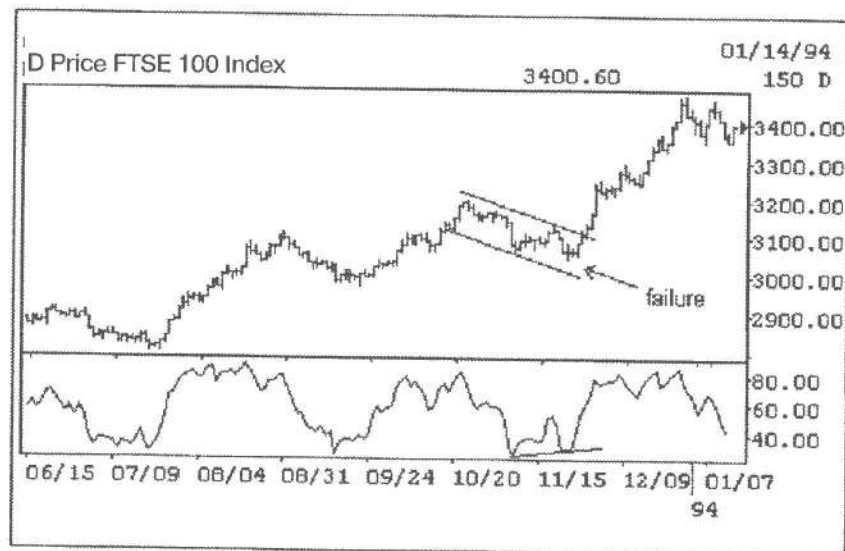


Рис. 19.1. FTSE

Индекс *Nikkei* (рис. 19.2) в течение трех месяцев с начала 1994 г. был замкнут в горизонтальном тренде. В начале августа цена не смогла достичь нижней границы прямоугольника, но индикаторы, такие как Стохастик (не изображен на графике), этого не подтвердили. Позже в этом месяце цена не смогла достичь верхней границы фигуры, и Стохастик поддержал эту неудачу. Вспомните, что успешная техническая торговля и инвестирование требуют, чтобы любой сигнал подтверждался другими индикаторами, и чем их будет больше, тем лучше.

### Неудачи, которые сокращают убытки

Ранее на этой фигуре, в конце июля, с индексом *Nikkei* произошла неудача другого рода. Цена прорвала линию поддержки прямоугольни-

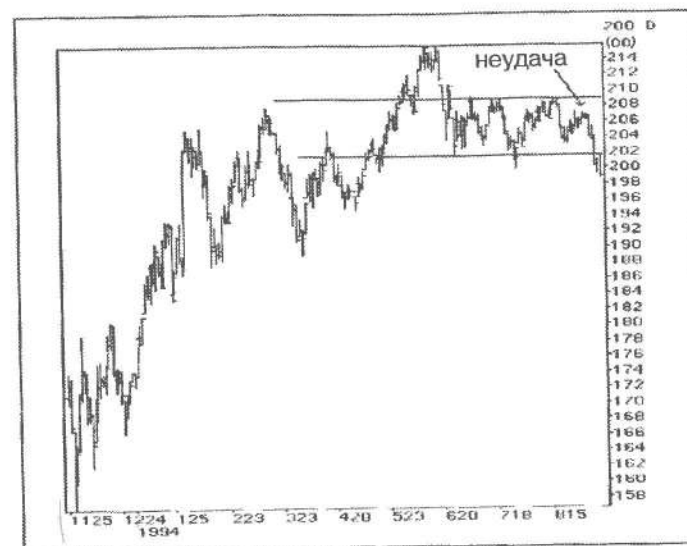


Рис. 19.2. Nikkei

ка, и это было сигналом, что многие трейдеры продавали. Однако уже на следующий день цена сформировала однодневную разворотную фигуру, а цена закрытия оказалась внутри прямоугольника. То, что цена после прорыва больше не стала падать, явилось сигналом всем трейдерам, продавшим в предыдущий день, что они совершили ошибку, а их короткие позиции необходимо закрыть, хотя и с небольшим убытком.

Даже с более сложными фигурами могут происходить неудачи. Конструкция «голова — плечи», которая обычно является разворотной фигурой, окончательно формируется, когда цена прорывает линию «шеи». Фигура, появившаяся на графике фьючерсов на кукурузу в апреле и мае 1994 г. (рис. 19.3), предсказывала, что рано или поздно произойдет рост цены. Однако когда цена достигла уровня «шеи», вместо того чтобы прорвать его снизу вверх, она, потерпев неудачу, стала падать. Трейдеры, которые ожидали прорыва вверх, мгновенно поняли свою ошибку и необходимость закрывать длинные позиции.

В июне цена кукурузы снова устремилась к уровню «шеи», но не достигла его. Эта неудача стала дополнительным предупреждением о том, что рынок слаб, причем сигнал был поддержан и другими индикаторами. После этого рынок рухнул вниз.

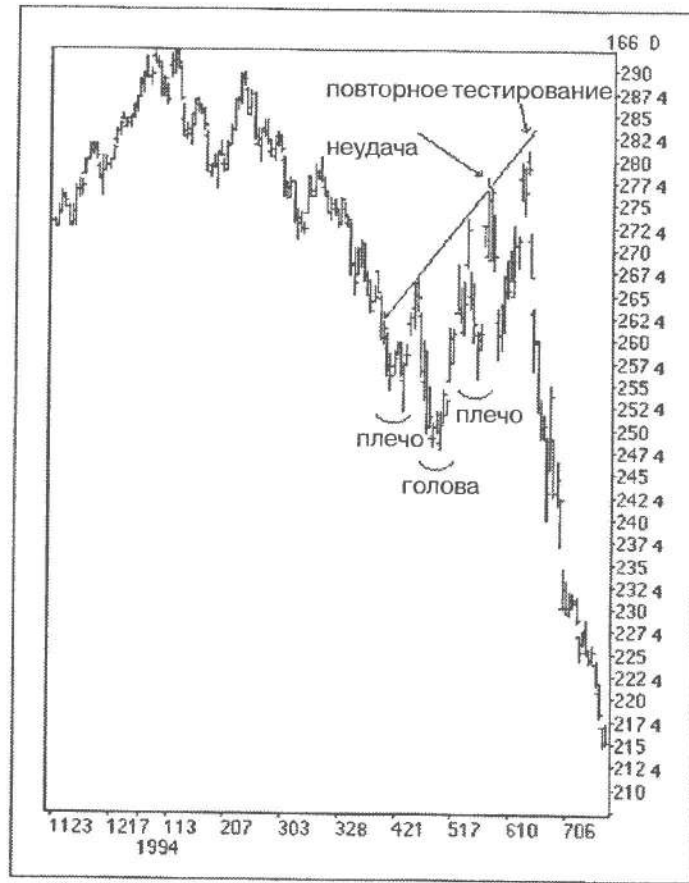


Рис. 19.3. Кукуруза

## Итог

Неудачи в поведении цены могут служить дополнительным предупреждением о направлении дальнейшего движения рынка, чтобы дать активным трейдерам возможность получить дополнительный доход. Это также позволяет трейдерам быстро обнаруживать свои ошибки, чтобы свести убытки к минимуму. Ключом к пониманию истинных намерений рынка является подтверждение полученных сигналов другими техническими индикаторами.

Ключом к пониманию истинных намерений рынка является подтверждение полученных сигналов другими техническими индикаторами.

Обратите внимание, что на рис. 19.4 приведен тот же график, что и на рис. 19.3. Единственное различие состоит в добавлении еще одной линии. На этом графике изображен флаг, фигура продолжения тенденции, значение которой осталось прежним. Ее нелегко определить, поэтому, чтобы адаптироваться к рынку, будьте в своих интерпретациях гибкими и непредвзятыми.

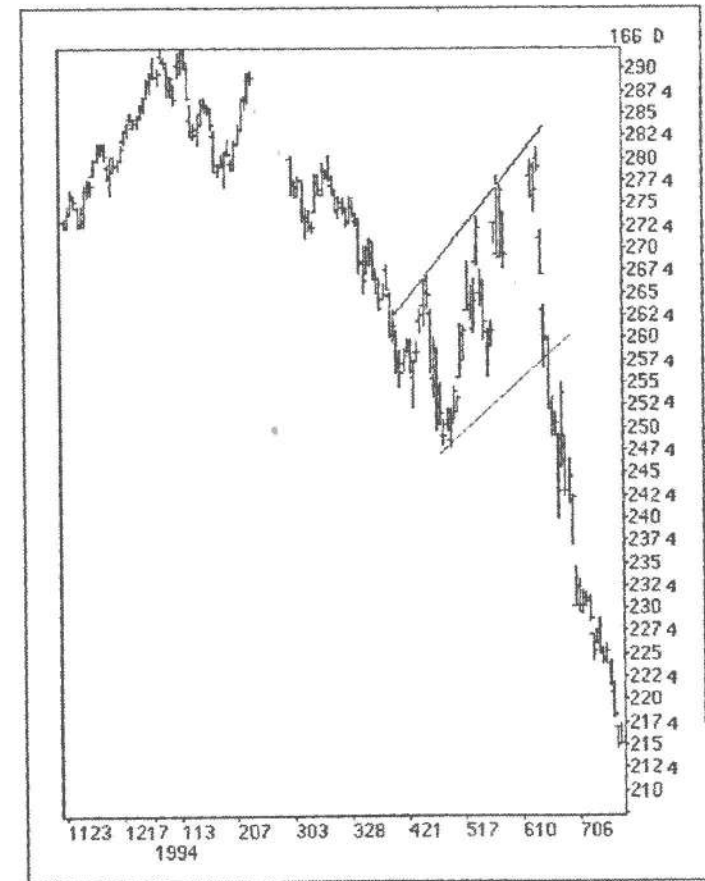


Рис. 19.4. Кукуруза

## 20

## КОГДА ПРОДАВАТЬ

Большинство лекций и публикаций о любом техническом методе акцентирует внимание на первоначальном открытии позиций. Для фондовых инвесторов это означает первичную покупку акций. Для трейдеров, торгующих опционами, это может означать также совершение стартовой короткой продажи. И хотя тем самым может быть не сделано и половины дела, теоретически это может привести к потере инвесторами довольно большой части доходов, если не всего первоначально инвестированного капитала.

Данная глава взаимосвязывает ранее изложенные концепции и определяет цели, направленные на получение прибыли. Мы знаем, когда выйти из рынка в случае принятия ошибочного решения. Теперь давайте поймем, когда выходить из рынка в случае принятия верного решения.

### Тренд находится вблизи своего завершения

Это одна из самых трудных задач в мире профессионального инвестирования. Как средний инвестор может определять пики и впадины?

К сожалению, это возможно не всегда. Однако что вы можете сделать реально — это использовать технические инструменты для поиска разворотных сигналов, изменений линий тренда, прорывов уровней поддержки/сопротивления, затем строить варианты развития событий, чтобы либо оставить акции у себя, либо начать получать прибыль путем продажи акций.

Можно использовать несколько субъективных критериев.

- ♦ Вы удовлетворены уже полученной прибылью? Иными словами, достиг ли рынок или акция вашей ценовой цели? Как гласит народная мудрость: «“Быки” зарабатывают деньги, “медведи” зарабатывают деньги, а свиней убивают». Не позволяйте азарту игрока подменять серьезный анализ.

- ♦ Ваша акция или рынок просто перестали расти? Боковой тренд сформирует на графике одну из многих фигур технического анализа, которая может подсказать, как действовать дальше. Большинство инвесторов не пожелали бы терпеть подъемы и спады изменчивого рынка, когда на рынке есть другие акции, которые растут с прежней уверенностью.
- ♦ Меняет ли рост цены изменение соотношения риск/вознаграждение в неблагоприятную сторону? Это связано с рассмотренной выше целью достижения желаемого объема прибыли. Например, представьте, что вы купили акцию, рассчитывая получить 10 пунктов дохода с риском в 3 пункта. Затем акция выросла на 8 пунктов, поэтому вам необходимо выяснить, не грозит ли получение оставшихся двух пунктов вознаграждения новым риском убытка, который ранее был неочевиден. Этим риском могут быть изменения на рынке в целом, формирование технических фигур на самом графике цены ваших акций, а также новости или изменения на связанном с ним рынке (такие как процентные ставки или цена на нефть-сырец). При этом даже если график показывает легко узнаваемые фигуры из учебника, ценовой прорыв и рост цены, это не означает безусловного достижения ожидаемой цены в будущем. Цель имеет вероятностный характер и не гарантирована.

### Падение момента

Подобно живым существам, рынок также может устать. Даже несмотря на то, что он движется, продолжая приносить прибыли и убытки, скорость его движения замедляется. Это различными способами отражается графически.

### Дивергенция

Данный вопрос уже обсуждался. Когда цена растет, но скорость или сила этого роста (либо то и другое одновременно) снижается, «быки» теряют уверенность. Если скорость снижается, что подтверждается таким индикатором момента, как RSI, это означает, что «быки» больше не поднимают цену с прежней агрессивностью. Аналогично, если объем, а значит и участие игроков, уменьшается, то сил, стоящих за ростом цены, не хватит, чтобы его поддерживать.

---

Объем характеризует силы, стоящие за ростом цены.

---



### Секторы экономики

Секторы на рынке обычно завоевывают лидирующие позиции, а затем теряют их по мере циклического снижения деловой активности. Некоторые сектора становятся лидерами в самом начале роста экономического развития. Другие развивают экономику, находящуюся на стадии зрелости. Остальные процветают, когда наступает период спада. Анализ секторов показывает, в каком месте цикла деловой активности мы находимся, но это уже не включается в рамки данной книги.

Тем не менее анализ секторов помогает понять состояние фондового рынка. Если только несколько секторов поднимают вверх основные средние значения, то весь рынок не вполне здоров. Акцентируйте внимание на лидирующих секторах, но не забывайте о том, что общее состояние рынка в дальнейшем может ухудшиться, а это явление, возможно, затронет и благополучные сектора.

Рост индекса S&P по группе предприятий — производителей автомобилей превосходил рынок в целом в течение нескольких месяцев, до тех пор пока он не прорвал условную линию тренда сверху вниз (рис. 20.1). Это сигнализировало о том, что данная группа предприятий будет отставать от общего рынка, а инвестиции из данного сектора, очевидно, переключались в другие сектора.



Рис. 20.1. Индекс S&P по группе предприятий — производителей автомобилей по сравнению с индексом S&P 500

### Ширина

Термин «ширина» обозначает участие отдельных акций, а не инвесторов. В конце тренда обычно лидируют несколько секторов или отдельных акций. Индикаторы ширины, такие как линия рост-падение, чистые новые максимумы и кумулятивный объем, начинают показывать дивергенцию со скользящим средним (рис. 20.2).

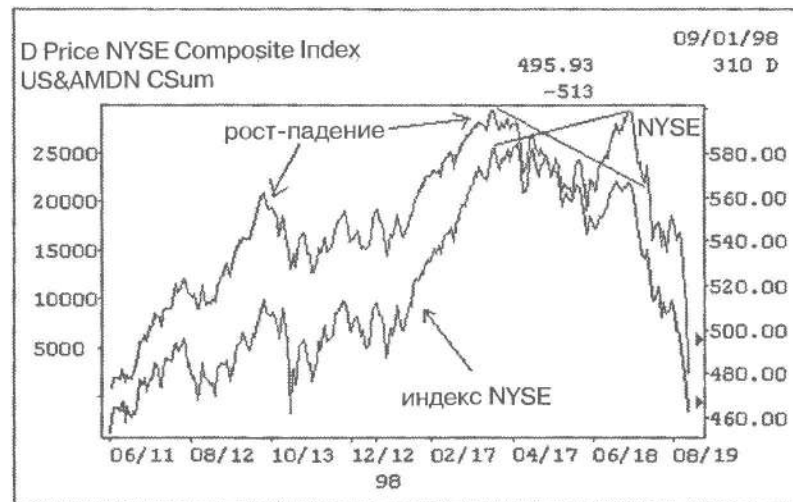


Рис. 20.2. Линия рост-падение и индекс курсов акций Нью-Йоркской фондовой биржи

### Неожиданные новости или рыночные ситуации порождают шок

Вполне логично, что акции должны идти вверх при выходе позитивных новостей, а вниз — если новости негативные. Тем не менее это весьма субъективно, потому что вам необходимо не только классифицировать новости или события, но и определить, адекватно ли реагируют на них данные акции.

Если акции ведут себя неожиданно, это должно стать для вас предупреждением о каких-то предстоящих изменениях. Взгляните на акцию, которая росла постоянно, вплоть до даты выплаты дивидендов. Например, публикуется информация о размерах дивидендов, и они оказываются достаточно высокими, что отвечает ожиданиям аналитиков. Несмотря на это, акция теряет несколько пунктов. Почему? Ответ заключается в том, что люди, покупая акции, ожидали еще более высо-

ких доходов. Данный феномен объясняется выражением: «Покупай на слухах — продавай на новостях».

Почему это происходит? Акции падают при поступлении позитивных новостей, когда новости либо недостаточно хороши (т. е. ожидания были неоправданно высоки), либо все желающие купить уже купили, т. е. имеет место недостаток спроса. Если при позитивных новостях акции падают ниже уровня, задаваемого технической фигурой, то, возможно, это подходящий момент для их продажи. Обратное верно при поступлении негативных новостей и прорыве восходящей фигуры технического анализа (рис. 20.3).



Рис. 20.3. Компания America Online

Необычные ситуации на рынках, такие как коллапс другого рынка или виток инфляции, также могут заставить акцию падать или расти. Ярким примером явилась война в Персидском заливе 1991 г. Что может быть хуже для бизнеса в условиях глобальной экономики, чем война? Клиенты становятся врагами, поставки направляются на военные цели, а рабочих увольняют (рис. 20.4).

В тот период все новости касались проблем мировой экономики, возникших ввиду резкого роста цен на энергоносители, и цены акций упали уже в течение нескольких недель. Пессимизм был повсюду. Напря-

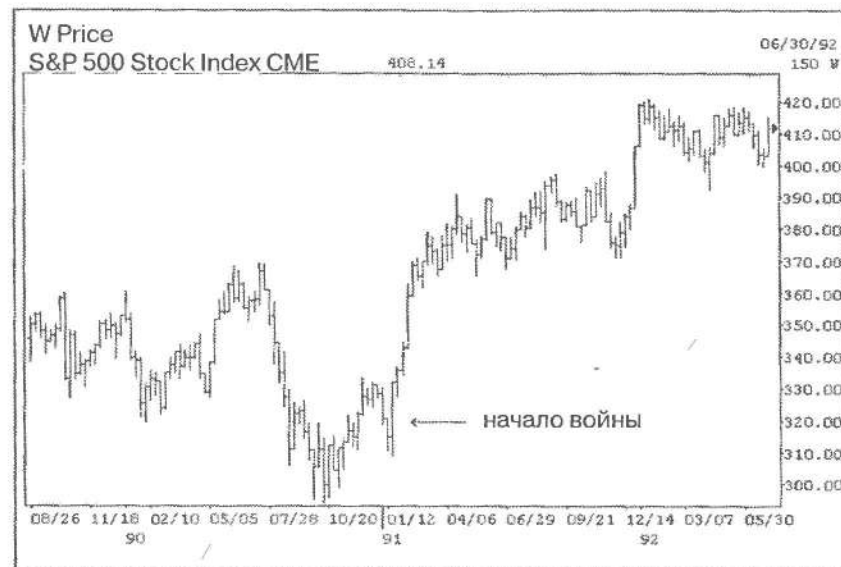


Рис. 20.4. Индекс S&P 500

женность уменьшилась, когда началась война. Народы стран, не участвовавших в военных действиях, осознали, что экономика их государств находится в полном порядке. Это привело к сумасшедшему росту акций, причиной которого было поступление в целом негативных новостей.

### Случайный и необычный рост цены

Представьте, что вы владеете привлекательной акцией. Вы входите в рынок по низкой цене, и, что самое неожиданное, она растет по параболе. Что случилось? Возможно, вы купили ее, опираясь на ценовой прорыв, устойчивый восходящий тренд или увеличение спроса, и это значит, что получение прибыли не было просто удачей.

Технический анализ не даст ответы на все вопросы, поэтому необходимо следить за важными событиями, ситуацией на рынке или спекулятивными сделками инвесторов.

Например, произошло событие, вызвавшее значительный подъем рынка. Именно в этот момент вы наблюдаете за эмоциями участников и огромным различием между реальностью и восприятием: действительным значением формирующих факторов и рыночной ценой. Ка-

кой бы ни была причина, индикаторы момента, вероятно, говорят вам о том, что рынок поднялся чрезмерно высоко и слишком быстро, и высока вероятность перелома этой тенденции.

Помните фразу: «Покупай на слухах — продавай на новостях»? Когда на рынке что-нибудь произойдет, как будто лопнет мыльный пузырь, акция кувырком полетит вниз. Поэтому вы не должны входить в азарт; вы уже получили свою прибыль.

В главе 15 мы оценивали риск и вознаграждение. Если вы владеете акцией, которая за короткое время выросла на 50 процентов, то риск падения ее цены выше, чем доход, который бы принес рост еще на 50 процентов. Технические аналитики стремятся ловить основное движение и более всего стараются не совершать покупок на пиках и впадинах.

Если ваша акция продолжает расти после того, как вы ее продали, не сожалейте. Действительно, соотношение риск/вознаграждение было неблагоприятным. Рост цены после этой точки просто случаен. Даже лошадь, имеющая мало шансов, время от времени приходит первой.



Рис. 20.5. Случайный и необычный рост цены

Подведем краткий итог:

- ♦ Выбранная вами акция совершает случайный или очень сильный скачок.

- ♦ Соотношение риск/вознаграждение изменилось в худшую сторону.
- ♦ Индикаторы могут внезапно подать предупреждение о снижении момента или спроса.
- ♦ Восприятие отделилось от реальности так, что любая негативная новость или изменение рыночной ситуации вызовут массовую продажу акций.

Вы вошли в эту игру, чтобы осуществлять разумные инвестиции, а не спекулятивные авантюры.

Случайность дальнейшего успеха становится слишком высокой. Даже если акция вырастет еще на 20, 50 или 100 процентов после того, как вы ее продали, помните, что это редкий случай. Вы вошли в эту игру, чтобы осуществлять разумные инвестиции, а не заниматься спекулятивными авантюрами. Помните: ««Быки» делают деньги, «медведи» делают деньги, а свиней убивают».

### Разворотные фигуры

Разворотные фигуры служат надежными индикаторами того, что существующий тренд находится в опасности. Простая однодневная разворотная фигура может предупредить о начале перехода от «бычьего» рынка к «медвежьему». Представьте, что тренды еще остаются неизменными, уровни поддержки работают по-прежнему, но уже произошло какое-то событие, вызвавшее у «быков» потерю желания покупать и позволившее «медведям» одержать над ними верх. Этим событием могло бы стать, например, сообщение о прибылях, забастовка на сборочном производстве, судебный процесс или просто замечание авторитетного аналитика. Каким бы ни был катализатор, в результате происходит изменение «бычьего» настроения рынка на «медвежье».

Конечно, чем больше и сложнее формирующаяся во времени разворотная фигура, тем убедительнее сигналы. Они дают своевременное предупреждение о том, что происходят некоторые изменения и еще есть возможность продать до того, как рынок упадет.

### Всплески объемов

Объем является необходимым инструментом на любом рынке. Как и другие индикаторы, тренды и дивергенции объемов могут дать вам информацию о предстоящем поведении рынка. Тем не менее, в отличие от вторичных индикаторов, данные даже за отдельный период времени могут иметь очень большое значение. Когда объем торговли ак-

циями или фьючерсными контрактами внезапно и резко отклоняется от своего среднего значения, это значит, что уже случилось или вот-вот случится что-то важное.

### Ценовые прорывы

Чаще всего необычно высокие значения объемов подтверждают технические прорывы. На графике корпорации *Oracle* (рис. 20.6) можно найти такой реальный пример. В середине декабря 1996 г. произошел резкий всплеск объемов, когда цена с гэпом прорвала трендовую линию поддержки. Акция в течение нескольких недель сдерживалась предыдущим уровнем поддержки  $27\frac{1}{4}$ , но этот гэп, сопровождающийся высокими объемами торгов, изменил основной тренд.

На графике чуть раньше, после небольшого снижения цены в июле-августе, можно обнаружить скачок вверх, который сопровождался высокими объемами, но, с точки зрения субъективной, эти объемы не были достаточно высоки. Это был консолидационный прорыв, а не изменение основного тренда. Более поздний гэп, наблюдавшийся в марте 1998 г., не сопровождался необычно высокими объемами, поскольку всплеск средних объемов произошел несколькими месяцами ранее.

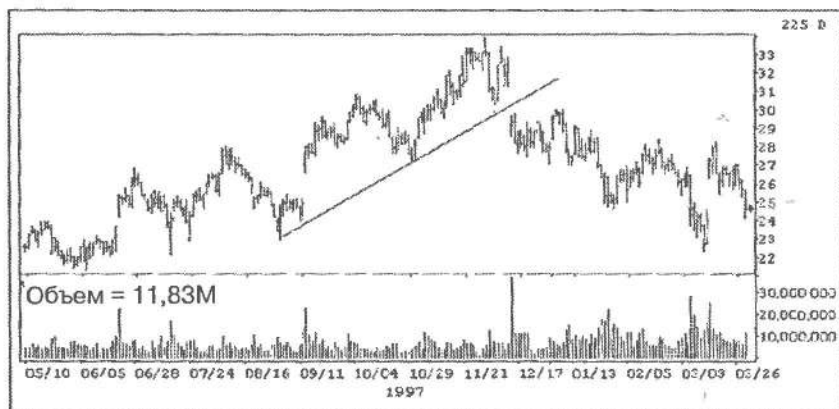


Рис. 20.6. Акции *Oracle*

### Кульминации покупок

Кульминации продаж и покупок возникают после долгосрочных нисходящих или восходящих трендов соответственно, когда и цена, и объемы изменяются всплесками. Цена достигает нового экстремального значения в результате интенсивного движения, в то время как резко

растут объемы. В период роста цены это свидетельствует о последних неистовых покупках акций и сигнализирует о том, что иссякло давление покупателей, формировавшее тренд.

На рис. 20.7 представлен график акций корпорации *Republic New York*, цена которых снижалась в конце длинной нисходящей тенденции. Тренд ускорился вплоть до того дня, когда произошла интенсивная продажа акций с высокими объемами. Оказалось, что это минимум цены.



Рис. 20.7. Акции корпорации *Republic New York*

### Ценовая цель достигнута

Когда цель получения прибыли достигнута, наступает подходящий момент для продажи. Мудрое изречение: «Не мешайте своим доходам расти», — предполагает немедленную продажу акций, как только они начинают падать. Более удачная стратегия заключается в переоценке общей ситуации с целью выяснения вопроса, не продолжают ли технические индикаторы указывать на потенциальный рост цены. Если ответ положительный, тогда определите для себя новую цель и вычислите критерий случайности вашего решения.

### Стоп-уровень — это удар

Стоп-цена — это автоматически действующий ордер на покупку или продажу ценной бумаги по заранее установленной цене. Некоторые



торговые системы или торговые модели могут использовать ордера *buy stop* на фондовом рынке для вхождения в рынок при прорыве технической фигуры. Большинство непрофессионалов используют стоп-ордера в основном для продажи акций, цена которых пошла вниз вместо ожидаемого роста.

