

Долгосрочный взгляд на Доу

АЛЕКСАНДР ДОЗОРОВ / 25 НОЯБРЯ 2008

АРХИВ ИНТЕРАКТИВНЫХ ЗАНЯТИЙ
В ТРЕЙДЕРСКОЙ КУРИЛКЕ
WWW4.BCS.RU

В конце XIX века Чарльз Генри Доу (1851-1902) для анализа экономической ситуации в США решил использовать индексы. Индекс Ч. Доу строил самым простым способом: в интересующей его отрасли он выделял ведущие предприятия и складывал рыночные цены их акций.

Такая сумма, или индекс, меняется со временем в зависимости от оценки инвесторами акций. Если ситуация в отрасли ухудшается, то цены акций падают, вслед за ними уменьшается индекс отрасли.

Самый первый индекс Ч. Доу сформировал летом 1884 года. В него было включено девять железнодорожных и две промышленные компании. Индекс первоначально носил название Dow Jones Railroad Average (DJRA, буквальный перевод — «железнодорожное среднее Доу-Джонса»), рассчитывался как средняя арифметическая цена 11 акций, в первый день его значение было равно примерно 70. В 1970 году индекс стали называть не «железнодорожным», а «транспортным индексом Доу-Джонса» (DJTA), и сейчас в него входит примерно 20 акций транспортных компаний.

В мае 1986 года Доу стал рассчитывать второй индекс — «промышленный индекс» (DJIA, Dow Jones Industrial Average), который стал одним из самых популярных в мире.

Специальная комиссия регулярно пересматривает состав и методику расчёта индексов Доу. Постоянную прописку в индексах имеет, пожалуй, только General Electric. Сегодня в индекс DJIA включено 30 компаний. Их список можно посмотреть на сайте Yahoo!.

В 1928 году, спустя 26 лет после смерти Ч. Доу, в США стали рассчитывать коммунальный индекс Dow Jones Utility Average. Сначала DJUA содержал акции двадцати компаний (энергетика, газ и т.п.), затем комиссия сочла нужным уменьшить их число до 15, а индекс рассчитывать со взвешиванием по капитализации.

Имейте в виду, что на занятиях мы рассматриваем отдельные методы прогнозирования. Только на материале занятия нельзя проводить торговые операции. Это опасно. У вас должна быть своя проверенная методика.



1 из 5

8 800 100 44 55
(495) 785 55 44

www.bcs.ru/school

звонок бесплатный
для звонков из Москвы

Б|К|С
УЧЕБНЫЙ ЦЕНТР

О фондовом рынке доступно и просто

В настоящее время используется четыре индекса Доу: промышленный, транспортный, коммунальный и сводный. В сводный индекс (Dow Jones Composite Average) включают примерно 65 акций из всех трёх отраслей. Сводный индекс DJCA отражает ситуацию в экономике в целом. Метод, предложенный Чарльзом Доу, оказался разумным, и его стали широко использовать.

Сильное падение индекса отражает кризисные явления в стране. Аналитики Федеральной резервной системы считают, что в экономике наблюдается кризис, если индекс падает на 20% или более.

Значения Промышленного индекса Доу-Джонса, начиная с 1930 по 2008 год, можно посмотреть, например, на сайте Yahoo! (краткое обозначение индекса в нашей литературе – DJIA, в США его часто пишут по-своему – INDU). Мы посмотрим график не только в линейном варианте, но и в логарифмическом. За столь длинный период на линейном графике детали движения индекса в разные годы усмотреть сложно, а в логарифмическом масштабе просматриваются удивительные особенности.

Я подготовил нужные для занятия графики, и мы разместили их в разделе «Расписание». Кликните по этой кнопке и по гиперссылке загрузите рисунки. Будем туда подсматривать. Кроме того, я буду давать гиперссылки в тексте, можете их использовать.

В линейном масштабе индекс DJIA представлен на рис. 1. На нём видна история с 1940 года по 21 ноября 2008 года. Выйдя по гиперссылке, вы увидите график с 1930 года.