Например, если акция приобретается по цене 50 с ценовой целью на уровне 65, значит, можно было бы установить для стоп-уровня цену 45. Этим уровнем может быть или прорыв уровня поддержки, или просто некоторый процент от значения цены при покупке акций, или риск, приемлемый для данного потенциального вознаграждения. В любом случае убытки лимитированы.

Продажа по цене стоп-уровня позволяет устранить из принимаемого решения эмоциональный компонент. Стоп-уровень сам по себе служит однозначным индикатором ошибочности вашей покупки. Не сомневайтесь. Сократите свои потери прямо сейчас.

---

На рынке *всегда* будут другие акции для покупки.

---

Профессионалы, имеющие постоянный доступ к рынкам в режиме реального времени, могут мысленно использовать стоп-уровни. Иными словами, постоянно сохраняя в своей памяти стоп-уровни, они обладают твердой самодисциплиной, чтобы незамедлительно продавать при достижении этих уровней. Тем не менее они обычно знают, что должно произойти на рынке в дальнейшем, чтобы предотвратить ошибочность первоначального решения о покупке.

Однако в применении стоп-уровня есть одна проблема. Рынок может резко провалиться вниз, коснувшись вашего стоп-уровня, и только после этого начнется основной рост цены. Ваше первоначальное решение, казалось бы правильное, принесет вам убыток в данной сделке. После этого в дальнейшем вы будете испытывать соблазн игнорировать стоп-уровни, но это серьезная ошибка.

Почему ошибка? Потому что эмоции вновь стали бы присутствовать в принятии решений, а вы держали бы убыточную позицию только потому, что получать убыток неприятно. Вы будете надеяться на то, что рынок даст вам возможность «выйти невредимым». Это одна из самых опасных целей на финансовом рынке. Молитва заменяет вам рациональный анализ.

Вы можете, сожалея, зафиксировать полученный убыток и выйти из рынка, но вы не будете застигнуты врасплох крупным убытком. На рынке всегда будут другие акции для покупки. Скажите это громко

прямо сейчас, даже если вы не один: «На рынке *всегда* будут другие акции для покупки».

## Вы бы купили ее прямо сейчас, по текущей цене?

В идеальном мире компьютер мог бы следить за сотнями переменных, от процентных ставок до политики, чтобы постоянно проводить переоценку вашего портфеля. В реальном мире вы можете только периодически спрашивать себя: «Купил бы я эту акцию прямо сейчас?». Ниже приведены некоторые вопросы, с которых следует начать:

- ◆ Моя ценовая цель уже достигнута. Купил бы я опять по текущей цене?
- ◆ Моя ценовая цель еще не достигнута. Купил бы я сейчас, даже несмотря на то, что упустил несколько первых пунктов?
- ◆ Рынок остановился. Выглядит ли моя акция сама по себе по-прежнему привлекательно?
- ◆ Поступила свежая информация. Правильно ли отреагировала на нее моя акция?

Есть много причин для продажи акции. Большинство из них обусловлено техническими характеристиками самой акции. Остальные поступают из внешнего мира. Для наших целей выделим три важных положения:

- ◆ Удовлетворены ли вы тем доходом, который уже получили?
- ◆ Прекратился ли рост акции или рынка?
- ◆ Изменил ли рост цены соотношение риск/вознаграждение в неблагоприятную сторону?

Ответы на эти вопросы создают надежный фундамент для принятия решений, и не так уж сложно их задавать и отвечать на них.

Нет ничего хуже, чем прислушаться к эго. Оно побуждает надежду, что рынок выручит вас из беды после ошибочного решения. Когда-нибудь вы говорили себе: «Я не хочу получать убытки, поэтому продам акции, как только цена достигнет грани безубыточности»? Сколько раз вы на самом деле получали этот шанс?

«Я лучше буду прав, чем буду президентом», — сказал сенатор Бэрри Голдвотер во время своей неудачной избирательной кампании на пост президента США.

Прекрасно, сенатор никогда не станет президентом. Если вы точно так же будете относиться к торговле, то получите моральное превосходство над конкурентами, однако они получают больше денег. А теперь вспомните, ради чего вы делаете свои инвестиции.

Здесь приведено ваше новое заклинание: «Лучше заработаю деньги, чем сделаю вызов рынку».

Вы будете совершать ошибки и, возможно, гораздо чаще, чем ожидаете. Секрет заключается в том, что к этому необходимо правильно относиться. Если вы ошиблись, сразу же признайте это. Рынок не выручит вас из беды. Вашему банковскому счету безразлично, насколько вы умны или какую сумму задолжали своему инвестиционному клубу.

При всем уважении к бывшему сенатору Голдвотеру надо сказать, что он не стал бы успешным техническим инвестором. Практический результат заключается в том, чтобы стать президентом, т. е. получать прибыль.

А как же эго? Оставьте его за дверь.

## ЧАСТЬ V

# ИНСТРУМЕНТЫ И РАЗБОР КОНКРЕТНЫХ СИТУАЦИЙ

22. Что необходимо для начала?
23. Формирование вашего набора технических инструментов
24. Последний совет
25. Разбор конкретных ситуаций — идеальный мир
26. Разбор конкретных ситуаций — реальный мир
27. Насколько привлекательны акции вашего брокера?

В сегодняшнем стремительно изменяющемся мире, насыщенном компьютерами и сетевыми технологиями, преимущества в торговле получает тот, кто вооружен наиболее прогрессивными из них. Интересно, что сами рынки остались внешне неизменными. Как и сотни лет назад, те, кто владеет капиталами, заключают сделки с теми, кто их не имеет. По-прежнему рынками управляют спрос и предложение. Хотя размеры и масштабы рынков выросли настолько, что человек вручную не может ни следить за ними, ни проводить анализ, мы применяем к ним те же концепции и базовые методики. Нужны ли вам четыре компьютерных дисплея, отражающие крупным форматом непрерывный поток новостей, чтобы успевать анализировать данные в масштабе реального времени? Возможно, профессионалам они нужны. Вам же — нет. Вы не занимаетесь этим профессионально, вы даже не опираетесь на технический анализ как единственный метод принятия решений. В данной главе мы обсудим несколько методов, используемых профессионалами, а затем посмотрим, подходят ли они для вас.

---

По-прежнему рынками управляют спрос и предложение.

---

### Данные в масштабе реального времени

Масштаб реального времени означает, что вы получаете информацию о сделках с противоположных сторон — предложения и спроса — ментально, в течение нескольких секунд после их заключения или объявления. Вы наблюдаете рынки виртуально в то же самое время, что и те, кто их формирует. В противоположность этому, данные в конце дня отражают итог за день (цены открытия, закрытия, максимальная и минимальная цена). Большую часть проводимого инвесторами анализа можно успешно сделать на основе этих данных.

Текущие котировки акций в виде бегущей строки нижней части ваших дисплеев всегда производят глубокое впечатление. Можете ли вы читать эти буквы и цифры так же быстро, как они появляются? Знаете ли вы, какие акции обозначают эти символы? Пробегающие рыночные котировки — это всего лишь развлечение, и они не помогут вам в принятии инвестиционных решений.

А как насчет услуг поставки текущих котировок на ваши домашние компьютеры или персональный пейджер? Это гораздо полезнее, потому что вы решаете, какую именно информацию необходимо получать, что вам нужно для инвестирования. Если вы не используете торговую стратегию, для которой последний 8-й пункт служит важным триггером для вашего плана, то более важное значение имеет полнота содержания, чем точность информации.

Данные в масштабе реального времени необходимы для трейдера, работающего на коротких временных интервалах. Возможно, вы достаточно искушенный инвестор, чтобы на основе данных об этих сделках строить рыночные индикаторы, используемые для осуществления долгосрочных инвестиций. Однако, учитывая цель вашего анализа, данные в масштабе реального времени вам просто не нужны. Конечно, полезно следить за интересующим вас текущим портфелем акций, чтобы заметить, достигают ли акции в течение торговой сессии определенных вами заранее точек покупки или продажи.

Вы получаете дополнительные ориентиры, если поставщик информации представляет вам данные о доходах, дивидендах и другую информацию, используемую для построения графиков.

### Программное обеспечение для построения графиков

Без программного обеспечения для построения графиков вам придется просматривать финансовые таблицы вашей местной газеты, чтобы находить данные за каждый день, а затем отражать их на графике вручную. Сколько акций вы сможете учесть таким образом? Скорее всего, не очень много. Вам в своей инвестиционной деятельности не нужны возможности проведения мониторинга сотен и тысяч различных акций. Вам не придется следить за всеми одновременно, но в любой момент времени необходимо наблюдать за поведением нескольких десятков акций.

Для этого существует много удобных базовых программ построения графиков. Но большинство из них потребует от вас управления данными, которые поступают в систему. Пакеты высшего уровня часто

комплекуются системами получения данных и могут предложить услуги по обновлению централизованных баз данных, входящие в стоимость данного программного пакета. Это необходимо, если вы планируете стать портфельным инвестором. Если вы управляете только собственной небольшой группой акций, такая система становится непозволительной роскошью. По мере усложнения программного обеспечения для построения графиков, естественно, становится проще управлять базой данных. Многие программы уже сейчас предлагают обновление данных нажатием одной кнопки, даже имеют доступ в Интернет и автоматический поиск любой недостающей информации. Поскольку тысячи профессиональных и полупрофессиональных трейдеров, работающие в домашних условиях, используют сегодня эти программы, обновление баз данных не должно быть слишком сложным.

Так какой же вид программного обеспечения вам нужен? Как вы могли понять из данной книги, непрофессиональному инвестору или инвестиционному клубу нужны лишь основы. Эта группа технических аналитиков не сканирует международные рынки в поиске лучших возможностей. Более того, они стараются подкреплять принятие своих решений тем, что любая текущая или планируемая позиция поддержана техническими условиями. Они также стремятся определить, когда график начнет невыгодный для их позиции разворот, чтобы точно вычислить момент для продажи.

### Что должен содержать ваш программный пакет для построения графиков

Для проведения анализа международных рынков программное обеспечение должно предоставлять возможность рисовать определенные типы графиков цены, некоторые технические индикаторы, линии тренда, а также достаточно гибко отображать данные с разных точек зрения и в различных масштабах времени.

#### Графики цены

*Баровые* графики вам необходимы. Бары отображают цены открытия, закрытия, максимальную, минимальную цену за каждый день и являются основным компонентом западного технического анализа. Свечные графики содержат ту же самую информацию. Большинство программ имеют возможность для построения этих видов графиков.

*Линейные* графики соединяют непрерывной линией цены закрытия (открытия и т. п.). Их ценность для определения тренда состоит в том, что они не загромождают экран слишком большим объемом данных.

*Гибкие масштабы времени.* Вам необходимо располагать данными в дневном и недельном форматах. Дневные графики подводят итог торговли за отдельно взятый день. Недельные графики делают то же самое за календарную неделю.

Но графики внутрисдневных масштабов времени, такие как пятиминутные и часовые, не будут доступны, если система получения данных не настроена соответственно, т. е. не работает в режиме реального времени. Если вам нужны текущие котировки, то ваша система экспорта данных должна поставлять информацию сделка-за-сделкой (*tick-by-tick*) для построения внутрисдневных графиков, но на данном этапе у вас нет такой необходимости.

#### Технические индикаторы

Вам должны быть доступны объемы торгов за каждый день. Для таких показателей, которым не сопутствуют объемные данные, например для рыночных индексов и курсов валют, необходимо применять какие-нибудь заменители. Последние включают подразумеваемый объем (по сумме 30 акций, входящих в промышленный индекс *Dow Jones Industrial Average*) и тиковый объем (количество совершаемых за каждый день сделок). Количество сделок за день в большинстве случаев может заменять реальные объемы сделок.

*Показатели момента.* Вам подойдет любой из наиболее популярных индикаторов момента. Большинство программных пакетов содержат RSI, стохастический индикатор, MACD и множество других.

Скользящие средние являются стандартными компонентами программ построения графиков. Убедитесь, что вы сможете изменять количество дней или недель, используемых при вычислении средних, а также в том, что возможности настройки не ограничены каким-либо маленьким параметром. Необходимо не менее чем 200-дневное среднее.

Один элемент построения графиков, который зависит от системы получения данных, а не от программного обеспечения — это группа *индикаторов ширины*. Рост-падение, общее число новых максимумов и другие индикаторы обычно передаются поставщиками систем получения данных, а затем отражаются на графиках программным обеспечением.

#### Инструменты

Инструменты рисования чрезвычайно важны для того, чтобы вы имели возможность привести в порядок хаотический с виду график. Ли-



нии тренда могут определить наклон восходящей или нисходящей тенденции. Их также можно комбинировать, чтобы рисовать треугольники и другие фигуры технического анализа. Линии отката позволяют обнаружить скрытые линии поддержки и сопротивления, не измеряя их вручную.

Если вы будете посылать по факсу какие-либо графики своим клиентам или организовывать презентации для вашего инвестиционного клуба, то вы оцените возможность вносить на график текстовые комментарии еще перед выводом на печать.

*Измерительные инструменты* позволяют обнаруживать скрытые ценовые цели и рыночные циклы, а также позволяют вам наносить четкие отметки для ваших коллег-инвесторов на любой график, который пожелаете. Программное обеспечение должно обладать возможностью разделять график по вертикальным расстояниям (т. е. по цене) при помощи уровней величины отката  $1/3$ ,  $1/2$  и  $2/3$ . Еще лучше использовать инструмент определения циклов, который позволяет измерять горизонтальные расстояния (т. е. время) и копировать их на графике.

### Математика. $1+1=2$

Как видно по заголовку этого абзаца, здесь мы определим степень вашей заинтересованности в сложном математическом моделировании и вычислениях высокой точности. Ваш анализ не будет опираться на количественные показатели — оставьте это для профессионалов, заключающих сделки в больших объемах. Профессионал работает по принципу низкой доходности акций при крупных позициях. Вы же должны рассчитывать на большие доходы при маленьких позициях, поэтому можете позволить себе не заботиться о высоком уровне точности.

### Интернет

В Интернете есть все, что рассматривалось выше, включая режим реального времени и внутрисуточные графики с формулами. Он может стать полезным источником для начинающего технического аналитика, поскольку основная часть информации бесплатна. Но помните, что именно поэтому поставщики не обязаны обеспечивать вас своевременно, и, к сожалению, информация может оказаться недостоверной.

Не бойтесь использовать эти данные. Только разберитесь заранее, что можно принять во внимание, а что нет.

### Ваши школьные геометрические инструменты

Если вдалеке от компьютерного дисплея вы планируете представить свои исследования группе людей или просмотреть свой инвестиционный портфель в городском поезде по дороге на работу, храните в своем портфеле маленькую пластиковую линейку. Вы сможете быстро построить линии тренда и фигуры технического анализа, хотя, может быть, не столь точно, как ваше программное обеспечение.

Измерять фигуры и проецировать цели возможных ценовых прорывов вам позволит циркуль. С его помощью вы сможете сравнивать между собой характеристики разных технических фигур, как по ценам (вертикальным расстояниям), так и по времени (горизонтальным расстояниям). Вы также сможете оценивать расположение точек разворота рынка для определения циклов.

Если вы будете достаточно осторожны, то сможете использовать циркуль даже для проведения измерений на дисплее вашего компьютера. Возможно, иногда это удобнее, чем встроенные программные инструменты.

## 23 ФОРМИРОВАНИЕ ВАШЕГО НАБОРА ТЕХНИЧЕСКИХ ИНСТРУМЕНТОВ

Теперь, после обзора концепций технического анализа, вы можете выбрать несколько из них, чтобы использовать для принятия инвестиционных решений. Следующим шагом будет согласование вашего подхода к анализу с соответствующими инструментами.

Качественный технический анализ требует применения подходящих инструментов для решения поставленных задач.

Подобно качественным плотницким работам, качественный технический анализ требует применения подходящих инструментов для решения поставленных задач. В то время как ручной пилой можно распилить дерево, чтобы сделать стол, электрической пилой со встроенными направляющими можно сделать это с гораздо большей степенью точности. Обратной стороной отвертки можно забить гвоздь, но если выбрать подходящий инструмент — молоток, он будет удобнее в применении, а также обеспечит лучший результат. В данной главе представлено в общих чертах, какие инструменты должны находиться в базовом наборе технических инструментов.

### Технические задачи

Технические задачи включают в себя проведение анализа четырех основных объектов, которые изучают технические аналитики. К ним относятся *цена, объем, время и настроение*. На их анализ направлено большинство широко используемых на сегодняшний день технических индикаторов. Многие современные технические аналитики используют лишь небольшое число индикаторов, полностью игнорируя те или иные факторы анализа. Это похоже на создание стола на двух или трех ногах. Он может некоторое время постоять, но не будет достаточно

устойчив, чтобы его можно было двигать или ставить на него тяжелые предметы.

Поскольку цель любого рыночного анализа состоит в получении прибыли за счет разности цен покупки и продажи, то *цена* является самым важным его объектом, и неудивительно, что именно на этом основано большинство видов рыночного анализа. Широко используются такие модели поведения цены, как треугольники и гэпы. Пользуются популярностью измерители момента цены: RSI, норма изменения и некоторые другие. Постоянно разрабатываются методы сглаживания рыночного шума, например системы на основе экспоненциальной скользящей средней.

*Объем* является следующим по важности объектом исследования. Он важен для измерения степени участия игроков в любом движении рынка. При этом используются такие термины, как ликвидность, открытый интерес и ширина рынка. Ликвидность оценивает, насколько легко будет заключить сделку и какое количество катализатора потребуется, чтобы вызвать изменение цены. Чем выше ликвидность, тем легче будет получить конкурентоспособную цену и проще купить и продать большой объем акций.

Открытый интерес, который обычно характерен для фьючерсных рынков, оценивает, какое количество участников вложило деньги в открытие длинных или коротких позиций. «Непроданные акции» на фондовом рынке нельзя отождествлять с открытым интересом. Этот показатель отражает, сколько акций можно купить (без учета коротких продаж). Доступная акция — это потенциальное предложение, т. е. акция, которая может быть выставлена на продажу.

Ширина охватывает такие вопросы, как степень участия различных секторов рынка в любом движении цены, т. е. количество денег, поступающих на рынок или уходящих с него.

Следующий объект — это *время*. Накопление, распределение, «бычьи» и «медвежьи» периоды существуют на всех рынках, и каждый из этапов продолжается в течение определенного времени. Вместе они формируют рыночный цикл, а знание того, в каком периоде цикла сейчас находится рынок, помогает принимать правильные инвестиционные решения. Кроме того, относительная продолжительность каждого периода цикла и их дюрации подсказывают, куда движется рынок. Сезонный анализ сельскохозяйственных товаров начинается с сезона роста, продолжается в сезон сбора урожая и заканчивается в сезон продажи этих продуктов, и это можно увидеть на всех рынках. Экономические и политические циклы влияют на финансовые рынки, поскольку происходят изменения движения капитала и объемов производства.

Наиболее непредсказуемая сфера анализа — это анализ *настроения*. Он охватывает такие области, как степень спекуляции, общественное мнение и консенсус. Настроение оценивается относительной активизацией на рынках спекулятивных инструментов, таких как опционы, а также определяется «бычьими» тенденциями инвесторов. И то и другое опирается на теорию «горящей спички», согласно которой пламя переходит от инвестора к инвестору до тех пор, пока не останется ни одного желающего принять эстафету. Тот, кто оказывается последним, сгорает. На рынках по мере распространения «бычьего» настроения наступит, наконец, момент, когда все желающие уже купили, поэтому не останется никого, кому могли бы продать те, кто не успел. Отсутствие спроса означает завершение роста цены. Субъективно это также может быть представлено в СМИ, поскольку свежие новости о «бычьем» характере сообщаются покупателям газет и телезрителям. Однако не забывайте простую закономерность, что когда общественность прицела к консенсусу по поводу «бычьего» рынка, уже не осталось желающих купить.

*Каждая Ваша позиция должна быть трижды обоснована.* Автор этих слов — профессор Генри Пруден из университета Golden Gate. Он имел в виду три индикатора для каждого из четырех объектов анализа.

## Инструменты для каждой технической задачи

Наиболее распространенные инструменты вкратце изложены на рис. 23.1. Если какой-то из них не указан, он уже был рассмотрен в данной книге. Индикаторы настроения подробно не обсуждались.

Цена	Определение тренда	Линии тренда, каналы Сглаживание, скользящее среднее
	Фигуры	Треугольники, прямоугольники, флаги, Гэпы Свечи (в главе 7)
	Момент	Индикаторы момента, такие как индекс относительной силы, отклонение, стохастический индикатор, MACD Линии Боллинджера
	Относительные уровни	Проверка по эталонному тесту, относительная сила для рынка, использование логарифмических шкал

Объем	Участие	Объем, кумулятивный объем
	Ликвидность	Рыночная капитализация, оборот (и то и другое могут помочь оценить, сколько акций осталось)
Время	Ширина	Увеличение и снижение объемов Линия рост-падение Анализ секторов
	Циклы (в главе 7)	Форма (воплощение) Сезонные Экономические, политические
Настроение	Масштабы времени	Краткосрочный, среднесрочный и долгосрочный Циклические (с небольшими колебаниями) и вековые (основной тренд)
	Продолжительность	Длина тренда Связь коррекции и тренда
	Спекуляции (эксцессы)	Опционная активность, коэффициент put-call «Бросовые» облигации, первоначальные общественные предложения Предельные уровни, кассовые уровни взаимных фондов Передача отчетов трейдеров Эффекты позитивных и негативных новостей
	Консенсус	Процент «медвежьих» и «бычьих» информационных бюллетеней Общественное мнение
	Сюжетные	Журнальные обложки Скрытые контуры, «Супербоул»*

Рис. 23.1. Технические инструменты

\* «Супербоул» — это финал первенства национальной лиги американского футбола.

## Комбинированные инструменты

Ни одну книгу для начинающих по любому предмету нельзя считать законченной, если в ней не представлены некоторые продвинутое концепции в рамках исследуемого предмета. В техническом анализе разработаны индикаторы, которые охватывают более одной сферы анализа. Большинство из них требует от пользователя уверенного применения принципов технического анализа и даже свободного владения ими, поэтому приведенная ниже таблица представлена больше в целях рекомендации продвинутого обучения.

Цена и время	Профиль рынка (показывает время, в течение которого торговля на рынке происходила по каждой цене в течение дня; формирует стоимостную зону на графике) MESA (спектральный анализ максимальной энтропии; определяет циклы на основе данных и проецирует их на будущее)
Цена и объем	Денежный поток (цена синхронизируется с суммарным объемом за торговую сессию; он используется в качестве индикатора спроса/предложения) Равный объем (бары имеют «ширину», пропорциональную объему; используется для определения важности того или иного ценового бара)
Цена и настроение	Волны Эллиотта (волновая структура следит за общественным настроением; способны определять подъемы и спады активности трейдеров — кратко изложены в главе 7)

Рис. 23.2. Комбинированные инструменты

Существует множество вариаций каждого доступного метода исследования, однако при разработке торговой стратегии разумно использовать ограниченный объем информации. Механические системы и искусственный интеллект могут обойти это ограничение, но, в свою очередь, для осуществления более качественного анализа они требуют проведения серьезной экспертизы, мощной вычислительной базы и определенной дисциплины. Хотя плотникам могут быть доступны последние технические новинки, большинство из них блестяще выполняет работу, используя лишь необходимый набор инструментов. Поскольку каждый из них ориентирован на выполнение конкретной работы, результат зависит лишь от мастерства ремесленника.

# 24

## ПОСЛЕДНИЙ СОВЕТ

Перед тем как броситься собирать новый урожай, желанный, но выросший не по сезону, начинающим техническим аналитикам еще необходимо уяснить смысл нескольких мудрых изречений:

- ♦ *Дайте возможность рынку говорить с вами.* Если вы при помощи простых инструментов и несложной интерпретации не можете определить, говорит ли он о движении вверх, вниз или о боковом тренде, то выберите другую акцию для анализа. Если вы, не прислушиваясь к рынку, будете форсировать свой анализ, то в результате этого сами будете указывать рынку, что ему делать. Однако хозяином здесь является рынок, а не вы.
- ♦ *Будьте гибкими.* Следуйте «духу закона», а не «букве закона». Иными словами, не будьте формальны в применении правил, которые говорят, что вы упустили тренд. Задавайте линии тренда и технические фигуры свободно, так чтобы они могли описывать то, что действительно происходит на рынке. Строгие конструкции из учебника могут быть верны, но при этом будут давать бесполезные результаты.
- ♦ *Не преследуйте акцию.* Последняя 1/8 доллара никогда не стоит этого. Всегда есть другая возможность.
- ♦ *Оставьте свое эго за дверью.* Если вы ошиблись, немедленно признайте это. В этом случае вы сможете упустить случайную акцию-победителя, но вы никогда не сделаете ставку на худшую из них. Запомните: лучше вы заработаете деньги, чем окажетесь правы.
- ♦ *Сразу же выходить из рынка — это проигрывающая стратегия.* Никогда, никогда и еще раз никогда не думайте, что вам следует подождать продавать убыточные акции, если вы можете закрыть позицию в точке безубыточности. Если вы купили по цене 55 и акция упала на 5 пунктов, ей пришлось бы вырасти на 10 процентов, чтобы вы закрыли позицию без убытка. Выглядит ли это возможным после того, как вы уже поняли, что совершили невыгод-



ную покупку? Немедленно продайте убыточные акции, как только осознали свою ошибку.

- ♦ *Имеет ли смысл ваш анализ?* Взвешен ли вами риск и вознаграждение? Соразмерны ли ваши фигуры технического анализа с предыдущим трендом? Запомните, что 12-месячный рост цены на 50 процентов не может быть откорректирован двухнедельным 2-процентным флагом.

Удачи вам. Начинайте постепенно и опирайтесь на свои новые знания. По мере того, как вы почувствуете себя более уверенно, добавляйте количество индикаторов, чтобы расширить кругозор. Когда вы справитесь с этим, вы, вероятно, испытаете искушение всецело положиться на технический анализ. Вы окажетесь на верном пути.

# 25

## РАЗБОР КОНКРЕТНЫХ СИТУАЦИЙ — ИДЕАЛЬНЫЙ МИР

Теперь, когда вы знаете, для чего строятся графики и проводится технический анализ, а также и то, что они не могут заменить ваши оперативные средства при выборе акций, можно соединить воедино отдельные фрагменты, разбирая конкретные ситуации. Это включает основные этапы определения трендов, технических фигур и использование подтверждающих индикаторов для оценки состояния фондового рынка и выбора акций-победителей.

Теперь представим этот процесс.

- ♦ Определите, используя свои текущие аналитические методы (доходы, инфляцию и т. д.), благоприятны ли условия для акций в целом.
- ♦ Если они имеют высокие шансы, то определите, на каких рыночных секторах было бы выгоднее сделать акцент.
- ♦ Теперь, когда лучшие секторы найдены, какие акции вы купили бы?
- ♦ Какие аналитические инструменты выбрали вы себе в помощь?
- ♦ Какой, по вашему мнению, будет верхняя ценовая цель?
- ♦ Что заставило бы вас изменить свое решение и продать акции сразу же после их покупки?
- ♦ Что заставило бы вас продать акции прежде, чем цена достигла бы верхней цели?
- ♦ Должны ли вы продать акции при достижении ценовой цели?

Вы можете не следовать каждому из этих пунктов в отдельности, но в целом руководствуйтесь приблизительно такими рассуждениями.

### Благоприятны ли условия для акций в целом?

Мы не собираемся оценивать, выгоднее ли инвестировать средства в акции, чем в недвижимость, облигации или в чистокровных лошадей.