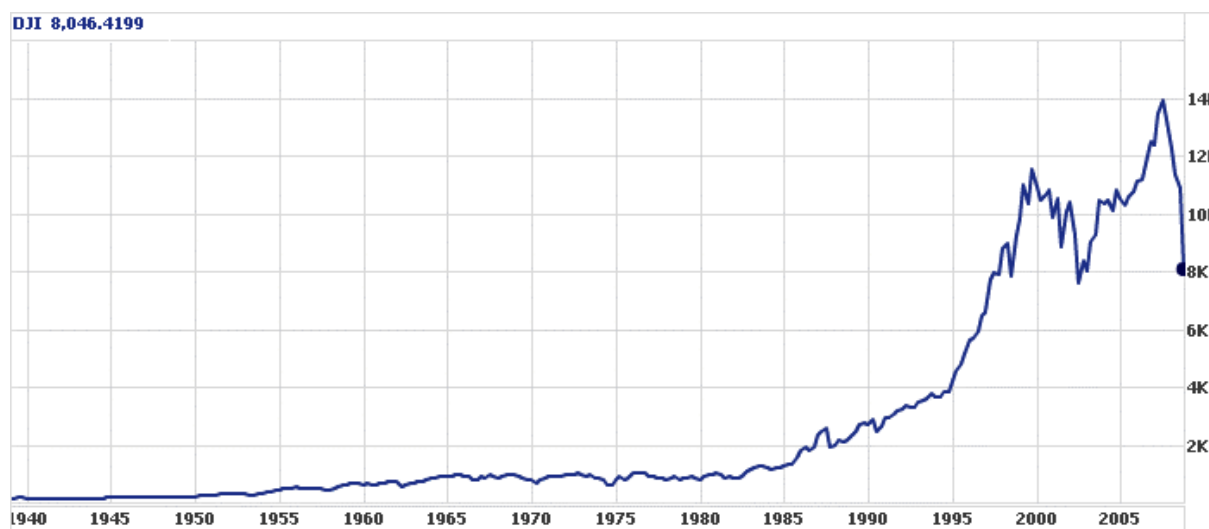


Рис. 1. Линейный график индекса DJIA.

На графике явно бросается в глаза резкий рост индекса, а согласно Ч. Доу, и экономики США за последние 30 лет. Естественно, движение не происходит по прямой линии, наблюдаются малые и большие коррекции. Мы живём, можно сказать, на правом краю графика и мучительно переживаем каждую коррекцию. Но, с точки зрения вечности (график представляет почти сто лет истории фондового рынка!), это не принципиальные движения.

Сейчас индекс упал до минимума 7592, наблюдавшегося 1 июля 2002 года. Он может служить довольно сильной поддержкой, то есть сейчас индекс в ключевой точке: либо сильный разворот, либо полный обвал.

На рисунке 1 используется обычный линейный масштаб, то есть по горизонтальной оси откладывается время, а по вертикальной – значение функции, в нашем случае значения индекса DJIA. Если функция растёт очень сильно, то левая часть графика практически «зануляется», мы видим, в основном, только последние движения. Именно так ведут себя функции в экономике: РОСТ АКТИВОВ ИНВЕСТОРА ПРОИСХОДИТ ПО ЭКСПОНЕНТЕ.

Рассмотрим это на примере банковского вклада под постоянный процент в год. В Америке в начале 2008 года банковский процент был равен примерно 4%, в Японии примерно в два раза меньше, а у нас примерно в два раза больше.

Если сумма P_0 вкладывается под процент k в год, то через t лет размер вклада станет равным $P(t) = P_0 \cdot e^{k \cdot t}$. Если произведение $k \cdot t$ заметно меньше единицы, то экспоненту (число e примерно равно 2,7) можно разложить в ряд



Тэйлора и получить приближенную формулу $P(t) = P_0 * (1 + k * t)$.

Упрощённая формула используется обычно в течение одного года или двух лет. Экспоненциальная функция растёт слишком круто, поэтому график трудно анализировать. Для большей наглядности часто используют логарифмический масштаб, то есть на графике строится функция $\ln(P(t) / P_0) = k * t$.

Такое преобразование превращает экспоненциальный график в линейный, что очень удобно. Вместо экспоненты на графике прямая линия, её наклон зависит от коэффициента k (в нашем случае это годовая доходность).