На данном этапе это более фундаментальная задача. Профессиональные технические аналитики могут сделать это лишь при помощи технического анализа, используя различные взаимосвязи, которые существуют между акциями, облигациями, валютами, товарами и другими экономическими категориями, но это выходит за рамки данной книги. Давайте условимся, что уже принято решение об инвестировании в акции или торговле ими, поэтому нашей целью является выбор наилучших акций.

Как было сказано ранее, фондовый рынок является рынком акций, и только самые сильные «бычьи» или «медвежьи» рынки могут сделать выбор конкретных акций делом второстепенной важности. Иначе говоря, почему вам нужно анализировать рынок в целом? В ответ на этот вопрос вновь приведем аналогию с лодкой. Прилив поднимет все лодки, если только с какой-нибудь отдельно взятой лодкой нет серьезных проблем. Отлив приведет к снижению всех лодок за исключением тех, которые обладают какими-нибудь исключительными характеристиками. Применительно к рынку это означает, что экономические новости или события, такие как новые контракты, достижения или финансовые сделки, вызовут рост некоторых акций на «медвежьих» рынках.

Здесь риск заключается в определении того, стоит ли выбирать необычные, на ваш взгляд, акции или те, которые могут вырасти больше остальных на «бычьем» рынке и будут более доходными. Опытному техническому аналитику для принятия решения о покупке или продаже потребуются всего лишь график и вспомогательные данные по отдельно взятым акциям. Знание условий рынка для акций в целом поможет расширить анализ. В конце концов, правильно построенный график расскажет вам о том, растет рынок, падает или остается на месте. Вспомните аналогию с приливом, который поднимает большинство лодок. Именно слово «большинство» имеет решающее значение при выборе акций для максимизации ваших доходов. Обыкновенная акция, растущая вместе с рынком, обеспечит вам обыкновенный доход, но не максимально возможный.

Теперь предположим, что результаты другого проведенного вами анализа говорят о том, что акции должны составлять часть вашего совокупного инвестиционного портфеля. Ниже мы обсудим, как решить эту проблему с технической точки зрения. Спустя несколько разделов мы интерпретируем это по реальным рынкам, где у вас определены некоторые направления, в соответствии с тем, что ваше фундаментальное исследование указывает несколько успешных отраслей, а ваш бро-

кер дает вам свои рекомендации. Выбор из этого множества будет существенно проще с помощью технического анализа.

<sup>1</sup> Исследования показали, что анализ секторов, т. е. сфер бизнеса в рамках фондового рынка, может обеспечить вам широкий выбор акций. Вместо обсуждения специфических методов анализа и доходности активов, давайте взглянем на них с точки зрения логики. Во-первых, вы должны согласиться с тем, что для любой экономики характерны циклы деловой активности. Когда экономика на подъеме, для финансирования роста требуется обеспечение очень многим, от энергии до средств производства и денежных ресурсов. Клиенты изменяют свои привычки по приобретению товаров первой необходимости и предметов роскоши. Ресурсы исчерпываются, и требуются изменения в части трудовых ресурсов. Это все, говоря в двух словах, происходит в экономике от начала подъема до зрелости и спада. Давайте используем этот профессиональный язык для описания видов компаний, чтобы понять, как инвестирование в различные отрасли промышленности может приносить разные доходы в различных частях цикла. Напомним, что сейчас мы говорим только о секторах экономики и отраслях промышленности, а не о том, акции какого из производителей лучшего прохладительного напитка, компаний *Coke* или *Pepsi*, покупать. Пока нас заботит только то, выгодно ли вообще приобретать акции производителей прохладительных и других напитков.

- ♦ Энергетический сектор. К нему относятся такие компании, как *Elf Aquatine*, *Royal Dutch* и *Schlumberger*.
- ♦ Промышленные товары и средства производства. Скорее всего, это компании, которые будут продавать в условиях подъема экономики, такие как *Navistar* и *Cisco*.
- ♦ Финансовый сектор. Если предприятия развиваются, то им потребуется осуществлять финансовые операции. Представьте *Mitsubishi* и *Citigroup*.
- ♦ Потребительские товары первой необходимости. Людям всегда необходимо питаться и одеваться. Они предъявляют устойчивый спрос на лекарства, отпускаемые по рецепту, сигареты и алкогольные напитки. Что можно сказать об экономике, когда эти акции растут быстрее, чем акции компаний, ассоциирующихся с процветанием и риском?
- ♦ Потребительские предметы роскоши/циклические товары. Когда экономика страны начинает развиваться успешно, люди тратят больше денег на предметы не первой необходимости, такие

как автомобили *Rolls-Royce*, часы *Rolex* и даже на новые дома. Кто производит их? Кто является поставщиками для компаний, производящих эти товары? Термин «циклические товары» также применяют к средствам производства, так как успешные компании стремятся инвестировать в них.

- ♦ Ресурсы. Кто контролирует товары? Этот сектор имеет тенденцию разворачиваться спиной к «бычьему» рынку, захватывая лидерство вблизи его завершения. Поставки сокращаются, а инфляция в развитой экономике, скорее всего, увеличится, поэтому лучше всего себя будут чувствовать компании, добывающие и выращивающие сырьевые ресурсы, а также владеющие ими.

Подведем итог: если экономика находится на спаде и инфляция высока, «некоторые секторы» будут по-прежнему приносить доходы. Если же все хорошо, то для максимизации доходов лучше выбирать акции компаний из «других секторов».

Вне зависимости от состояния фондовых рынков, мировой экономики, процентных ставок и инфляции, часть акций будет расти в цене, а другая часть — падать. Это отчетливо видно при просмотре публикуемых в ежедневных экономических газетах списков акций, достигших 52-недельных максимумов и минимумов. Даже во время глобального «бычьего» рынка 1990-х гг. некоторые акции остались далеко позади или совсем погибли. Кроме того, если компания становится банкротом, это никак не связано с ситуацией на рынке.

С чего должен начать грамотный аналитик? Конечно же, с цикла деловой активности. Как можно определить, используя технический анализ, в каком периоде цикла сейчас находится экономика? Это можно сделать, используя относительную силу. Какие секторы начинают расти быстрее или хотя бы падать медленнее, чем рынок в целом? Акции золотодобывающих компаний растут быстрее? Более вероятно, что экономика сейчас находится в конце цикла роста или в фазе спада, а не в начале или середине периода подъема. Используйте это. Конечно, несколько избранных акций будут показывать высокие результаты, тогда как теоретически этого не должно быть, но вы пытаетесь максимизировать доходы, а не поймать все существующие акции-победители. Акции, имеющие наибольшие шансы достичь успеха, должны относиться к тем секторам, для которых наиболее благоприятна данная фаза цикла деловой активности.

Запомните, что вы не пытаетесь выбрать благоприятное время для всего рынка в целом. Вы лишь желаете найти наилучший способ вло-

жения денег, которые решили вложить в акции. А упражнения оставьте для других.

Данная книга не стремится направить вас исключительно по техническому пути анализа, противоположному фундаментальному. Давайте посмотрим, как можно соединить эти две дисциплины в единую стратегию, которая будет работать вне зависимости от поведения рынков.

## Какие секторы рынка хороши?

Выбор лучших секторов можно сделать при помощи простых графиков относительных показателей. Мы назвали это анализом относительной силы, потому что мы будем оценивать каждый отдельный сектор по сравнению с целым рынком. Улучшается или ухудшается соотношение между акциями технологических компаний и общим рыночным индексом? Иными словами, их соотношение растет или снижается?

Если вы используете различные доступные индексы секторов экономики или отраслей промышленности, рассчитывающихся на большинстве основных фондовых рынков по всему миру, то вы сможете работать с таким соотношением для каждой отдельной страны. Поскольку все в нашем мире становится более взаимосвязанным, ждите появления панконтинентальных и панмировых индексов. Не беспокойтесь: какой-нибудь сотрудник некой брокерской или информационной компании соединит их воедино для вас, чтобы вы всегда использовали название этой компании в своей работе. Как вы думаете, кто придумал промышленный средний индекс *Dow Jones* или *FTSE 100*?

Просто возьмите соотношение каждого сектора и соответствующего рыночного индекса (*S&P 500*, *TOPIX*, *DAX*, *Hang Seng* — вы сами укажите, какого) за интересующий вас период времени. Иначе говоря, растет или падает их соотношение за последний месяц, 6 месяцев или 5 лет. Чем продолжительнее ваш временной горизонт, тем более длительными должны быть ваши сопоставления. Расположите полученные индексы по возрастанию или убыванию, чтобы определить самые сильные и самые слабые. Наконец, постройте графики индексов и нанесите на них линии тренда. Мы сделали это на с. 176, чтобы выяснить, когда автомобильная промышленность начала отставать от фондового рынка США (см. рис. 20.1).

Наивысшие соотношения означают самые сильные группы. Пока линии тренда, построенные на графиках этих соотношений, остаются неизменными, они представляют наилучшие возможности для начала выбора акций.

## Какие акции внутри хороших секторов лучше всего покупать?

Теперь обратимся к нашему рекомендуемому перечню, фундаментальному выбору и остальным составляющим нашего «горячего списка». Относятся ли акции к самым сильным группам? Если нет, то, возможно, они хороши, но требуют исключительно серьезного технического обоснования, чтобы понять, смогут ли они противостоять условиям, доминирующим в их секторах экономики и группах отраслей промышленности.

Предположим, что часть акций этого «горячего списка» относятся к самым сильным секторам. Теперь мы обратим внимание на графики, чтобы определить позитивные тенденции и прорывы технических фигур, а также получить дополнительную информацию о моменте, объеме и настроении. Чтобы не повторять здесь ранее приведенный пример, хотим вернуть читателя к предыдущим разделам, посвященным данным вопросам.

## Оценка риска

Даже акции с прекрасными графиками могут оказаться не лучшими кандидатами на покупку. Разве график дает ответ на вопрос, стоит ли риск потенциального вознаграждения? Здесь вы оцениваете высшую цель или силу тренда и сравниваете доход с потенциальным убытком в случае принятия неверного решения (закрытие позиции). Полезно придерживаться следующего правила: вознаграждение должно быть в три или более раз больше риска. Иными словами, рискуя 3 пунктами убытка по акции, имеющей потенциальный доход в размере 5 пунктов, вы неразумно управляете риском. Представьте ипподром, где выигрыш при определенной ставке на лошадь, имеющую мало шансов, составляет 10:1 или более. Фаворит имеет более высокие шансы победить, поэтому выплаты составят гораздо меньшую величину, и будут находиться в области между 2 и 3. Что происходит, когда выплаты по ставкам на лошадь, имеющую мало шансов, доходят до 50:1? Такое соотношение риска/вознаграждения могло бы сделать ставку на эту лошадь стоящей принимаемого риска.

Важным фактором инвестиционного успеха является знание момента продажи. Существуют две причины для продажи: либо первоначальное решение о покупке было неверным, либо акция уже достигла своего потенциального дохода, о чем свидетельствует ваш анализ. Иногда нужно продавать, когда решение было верным, но ситуация на рынке

изменилась еще до того, как была достигнута ваша цель. Поразмыслите на тему, что должно произойти, чтобы заставить вас продать. Сделайте это заранее — и вы будете спать спокойно.

Как вы устанавливаете уровень «я был не прав»? Обычно, если акция игнорирует сигнал, заставивший вас ее купить, значит, пора признать поражение. Это может означать падение ниже уровня ценового прорыва фигуры технического анализа, такой как треугольник, изменение направления движения на противоположное сразу же после прорыва горизонтального уровня сопротивления снизу вверх или просто отсутствие роста цены, когда график говорит о том, что он должен быть.

Просто продавать на уровне вашей ценовой цели. Все, что вы должны сделать, — это убедиться в том, что график не кричит о том, что по такой цене нужно купить еще. Труднее всего продавать тогда, когда цель еще не достигнута. Здесь вы должны быть достаточно гибки, чтобы заметить изменение тренда, момента или силы сектора, когда это происходит, и достаточно мудры, чтобы ваше эго не участвовало бы в принятии этого решения. Например, если вы купили после прорыва фигуры треугольника, и акция ни разу не достигла более высокого максимума. Треугольник, в котором вы были так уверены, мог быть неправильной оценкой, но удачной настолько, что она даже принесла вам небольшой доход. Зная, что треугольник был некорректен, вы сможете заново оценить эту позицию и незаметно ускользнуть с доходом, которого вы, по-видимому, не заслужили. Эта хитроумная коррекция в середине движения дала вам право получить его.

## Потяните за триггер

Попросту говоря, когда вы закончили свой анализ и выбрали акции, пойдите и купите их. Не беспокойтесь о том, безупречны ли они, так как рынок довольно скоро скажет вам об этом. Одно покерное изречение гласит: «Знай, когда держать их, и знай, когда сбросить их», — и его можно применить к фондовому рынку. Если вы рассчитываете заключать некоторое число убыточных сделок, ожидайте их и старайтесь минимизировать их влияние на ваш портфель.

Все это звучит убедительно, не правда ли? Тем не менее это предполагает наличие большого объема доступной информации и отчетливо определяемых технических фигур. В следующей главе мы детально рассмотрим, что на самом деле там происходит, как вы можете получить наибольший объем информации и выяснить реальную ситуацию на рынках.



## 26 РАЗБОР КОНКРЕТНЫХ СИТУАЦИЙ — РЕАЛЬНЫЙ МИР

Идеальный мир — это такое пространство, в котором приятно жить и выгодно инвестировать, но, к сожалению, реальность финансовых рынков отлична от него. Существует выражение: «Рынок будет стараться вести себя как угодно, лишь бы заставить большинство людей потратить максимальное количество денег». Перед началом любых финансовых операций запомните, что нечасто рынок отчетливо демонстрирует свои намерения. Именно в данной главе показано, как технический анализ может использоваться в условиях реального рынка.

### Реальный мир не подчиняется теориям.

Реальный мир не подчиняется теориям, которые мы учим в школе. Пациенты в больнице неодинаково реагируют на одни и те же препараты. Экономика неодинаково реагирует на стимулирующие процессы. Акции не прорывают технические фигуры с одинаковой силой или хотя бы в одном направлении.

Приятно осознавать, когда складывается удачная ситуация для финансовых активов, но если это не так? Вам по-прежнему нужно что-нибудь делать со своим инвестиционным капиталом. Общий климат для финансовых активов и, в частности, для акций, облигаций и денежных средств определит состав вашего капитала. Сам климат может меняться стремительно, именно поэтому так трудно действовать наверняка.

В лучшем случае вы можете определить две вещи. Во-первых, насколько агрессивно нужно себя вести. Неважно, какой сейчас климат; акции и облигации должны принести определенный доход. Возможно, вам придется умерить свои ожидания относительно той нормы дохода, которую вы можете достичь, но цель остается прежней. Кажется, что предстоит выполнить огромную трудную работу, но вы уже делаете это сейчас при помощи имеющихся у вас инструментов анализа.

Во-вторых, вы можете определить наиболее выигрышные рыночные секторы, на которых следует сконцентрировать свое внимание. Если доходы, например, от акций промышленных предприятий и сервисных фирм низки, то вам следует выбирать отрасли, продукция и услуги которых пользуются спросом и в хорошие, и в плохие времена. Возможно, они не столь эффективны, но вы делаете свои инвестиции не ради этого. В противном случае вам следует уделять пристальное внимание внутридневной торговле фьючерсами и опционами. Инфляция очень высока? Если это так, то определенные финансовые секторы не будут достойными кандидатами для инвестирования, но, возможно, секторы, связанные с товарами, были бы лучше.

Как только вы решили, насколько агрессивно следует действовать и на какие секторы смотреть, можно применять технические инструменты. Прорыв линии тренда будет иметь такое же значение.

Проверьте новые графики акций и индексов, относящихся к разным секторам. Возможно, что их либо рекомендовали ваши брокеры, либо сформировал собственный анализ пиков и впадин с использованием указанных в главе 25 характеристик идеального мира. Тем не менее когда список потенциальных кандидатов составлен, уже не имеет значения, как вы его получили. Технический график сам по себе приведет вас к принятию торгового решения. После того как вы изучите отдельные типы графиков, которые называются «большими картинами», и проследите за их не обоснованным теорией поведением, вы сможете сравнить несколько кандидатов на покупку самых лучших акций.

На рис. 26.1 представлен график акций компании *Delta Airlines* за 300 дней, с ноября 1996 г. по январь 1998 г. С таким объемом данных бары становятся немного сжатыми, но для наших целей это не имеет значения. Вы видите, что в начале 1997 г. наблюдался восходящий тренд. В апреле цена акций выросла до рекордного уровня и сформировала острую разворотную фигуру, направленную вниз. Был ли это серьезный сигнал на продажу? В ретроспективе не был. Графики более коротких интервалов времени показали бы условия перекупленности, когда покупатели обогнали самих себя, слишком агрессивно загоняя цену вверх. В приведенном ниже ценовом графике объемов не произошло ничего необычного, поэтому вам, вероятно, было бы лучше «отступить от него на несколько шагов», чтобы посмотреть, как развивались события.

В последующие несколько недель рынок двигался в боковом тренде. Небольшой отскок от восходящей линии тренда мог бы вселить твердую уверенность в том, что тренд не изменился, но вскоре после этого цена

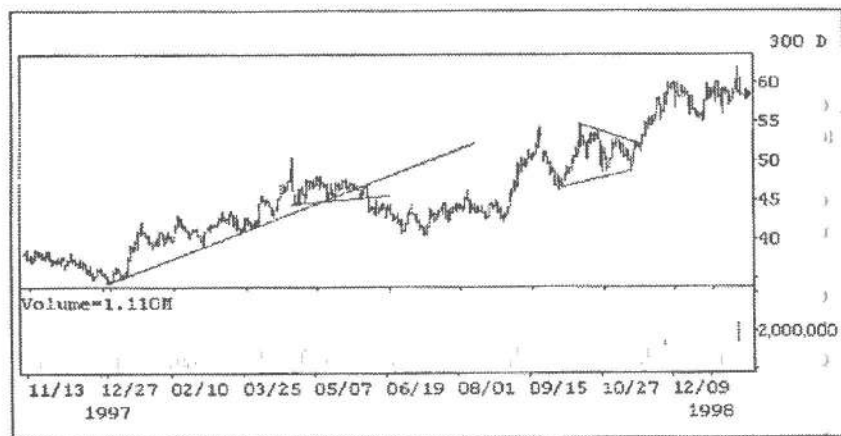


Рис. 26.1. Акции компании Delta Airlines

пересекла линию сверху вниз. И что теперь делать? Учебник сказал бы вам: «Продавать». В конце концов цена акций перестала расти, а затем прорвала трендовую линию поддержки.

Уже через два дня цена перестала падать в точке, которая оказалась на нижней границе фигуры треугольника. Вы знали до того, как цена отскочила, что это был треугольник? Он не был отчетливо виден, но присутствовал там. Учебники заставляют вас поверить, что линии поддержки треугольника и поддержки тренда должны пересечься в точке ценового прорыва, потому что если бы одна из них была прорвана, то вы продали бы. Линия тренда была прорвана, но цена акций не продолжила падение. Когда треугольник был прорван, это стало вторым сигналом, свидетельствующим о том, что тренд изменился с «бычьего» на «медвежий», а рост объемов во время второго прорыва подтвердил это.

Вернитесь немного назад. Вы действительно знали об этом треугольнике? Он существовал и раньше, но в пылу принятия инвестиционных решений вы, скорее всего, не заметили бы его. Не видя его, вам пришлось бы полагаться на прорыв линии тренда. Она является относительно надежной технической фигурой вследствие наличия от пяти до семи точек соприкосновения с графиком цены. В зависимости от строгости используемых правил, вы все равно приняли бы верное решение. Добавление в анализ указанного треугольника позволяет вам действо-

вать более уверенно и, что важно, своевременно, до того как станет слишком поздно.

Если вы говорите себе: «Я долгосрочный инвестор», — тогда для технического анализа выбираете интервал времени, отображаемый на графике, не 300 дней, а 300 недель. Методы анализа остаются неизменными.

Теперь переместимся во времени до фигуры треугольника в октябре 1997 г. В тот момент фондовый рынок США восстанавливался после краха азиатского рынка и соответствующего влияния, оказанного на высокотехнологический сектор экономики. Компания Delta не относится к этому сектору. После того как возбуждение стихло, инвесторы опять обратили свое внимание на технические и фундаментальные основы данного рынка, акцент сместился на устойчивое падение цен на энергоносители. Нефть-сырец и получаемые из нее продукты вынужденно оказались на агрессивном «медвежьем» рынке. Когда подобное происходит, все люди, наблюдающие за рынками, ищут секторы, которым такое развитие событий оказывается на руку, и, конечно же, один из самых крупных потребителей энергоносителей — сектор авиакомпаний.

Треугольник на графике акций Delta показывает, что рынок данных акций выжидал, пока инвесторы решат, компенсируют ли низкие цены на энергоносители возможное влияние на экономику азиатских проблем. Когда цена прорвала вверх фигуру треугольника, это означало, что низкие цены на энергоносители победили, и пришло время покупать акции. Как и следовало ожидать, вы не увидели теоретически обоснованное подтверждение этому в виде роста объемов, который добавил бы вам уверенности. Небольшой рост был достаточно наглядным, а на основе измеренной высоты треугольника вы ожидали дохода в 10 пунктов. Акция сделала одолжение, совершив необычно точное движение вверх.

На рис. 26.2 добавлены еще 9 месяцев торговли. После достижения цели в 10 пунктов цена акций Delta двигалась в боковом тренде в течение нескольких месяцев. Была изображена фигура прямоугольника, но она не очень надежно сдерживала движение цены. Вам пришлось бы проигнорировать январский ложный прорыв вверх и, возможно, вы были бы введены в заблуждение апрельским ложным прорывом вверх. Может быть, трейдер, ориентированный на среднесрочный временной горизонт, получил бы дополнительный доход от этой фигуры за счет продажи акций на пиках и покупки на впадинах. Вы как инвестор были бы не очень довольны, поскольку не получили отчетливых сигналов на покупку или продажу.

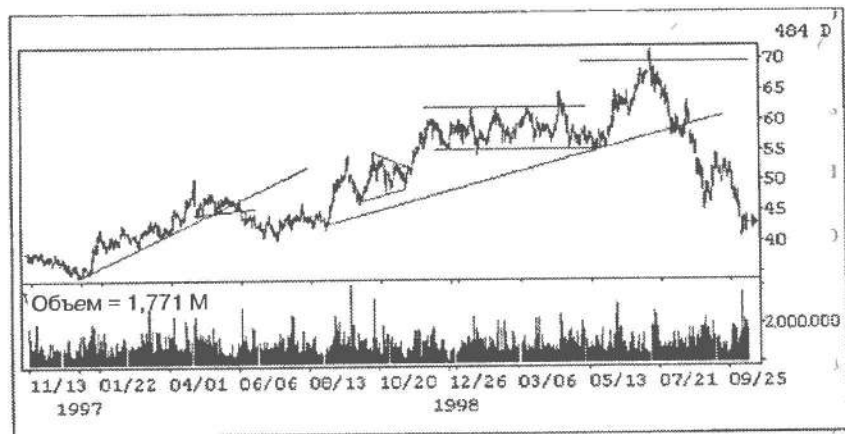


Рис. 26.2. Акции компании Delta Airlines позже

Но тогда вы еще не видели долгосрочного восходящего тренда с января 1997 г. Сейчас, через несколько месяцев после формирования фигуры прямоугольника, это очевидно, но тогда это принесло бы мало пользы. Теперь продвинемся немного вперед.

В июне 1997 г. цена, двигаясь в прямоугольнике, достигла линии долгосрочного горизонтального тренда. Сейчас эту линию можно было бы увидеть. Зная, что когда консолидационные технические фигуры пересекаются с линиями более долгосрочных трендов, обычно побеждают линии трендов, вы начинаете искать подходящий момент для покупки акций. Вы уверены, что здесь прорыв вниз стал бы очевидным сигналом на продажу, но пока этого не произошло, приходится допускать, что движение цены вверх более вероятно.

Опираясь на график, вы могли бы пропустить движение от основания прямоугольника к вершине. Возможно, если бы вы играли на рынке, покупая в основании прямоугольника, то могли бы заработать на этом движении, но опять же — это не долгосрочная инвестиционная стратегия. Всплеск объемов, когда акция оторвалась от нижней границы прямоугольника, вынудил агрессивных инвесторов присоединиться к этому движению, но события разворачиваются не в учебном классе, поэтому шансы среднего инвестора не были достаточно высоки.

Когда цена достигла верхней границы прямоугольника, вы стали искать признаки ценового прорыва вверх. Цена акций остановилась где-то между верхней границей прямоугольника и вершиной ложного апрельского прорыва. Более пристальный взгляд на рынок показал, что

возникшая во время этой остановки фигура являлась «бычьим» флагом, поэтому, когда произошел прорыв вверх, вы получили убедительный сигнал на покупку. Акция выросла еще на 10 пунктов, которые равнялись высоте прямоугольника.

*Дополнительная проверка.* Посмотрите на часть графика между ложным прорывом и флагом. Какую еще фигуру вы видите?

Если вы до сих пор не уверены в том, что технический анализ может помочь долгосрочному инвестору, то следующий пример для вас.

В конце 1997 г. закончилось длительное падение цены акций *News Corp.* (рис. 26.3, недельные данные за четыре года). Имея размер, продолжительность и форму технической фигуры на графике, вы получаете в виде ценового прорыва вверх вполне убедительный сигнал на покупку. Вы можете наблюдать отчетливый переход от «медвежьей» фазы к «бычьей». Смогли бы вы сами найти эту акцию, используя программное обеспечение технического анализа? Возможно, профессиональный технический аналитик заметил бы ее, обратив внимание на возрастающие перед прорывом впадины. Может быть, индикаторы денежного потока, обычно недоступные индивидуальному инвестору, явились бы сигналом об аккумуляции акций и увеличении спроса. Группе исследователей вашей брокерской компании, занимающейся техническим анализом рынков, если таковая имеется, вероятно, должны быть доступны эти индикаторы.

Ваша работа состоит в том, чтобы поймать основную часть этого движения.

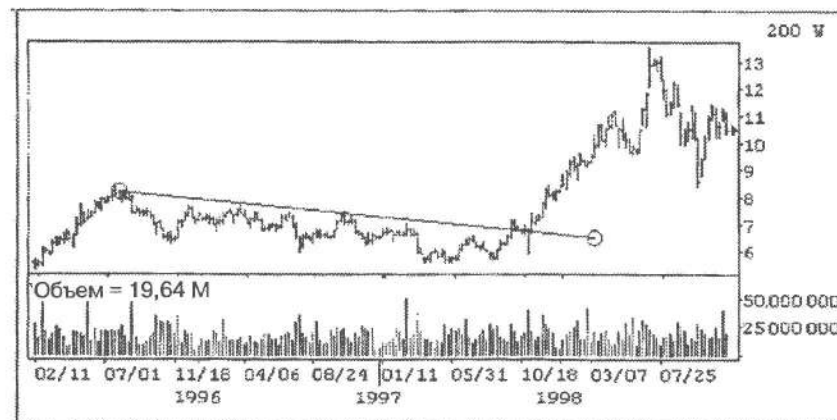


Рис. 26.3. Акции News Corporation



Скорее всего, ваш брокер получил отчет от аналитика, занимающегося фундаментальным анализом компаний, в котором говорится, что в век Интернета перспективы сектора средств массовой информации улучшились и акции корпорации *News Corp.* начали приносить прибыль. Самые первые доходы вы упустили, но это не должно вас беспокоить. Ваша работа состоит в том, чтобы поймать основную часть этого движения.

Взгляните более пристально на нисходящую линию тренда. Очень важно принять решение о том, как провести ее. Линия на приведенном графике (рис. 26.3) очень точно касается трех вершин. В октябре 1997 г. произошел несильный прорыв вверх, но выше этого уровня акция не захотела расти. Более того, цена сильно, хотя и ненадолго, упала вместе со всем австралийским рынком, реагируя на ситуацию, сложившуюся на азиатском рынке. Вместо того чтобы упрекать технический анализ за подачу еще одного неоднозначного торгового сигнала, используйте эту возможность для построения новой линии тренда так, чтобы она учитывала эти новые данные. Невзирая на удар по своему эго, который вы могли испытать из-за ложного прорыва, теперь вы готовы к встрече истинного ценового прорыва. Когда это, в конце концов, произойдет, рынок больше ни разу не вернется назад.

Это выглядит здорово, если рассуждать задним умом. Конечно, вы могли сделать проверку линий тренда более рационально и проигнорировать небольшие временные потери, понесенные в результате этого. Действительно, первый ложный ценовой прорыв с самого начала был не очень надежным сигналом. Надежные прорывы мы обычно характеризуем терминами поведения цены, момента, объема и коллективных действий. Подумайте об этом инсайдеровском намеке номер 1. Акция высунула голову над линией тренда, но ни разу не вырвалась «на свободу». Половина торгового дня без подтверждения — это должно насторожить. Когда акция уже на следующий день вернулась к линии тренда, считайте это сигналом о том, что данный прорыв не был достаточно надежным.

Можно перефразировать сказанное: чтобы поданный сигнал о реальном ценовом прорыве был достаточно надежным, акция должна была прорвать линию тренда. Конечно, вы потеряете некоторую часть потенциального дохода, если подождете некоторое время, но сравните это с риском совершения ошибки.

Последующие события происходили с самой линией тренда в фигуре, похожей на флаг. Инсайдеровский намек номер 2, когда цена достигла уровня сопротивления, но быстро не отскочила от него, послу-

жил сигналом силы рынка. Даже в такой необычной ситуации, когда произошел недельный шок, быстрое восстановление акции сохранило «бычий» характер данной технической фигуры.

1 Сейчас вам на самом деле необходимо согласовать несколько несоответствий. В примере с компанией *Delta Airlines* (рис. 26.2) рынок достиг уровня поддержки вблизи нижней границы фигуры прямоугольника, но быстро не отскочил вверх. Это должно было свидетельствовать о «медвежьих» настроениях, поскольку цена неадекватно отреагировала на уровень поддержки. В данном случае рынок опять оказался поблизости от поддерживающей линии долгосрочного тренда. Учитывая, что перед этим касанием прошло сравнительно много времени в результате отскока цены от линии поддержки прямоугольника, предположения о «медвежьем» характере рынка, сделанные на основании длительного падения цены, были отвергнуты. Теперь пересмотрите инсайдеровский намек номер 2. Если рынок стремится к линии сопротивления и быстро не отскакивает от нее, это является признаком силы. Уменьшение скорости движения вблизи уровня сопротивления во время бокового тренда следует воспринимать как слабый сигнал (см. рис. 26.4).

Теперь перейдем на действительно долгосрочный масштаб времени. Акции *IBM* показали точно такой же переход от «медвежьей» тенденции к «бычьей», какой наблюдался на графике *News Corporation* в формате месяца на рис. 26.3. Можно увидеть, что акции потребовалось десятилетие, чтобы вновь достичь прежних высот перед обвалом 1987 г. Была ли нисходящая линия тренда чрезвычайно сильной или хотя бы доста-

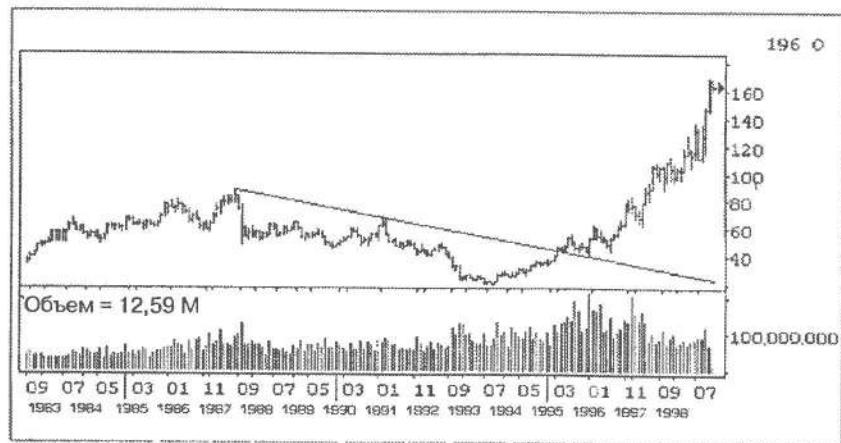


Рис. 26.4. Акции компании IBM



точно очевидной? Проведение ее на графике обеспечивает основу для анализа. Лучшим сигналом, вероятно, стал временный прорыв вверх линии сопротивления, который произошел в результате резкого роста цены в 1991 г. Хотя вы упустили бы 20 пунктов дохода, это было бы достаточно хорошо для оставшихся 90–100 пунктов. Опять же, вы пытаетесь определить, движется ли акция по тренду, а затем включиться в это движение и продолжать по тренду основную часть пути.

Цена акций *Deutsche Bank* изменялась в боковом тренде с середины 1994 г. до начала 1997 г., пока не прорвала линию сопротивления вверх. Это сформировало обширную базу, с которой начался значительный рост, и цена быстро достигла верхней ценовой границы всего лишь за несколько месяцев. Цель была достигнута как проекция высоты коридора, в котором цена изменялась от точки прорыва вверх, что отмечено на рис. 26.5. Длина и высота канала, точно так же как и фундамент для здания, определяют, насколько высоко может взлететь цена.

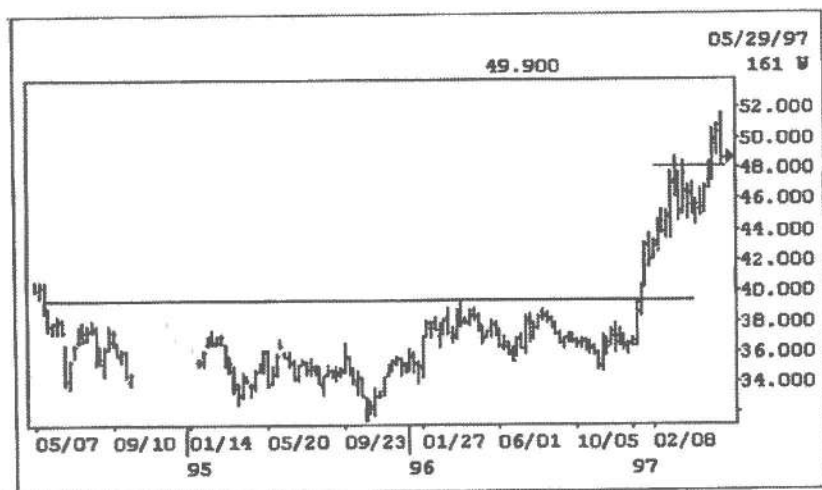


Рис. 26.5. *Deutsche Bank*

Если бы вы могли подкрепить полученные теоретические знания опытом, то смогли бы рассуждать в большей степени как профессионал. На рис. 26.6 изображен обменный курс фунт стерлингов/доллар США за период вплоть до ниспровержения курса в 1992 г. Не нужно было быть Джорджем Соросом, чтобы своевременно выйти с этого рынка. Он находился вблизи линии сопротивления, прорвал линию

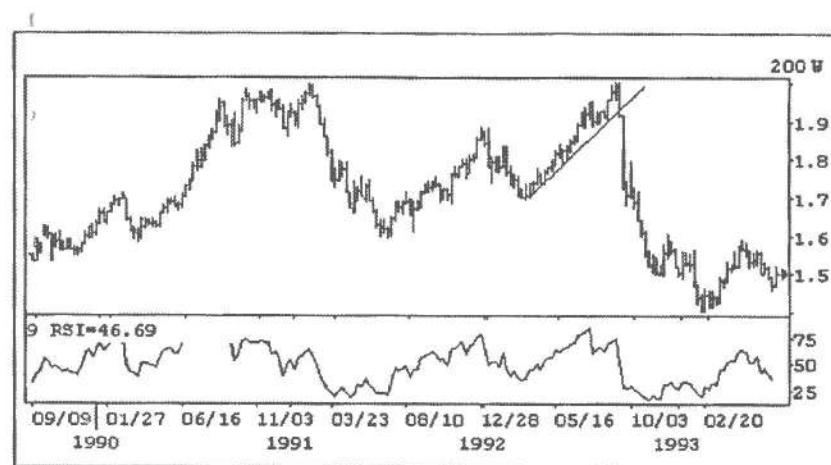


Рис. 26.6. Фунт стерлингов/доллар США

тренда однонедельной разворотной фигурой и щегольнул «медвежьей» дивергенцией с индикатором RSI. Далее рынок не смог прорвать вверх уровень сопротивления. Теперь обратитесь к инсайдеровскому намеку номер 2. Возможно, вы бы не стали миллиардером, как Джордж, но смогли бы регулировать количество акций в своем портфеле так, чтобы использовать этот вид сумасшедших колебаний валют для получения прибыли.

Вы сконцентрировали свое внимание только на нескольких аспектах чтения графиков из их огромного множества. Но в большинстве случаев они дают достаточное понимание состояния тренда и типов консолидации внутри технических фигур. Запомните, что цены на рынках растут, падают или изменяются в боковом тренде. Это звучит банально, но только это может происходить, когда единственной зависимой переменной является цена, а единственной независимой переменной — время. Само по себе понятие времени очень простое, поскольку может изменяться только в одном направлении.

Приведем наглядный пример того, как треугольник и линия тренда работают вместе. На рис. 26.7 изображен график индекса *Bridge/CRB* цен на товарные фьючерсы. Хотя торговля фьючерсами — это такой вид деятельности, которым большинство из вас никогда не будет заниматься, все же вы сможете сделать для себя некоторые выводы из этого анализа. Во-первых, для любознательных, данный индекс был разработан *Commodities Research Bureau* (комитетом по исследо-

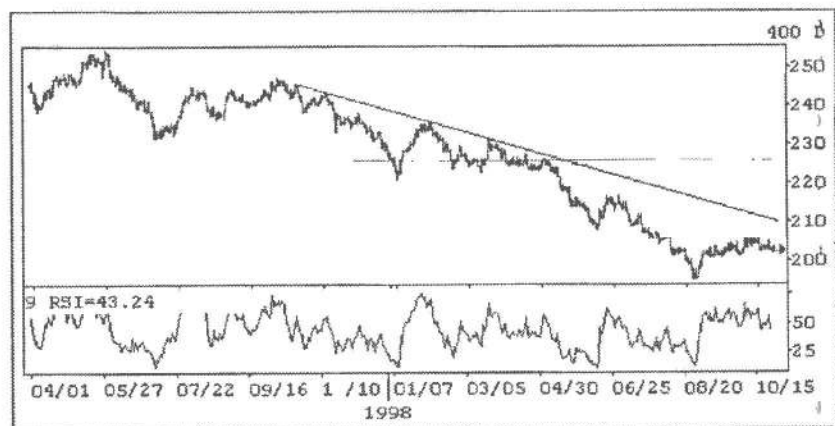


Рис. 26.7. Индекс CRB

ванию предметов потребления) несколько десятилетий назад как способ измерения сильно колеблющихся уровней цен на предметы потребления (т. е. товары). Чаще всего он используется для измерения инфляции, хотя многие бы заметили, что как индикатор он больше подходит для рынка облигаций. Будучи фондовым инвестором, вы можете использовать этот индекс для оценки состояния сектора предметов потребления и для сравнения его с финансовыми инструментами (процентными ставками, экономическим ростом) и денежными средствами.

На рис. 26.7 видно, что тренд был направлен вниз, когда цены на предметы потребления падали в течение приблизительно двух лет. Первый вопрос, который следует задать: «Почему на графике линия тренда проведена не от самой высокой вершины?». Ответ на этот вопрос можно найти в главе 6 данной книги. Если бы она была проведена через самый пик, то она коснулась бы графика только в двух точках и не слишком наглядно отражала бы происходящие на рынке события. Линия, проведенная через вторую вершину, правильнее, потому что она касается графика семь раз на раннем этапе и подходит гораздо ближе к более позднему росту цены, начавшемуся после августовского минимума 1998 г. Что же касается наших целей, то строгое построение линий тренда и других характеристик рынка может быть более точным, но это принесет меньше пользы для получения сведений о дальнейшем направлении движения рынка. Не старайтесь оказаться «правым», а стремитесь заработать деньги.

В первой половине 1998 г. индекс формировал нисходящие максимумы, но не достигал нисходящих минимумов. Формируемые минимумы на самом деле прогрессировали вверх, так что вы приходите к заключению: рынок потерял свой среднесрочный тренд, заменив его боковым движением. Тем не менее все это происходило под линией долгосрочного нисходящего тренда, поэтому основной тренд оставался неизменным.

Во время первого образования фигуры треугольника в январе вы не знали, что формируется столь сильная линия тренда. Вы наблюдали в то время интерпретацию показателей различных индикаторов момента, таких как индекс относительной силы, изображенный на рис. 26.7, которые указывали на условия перепроданности. Когда индекс поднялся до своей первой вершины в фигуре треугольника, вы по-прежнему ничего не знали о линии тренда, но момент рынка достиг экстремальных значений, сигнализируя о том, что сейчас, скорее всего, невыгодно входить в рынок и совершать покупки.

Как только индекс упал с вершины, вы, наконец, получили возможность изобразить линию тренда на графике. С того момента времени вы имели возможность следить, как треугольник превращался в удобную для анализа фигуру, а когда она была прорвана вниз в мае, вы могли с большой долей уверенности утверждать, что цены на потребительские товары вновь стали падать. Вы даже могли применить уже описанные методы измерения для прогноза июньского минимума (первая проекция высоты фигуры вниз от точки прорыва), а также августовского минимума (вторая интегральная проекция), когда первый уровень был прорван.

Время от времени некоторые фигуры из учебников можно без труда узнать на реальных рынках. Хорошо идентифицируемый нисходящий треугольник прорывает свою линию поддержки — и рынок стремительно падает. Более того, треугольник прорывает в то же самое время и трендовую линию поддержки. Подобная ситуация наблюдалась в секторе компаний-производителей полупроводников фондового рынка США в третьем квартале 1997 г.

На рис. 26.8 видно, что рост индекса компаний — производителей полупроводников на фондовой бирже Филадельфии прекратился в середине 1997 г. Пока «быки» и «медведи» заново оценивали свои позиции, амплитуда колебаний рынка стала снижаться. Это свидетельствовало о нарастании неопределенности. Еще в главе 8 вы узнали, что треугольники обычно означают отдых рынка перед возобновлением движения в том же направлении, в котором он двигался до формиро-



Рис. 26.8. Индекс компаний — производителей полупроводников на PHLX

вания данной фигуры. Тем не менее вы также узнали, что самое важное при формировании треугольников и других фигур — это выждать, пока рынок прорвет их границы, и только после этого действовать. В нашем случае предполагаемая «бычья» фигура продолжения тенденции оказалась «медвежьей» разворотной фигурой.

Что произошло на рынке? На самом деле — ничего неожиданного. Хотя вы, вероятно, были готовы купить при прорыве вверх; если бы вы действительно следовали правилам, то не были бы одурачены. Нужно было дождаться ценового прорыва.

Можно ли найти какие-нибудь намеки на разворотный характер фигуры? Нисходящая верхняя граница и горизонтальная нижняя сформировали нисходящий треугольник и дали понять, что происходит нечто иное, нежели обыкновенная пауза во время роста цены. Запомните, что фигуры формируются, когда действия «быков» или «медведей» соответственно становятся менее агрессивными. В данном случае «медведи», чтобы продать, не стали дожидаться достижения более высоких цен (это видно по каждому последующему пику внутри треугольника). Однако «быки» дожидались достижения прежнего минимума цены, чтобы купить, и это смещало баланс спроса и предложения в сторону «медведей».

В ранее приведенных примерах мы указывали на то, что падение основных фондовых рынков в конце 1997 г. было связано с коллапсом азиатских рынков. Экономисты заявили, что экспорт в страны Азии сильно снизится, и от этого больше всего пострадают акции технологических компаний. Индекс компаний — производителей полупроводников подтвердил эту теорию, но обратите внимание, когда на самом

деле упал сам индекс. Это случилось в начале октября. Всеобщая паника 1997 г. на фондовом рынке произошла позже в этом месяце. Технический анализ уловил эту тенденцию еще раньше, чем экономисты и средства массовой информации.

Нисходящий тренд после начального падения отчетливо виден на приведенном графике. Конечно же, у вас не было возможности проведения этой нисходящей линии тренда вплоть до апреля 1998 г. поэтому тогда от нее было мало пользы. Нужно было использовать другие технические инструменты, но это уводит нас от основного предмета изучения данной книги. Как вы узнали, когда следует опять возвращаться в данный сектор рынка и можно чувствовать себя более комфортно, когда ваши брокеры начинают высказывать предположение, что будущее за технологическими компаниями? Нисходящий тренд был полезен, но не вселял особой уверенности. На данном этапе вашей карьеры технического аналитика вы уже в состоянии заметить на графике W-образную фигуру в августе-октябре 1998 г. Ее можно субъективно назвать двойной впадиной, но эти две впадины не вполне одинаковы. Используя гибкий подход, вы обнаруживаете, что, несмотря на несовершенство формы, она обладает другими характеристиками нормальной, возможно разворотной, фигуры.

Во-первых, отчетливая форма «W». Рынок резко упал, затем сформировал явный, хотя и непродолжительный максимум, обратно упал к предыдущим низким уровням. Приведенный на рис. 26.8 индикатор момента RSI не смог опуститься до прежнего минимума, что послужило сигналом «бычьей» дивергенции между индексом и его индикатором. (Цена на самом деле упала ниже предыдущего минимума, поэтому значение дивергенции еще выше.)

Отлично, рынок сформировал замечательную фигуру на фоне дивергенции. Но что и когда с этим можно сделать? Возвращаясь к главе 9, чтобы выяснить момент вхождения в рынок, мы обнаруживаем, что это следует делать после того, как значение индекса поднимется выше середины «W». В этом месте «медвежий» рынок должен закончиться, потому что индекс сформировал новый максимум и прорвал вверх малый уровень сопротивления. Запомните, что по определению для «бычьего» тренда характерно, когда каждый последующий максимум и минимум располагается ниже соответственно предыдущего максимума и минимума. Здесь же мы наблюдаем более высокий максимум. Добавьте сюда остальные технические сигналы, и вы получите позитивную интерпретацию состояния сектора производителей полупроводников.

Только для того, чтобы избавить вас от образа идеального мира, рис. 26.9 иллюстрирует наиболее распространенное появление двойной впадины W-образной формы. Интервал времени, отраженный на графике, составляет 200 дней, так что фигура «W» здесь кажется еще шире той же фигуры на графике индекса компаний — производителей полупроводников, но на самом деле они одинаковы и по размеру, и по дюрации. Здесь важно обратить внимание на то, что условие «бычьей» дивергенции появляется в неполюженном месте. В подобном случае дивергенция становится ненадежным индикатором, но вы должны быть достаточно гибки, чтобы узнать то же значение неоднозначных фигур, появившихся на графике данной акции. Кроме того, вы видите поддержку в основании W-образной фигуры и сигнал на покупку, когда был преодолен максимум в середине фигуры.

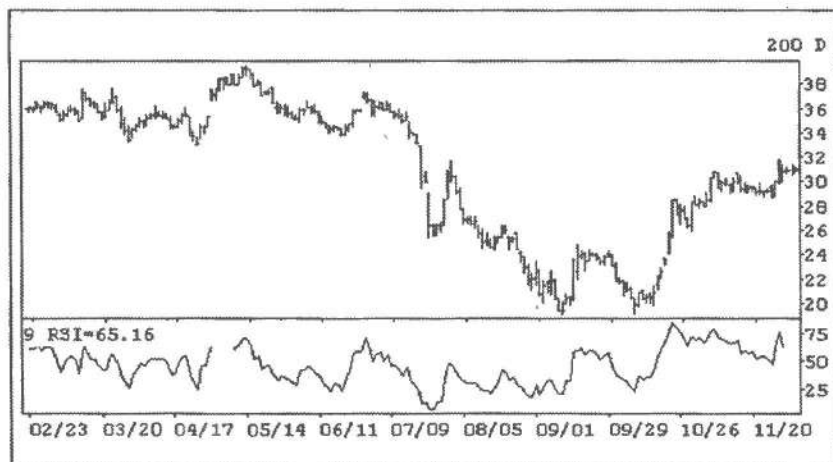


Рис. 26.9. Акции St. Jude Medical

## Итоги

Графики продемонстрируют вам, что сейчас происходит с рынком, и подадут сигналы о том, как он будет вести себя в дальнейшем. Секрет заключается не в предвосхищении движений рынка, а в его готовности действовать, когда он говорит вам о том, что уже готов совершить новое движение. Даже неоднозначные фигуры реального мира можно читать

как примеры из учебников, если вы своевременно сможете отступить от некоторых ограничений. Пока при подаче сигналов выдерживаются основные правила, применение их будет достаточно эффективно.

- 
- Г Будьте готовы действовать, когда рынок говорит вам о том, что уже
  - Г готов совершить новое движение.
-



## 27 НАСКОЛЬКО ПРИВЛЕКАТЕЛЬНЫ АКЦИИ ВАШЕГО БРОКЕРА?

Когда брокер говорит Вам о привлекательной, по его мнению, акции, начните с графика. Вам нужно ответить на следующие вопросы:

- ♦ Какой тренд и какая фигура технического анализа в настоящий момент времени действуют на рынке?
- ♦ Как люди покупают и продают акцию (объем, момент)?
- ♦ Если тренда на графике не обнаружено, то видны ли какие-нибудь позитивные отклонения?
- ♦ К какой группе отраслей промышленности относится акция, и насколько благоприятна ситуация в данном секторе рынка?
- ♦ Насколько привлекательна данная акция по сравнению с остальными?

### Когда в рекомендациях вашего брокера нет ничего особенного

Иногда фундаментальные новости преждевременны. Если брокер вам рекомендует акцию, которая заурядно выглядит на графике, наблюдайте за ней в течение нескольких недель. Иногда технический анализ подаст сигнал в тот момент, когда уже действительно пора покупать.

Если брокер вам рекомендует акцию, которая заурядно выглядит на графике, наблюдайте за ней в течение нескольких недель.

На рис. 27.1 представлена акция *Western Atlas*, которая в начале 1997 г. выглядела непривлекательно. Но в мае она выросла с гэпом, сопровождающимся явным всплеском объемов, прорвала зону консолидации и начался пятимесячный рост цены. Гэпы уже сами по себе являются важными сигналами, а сопровождающиеся высоким объемом, они стано-

вятся чрезвычайно надежными. Финансовые отчеты резко не меняются от месяца к месяцу. Сигналы на покупку могли появиться перед, во время или после ценового прорыва. Технический анализ подает сигналы только в точках ценовых прорывов.

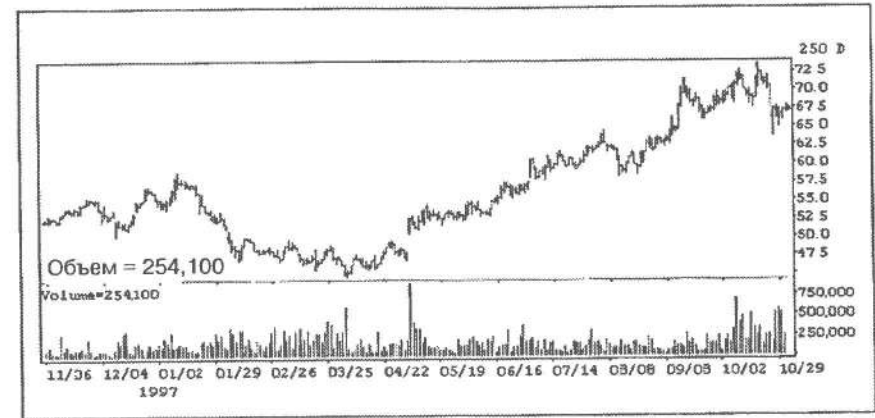


Рис. 27.1. Акции *Western Atlas*

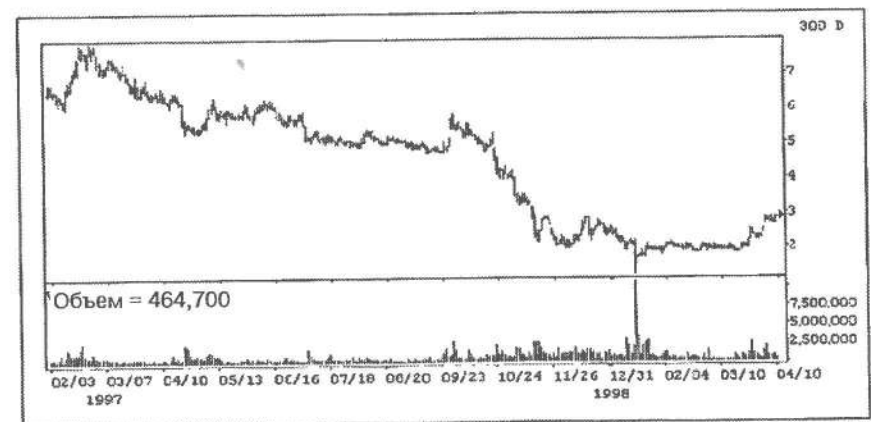


Рис. 27.2. Акции *Echo Bay Mines*

Теперь найдем логическую связь между значительным ростом продаж и рекомендациями вашего брокера, чтобы для еще одной акции составить прогноз на будущее. На рис. 27.2 изображено финальное падение цены акций *Echo Bay Mines* с экстремально высокими объемами.

Обратите внимание на то, что высота одного ценового бара по сравнению со всеми предшествующими барами очень велика. Хотя рынок не совершил разворота в тот момент времени, предложение акций, наконец, было исчерпано и цена стабилизировалась.

Данная акция достигла впадины. Продавать в этом месте уже было бы слишком поздно, чтобы заработать хоть немного прибыли, даже несмотря на то, что фундаментальные условия по-прежнему выглядели очень неблагоприятно. Конечно, это не свидетельствует о том, что акция изменит направление своего движения и начнет расти, но вы можете быть уверены в том, что без какой-либо паники вы располагаете временем для определения наилучшего способа вложения своих денег.

## Предупреждение о ценовом прорыве

Акции и рынки могут неделями, если не месяцами, находиться в боковых трендах с небольшой амплитудой и низкими объемами. Когда происходит внезапный всплеск объемов, но цена не меняется, это является предупреждением. Небольшое число участников внезапно заинтересовались данной акцией, что видно по выросшим объемам. Тем не менее информационные потоки далеки от совершенства, большинство игроков на рынке не обращают внимания на этот сигнал и поэтому не поднимают цену вверх. В конце концов толпа замечает нарастающую активность и лежащие в ее основе причины, т. е. факты или слухи, и начинает действовать соответственно. Именно тогда акция прорывает верхнюю границу бокового тренда.

На рис. 27.3 приведен график акций *Charming Shoppes*, находившийся в середине 1997 г. в узком боковом тренде. 27 июня объемы резко выросли, но цена акций в течение дня не изменилась. Двумя торговыми днями позже рынок пробудился и прорвал горизонтальный коридор, после чего начался 12-недельный рост цены.

## Необходимое подтверждение

Не все всплески объемов имеют решающее значение для технического анализа. На фондовом рынке стратегии выплаты дивидендов, правовая деятельность инсайдеров, сроки истечения опционов и изменения показателей часто приводят к росту объемов торгов в отдельные дни. Фьючерсные рынки также могут резко возрастать в периоды истечения и пролонгации опционов. В сентябре 1997 г. объем торгов *First Union Corp.* резко вырос, но это не привело к новому росту цены, прорыву

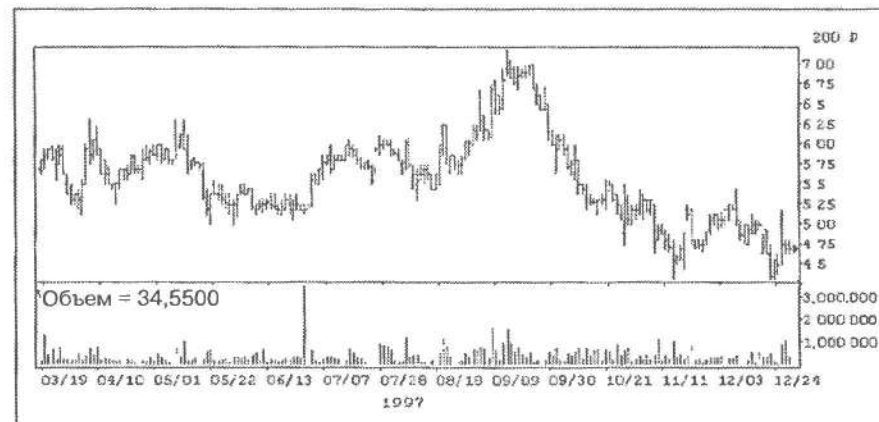


Рис. 27.3. Акции *Charming Shoppes*

бокового тренда или технической фигуры (рис. 27.4). В данном случае это произошло в результате предстоящего формирования совместного предприятия.

Основной момент здесь заключается в том, что резкие увеличения объемов имеют различные значения в зависимости от того, в каких местах графиков они происходят. Их следует использовать как предупреждения и подтверждения, а не как сигналы на покупку или продажу.

Если акция из рекомендуемого вашим брокером списка не отличается четко определяемой «бычьей» направленностью тренда или дивергенцией какого-либо индикатора, то обращайтесь внимание на объемы торгов. Обычно это какое-нибудь важное или необычное событие, а иногда — запоздалая реакция на технический прорыв.

## Что делает акцию привлекательной?

Этот вопрос обсуждался в главе 14. Если акция из предлагаемого списка отвечает этим критериям, то у вас есть точка отсчета.

## Сравните акцию с рынком

Если выбор вашего брокера прошел эти три теста, следующим шагом будет сравнение акции с сектором, которому она принадлежит, а сектора — с рынком в целом. Чтобы здесь не повторять анализ относи-

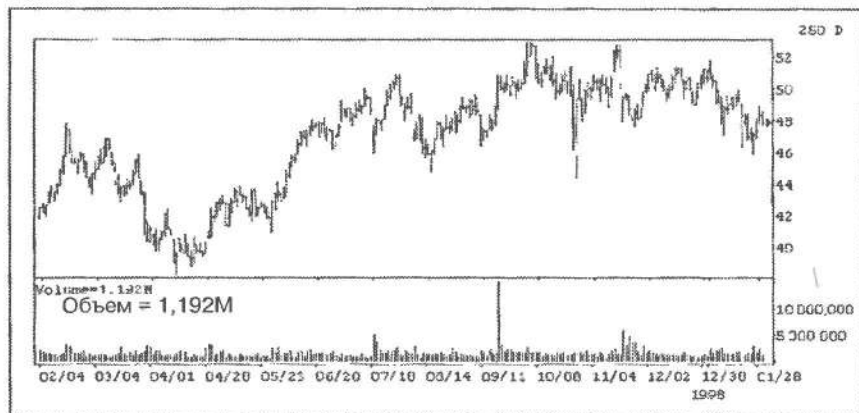


Рис. 27.4. Акции корпорации *First Union*

тельной силы, вернитесь на с. 175–176 и вспомните эту концепцию. Заменяйте вашу акцию и сектор данной акции на рынке другими, как только вы провели сравнительный анализ группы и рынка.

### Сравните акции между собой

Теперь вы сузили рекомендуемый брокером список всего лишь до нескольких кандидатов, которые отвечают изложенным в начале главы критериям. Проведите тесты относительной силы для этой маленькой группы, сравните попарно акции между собой, пока вы не протестируете всю группу. Вероятно, комбинация фундаментальных и технических принципов позволит проводить глубокий анализ данной группы, и все они покажут хорошие результаты. Тем не менее ваш инвестиционный капитал не безграничен, поэтому выбирайте лучшие из лучших.

Наши поздравления! Только что вы произвели отбор акций точно так же, как и большинство менеджеров взаимных фондов.

## ЧАСТЬ VI

# ПРОДОЛЖЕНИЕ НАЧАТОГО ПУТИ

28. Введение в японские свечи\*
29. Циклы
30. Технические термины, с которыми вы уже немного знакомы
31. Разоблачение телевизионного аналитика

### Стоп!

Несколько следующих глав посвящены сложным вопросам, которые прямо сейчас вам не нужны. Но прочитайте их для общего обзора. Здесь нет тестов, и вам не нужно заучивать данные темы.

\*Candlesticks (дословно) — подсвечники, но в литературе по данному вопросу чаще встречаются названия «свечи» или «японские свечи». — *Примеч. перев.*

## ВВЕДЕНИЕ В ЯПОНСКИЕ СВЕЧИ

За исключением глав, занимающихся вопросами упрощения графиков с целью выделения основных трендов, в данной книге мало внимания уделяется реальному представлению ценовых данных. Большинство используемых в Европе и Америке графиков являются дневными баровыми графиками. Они упрощались за счет использования линейных графиков, а также недельных и месячных. В восточных странах широко используется специфический метод построения графиков, называемый графиками японских свеч, и он заслуживает особого упоминания в данной книге. То, что он получил популярность на Западе, делает его еще более привлекательным.

Графики японских свеч используют те же данные, что и баровые графики, но они больше акцентируют внимание на ценах открытия и закрытия, нежели на максимальной и минимальной ценах. Для тех, кто интересуется деталями и историей, можно дать несколько ссылок на источники, в которых вы сможете найти ответы на ваши вопросы. Ниже приведен лишь краткий обзор. Почти все коммерческие пакеты и программное обеспечение для построения графиков включают японские свечи, которые вы можете использовать когда захотите.

На протяжении более 100 лет до появления традиционных видов барового анализа и анализа крестиков-ноликов японцы использовали свой особенный стиль построения графиков, который, в конце концов, эволюционировал в используемые сегодня методы японских свеч. Многие свечные фигуры похожи на фигуры западного технического анализа, но у них есть некоторые преимущества. Одно из них — это описательный характер их названий. Например, эквивалентом однодневной «медвежьей» разворотной фигуры является фигура «темная накрывающая туча», в которой цена открытия растет с гэпом, формирует новый максимум, но затем разворачивается, и цена закрытия оказывается ниже цены открытия. Ее название означает, что рынок готов к началу шторма и инвесторам нужно начать приготовления (т. е. продавать).

Свечные графики обладают уникальными преимуществами.

Важно смотреть на графики в том же ракурсе, что и остальные участники рынка, и здесь свечные графики обладают уникальными преимуществами. Одно важное преимущество получается за счет комбинирования фигур. Они часто обнаруживают изменения волатильности и момента без использования осцилляторов и других производных от цены. За счет использования осцилляторов в дополнение к японским свечам анализ приобретает исключительную точность.

### Чтение свечных графиков

Подобно баровым графикам, линии однодневных свечей содержат цены открытия, закрытия, минимальную и максимальную за конкретный день. В отличие от бара, свеча обладает широкой частью, так называемым «телом». Оно обозначает интервал между ценами открытия и закрытия. Если тело черное (т. е. окрашено внутри) — значит цена закрытия оказалась ниже цены открытия. Если же тело белого цвета (т. е. не окрашено внутри) — значит, наоборот, цена закрытия выше цены открытия. Посмотрите на изображения японских свечек на рис. 28.1.

Тонкие линии сверху и снизу от тела, образующие фитили свечки, называются «теньями». Тени представляют максимальную и минимальную цены за день. Чем короче верхняя тень черной свечки, тем ближе располагаются друг к другу цена открытия и максимальная цена. Короткая верхняя тень у белой свечи свидетельствует о том, что цена закрытия находится недалеко от максимальной цены. Соотношение между дневными ценами открытия, закрытия, максимальной и минимальной определяют вид однодневной свечки. Тело может быть длинным или коротким, черным или белым. Тени также могут быть длинными или короткими.

### Основные формы свечей

*Длинное черное тело.* Такая свеча обозначает «медвежий» период на рынке. Цена прошла большой путь, рынок открылся вблизи от максимальной цены за рассматриваемый период, а закрылся вблизи от минимальной цены за этот период.

*Длинное белое тело.* Эта свеча является полной противоположностью свече с длинным черным телом и обозначает «бычий» период. Цена выросла значительно, тем не менее рынок открылся вблизи минимального, а закрылся вблизи максимального значения за период торговли.



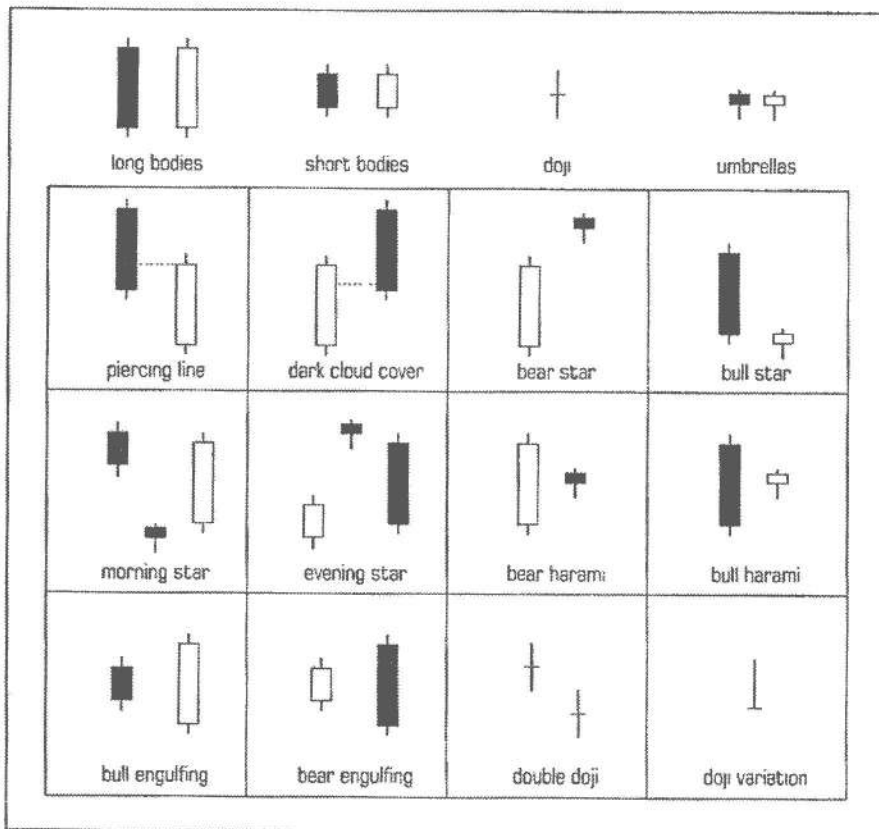


Рис. 28.1. Свечи

**Волчки.** Эти свечи обладают маленькими телами и могут быть белого или черного цвета. Маленькое тело олицетворяет сравнительно небольшой интервал между ценами открытия и закрытия за данный период. При боковом тренде волчки нейтральны, но могут становиться важными компонентами других технических фигур.

**Дожи** (произносится «до жи»). Они обозначают периоды, когда цены открытия и закрытия за определенный период совпадают. Длины теней могут быть самыми разными. Среди всего разнообразия фигур линии дожи играют важную роль.

## Индикаторы разворота

Как и в техническом анализе западного типа, с помощью японских свеч делается прогноз изменений в направлениях движения рынка. Некоторые прогнозы имеют лишь одну свечу, обычно специфичной формы. Остальные содержат две и более свечи, комбинируя простые свечи в более сложные экзотические фигуры.

Самой простой разворотной фигурой является свеча, называемая *зонтиком* за отдаленное сходство с зонтом от дождя. Тем не менее его можно более объективно определить по двум характеристикам: 1) верхний конец тела свечи за весь торговый интервал имеет форму волчка с небольшой верхней тенью или вовсе без таковой; 2) нижняя тень, по крайней мере, вдвое больше тела свечи. Цвет свечи не имеет значения.

Зонтики могут быть как «бычьими», так и «медвежьими», в зависимости от того, в каком месте тренда они появляются. Если они возникают на нисходящем тренде, то их называют *молотами* и они являются «бычьими», при этом «рынок молотом штампует базу». Если зонтик появляется на восходящем тренде, его называют *висельником*. Это злое название происходит из сходства с висельником с висящими ногами.

**Фигура поглощения** — очень сильный разворотный сигнал, особенно после затянувшегося тренда. Она похожа на разворотную фигуру западного технического анализа. Здесь имеет значение только тело; тени фактически игнорируются.

Фигура «медвежьего» поглощения имеет черное тело, которое поглощает белое тело свечи за предыдущий день. Иначе говоря, во время восходящей тенденции рынок с гэпом вырос, а затем закрылся ниже цены закрытия предыдущего дня. И наоборот, белое тело в основании нисходящего тренда, охватывающее черное тело свечи за предыдущий день, потенциально является «бычьим» сигналом.

**Проникающая линия** — это «бычья» фигура. Данная комбинация состоит из свечи с длинным черным телом, за которой следует белая свеча, и возникает после падения рынка. Белое тело должно открываться ниже, а закрываться выше середины черного тела. Здесь цена открытия с гэпом падает ниже цены закрытия предыдущего дня, а затем возвращается вверх, и закрытие происходит выше середины черного тела свечи за предыдущий период. Если белое тело не «проникает» до уровня половины высоты предыдущей свечи, от рынка можно ожидать проявления большей слабости.

Как было упомянуто выше, *темная накрывающая туча* является «медвежьей» фигурой. Она противоположна проникающей линии. За сильным белым телом во время роста цены сразу же следует черное тело. Цена открытия черного тела темной накрывающей тучи должна располагаться выше максимальной цены предыдущей свечи с белым телом, а цена закрытия располагаться ниже середины белого тела.

Существуют различные свечные комбинации, называемые *звездами*. Они располагаются значительно выше предыдущих свечей, подобно звездам на небе. Все звезды являются разворотными сигналами, а их значение возрастает при появлении в конце затянувшихся трендов или резких колебаний цены. У звезды маленькое тело или дожи, и она формируется с гэпом после свечи с длинным телом. Даже если тени перекрываются, такая формация все равно считается звездой, поскольку здесь имеют значение только тела свечей.

Фигура *утренней звезды* является сигналом о достижении потенциального основания на рынке. Соответственно ее называют утренней звездой, потому что она появляется сразу же перед восходом солнца (т. е. перед ростом цены). После длинного черного тела цена с гэпом падает к маленькому телу следующей свечи. За ней следует свеча с длинным белым телом, цена закрытия которой поднялась выше середины черного тела свечи, сформированной прямо перед звездой. Утренняя звезда похожа на проникающую линию со «звездой» посередине.

Формация *вечерней звезды* противоположна утренней звезде. Соответственно она названа так, потому что появляется сразу же перед наступлением темноты; вечерняя звезда является «медвежьим» сигналом. Вечерняя звезда похожа на темную накрывающую тучу со «звездой» посередине.

*Звезда дожи* появляется после затянувшегося движения и состоит из гэпа и линии дожи (вспомните: дожи — это когда цены открытия и закрытия совпадают). Это то же самое, что вечерняя или утренняя звезда, но с дожи посередине. Данная фигура часто сигнализирует о приближающемся максимуме или минимуме цены на рынке. Звезды дожи могут свидетельствовать о надвигающейся точке разворота рынка, но более консервативные трейдеры дождались бы появления тела следующей свечи для подтверждения изменения ценового тренда.

Фигура *падающей звезды* появляется на краткосрочных пиках рынка и служит «медвежьим» сигналом. Ее название наводит на мысль о том, что падающая звезда имеет маленькое тело, расположенное в нижней части амплитуды колебания цены за соответствующий период, и

длинную верхнюю тень. Представьте падающую с неба звезду, оставляющую длинный дымчатый след.

Линия *харамии* представляет собой короткое тело, находящееся в пределах длинного тела предшествующего дня. Маленькое тело линии харамии находится внутри большого тела, непосредственно предшествующего ей (харамии в переводе с японского означает беременную). Если линия харамии также является дожем, ее называют *крестом харамии*.

Эти фигуры показывают, что рынок находится в точке нерешительности и возможно изменение или разворот тренда. Фигура крест харамии полезна для прогнозирования изменений тренда, причем особенно после длинной белой свечи на восходящем тренде.

Как и большинство фигур на баровых графиках, свечные фигуры требуют подтверждения факта поведением цены.

## Индикаторы продолжения тенденции

Свечные фигуры могут указывать на то, что рынок продолжит движение в прежнем направлении. На графиках можно обнаружить множество типов таких фигур, но на сегодняшний день нам будет достаточно одной, так называемого *окна*.

*Окно* — это то же самое, что гэп в современном западном техническом анализе. При использовании баровых графиков мы говорим «заполнение гэпа», а японцы говорят «*закрытие окна*». Гэпы часто становятся зонами поддержки и сопротивления, поэтому окна (т. е. гэпы) рассматриваются в том же самом контексте, что и уровни поддержки и сопротивления. Тени также учитываются в закрытии окна. Если окна не закрыты, это указывает на продолжение тенденции.

## Фигуры дожи

Линии дожи достаточно важны, чтобы рассмотреть их отдельно от остальных фигур. В основном дожи отражают нерешительность на рынке, поскольку цена закрытия совпала с ценой открытия, тогда как торговля в течение дня происходила по значительно более высоким и более низким ценам. Если вы увидите две или более линии дожи за короткий промежуток времени на таком рынке, на котором они обычно не появляются — значит появилась вероятность резкого движения. Двойные дожи могут предвещать рост волатильности на рынке, а для трейдеров на рынке опционов они должны быть особенно интересны.

### Дожи отражают нерешительность.

Уровни дней, когда появляются дожи, могут стать поддержкой или сопротивлением. Серия из трех линий дожи после продолжительного движения может сигнализировать о предстоящем появлении необычных пиков или впадин.

Различные вариации фигур дожи носят интересные названия, такие как рикша (очень длинные тени) или надгробие (отсутствует нижняя тень и очень длинная верхняя тень). Тем не менее их значение ничем не отличается от значения остальных линий дожи.

## Торговля по японским свечам

Теперь используем в нашей работе некоторые основные свечные конструкции вместе с другими техническими индикаторами для проведения анализа реальной ситуации на рынке.

На рис. 28.2 представлен график фьючерсов на какао с апреля по июнь 1992 г. Главный вопрос этого периода заключается в том, когда же прекратится падение рынка. На графике можно обнаружить несколько фигур, которые предсказывали моменты коррекции и, в конечном итоге, завершение падения цены. Использование свечей вкупе с другими подтверждающими техническими индикаторами позволит вам понять сложившуюся ситуацию.

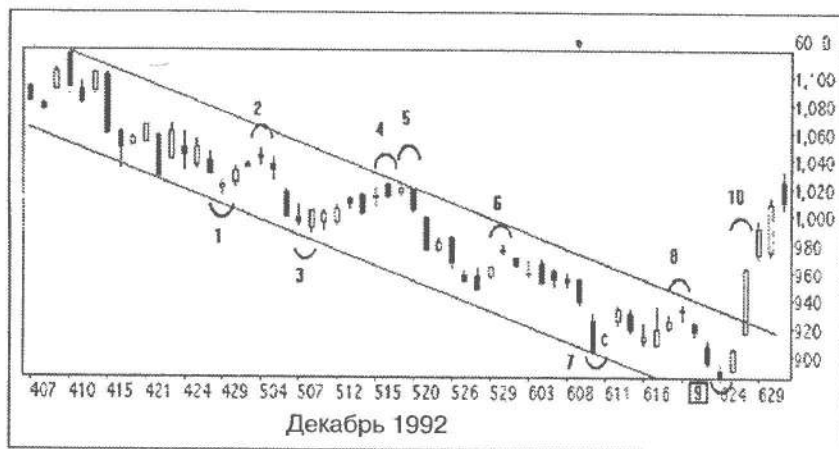


Рис. 28.2. Фьючерсы на какао

1. Цена на рынке имела тенденцию к снижению и сейчас находится в нижней части канала. Гэп вниз (который называется окном) мог бы сигнализировать о продолжении падения рынка на баровом графике. Последующая свеча имела маленькое тело (широкую часть свечи, ограниченную ценами открытия и закрытия). Эта комбинация носит название звезды и свидетельствует о неопределенности на рынке. На следующий день рынок открылся выше и закрылся, не выходя за границы свечи перед гэпом. Тем самым сформировалась фигура, которая называется утренней звездой и является разворотной фигурой.
2. Но было ли то место нижней точкой спада? Во-первых, цена закрытия белой свечи не превысила середину первой черной свечи. Три последующие волчкообразные вершины означали, что рынок не обладал достаточной покупательской силой, поэтому канал не был прорван.
3. Вблизи нижней границы канала однодневная разворотная фигура на баровом графике превратилась в линию поглощения на свечном графике. Белое тело «поглощает» предыдущее черное тело.
4. Здесь дожи, который не имеет эквивалента на баровом графике, означает, что рост цены опять же не обладает достаточной покупательской силой. Рынок открылся и закрылся по одной цене после движения по тренду в широком ценовом коридоре. Дожи очень хороши для определения вершин на рынках. На следующий день цена открытия фьючерсов на какао выросла с гэпом и продолжила свое падение вплоть до закрытия рынка, фактически оставшись неизменной (длинное черное тело имеет «медвежий» характер).
5. Дальнейшее подтверждение этому обнаружилось на следующий день, когда сформировалась маленькая белая свечка (неопределенность), а затем свеча с длинным черным телом, которая не смогла прорвать канал. Маленькое тело, находящееся полностью внутри более крупного тела свечи за предыдущий день, индикатор разворота тренда, является фигурой харамии; она предсказала изменение тенденций.
6. Ситуация на рынке опять начинала казаться благоприятной до тех пор, пока появление фигуры звезды не сказало об обратном. Данная фигура окончательно сформировалась на следующий день, когда цена с гэпом провалилась в черную свечку, которая на этот раз была похожа на вечернюю звезду. Эта вечерняя звезда

была не столь совершенна, как хотелось бы трейдеру, потому что последняя свеча на самом деле должна была закрываться внутри черного тела свечи, предшествующей ценовому гэпу вверх (проверка, произведенная тогда в июле, выявила фигуру более правильной формы).

7. Еще раз фигура харамии в нижней части канала.
8. Вновь дожи у верхней границы канала.
9. Эта утренняя звезда гораздо сильнее, поскольку последняя белая свеча длинная, а закрывается внутри первой черной свечи. Добавьте к этому тот факт, что цена в этот раз не опустилась до нижней части канала, а индикатор RSI не опустился ниже уровня перепроданности в точке номер 7, что послужило подтверждением. Это истинное основание.
10. Очень сильная белая свеча прорывает канал.

На рис. 28.3 изображен тот же рынок, но в баровом графическом представлении. Во-первых, обратите внимание на упомянутую выше дивергенцию индикатора RSI. Кроме того, заметьте, что 25 июня, в день окончательного формирования утренней звезды, не наблюдалось «бычьих» сигналов. Трейдер, использующий баровый график, дождался бы прорыва линии тренда и упустил бы около 30 пунктов дохода!

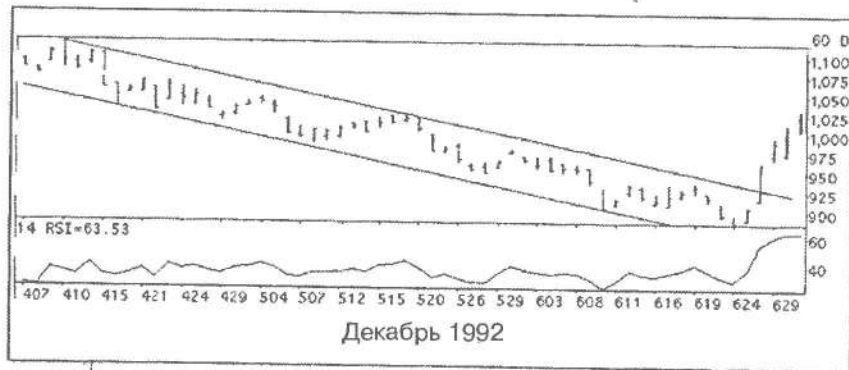


Рис. 28.3. Фьючерсы на какао, баровый график

## ЦИКЛЫ

Большинство технических аналитиков изучают поведение цены, используя баровые графики. Несмотря на то что указанный метод очень важен, он не имеет преимуществ перед другими способами графического отражения данных во времени (хотя графики крестиков-ноликов и тикового объема вовсе не используют фактор времени). Анализ циклов проводится для определения повторяющихся крупных и более мелких максимумов и минимумов движения цены для точного определения момента времени совершения сделок. Данная глава предлагает краткий обзор теории циклов и ее использования.

Анализ циклов проводится для определения повторяющихся крупных и более мелких максимумов и минимумов движения цены для точного определения момента времени совершения сделок.

### Что такое цикл?

Цикл — это регулярно появляющаяся последовательность событий. Восход солнца каждое утро и закат каждый вечер представляют собой цикл. Четыре времени года — тоже цикл. На финансовых и товарных рынках цикл расплывчато определяется как движение цены от локального минимума к локальному максимуму и обратно. Например, естественные максимумы и минимумы цены акции могут появляться с регулярностью в три месяца. Каждые три месяца падающая цена стремится сформировать локальный минимум. Между впадинами растущая цена стремится сформировать локальный максимум. Зная, в каких местах обычно происходят развороты тренда, вы сможете совершать покупки в нижних фазах цикла и продажи в верхних.

Циклы, подобно ценовым трендам, могут быть длинными, короткими или средней продолжительности. Каждый конкретный рынок может иметь 20-дневный, 52-недельный и 5-летний цикл, которые будут



действовать одновременно. Накладывая циклы один на другой, можно прогнозировать поведение цены.

Чтобы лучше проиллюстрировать, как складываются циклы, вернемся к примеру с солнцем и временами года. Суммируя ежегодный сезонный цикл с дневным солнечным циклом, вы можете предсказать вероятную температуру в любое время дня на заданную дату (рис. 29.1).

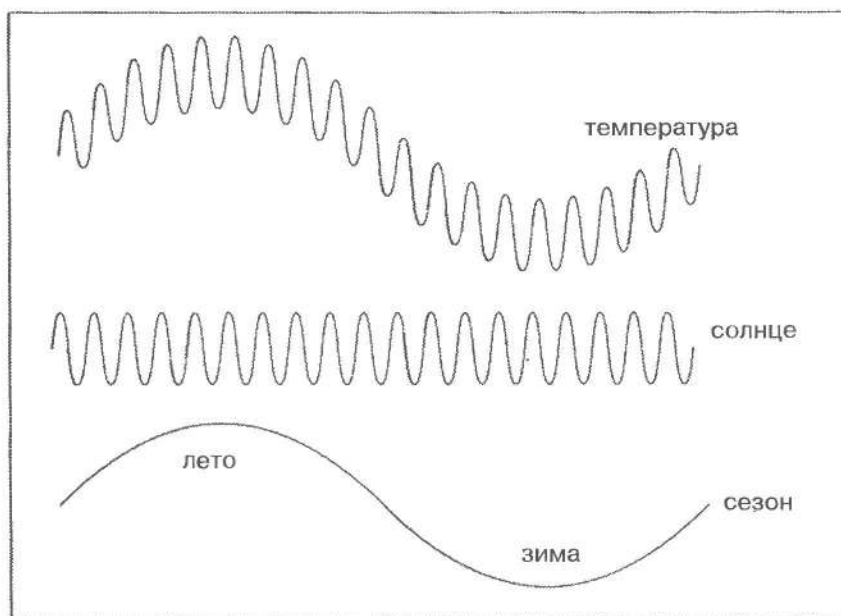


Рис. 29.1. Циклы

Долгосрочные казначейские обязательства США демонстрировали отчетливое циклическое поведение в середине 1980-х гг. (рис. 29.2). Между глобальным минимумом в середине 1984 г. и глобальным минимумом в 1987 г., отмеченными буквами «М», вы можете сделать вывод о наличии приблизительно трехлетнего цикла (одна пара глобальных минимумов не определяет рыночного цикла; в данном случае график более продолжительного интервала времени подтверждает, что цикл имеет продолжительность чуть более трех лет). Внутри этого долгосрочного цикла имеется среднесрочный цикл продолжительностью около 8 месяцев. Каждый минимум этого минорного цикла обозначен буквой «m». Точно так же, как и в предыдущем примере о погоде, сложение этих двух циклов определяет вероятную торговую активность

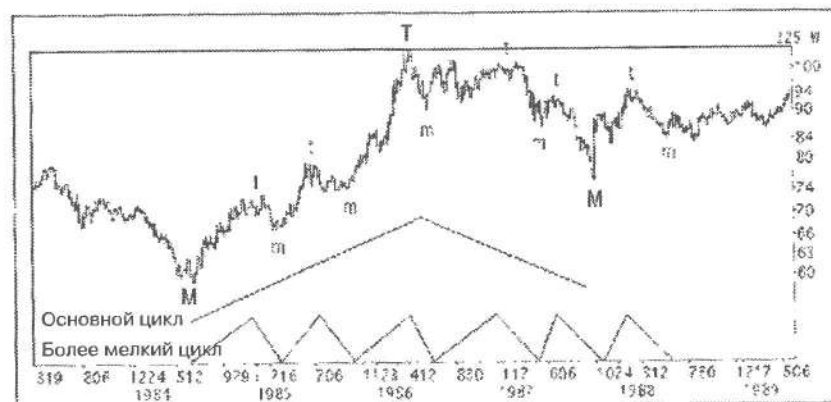


Рис. 29.2. Долгосрочные казначейские обязательства США

на рынке. Более краткосрочный график выявил бы также дневные и внутрисуточные циклы, позволяющие осуществлять дальнейшее улучшение рыночного прогноза.

### Левое и правое смещение

При боковом тренде циклы достаточно регулярные, поскольку рынок посередине цикла достигает максимума. Тем не менее когда рынок движется по тренду, максимум цикла стремится отклониться влево или вправо в направлении более крупного тренда. Это согласуется с представлением о том, что на растущих рынках цена должна затрачивать больше времени на движение вверх, а на падающих рынках цена должна больше времени находиться в движении вниз.

В приведенном выше примере долгосрочных казначейских обязательств США каждый среднесрочный пик (отмечен буквой «t») между глобальным минимумом 1984 г. и глобальным максимумом («Т») смещен вправо. После начала падения рынка каждый отчетливый пик смещен влево. Во время перехода от глобального «бычьего» рынка к глобальному «медвежьему» рынку цена облигаций изменялась в боковом тренде, обладающем высокой волатильностью, а максимумы более смещены к центру.

### Получение прибыли

На нейтральном рынке, таком как рынок облигаций в период с октября 1993 г. по февраль 1994 г. (рис. 29.3), дневной график облигаций

иллюстрирует краткосрочный трехнедельный цикл. Каждый минимум цикла располагался на линии сопротивления, находящейся на уровне цены 113, или поблизости от нее. Стратегия покупки облигаций в основании цикла и переворот позиции через  $1\frac{1}{2}$  недели оказалась бы стратегией с низким уровнем риска.

Максимумы цикла располагались в середине цикла (без сдвига), поскольку более крупный тренд был боковым. Обратите внимание на то, что в конце января минимум цикла не достиг линии поддержки, что усилило необходимость использования нескольких технических индикаторов для проведения торгов. Трейдер, использующий только уровни поддержки и сопротивления, упустил бы эту возможность.

На растущем рынке, таком как рынок, изображенный на рис. 29.2, максимумы среднесрочного цикла предоставляли хорошие возможности для получения прибыли, опережая каждую среднесрочную коррекцию. И наоборот, когда основной цикл находился в фазе спада, минимумы минорного цикла предоставляли реальные возможности для получения прибыли от коротких позиций. Опять же, в этих точках опасно было покупать, поскольку тренд был направлен вниз.

## Итоги

Итак, это была краткая презентация того, как циклы влияют на поведение рынков, причем в данной главе многие аспекты не были затро-

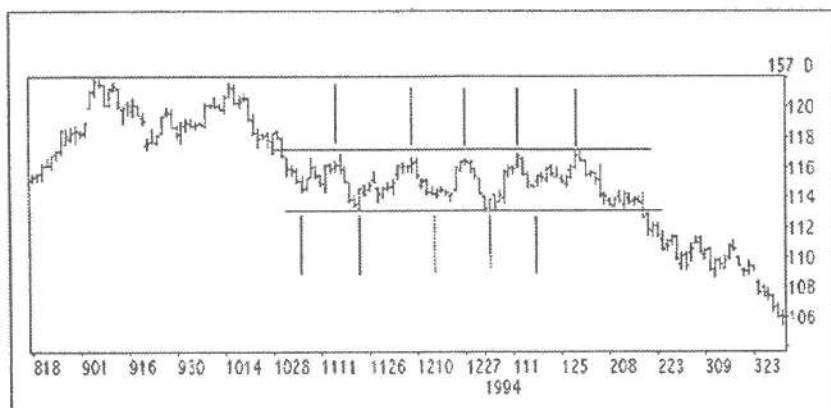


Рис. 29.3. Долгосрочные казначейские обязательства США, более крупный график

нуты. В реальном мире трейдинга размер (т. е. движение цены) и частота (длина цикла) могут варьироваться от одного цикла к другому на одном и том же рынке. Анализ циклов является инструментом, используемым для облегчения прогнозирования *вероятных* точек разворота рынка, и никогда не используется для того, чтобы определять конкретное поведение рынка. Рынок должен иметь возможность говорить вам, что он желает делать. Любая другая стратегия является проигрышной.

## ТЕХНИЧЕСКИЕ ТЕРМИНЫ, С КОТОРЫМИ ВЫ УЖЕ НЕМНОГО ЗНАКОМЫ

Данная глава является кратким обзором терминов, которые вы, возможно, слышали в применении к техническому анализу. Необходимо ли вам их знать? Не сейчас. Считайте это лишь кратким справочным руководством.

### Открытый интерес

Открытый интерес — это всего лишь общее число длинных или коротких позиций, но не тех и других вместе, по фьючерсным или опционным контрактам на конкретный товар. Когда на фьючерсных рынках один трейдер покупает фьючерсный контракт, другой трейдер непременно продает один контракт. В этой так называемой «игре с нулевой суммой» на каждого победителя есть проигравший. Во время краха фондового рынка в 1987 г. многие трейдеры, купившие фьючерсы на фондовые индексы, обанкротились. Эти трейдеры должны были купить свои позиции у кого-то еще, и все эти продавцы заработали состояния. Только когда позже покупатель продает свою позицию какому-то третьему лицу, который совершил короткую продажу, уменьшается открытый интерес.

Поскольку для заключения сделки и увеличения открытого интереса требуются один «бык» и один «медведь», то имеется конфликт мнений о том, куда пойдет рынок, вверх или вниз; чем больше «быков» и «медведей» на рынке, тем выше открытый интерес и тем глубже конфликт интересов. Когда цена меняется, это наносит ущерб одной из двух групп. Когда цена растет, страдают «медведи». Когда цена падает, страдают «быки».

### Полосы Боллинджера

Полосы Боллинджера, также известные как стандартное отклонение, были разработаны Джоном Боллинджером. Боллинджер создал теорию о том, что ширина канала должна определяться рынком, а не предположениями аналитика, как происходит при работе с другими типами торговых полос и каналов. Его теория утверждает, что расстояние от границы канала до его середины является функцией от волатильности рынка. Это разумно, поскольку рынок, обладающий высокой волатильностью, характеризуется амплитудой колебаний относительно своего среднего диапазона даже несмотря на то, что на рынке может действовать явный тренд. Полосы должны расширяться так, чтобы учитывать это и не подавать ложных сигналов о развороте рынка. И наоборот, когда рынок находится во флэте, полосы должны сближаться, чтобы подавать сигнал о ценовом прорыве на ранних стадиях.

Когда рынок находится во флэте, полосы должны сближаться, чтобы подавать сигнал о ценовом прорыве на ранних стадиях.

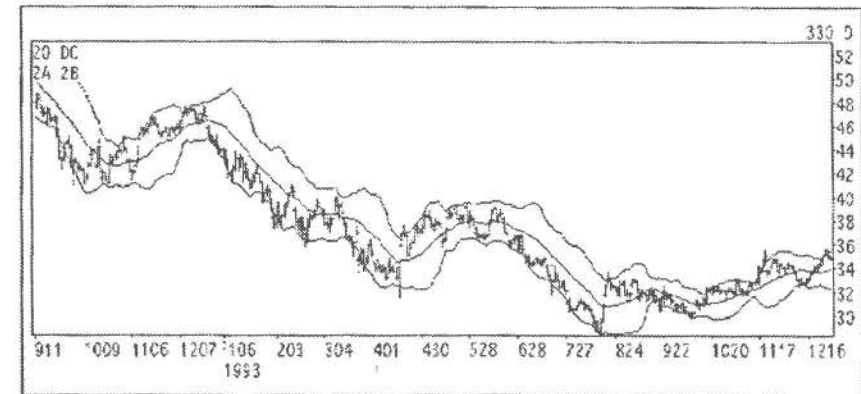


Рис. 30.1. Merck с полосами Боллинджера

На рис. 30.1 представлен дневной график *Merck* с наложенными на него полосами Боллинджера. Боллинджер рекомендует, чтобы каждая полоса находилась на расстоянии двух стандартных отклонений от среднего и чтобы цена оставалась внутри линий около 85 процентов времени. Когда цена выходит за пределы полосы, можно использовать следующие методы анализа.

Резкие движения на относительно спокойном рынке обычно появляются после того, как полосы приблизятся к среднему значению (волатильность уменьшается). В ноябре 1993 г. полосы подошли совсем близко друг к другу, после чего последовал стремительный рост цены на три пункта.

Причина этого заключается в том, что участники рынка уже снизили активность и выжидают, пока рынок скажет им, в каком направлении он совершит движение. Как только начинается движение, все активизируют свои действия.

Движение за пределы полос свидетельствует о продолжении действующей тенденции, а не о смене тренда. Часто первый толчок мощного движения выбивает цену за пределы полосы. Это говорит о силе восходящего движения цены на рынке и о слабости движения вниз, что можно увидеть на любом графике.

Данное явление объясняется тем, что волатильность выросла недостаточно, чтобы компенсировать новый тренд. Другие индикаторы, такие как RSI, могут это подтвердить.

Если после впадин (пиков), сформированных за пределами полосы, следуют впадины (пики), сформированные внутри полосы, это служит признаком разворота тренда. Обратите внимание, как *Merck* достиг нового максимума в декабре 1992 г. с наружной стороны полосы, в то время как следующий максимум цены сформировался внутри полосы.

Это вызвано тем, что участники рынка не одобрили роста волатильности и поэтому рассчитывали на широкую амплитуду колебаний цены для получения прибыли.

Как уже было отмечено, обычно используется 20-периодичная средняя и два стандартных отклонения. Тем не менее Боллинджер указывает на то, что анализируемый интервал может потребовать среднего и стандартного отклонения, вычисленных на основе большего или меньшего числа периодов. Например, аналитики, пытающиеся спрогнозировать поведение цены на графиках более продолжительных интервалов времени, могут найти оптимальными 50-дневные средние и полосы, соответствующие 2.5 стандартным отклонениям. И, наоборот, при попытке изучения менее продолжительных интервалов времени могут оказаться более удобными 10-дневная средняя с полосами, отстоящими от средней на 1.5 или 1.0 стандартное отклонение.

## Индекс относительной силы (RSI)

Индекс относительной силы (RSI) был разработан Уэллсом Уайлдером-младшим. Как индикатор момента RSI измеряет скорость измене-

ния цены. В целом в данной модели цена считается эластичной, т. е. она может отклоняться от среднего значения не более чем на «определенную» величину. При быстром росте цены получается ситуация перекупленности, а при быстром падении цены — ситуация перепроданности. Наклон и значение индекса RSI прямо пропорциональны скорости и абсолютному значению движения цены и чрезвычайно полезны для выявления ситуаций перекупленности и перепроданности.

По существу, в формуле RSI используются последние  $n$  периодов: общее положительное изменение за период делится на общее отрицательное изменение. Это означает, что чем чаще цена поднималась вверх за этот интервал времени, состоящий из  $n$  периодов, и чем сильнее были эти изменения, тем выше значение индекса RSI.

Имея зависимость и от числа периодов, за которые цена выросла, и от абсолютного значения этого роста, RSI отфильтровывает естественное различие волатильности на разных рынках, сохраняя при этом значение отдельных сильных движений цены. Сокращая число периодов, использующихся в расчетах, RSI можно сделать более чувствительным (быстрее реагирующим).

Само значение RSI изменяется от 0 до 100, а на графике RSI можно обнаружить линии поддержки и сопротивления, а также рыночные тренды. Вообще говоря, значение RSI, превышающее 75, свидетельствует о возможной ситуации перекупленности, а значение ниже 25 означает, что возможна ситуация перепроданности. Однако это не означает, что рынок немедленно развернется сразу же после достижения одного из этих уровней. Скорее всего, рынок сделает паузу для консолидации, что приведет к более нейтральным значениям RSI. График RSI чаще всего используется вместе с баровым графиком. Относительно высокие значения RSI (55–75) обычно соответствуют растущему тренду цены, а относительно низкие значения этого индекса обычно сопутствуют снижающемуся тренду цены. Дивергенция между движением цены и графиком RSI может сигнализировать о развороте рынка. На рис. 30.2 вы можете увидеть график RSI.

## Стохастический индикатор

Индикатор стохастик, разработанный Джорджем Лэйном, может быть полезным инструментом для определения на рынке пиков и впадин в ближайшем будущем, что поможет трейдеру совершать сделки наиболее близко к локальным точкам разворота. Он оценивает, в каком именно месте коридора, в котором изменялась цена за последнее время, сей-



час находится рынок, используя теорию о том, что когда рынок растет, цена закрытия имеет свойство находиться вблизи от верхней границы этого коридора. Когда наблюдается тенденция роста цены и начинают «провисать» внутрь коридора цены закрытия, это сигнализирует о внутренней слабости рынка.

Стохастический индикатор — один из немногих индикаторов, использующих две линии, известные как линии К и D (иногда называемые %K и %D). Линия D — это просто сглаженная версия линии К, и обе они используются, подобно индексу RSI, для проведения анализа ситуаций перекупленности и перепроданности. Две линии вносят в анализ дополнительный аспект, связанный с их пересечениями, которые аналогичны пересечениям ценовых кривых со своими скользящими средними. Стохастик часто сглаживается, когда линия D переименовывается в медленную линию К (SK), которая еще раз сглаживается, чтобы получить медленную линию D (SD). На рис. 30.3 вы можете увидеть график стохастического индикатора.

## RSI и стохастический индикатор

RSI дает наиболее содержательные результаты на трендовом рынке, в то время как стохастический индикатор лучше работает при флэте или на быстро меняющихся рынках. Несмотря на то что их цели совпадают, их нужно использовать в различных рыночных ситуациях. Как уже было сказано, RSI помогает определять, когда цена движется вверх или вниз слишком быстро. Это предполагает трендовый рынок. Стохастик помогает определять, когда цена достигла верхней или нижней границы бокового тренда, что предполагает нетрендовый (плоский или очень изменчивый) рынок.

RSI дает наиболее содержательные результаты на трендовом рынке, в то время как стохастический индикатор лучше работает при флэте или на быстро меняющихся рынках.

На рис. 30.2 изображен дневной график цены серебра за 100 дней с 9-дневным RSI и 9-дневными медленными линиями стохастика. Обратите внимание на то, что значения RSI остаются в области между 40 и 25 за время основной части падения цены в последней четверти графика, ни разу не достигнув нейтрального значения 50. Стохастический индикатор колеблется от «бычьего» значения 60 до значения 5, соответствующего области перепроданности, подавая ложные сигналы о

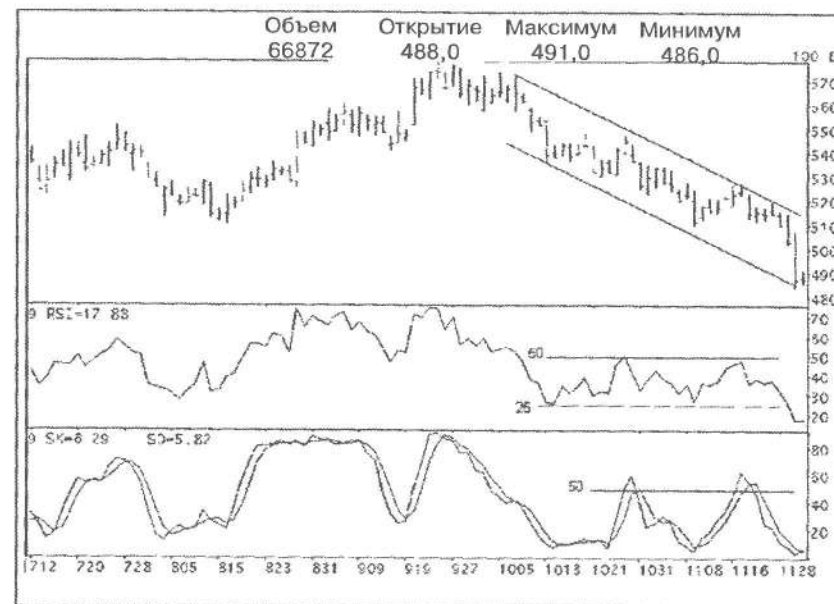


Рис. 30.2. Серебро

развороте рынка. Использование индикатора RSI было эффективно, поскольку инструмент находился в тренде.

На рис. 30.3 изображен часовая график цены акций *Time-Warner Inc.* с 14-дневными RSI и медленными линиями стохастика. Данная акция торговалась в течение трех дней в горизонтальном коридоре шириной 0.5 пункта. Значения индикатора RSI были сосредоточены вблизи отметки 50, свидетельствуя об отсутствии как силы, так и слабости. Стохастик, несмотря на рост цены в течение более чем двух дней, в основном оставался в «медвежьей» области ниже 40 и продемонстрировал «медвежье» пересечение в начале третьего дня. RSI никак не показывал, что боковой тренд был прорван вниз, вплоть до того момента, когда в конце концов это действительно произошло. При анализе нетрендовых инструментов показания стохастика выглядят наиболее надежными.

Хотя и RSI, и стохастик можно использовать на большинстве рынков, каждый из них обладает своей спецификой. Следует сказать, что комбинированные индикаторы подают более надежные сигналы, чем отдельно взятые индикаторы.

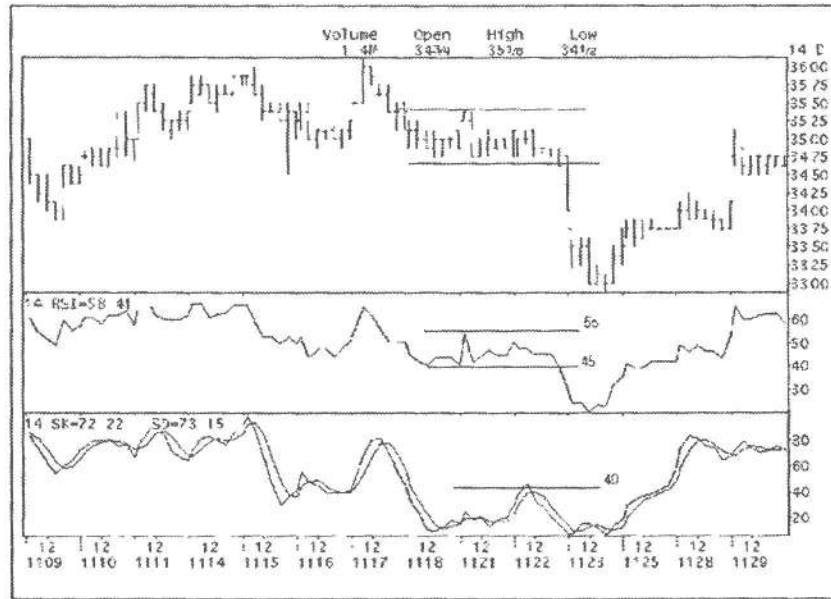


Рис. 30.3. Акции корпорации Time-Warner

## Числа Фибоначчи

Много лет тому назад математики обнаружили, что существует некое число, которое встречается повсюду в нашей жизни. Именно этот коэффициент описывает, как лепестки цветка растут вокруг своей цветоножки, как раковина улитки закручивается вокруг кончика, как галактика расширяется от своей середины. Что касается финансовой сферы, этот коэффициент описывает связь последовательных чисел между собой. «Золотое соотношение», равное 0,618, было применено к числам математиком тринадцатого века Леонардо Фибоначчи. Числа Фибоначчи на самом деле являются одним из аспектов торговли по волнам Эллиотта и угам Ганна, но эти темы должны рассматриваться более глубоко, чем в нашей книге.

Последовательность Фибоначчи начинается так:

1, 1, 2, 3, 5, 8, 13, 21, 34, 55, 89, 144, ...

где каждое последующее число равно сумме двух предыдущих. В конце концов соотношение двух последовательных чисел устремляется к 0,618.

1/1	1/2	2/3	3/5	5/8	8/13	13/21	21/34	34/55	55/89	89/144
1,0	0,50	0,667	0,60	0,625	0,615	0,619	0,618	0,618	0,618	0,618

Но как же использовать это в торговле? Как вы знаете, рынки двигаются по тренду вверх или вниз, затем делают паузу, откатываются назад (консолидируются или корректируются), а затем продолжают двигаться вперед. Для этих откатов рынку часто требуется пройти определенный отрезок пути по первоначальному тренду, и их можно предсказать с большой точностью при помощи отношений Фибоначчи.

Отношения последовательных чисел в начале указанной последовательности составляют 1,00, 0,50, 0,67. Рыночные технические аналитики уже давно знают, что откаты рынка стремятся заканчиваться около 50-процентного уровня, а откатам, составляющим одну или две трети, а также 100 процентов от предшествующего движения, соответствуют сильные линии поддержки и сопротивления. Все они являются уровнями Фибоначчи. Уровни одной и двух третей являются в действительности аппроксимациями соотношений Фибоначчи 61,8 процента и его обратной величины 38,2 процента. Можно сказать, что уровни Фибоначчи просто уточняют то, что трейдеры уже годами используют.

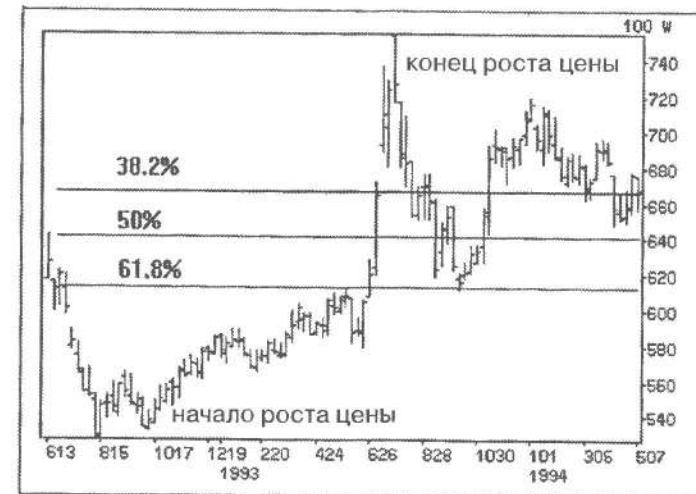


Рис. 30.4. Соевые бобы

На рис. 30.4 изображен график рынка соевых бобов после роста цены в 1992–1993 гг. Его коррекция закончилась после падения цены на 61,8 процента. На рис. 30.5 представлен график индекса S&P 500 после краха 1987 г. Еще до конца года рынок возместил обратно половину того, что потерял после августовского максимума. Тем не менее этот уровень



Рис. 30.5. S&amp;P 500

оказал достаточно сильное сопротивление, чтобы остановить еще две попытки рынка вырваться вверх.

## MACD

Часто технические аналитики используют одни методы технического анализа применительно к результатам, полученным при помощи других технических методов. Можно привести несколько таких примеров: скользящие средние от спрэдов, индексы RSI от индексов RSI. Технический аналитик Джеральд Аппель взял простой график отклонений (осциллятор), который отражает расстояние между двумя скользящими средними, и наложил на него скользящую среднюю полученного результата. Данный метод получил название Конвергенция-Дивергенция Скользящей Средней (MACD), поскольку он измеряет, как меня-

ются во времени две скользящие средние (график отклонений) вместе и по отдельности.

Лежащая в основе этого теория гласит, что во время роста цены скользящая средняя с меньшим периодом находится выше скользящей средней с более длинным периодом. Это связано с тем, что короткопериодная средняя быстрее реагирует на движение цены. Длиннопериодная средняя всегда будет отставать от нее. Когда короткопериодная средняя пересекает вниз длинопериодную, это является сигналом о возможном развороте тренда. На указанном графике отклонений это пересечение, происходящее при равенстве значений обеих скользящих средних, будет выглядеть как равенство спреда (отклонения) нулю. На рис. 30.6 представлен дневной баровый график обменного курса доллар/иена за 200 дней с 26- и 12-дневными экспоненциально сглаженными скользящими средними. Когда рынок падает, 12-дневная ско-



Рис. 30.6. Доллар/иена

ющаяся средняя находится ниже 26-дневной средней. Когда 12-дневная средняя пересекает снизу вверх 26-дневную среднюю, индикатор отклонения пересекает линию нуля сверху вниз. Индикатор отклонения показывает разницу между этими двумя средними на графике.

MACD начинается с графика отклонений и, образно говоря, накладывается на скользящую среднюю величину этих отклонений. Обратите внимание, что линия MACD (непрерывная линия) в точности соответствует по форме гистограмме индикатора отклонений. Пунктирная линия называется сигнальной линией и является точной скользящей средней линии MACD.

Индикатор MACD лучше работает на трендовых рынках или на рынках, на которых цена изменяется внутри бокового тренда с высокой волатильностью.

## Использование MACD

Обычный анализ MACD использует экспоненциальные скользящие средние. Подобно другим индикаторам момента, MACD работает лучше всего на трендовых рынках или на рынках, на которых цена изменяется внутри бокового тренда с высокой волатильностью. На нейтральных или спокойных рынках MACD может выдавать ненадежные результаты.

Первым индикатором изменения тренда является *дивергенция*. Это такая ситуация, когда на рынке формируются восходящие максимумы, а MACD формирует нисходящие максимумы. Обратное верно на падающих рынках, когда нисходящим минимумам цены соответству-

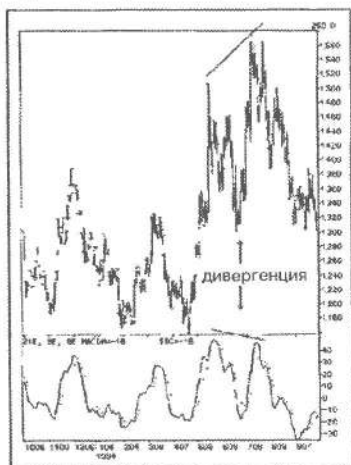


Рис. 30.7. Фьючерсы на какао



Рис. 30.8. Акции Knight-Ridder

ют восходящие минимумы значений индикатора. На рис. 30.7 представлен один год дневных данных цены фьючерсов на какао. На нем отчетливо наблюдается дивергенция в середине 1994 г., и к третьему кварталу года рынок прорвал линию восходящего тренда.

Вторым индикатором может быть либо *пересечение* MACD с сигнальной линией, что характерно для *трендовых рынков*, либо прорыв тренда индикатора MACD — для волатильных рынков. Рынок какао был относительно волатильным во время периода дивергенции. Когда на графике сигнальная линия пересекала вверх или вниз линию MACD, это указывало на точки покупки или продажи. Точно так же как скользящие средние и графики отклонений, данные пересечения означают возможные точки входа в рынок. Обратите внимание на то, что пересечения должны появляться в областях перекупленности или перепроданности индикатора MACD. Поскольку MACD не проиндексирован, подобно RSI или стохастику, то определение областей перекупленности и перепроданности зависит от конкретного рынка. В рамках нашего обсуждения предположим, что когда индикатор MACD находится на «относительно высоком» уровне и сигнальная линия пересекает его сверху вниз, тем самым генерируется сигнал на продажу.

Еще одним методом является анализ *прорывов тренда* самого индикатора MACD. На рис. 30.8 изображен дневной график цены акций Knight-Ridder за один год. Каждый прорыв тренда MACD происходил на несколько дней раньше прорыва тренда цены акций. Во время прорыва в июле 1994 г. можно увидеть, что MACD подал краткосрочный сигнал, чего не сделал баровый график.

Когда и MACD, и сигнальная линия пересекают линию нуля, это служит сигналом к тому, что разворот тренда завершен. Рынок, который сначала демонстрирует дивергенцию, затем пересечение или прорыв тренда и только после этого пересечение линии нуля, подает очень сильный сигнал о том, что на рынке уже действует новый тренд.

## Введение в волны Эллиотта

Волновая теория Эллиотта была предложена в начале 1930-х гг. Р. Н. Эллиоттом, спекулянтом фондового рынка. Эллиотт сконцентрировал внимание на классификации поведения рынка по множеству циклов и пропорций движений. Подобно волнам в океане, рыночная активность циклически откатывается и накатывается, а циклы повторяются и могут распадаться на более мелкие.



Теория утверждает, что рынок изменяется в виде повторяющихся фигур: рост цены, состоящий из пяти волн (импульсные волны, отмечены цифрами), и падение цены, состоящее из трех волн (волны коррекции, отмечены буквами). Этот цикл из восьми волн можно наблюдать на графиках любых масштабов времени, начиная от внутрисдневных и заканчивая масштабам, который Эллиотт называл «великим суперциклом».

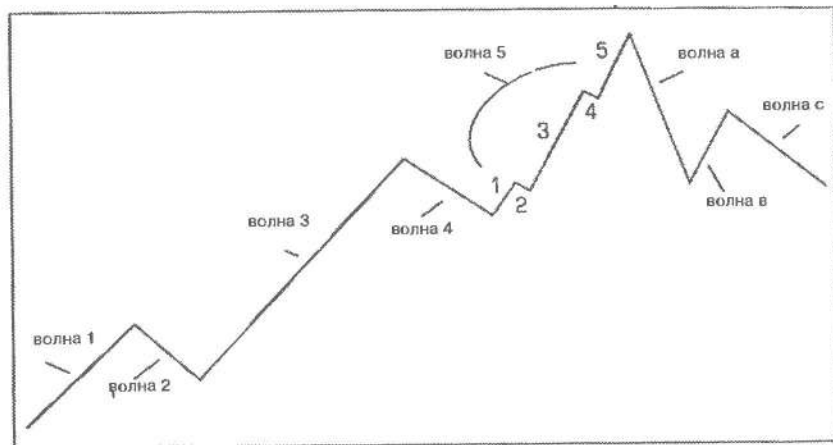


Рис. 30.9. Волны Эллиотта

лом», продолжительностью более 200 лет. Каждую волну цикла можно подразделить на более мелкие циклы.

На рис. 30.9 показано, что фаза эволюции цикла, состоящего в целом из восьми волн, продолжается в течение пяти волн роста, а фаза спада — в течение трех волн. Одна из восходящих импульсных волн разбита на пять более мелких волн.

Хотя математика волн и последовательность чисел Фибоначчи чрезвычайно важны для понимания волн Эллиотта, огромное значение имеет также поведение людей, находящееся в основе окончательного формирования цикла. «Индивидуальность» волн, как первым интерпретировал это специалист по волнам Эллиотта Роберт Пречтер, определяет, почему волны растут и падают именно таким образом.

Волна 1 учитывает изменение настроения рынка с «медвежьего» на «бычье». Она часто возникает как реакция на заниженные цены и является самой короткой из возрастающих импульсных волн. По существу, охота на активы по заниженным ценам уже началась, но боль-

шинство участников по-прежнему настроены пессимистично. Они просто не верят в то, что ситуация изменилась.

Волна 2 является откатом волны 1. Основная часть, если не все доходы, полученные на волне 1, уничтожаются, потому что участники рынка использовали это движение цены для того, чтобы продать свои убыточные позиции по чуть более выгодным ценам. Данная волна часто становится правым «плечом» фигуры «голова-плечи».

Волна 3 появляется, когда после разворотной фигуры, окончательно сформированной первыми двумя волнами, начинается новый тренд. Это самая сильная и самая длинная импульсная волна, по крайней мере на финансовых рынках, поскольку большинство финансовых инструментов подали сигнал о новом тренде и игроки теперь устремляются на рынок, чтобы поймать этот тренд. Сейчас все верят в него.

Волна 4 является консолидационным этапом во время роста цены. Ее структура также достаточно сложна, и она порождает много распространенных фигур продолжения тенденции, таких как треугольники. Данная волна никогда не может опуститься до максимума волны 1.

Волна 5 представляет собой финальный этап роста цены и часто демонстрирует дивергенцию с такими техническими индикаторами, как кумулятивный объем и RSI. Здесь, наконец, догоняют опоздавшие.

Волна а, во-первых, является нормальной коррекцией роста цены. Теория Эллиотта говорит, что волна а разобьется на пять, а не на три более мелкие волны. Рыночное движение, состоящее из пяти волн, указывает на новое доминантное направление движение рынка.

Волна б является рыночной «медвежьей» коррекцией, дающей продавцам второй шанс продать.

Волна с обычно прорывает уровень поддержки и максимум волны 3. В этом месте многие технические индикаторы подтверждают, что первоначальный рост цены подошел к концу.

Выявление волн часто является трудной задачей, потому что содержит целый ряд исключений и вариаций волн.

### Волны и тишина

Уменьшение «шумов» на графике может помочь в обнаружении волновой структуры. При помощи волнового анализа вы пытаетесь выявить на рынке тенденции и контртенденции, чтобы можно было разделить их на импульсные и корректирующие. Островежные максимумы и минимумы, а также волатильное поведение цены, могут скрыть эти тенденции и точки разворота. На рис. 30.10 видно, что в конце 1993 г. начался рост обменного курса австралийский доллар/доллар США. Для

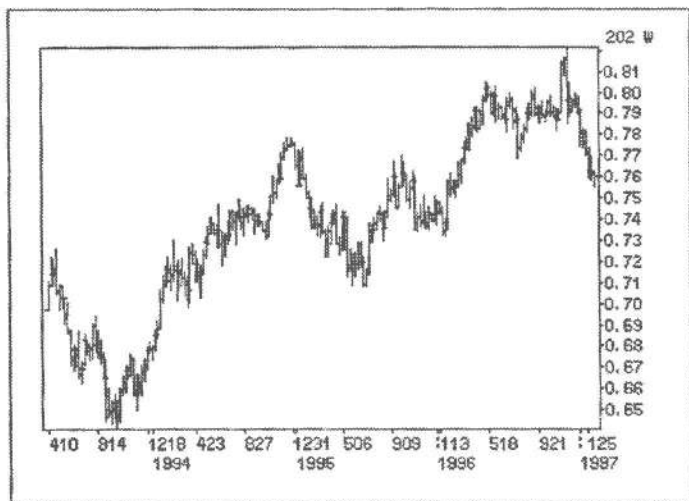


Рис. 30.10. Австралийский доллар/доллар США

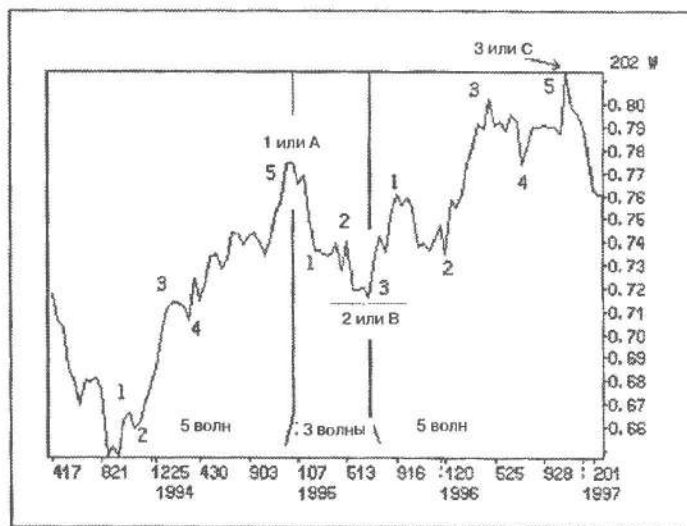


Рис. 30.11. Австралийский доллар/доллар США

определения того, какой характер имеет волна, импульсный (в направлении тренда) или коррекционный, очень важно начинать считать волны от начала движения. Трудной задачей является выполнение этой работы, если использовать недельный баровый график.

Уменьшение «шумов» на графике может помочь в обнаружении волновой структуры.

Тем не менее недельный линейный график (рис. 30.11) с двухнедельными интервалами устраняет достаточное число рыночных колебаний, чтобы позволить вам отчетливо увидеть волновую структуру. Три отмеченные на графике волны подразделяются на волновую структуру 5–3–5. Линейный график устраняет с графика все более мелкие волны.

Не вдаваясь в детали, эта структура может быть частью только одной из двух фигур: завершение коррекции или первые три из пяти волн более крупного роста цены. Для прогноза необходимо использовать другие правила Эллиотта, и приведение здесь конечного результата будет неуместным. Вы можете оставить эту тему, сказав, что восходящие и нисходящие тенденции более отчетливо видны, когда на графике отображено меньше данных.

Хотя данный метод и является ценным, не следует пользоваться исключительно только им. Не все островежные максимумы и минимумы, а также другие колебания рынка следует игнорировать. Большинство из них представляют собой действительные точки разворота рынков, но если отказаться от этих данных, то это может помочь в обнаружении моделей в других «зашумленных» данных. Как только обнаружены эти фигуры, уже нужна вся информация для принятия торговых решений.

Волны Эллиотта слишком сложны для подробного изложения в нашем разделе. Пока даже и не думайте об использовании их для принятия инвестиционных решений.

## Тик

Не следует воскрешать в памяти картинки больных с нервными расстройствами; слово «тик» здесь используется для описания как минимальной единицы изменения цены (1/8 для акций, 1/32 для облигаций), так и любой отдельно взятой сделки. Тиккер — это просто серия тиков (сделок).

Возможно, вы слышали фразу «5-тиковый стоп». Это выражение означает, что стоп-цена установлена на 5 тиков или торговых единиц ниже цены покупки. На фондовом рынке США это означало бы 5/8 пункта. Обычно данный термин используется на рынках, где цена изменяется на очень маленькие величины, таких как рынок облигаций (1/32 или 0,01) или валютный рынок (0,0001).

Еще слово «тик» используется как название индикатора ширины на фондовом рынке. В таком контексте тик — это в реальном масштабе времени сумма акций, цена которых за последнюю торговую сессию была выше, чем за предыдущую сессию (носящая название *uptick*), минус сумма всех акций, цена которых за последнюю торговую сессию была ниже, чем за предыдущую сессию (носящая название *downtick*). Это торговый, а не инвестиционный термин, поэтому вы его можете проигнорировать.

## Trin

Trin, известный в настоящее время под названием индекса Армса, является аббревиатурой торгового индекса. Он был создан Ричардом Армсом как показатель того, насколько объем поддерживает движение цены на фондовом рынке США, но его также можно использовать на любом фондовом рынке во всем мире при условии, что данные о цене и объеме доступны.

Формула этого индекса очень проста:

$$\text{Trin} = \text{число выросших акций} - \text{число акций, цены которых снизились} / \text{выросший объем} - \text{снизившийся объем}.$$

Он оценивает, получена ли выросшими акциями причитающаяся им пропорциональная доля объема. Если на рынке присутствует большинство выросших акций, но больший объем торговли имеют акции, цена которых упала, значит, рынок внутренне слаб. В данном случае этот индекс имел бы значение больше единицы. И наоборот, значение меньше единицы являлось бы «бычьим» сигналом, т. е. выросшим акциям соответствовала бы большая часть объема. Если его значение равно единице, значит отношение между акциями, цены которых выросли, и теми, цены которых упали, находится в равновесии.

## Крестики-нолики

Построение графиков крестиков-ноликов является старейшим и по-прежнему широко используемым методом. Он представляет собой нечто гораздо большее, чем просто используемый техническими аналитиками словарь, и, к сожалению, не может быть освещен в нашей книге так подробно, как он того заслуживает. Данный раздел лишь даст вам

почувствовать вкус этой важнейшей разновидности альтернативного способа построения графиков.

Крестики-нолики уникальны по сравнению с основными видами построения графиков, такими как баровые, линейные и свечные. Они конструируются совершенно иначе, нежели остальные, но проведение анализа осуществляется теми же самыми методами. На графике крестиков-ноликов отражается только изменение цены без учета фактора времени по заданному пользователем фильтру. Этот фильтр устраняет «колебания» цены (волатильность) и может быть настроен на максимальную и минимальную чувствительность.

До появления компьютеров трейдеры строили графики крестиков-ноликов вручную отчасти потому, что они не могли одновременно и отражать на графике каждый тик, и продолжать активную торговлю. Используя фильтр, им приходилось отображать на графике только значительные изменения направления движения рынка, которые происходят не столь часто.

## Построение графиков

Компонентами графика являются кирпичики величины разворота. Кирпичик содержит установленное пользователем число единиц изменения. Например, кирпичик размером в одну единицу составит для долгосрочных казначейских обязательств США на *CBT* величину, равную  $1/32$ . Кирпичик размером в одну единицу для обменного курса доллар США/французский франк будет равняться  $0.0001$ , а для акций *Knight-Ridder* составит  $1/8$ .

Представьте себе, что цена акций *Knight-Ridder* составляла 58, а затем выросла до  $58 \frac{1}{4}$ . На графике появились бы два кирпичика. Если бы размер кирпичика был равен двум, то был бы нарисован только один кирпичик, содержащий в себе обе цены.

Если цена растет, эти кирпичики обозначаются буквой «X». Если цена падает, то кирпичик обозначают буквой «O». При увеличении или падении цены формируются столбцы, состоящие соответственно из X или O. Когда на растущем рынке цена достигает уровня следующего кирпичика, один X добавляется к текущему столбцу, состоящему из «X». Предположим, что в примере с акциями *Knight-Ridder* размер кирпичика равен двум, а на уровне 58 на графике изображен X. Когда цена вырастает до уровня  $58 \frac{1}{4}$  (две единицы изменений вверх), еще один X будет добавлен сверху к столбцу.

Поскольку рынки не могут постоянно расти, цена рано или поздно начнет падать. Точка разворота появится, когда цена упадет на установленное пользователем число кирпичиков. Например (см. рис. 30.12), если размер кирпичика равен двум, а величина разворота равна четырем кирпичикам, значит для акций *Knight-Ridder* цена должна упасть (от верхней части столбца «X») на 1 целый пункт. Эта величина получена умножением единицы изменения  $1/8$  на два, т. е. на размер кирпичика, и затем умножением на четыре, т. е. на величину разворота.

Когда происходит разворот цены, справа от текущего столбца начинается новый столбец букв. В нашем примере будет добавлен столбец из «О».

Чем больше размер кирпичика, тем больше величина разворота и тем сильнее фильтруется цена. Обычно размер кирпичика устанавливается индивидуально для каждого конкретного вида инструментов. На-

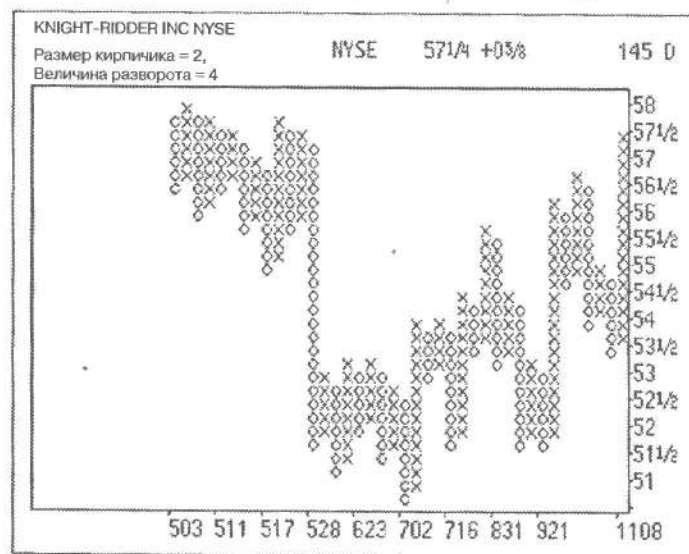


Рис. 30.12. Акции корпорации *Knight-Ridder*

пример, для акций американских компаний стоимостью более \$20 используется размер кирпичика, равный 1 пункту, для менее дорогих акций размер кирпичика составляет  $1/2$  пункта, а для долгосрочных казначейских обязательств используется размер  $1/32$ .

Величину разворота меняют для того, чтобы регулировать чувствительность анализа. Чем больше величина разворота, тем менее вероятно, что на анализ окажут влияние пилообразное поведение цены и волатильность

рынка. Чем меньше величина разворота, тем более чувствительным и детализированным будет анализ.

## Интерпретация графика

Анализ графиков крестиков-ноликов производится подобно баровым графикам, с использованием линий тренда и других технических фигур. Такие особенности, как гэпы, на них отсутствуют, но зато данные графики обнаруживают другие условия, скрытые на баровых графиках. На рис. 30.13 изображен график цены контрактов на золото на *COMEX* в феврале 1994 г. в тиковом режиме. На рис. 30.14 представлены те же самые данные на графике крестиков-ноликов  $1 \times 5$  (размер кирпичика=1, а величина разворота=5, единица изменения=0.1). Обратите внимание на то, что в целом формы графиков совпадают, но на графике крестиков-ноликов имеются две плоские широкие зоны на уровнях 375 и 377. То, что на тиковом графике не было отчетливо видно, так это тот факт, что в течение двух непродолжительных периодов времени график был крайне волатильным, сформировав одну за другой несколько точек разворота. Чем шире фигура на графике крестиков-ноликов, тем большее значение она приобретает. В данном случае область 375 оказала сильную внутрисуточную поддержку, а область 377 оказалась сильным уровнем сопротивления для растущего графика. Эти две зоны обозначены на обоих графиках буквами «А» и «В» соответственно.



Рис. 30.13. Тиковый график цены золота

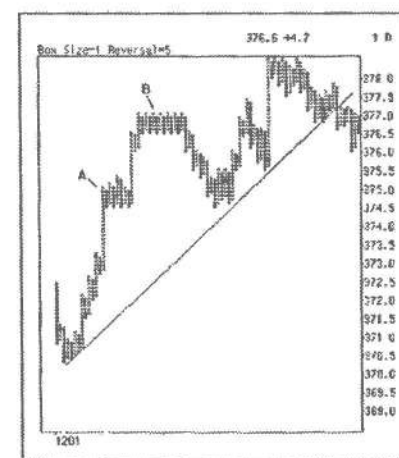


Рис. 30.14. Золото на графике крестиков-ноликов



# 31

## РАЗОБЛАЧЕНИЕ ТЕЛЕВИЗИОННОГО АНАЛИТИКА

Бывают случаи, когда аналитик далек от анализа. Технический аналитик, появляющийся в телевизионных новостях с обсуждением рынка, вероятнее всего, является опытным специалистом, на практике занимающимся техническим анализом. Он обычно имеет крупные достижения в формировании портфеля акций или торговле товарами, написал одну или две книги и получает хорошие премии от фирмы в конце года. Самое важное, что телевизионный аналитик, вероятно, блестяще выполняет свою работу.

*«Вы хорошо смотрелись, но я не понял то, что вы сказали.»*

Тем не менее интервью на телевидении — это не работа. Даже большинство телевизионных шоу деловой направленности более заинтересованы в рейтингах, чем в предоставлении полезной инвестиционной рекомендации. Конечно, рейтинги в итоге упадут, если гости данного шоу будут постоянно ошибаться, но все же их повседневная деятельность зависит от того, насколько они зрелищны. Понятно, что сообщения адресовано деловым кругам, но гости, утомляющие зрителей, больше не будут приглашены.

Перед телевизионными аналитиками стоят две серьезные и подчас недостижимые задачи. Первая состоит в том, что им необходимо быть интересными. Аналитик может быть успешным специалистом в своей области, но если аудитория не захочет выслушать его выступление до конца, информация будет бесполезной.

Вторая задача в том, что аудитория должна понять представленную информацию. Вы можете получать удовольствие от тирады против государственных регулирующих органов или категории акций, но какую полезную информацию вы реально извлечете из данного шоу? Оставляет ли вас аналитик с какой-нибудь конкретной инвестиционной идеей или хотя бы с каким-нибудь фактом, который вы запомните?

*«Я — “бык” в долгосрочном плане».  
(Здорово, но что я делаю сейчас?)*

Представьте, что вы увидели передачу со сводкой последних известий о фондовом рынке на местном телевизионном канале. Допустим, аналитик сделал конкретный прогноз по фондовому рынку и процентным ставкам на следующие несколько месяцев, привел список пользующихся успехом акций и аргументировал все сказанное, связав с экономическими и международными событиями. Иначе говоря, это идеальный гость с точки зрения и продюсера, и аудитории.

Неделю спустя сильный мороз охватил Европу, уничтожил урожай и способствовал появлению штормов, которые нанесли серьезный урон буровым работам по поиску месторождений нефти в Северном море. Цены на товары начали расти, а производство продукции стало снижаться в связи с дефицитом сырья. Наш телевизионный аналитик только что обрисовал радужные перспективы акций компаний, положение которых сильно пошатнулось в результате события, которое можно классифицировать как стихийное бедствие.

Был ли аналитик не прав? Ни в коем случае. Тем не менее вы как телевизионные зрители не знали о том, что несколько дней тому назад этот аналитик позвонил своим клиентам и, отказываясь от своего прогноза, рекомендовал им продавать акции компаний ряда секторов.

---

Технический анализ рассчитывает вероятность событий, помогая аналитику определить, как лучше действовать.

---

Была ли это просто попытка проводить анализ двумя способами, с позиций и «быка», и «медведя», для того чтобы удовлетворить и тех, и других? Опять же нет. Когда он делал первый прогноз, технические и фундаментальные условия на рынках были позитивными. Внезапное естественное изменение погоды породило цепную реакцию, и все индикаторы стали подавать «медвежьи» сигналы.

Запомните, что технический анализ не пытается предсказывать будущее. Он рассчитывает вероятность событий, помогая аналитику определить, как лучше действовать. Если рынок «говорит», что он намерен пойти вверх, нужно покупать. Если он затем «передумает», технический анализ позволит инвестору быстро выйти из рынка с минимальным убытком.

Если приведенный пример выглядит слишком сложным, просто подумайте о том, как изменились рынки, когда в 1991 г. Ирак напал на Кувейт. Телевизионный аналитик, конечно, не учитывал в своих пла-

нах какие-либо действия военных стратегов Ирака, но когда рынки прорвали некие технические уровни, технический аналитик смог быстро отреагировать на это. К сожалению, не все зрители, увидевшие первые репортажи об этом событии, так же быстро отреагировали.

*«Они не говорят вам, когда продавать, и, следовательно, не несут ответственности перед вами.»*

К наиболее полезным комментариям, сделанным на телевидении, по радио и в газетах, относятся следующие:

*«Я, ни на минуту не забывая об осторожности, настроен оптимистично.»*

*«Были заработаны легкие деньги.»*

*«Это хороший рынок для фондового инвестора.»*

Взгляните еще раз на последнее высказывание. Вы только что услышали человека, который, очевидно, является экспертом.

Другими более полезными, если не опасными, комментариями являются фундаментальные рейтинги «первоклассных акций». Вы слышите, как аналитики оценивают акции как «превосходящие остальных» и «обладающие большими преимуществами». Они пытаются сказать, что данные акции обеспечат вам более высокую норму возврата инвестиций, чем рынок в целом за конкретный период времени. Последний из этих терминов означает, что они рекомендуют портфели с более высоким содержанием акций или сектор, а не общие рыночные условия, так как они предполагают, что данная акция или сектор обеспечат более высокие результаты.

Доверчивый инвестор идет на рынок, чтобы купить данные акции, а затем рынок падает. Те акции, которые он приобрел, превзошли рынок лишь в том, что они упали меньше других, и поэтому аналитик утверждает, что он был прав. В любом случае инвестор потерял деньги.

Если цена акции упала меньше, чем рынок в целом, значит она превзошла его. Если аналитик не расценивает это как покупку и не задает ценовые цели, а также не говорит нам, что должно случиться, чтобы не обнаружить свою неправоту, не воспринимайте советы аналитика всерьез.

## Итоги

- ◆ Телевизионный аналитик должен быть интересен. Предоставление обоснованных инвестиционных рекомендаций является делом второй важности.

- ◆ Телевизионный аналитик должен доносить смысл в доступной форме. Аналитик всегда, даже доказывая свою правоту, должен использовать понятные вам термины.
- ◆ Не опирайтесь при заключении сделок только на телевизионные шоу. Клиенты, которые аналитикам платят деньги, узнают об изменениях первоначального прогноза. Вы же не узнаете об этом.

## ЛЮБОПЫТНЫЙ ЖАРГОН

Технические аналитики используют так много жаргона, что предмет его изучения звучит странно для нормальных людей. Фундаментальные аналитики хорошо говорят, потому что они используют такие понятные слова, как: продажи, товарно-материальные запасы и доход. Технические аналитики используют такие термины, как: двойное основание, темная накрывающая туча и пробой. Данный раздел посвящен некоторым терминам, которые вы могли бы слышать раньше или читали в других книгах.

### Двойная разворотная карусель

ОК, это просто шутка, но технические аналитики используют огромное количество любопытных названий и описаний для классификации рынков.\*

### Медвежий капкан

Торговый жаргон насыщен метафорами войны или смерти. Тема охоты хорошо сочетается со всем языком мачо, использующимся даже аналитиками с самыми мягкими манерами.

---

Торговый жаргон насыщен метафорами войны или смерти.

---

Медвежий капкан — это, по существу, ложный пробой технической фигуры (см. рис. 1). Рынок пробил уровень поддержки, но это не было поддержано другими техническими условиями, такими как объем и момент цены. Возможно, граница уровня поддержки была нечеткой. Может быть, рынок просто дрейфовал вдоль линии поддержки без значительного вертикального движения.

\* Это название появилось благодаря Марку Лихеню, News Development Manager (менеджеру по подготовке новостей) в компании BridgeNews.

Помните, что термин «пробой» предполагает, что текущая фигура технического анализа была пробита. Трещина или щербинка в технической фигуре, не сопровождаемая движением рынка наружу от фигуры, затягивает на рынок агрессивных «медведей», поймав их капканом в проигрышную позицию. По мере того как рынок движется назад внутрь фигуры, ловкий технический аналитик осознает, что произошло, и быстро закрывает «медвежью» позицию.

То же самое верно для противоположного «бычьего» капкана. Ложный пробой технической фигуры вверх затягивает на рынок агрессивных «быков», поймав их капканом в проигрышную позицию. И в том, и в другом случае пробои не были сильными, и после них быстро происходили развороты рынка.



Рис. 1. Австралийский доллар/доллар США

### Отскок мертвой кошки

Активисты за права животных и некоторые инвесторы взаимных фондов предпочитают термин «отскок мертвого аналитика», но это уже другой вопрос.

На любом «медвежьем» рынке наступает момент, когда большинство пылких «медведей» пересматривают свои позиции. Инвесторы, следящие за ценой, могут решить, что основание уже достигнуто, поэтому они потихоньку клюют на эту приманку. Игроки, ориентирующиеся на момент цены, могут посмотреть на свои индикаторы и обнаружить условия перепроданности. Основной момент здесь заключается в том,

что пробуждается сила покупателей, даже если ненадолго, которая подбрасывает рынок вверх от этих минимальных значений.

Говорят, что, сброшенная с достаточно большой высоты, даже мертвая кошка отскочит вверх. Это удивительно хорошо переносится на финансовые и товарные рынки, что видно на рис. 2. Цена золота (недельный график за три года) поднялась до рекордного уровня в январе 1996 г. перед тем, как начался неослабевающий «медвежий» рынок. Линия тренда, соответствующая уровню сопротивления, после этого момента ограничивала все основные попытки роста цены. Параллельная ей граница канала, проведенная с нижней стороны графика цены, была пересечена сверху вниз в январе и феврале 1997 г., делая перспективы данного рынка мрачными.



Рис. 2. Золото

Тем не менее имелось несколько технических факторов, подающих противоположные сигналы. Во-первых, RSI находился на самом низком за все годы уровне. Во-вторых, удалось формирование однодневной разворотной фигуры в неделю, отмеченную на графике 10 февраля. Наконец, пяти-шестимесячный цикл, который можно было увидеть на большем расстоянии, находился вблизи своего завершения. Обратной реакцией на это сочетание факторов стал рост цены, и рынок резко пошел вверх. К сожалению, доходы «быков», полученные за последующие две

недели, сразу же уменьшились наполовину благодаря еще более сильной однодневной разворотной фигуре, сформировавшейся под трендовой линией сопротивления. В данном случае мертвая кошка была сброшена с достаточной высоты (в терминах цены и времени), чтобы отскочить вверх, но этого было недостаточно, чтобы изменить основной тренд.

### Отскок или разворот?

На рынке золота наблюдался отскок мертвой кошки. Индекс *Nikkei 225* на рис. 3 демонстрирует похожее поведение цены в 1995 г., но в этом случае имелась дивергенция с индикатором RSI. Значение индекса опустилось на новый минимум, а RSI нет. Отклонение вниз от 52-недельной скользящей средней (расстояние от значений индекса до скользящей средней) тоже находилось на сравнительно высоком уровне. Иначе говоря, рынок сильно упал относительно «разумной» линии тренда, и пришло время изменить направление краткосрочному тренду внутри долгосрочного бокового тренда.

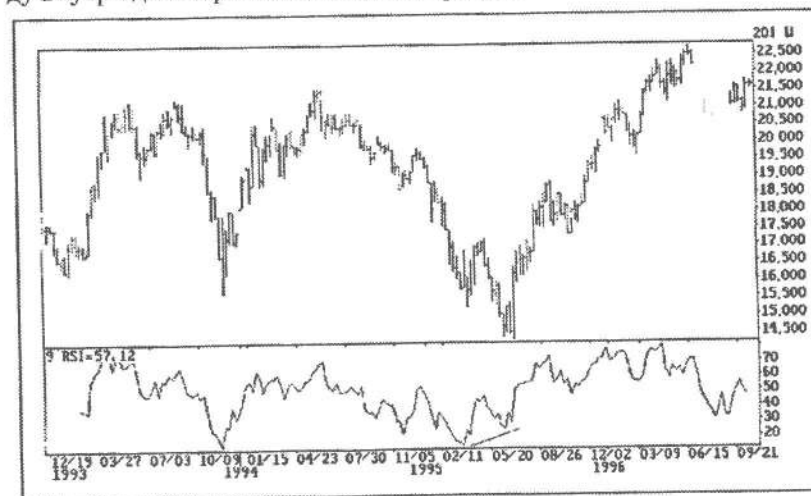


Рис. 3. Индекс *Nikkei*

Дневные графики (не представлены здесь) показали двойное основание и «бычьей» дивергенцию с индексом RSI, в то время как значения нескольких других индикаторов также были позитивны. Это соединение «бычьих» показаний индикаторов сигнализировало о развороте тренда, а не об отскоке «медвежьего» рынка. Затем на рынке начался годовой рост цены, который вынес рынок к верхней границе долгосрочного бокового тренда.



## Заключение

Различия между отскоком цены и изменением тренда в основном заключаются в степени этих изменений. Отскоки обычно порождаются условиями перепроданности. Развороты тренда вызваны изменениями восприятия участников рынка. Развороты можно обнаружить, используя традиционные фигуры технического анализа, настроение рынка и соотношение спроса и предложения. В любом случае технический аналитик может занять такую позицию, чтобы получить доход от первоначального движения вверх, и уже после этого решить, является ли этот рост цены новым трендом, которого следует придерживаться.

Различия между отскоком цены и изменением тренда в основном заключаются в степени этих изменений.

## Лучковая пила

Можно считать, что происхождением данный термин обязан инструменту для распилки древесины, но лучше сконцентрироваться на слове «лучковая».

Лучковая пила — это торговый сигнал, который мгновенно разворачивается. Как такое может быть? Технические сигналы и системы не должны себя так вести. Однако это правда, что могут. Всегда существует компромисс между чувствительностью и риском, если вы хотите, чтобы ваши технические индикаторы говорили вам, как действовать, но вы не хотите, чтобы они постоянно подавали торговые сигналы. Если вы выбираете меньшую чувствительность, они будут реже выстреливать, а вы будете упускать возможности. Если они слишком чувствительны, то выстреливают часто, а вы ловите каждый сигнал и становитесь жертвой рыночного шума.

Существует большой выбор индикаторов, из которых одни работают лучше при определенных рыночных условиях. Например, индикатору отслеживания трендов, такому как скользящее среднее, необходим тренд. На плоском рынке он будет давать много ложных сигналов.

На рис. 4 изображен дневной график акций компании *Bethlehem Steel* за один год. После многомесячного падения цены акция пришла к боковому тренду шириной 8–10 пунктов. Оба индикатора, 40- и 100-дневное скользящее среднее, заняли горизонтальное положение, что свидетельствовало о том, что на обоих интервалах времени рынок был без тренда. Обратите внимание, что цена часто двигалась вверх и вниз

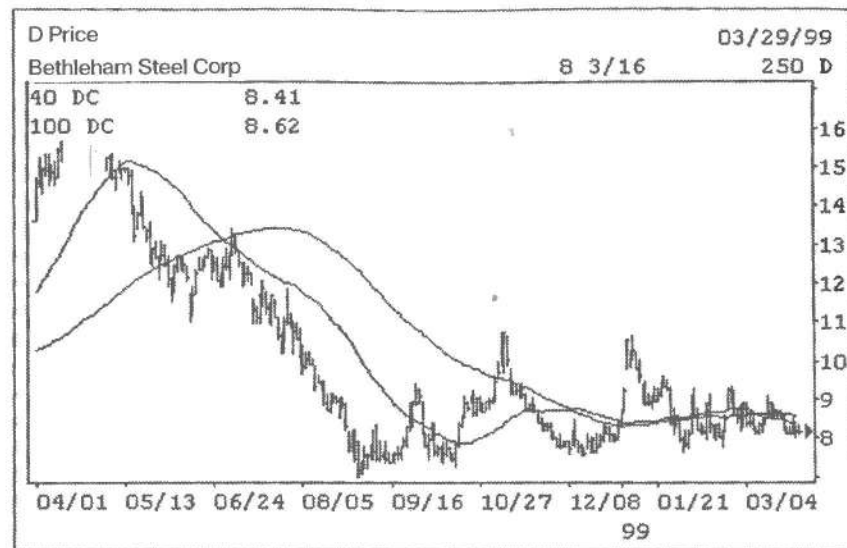


Рис. 4. Корпорация *Bethlehem Steel*

относительно средних, что порождало много сигналов о ложных пробоях.

Не забывайте, что большинству из нас приходится сталкиваться с транзакционными издержками. Лучковые пилы увеличивают издержки получения одного и того же совокупного дохода.

## Катапульта

Катапульта — это фигура технического анализа, демонстрирующая ценовой пробой, тестирование и сильное возобновление нового тренда. Рынок осуществляет пробный пробой только для того, чтобы вернуться обратно в прежнюю фигуру. Тем не менее он не заново входит в данную фигуру. Следующим движением является энергичное возобновление нового тренда, который начался с первоначального ценового пробоя. Это почти то же самое, как если бы рынок прыгнул на батут и за счет отдачи выстрелил бы вверх.

Немецкий индекс DAX остановился в конце 1997 г., чтобы откорректировать часть недавнего роста своего значения. Нисходящая линия тренда оказывала сопротивление в течение этого периода до конца года, когда она, наконец, была пробита вверх. Обратите внимание, что

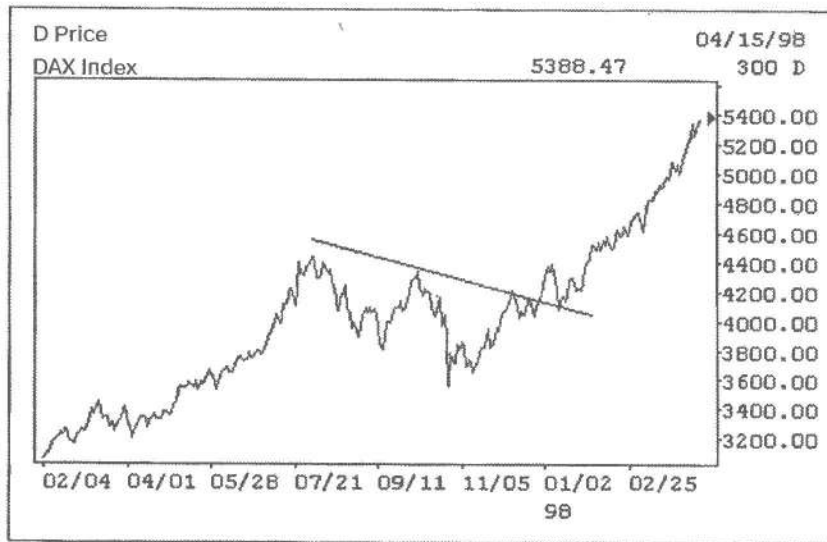


Рис. 5. Катапульта

сначала рынок стал быстро расти, но сразу после этого упал. Технические аналитики называют это «тестированием» пробоя тренда. После того как рынок доказал, что он может оставаться выше своей бывшей линии сопротивления, индекс «катапультировал» вверх, начав продолжительный и сильный рост.

## Соусницы

В конце роста или падения цены часто можно увидеть отчетливые разворотные фигуры или пробой тренда. Не всегда рост и падение цены заканчиваются подобным образом. Иногда происходит постепенное изменение и медленное изменение настроения рынка с «бычьего» на «медвежье» и с «медвежьего» на «бычье». Тогда рынок медленно перекатывается и начинает постепенно менять направление движения.

Фигура соусницы также называется «закругленная вершина» или «основание», в зависимости, конечно же, от того, где она формируется. Ее достаточно трудно определить до того, как она почти полностью завершится, поскольку не наблюдается четкого пробоя тренда. Иногда это тренировка субъективного анализа по выяснению, какие многочисленные пробой линии поддержки и сопротивления важны. Относитель-

но данной фигуры важно запомнить, что процесс протекает постепенно и будет невозможно определить абсолютную вершину или основание по мере того, как они появляются. Используйте соусницы для подтверждения долгосрочных изменений тенденций, но не как торговые сигналы.

## Термины японских свеч

В мире графиков японских свеч существует много колоритных терминов. Только избранные из них приведены ниже и только для развлечения.

*Три Будды* — символизирует большого центрального Будду и прижимающих к нему с обеих сторон двух маленьких Будд в буддистском храме. Это эквивалент фигуры «голова — плечи».

*Лиши контратаки* — после сильной белой или черной свечи следует гэп в том же направлении во время открытия рынка на следующий день, но к концу дня цена в целом остается на уровне цены закрытия предыдущей свечи. Первая свеча называется «атакой». Вторая же называется «контратакой», символизируя, что направление битвы развернулось.

*Dumpling bottoms (основания в тесте)* — эквиваленты закругленных оснований, или соусниц, в основаниях рынка. *Dumpling tops (вершины в тесте)* эквивалентны закругленным вершинам, или соусницам, расположенным в основаниях рынка.

*Щипчики* — вершина в форме щипчиков содержит последовательные и расположенные неподалеку свечи с одинаковыми верхними тенями (дневные максимумы). Эквивалентны двойной вершине, но на более коротком временном горизонте. Основания в форме щипчиков имеют одинаковые нижние тени (дневные минимумы).

*Гэп вверх с двумя воронами* — цена вырастает с гэпом, но цена закрытия оказывается вблизи дневного минимума. На второй день рынок открывается по той же самой цене, но закрывается опять вблизи минимума на неизменном уровне. Представьте себе двух черных ворон, сидящих на телефонном проводе, и угрожающее значение данной фигуры не вызывает сомнений. Это знак прихода неудачи.

**Именной указатель**

- Аппель, Джеральд 252  
 Боллинджер, Джон 245  
 Голдвотер, Бэрри 186  
 Гольдштейн, Брайан 14  
 Дэвидсон, Марк 14  
 Кан, Натали 14  
 Корец, Мэрилин 14  
 Лэйн, Джордж 247  
 Мэрфи, Джон 122  
 Нобл, Вильям 84
- Пречтер, Роберт 256  
 Пруден, Генри 196  
 Рот, Фил 31  
 Сантаяна, Джордж 24  
 Синатра, Фрэнк 34  
 Стилман, Дэйбби 14  
 Твен, Марк 27  
 Уайлдер, Уэллс 246  
 Фибоначчи, Леонардо 250  
 Эллиотт Р.Н. 255

**Предметный указатель****А**

- Агрессивность поведения 44  
 Аккумуляция 135  
 Активность  
 коммерческая 120  
 торговая 35  
 Акции 16, 19, 31, 52, 126,  
 130, 177, 204, 208, 224  
 обыкновенные 131  
 убыточные 199  
 Акция 103  
 доступная 195  
 Анализ  
 визуальный 132  
 гибкий 17  
 графиков 39  
 долгосрочный 30  
 краткосрочный 30  
 межрыночный 121  
 настроения 196  
 относительной силы 205  
 поведения цен 13  
 регрессионный 149

- рыночный 102  
 секторов 203  
 технический 11, 13, 16, 17,  
 20, 33–34, 40, 101, 121,  
 147, 157, 194  
 фундаментальный 13, 31, 121  
 циклов 239  
 экономический 122

**Б**

- Бары 43, 75, 190  
 дневные 43  
 Будущее 265

**В**

- Вероятности 19  
 Вероятность событий 265  
 Взвешивание 72  
 Взрывы 94  
 Визуализация 38  
 Вознаграждение 136, 180  
 Волатильность 70, 261  
 нормальная 74

- рынка 245  
 цены 62  
 Волны Эллиотта 198, 255, 259  
 Восприятие 29, 54  
 Время 116, 195–198, 217  
 реальное 188  
 Выбор рынка 11

**Г**

- Гибкость 147  
 Голова и плечи 84  
 Горизонты  
 инвестиционные 162  
 торговли 152  
 Графики 209, 222  
 баровые 190  
 дневные 191  
 линейные 67, 190  
 недельные 191  
 свечные 190  
 цены 190  
 японских свеч 230  
 Гэпы 144, 235, 237  
 обыкновенные 97  
 ослабления 96  
 продолжения тенденции 95  
 ценовых прорывов 94

**Д**

- Данные 188  
 в масштабе реального времени  
 189  
 ценовые 230  
 Демография 24  
 Деньги 15  
 Детализация анализа 34  
 Диапазон ценовой 28  
 Дивергенция 50, 85, 92, 106,  
 112, 128, 175, 247, 252,  
 254

- относительная 111  
 Доход потенциальный 136, 140  
 Доходность 159  
 Доходы 18, 52  
 потенциальные 45

**Ж**

- Жажда прибыли 58

**З**

- Задачи технические 194  
 Затраты производственные 41  
 Зона  
 сужения цены 75  
 ценовая 138

**И**

- Импульс 49  
 рыночный 35  
 цены 49  
 Инвестирование 11, 12, 147,  
 170, 174  
 Инвестиции 18, 181, 186  
 Инвесторы 17, 24, 126  
 долгосрочные 162  
 Индекс 102  
 Bridge/CRB 217  
 DAX 55  
 Dow 102  
 Dow-Jones 45, 79  
 FTSE 100 169  
 Hang Seng 62  
 NASDAQ 68  
 Nikkei 45, 113, 140, 163, 170  
 Standard and Poor's 65, 102,  
 176  
 Wilshire 5000 103  
 доллара США 123  
 относительной силы (RSI)  
 49, 75, 82, 131, 246

- стохастика 49
- цен товарных фьючерсов 121
- Индивид 29
- Индикатор
  - момента 169
  - настроения 117
  - разворота 233
  - стохастический 115
  - технические 191
  - ширины 191
- Инсайдеры 118
- Инструменты 191
  - измерительные 192
  - комбинированные 198
- Интервал ценовой 75, 95
- Интерес открытый 195, 244
- Интернет 192
- Интернет-акции 29
- Интерпретация 154
  - графика 263
- Инфляция 121–122, 178, 209
- Информация 28, 34, 67, 108, 119, 185
- К**
- Капитал 121
  - инвестиционный 143, 228
- Капитализация рыночная 105
- Капиталовложение 135
- Конвергенция 252
- Консенсус 197
- Консолидация 46, 48, 98, 247
- Контракт
  - опционный 244
  - фьючерсный 244
- Коридор ценовой 35, 58, 142
- Коррекция 46, 84, 98
  - предстоящих позиций 98
  - цены 59
- Котировки акций 189
- Крах
  - рынка 94
- Крестики-нолики 260
- Кульминации покупок 182
- Л**
- Ликвидность 97, 195, 197
- Линии
  - D 248
  - K 248
  - веерные 64, 91
  - поддержки 43, 58
  - сопротивления 43, 58
  - тренда 45, 58, 166, 199
  - харами 235
- М**
- Максимумы нисходящие 219
- Масштабирование
  - линейное 64
  - логарифмическое 60, 63
- Масштабы времени гибкие 191
- Методы
  - математические 168
  - японских свеч 230
- Минимумы нисходящие 219
- Мир
  - идеальный 208
  - реальный 208
- Моделирование математическое 33
- Модель
  - прорыва 79
  - ценовая 94
- Момент 111, 126, 130, 191, 196
  - продажи 206
  - тренда 127
- Н**
- Намек инсайдеровский 215

- Напряженность 179
- Настроение 35, 117–118, 196–198
  - рынка 94
- Неопределенность 26
- Новости 53
  - негативные 178
  - экономические 202
- Норма изменения 82
- О**
- Обеспечение программное 189
- Облигации 121
- Объем 108, 130, 195, 197
  - балансовый 108
  - кумулятивный 108, 110
  - равный 198
  - совокупный 108
  - торгов 35
- Обязательства казначейские 139
- Окно 235
- Опционы 226
- Ордер
  - buy stop 184
- Осциллятор 75, 252
- Откат 98
- Относительность 110
- Оценка
  - ожиданий 118
  - риска 206
- П**
- Падение момента 175
- Пакет программный 190
- Память рынка 57
- Перекупленность 49, 127, 247
- Перенапряженность рынка 127
- Переподранность 49, 113, 127, 247
- Пик
  - среднесрочный 241
  - цены среднесрочный 98
- Поведение цены 102, 195
- Позиции открытые 127
- Покупка
  - акций первичная 174
  - на отскоках 45
- Покупки 30
- Политика 24
- Полосы Боллинджера 245
- Потенциал акции денежный 136
- Поток
  - денежный 114, 198
  - информационный 35
- Потоки информационные 54, 226
- Превосходство моральное 186
- Предложение 36, 52, 108, 188
- Прибыль 12, 19, 26, 241
- Пробой ценовой 15, 26, 30
- Прогнозирование
  - реакции людей 25
  - рынка 15
- Прогнозы 11
- Продажи 30
  - стартовая короткая 174
- Прорыв ценовой 26, 47, 55, 77, 90, 108, 139, 214, 226
- Профиль рынка 198
- Прямоугольники 76, 89
- Психология рынка 28
- Р**
- Разворот рынка 243
- Реальность 54
- Реклама 54
- Репутация компании 16
- Ресурсы 203, 204
- Решения
  - инвестиционные 195
  - торговые 152



- Риск 136, 164, 175, 180, 202, 206  
 повышенный 60  
 пониженный 60  
 потенциальный 140
- Рост  
 спроса 70  
 цены 26, 91, 130, 179
- Рынок 12, 15, 18, 21, 35–37, 44, 54–55, 102–103, 146–147, 150, 175, 185–186, 208, 243–246  
 внебиржевой 105  
 золота 115  
 облигаций 121  
 однородный 104  
 сильный 17, 126  
 технический 27  
 трендовый 248  
 фондовый 11, 29, 103, 121, 176, 202, 221
- С**
- Связи межрыночные 122
- Сделка 15
- Сектор  
 рыночный 107  
 финансовый 203  
 экономики 126  
 энергетический 203  
 экономики 176
- Сигнал  
 к покупке 81  
 краткосрочный 255  
 о ценовых пробоях 73  
 торговый 214
- Сила 127  
 относительная 130–131
- Ситуации рыночные 177
- Ситуация  
 макроэкономическая 53, 126  
 рыночная 53
- Скорость 127  
 движения цены 127  
 изменения цены 111
- Слабость рынка 248
- Спекуляции 197
- Спрос 12, 36, 52, 106, 108, 188
- Среднее  
 взвешенное 71  
 скользящее 49, 69, 82  
 скользящее простое 70  
 экспоненциальное 71
- Средства  
 массовой информации 119, 214  
 производства 203
- Ставки процентные 121–122
- Стадо 36
- Стоимость  
 акции 13  
 истинная расчетная 36  
 расчетная 30
- Стоп-цена 259, 183
- Стоп-уровень 164, 184
- Стохастик 249
- Стратегии торговая 143
- Стратегия  
 долгосрочная инвестиционная 212  
 инвестирования 41  
 покупки облигаций 242
- Страх 12  
 потерь 58
- Субъективность 156
- Сужение цены 46, 75
- Сумма кумулятивная 105
- Сырье 122

- Т**
- Теория технического рынка 27
- Тестирование веерных линий 65
- Тик 259
- Тиккер 259
- Тишина 257
- Товары  
 потребительские 203  
 промышленные 203
- Толпа 29, 36
- Торговля  
 внутриденная 209  
 по японским свечам 236  
 техническая 170
- Трансакции 136
- Тренд 58, 126, 174  
 боковой 81  
 восходящий 47  
 долгосрочный 45  
 нисходящий 47  
 основной 129
- Треугольники 76, 89
- Триггер 207
- У**
- Убытки 170, 186
- Управление капиталом 20
- Уровень  
 поддержки 27, 53  
 сопротивления 27, 53
- Успех инвестиционный 206
- Участие 197
- Ф**
- Фигуры  
 дожи 235  
 падающей звезды 234  
 поглощения 233  
 продолжения тенденции 48  
 разворота 48
- разворота однодневные 88  
 разворота тренда 84  
 разворотные 181  
 технического анализа 28, 75, 84
- Фильтрация волатильности 73
- Флаги 78
- Флэт 245
- Формирование фигуры 79
- Фьючерсы 116, 149  
 товарные 217
- Ц**
- Цель ценовая 152, 162
- Цена 12, 16, 30–31, 36, 52, 86, 195–198, 231  
 акций 212  
 закрытия 44, 248  
 максимальная 44  
 минимальная 44  
 открытия 44  
 рыночная 29
- Ценообразование 29
- Цены 68, 102, 118, 126  
 акций 121  
 падающие 109, 127  
 растущие 109  
 расчетная акции 136
- Циклы 70, 239  
 ценовые 117
- Ч**
- Чашка с ручкой 79
- Числа Фибоначчи 250
- Чувства 117
- Чувствительность 261
- Ш**
- Ширина 177, 195, 197  
 рынка 104, 127

## Шкалы

линейные 60  
логарифмические 60

## Э

Эго 186  
Экономика 24, 208

## Указатель фирм и торговых марок

Aunt Betty's Fruit Pie Company 42	Knight-Ridder 255, 261
Bridge Information Systems 14	Logical Information Machines 84
Charming Shoppes 226	Merck 246
Citigroup 203	Merrill Lynch 70
Commercial activity 120	MicroGiant 38
Commodities Research Bureau 217	Micron Technology 39
Crude Light Oil 128	Microsoft 61
Delta Airlines 209, 215	Mitsubishi 203
Deutsche Bank 216	Nikkei 132
Dow Jones Industrial Average 191	NYMEX 128
Dow-Jones 205	Oracle 182
Echo Bay Mines 225	Peugeot 128
Elf Aquatine 203	Put/call ratio 119
Exxon 114	Republic New York 183
Financial Times Prentice Hall 14	Rolex 204
First Union Corp. 226	Rolls-Royce 204
Ford 128	Royal Dutch 203
FTSE 100 205	Schlumberger 203
Genesco Inc. 83	Short interest 119
Hershey Foods 125	Smart money 16
Honda 128	Tick-by-tick 191
IBM 215	Time-Warner Inc. 249
Intel 130	Trin 260
Joe's Customized Research Company 40	Union Carbide 109
	Western Atlas 224
	Widget Company 28