Если банк не меняет процент по вкладам, то рост вклада во времени происходит по экспоненте, а в логарифмическом масштабе мы видим прямую линию. При изменении процентной ставки линейный график, конечно, изменит свою форму, но анализировать его сложно. В логарифмическом масштабе вместо одной прямой, идущей под постоянным наклоном, мы увидим излом на графике: линия всё равно будет прямой, просто у неё с некоторого момента изменится наклон.

Доходность операций на любом рынке принято сравнивать с банковским процентом. При постоянной доходности на любом рынке увеличение средств будет происходить по экспоненте, как на депозите в банке. Примерно это мы видим на линейном графике индекса DJIA. Теперь посмотрим индекс Доу в логарифмическом масштабе (рис.2 или по гиперссылке: <http://finance.yahoo.com/echarts?s=~DJIA>).



Рис. 2. Индекс Доу в логарифмическом масштабе.

Примерно в течение 80 лет график очень сильно напоминает прямую линию с доходностью около 8% годовых: $k = \ln(P / P_0) / t = \ln(14000 / 50) / 70 = 0,08$.

Это примерно в два раза выше процентной ставки в Америке в начале 2008 года (к лету того же года ставка была понижена до 2,5%). Естественно, в разные периоды доходность отличалась от приведённой. Так, с 1980 по 2000 год участок логарифмического графика можно описать прямой с более крутым наклоном, то есть доходность в это время была больше. Тем не менее поражает близость графика к прямой, то есть постоянство коэффициента k , в течение такого длительного срока. Из этого можно сделать только один вывод: **ФОНДОВЫЙ РЫНОК США ОТЛИЧАЕТСЯ ВЫСОКОЙ СТАБИЛЬНОСТЬЮ РАЗВИТИЯ.**

Именно это свойство стабильности использует самый богатый инвестор мира Баффет: купил и держи.

На графике я выделил коридор, в котором движется индекс, и провёл среднюю линию. Средняя линия делит коридор на две части. С 1930 по 1975 год индекс двигался в верхнем коридоре. Сейчас индекс подходит как раз к средней линии. Возможно, он от неё отразится и будет двигаться снова в узком верхнем коридоре. Это означает, что кризис может закончиться уже сейчас. Но если индекс уйдёт ниже средней линии, то цель будет у нижней линии, то есть индекс вполне может упасть ниже 6000. Таковы перспективы, сейчас решающий момент.

Полной катастрофой экономики США будет выход индекса из нарисованного широкого коридора.



С 1985 по 2000 год фондовый рынок двигался только вверх. В СМИ об этом говорят как о надувании пузыря. Я не склонен видеть в этом мыльный пузырь. Посмотрите на график: это естественное движение от нижней границы коридора к верхней.

Методика Баффета довольно проста, но возникает вопрос, хватит ли терпения у каждого инвестора стать богатым по этой стратегии. Большинство хочет всё и сразу. При таком подходе подойдёт торговля на короткие сроки — от нескольких дней до месяца.

При краткосрочных торговых операциях инвестор ловит момент, когда цены достигают минимальных значений. Купив по низкой цене, инвестор ждёт её взлёта и продаёт. Так разбогател Сорос, точно выбрав момент максимального падения курса фунта по отношению к доллару.

Как видим, и та и другая методика сделала инвесторов богатыми, поэтому однозначной рекомендации по выбору методики дать нельзя. Тем не менее торговать на короткие сроки сложнее, так как, кроме выбора подходящей акции, требуется точный прогноз движения цен во времени.

Долгосрочные тренды определяются главным образом состоянием экономики и политической власти в стране. На них текущие новости оказывают слабое влияние. Только действительно важные события могут привести к изменению тенденции. На таких трендах экономисты пытаются обнаружить циклы длительностью от года до десятков лет.

Например, Дж. Мэрфи в своей классической книге «Межрыночный технический анализ» говорит о циклах длительностью в четыре года. И, действительно, на момент написания книги (1991 год) на большей части логарифмического графика индекса Доу, имеющего самую длинную историю, такие периодические движения просматривались достаточно хорошо. Смотрим рис. 2. Однако следующее десятилетие после издания книги характеризовалось только резким ростом фондового рынка, и заметить какую-либо цикличность на том этапе невозможно. Последние годы снова можно говорить о появлении некоторой цикличности. Поэтому вопрос о периодичности развития экономики совсем неоднозначен и требует очень осторожного обращения.

Посмотрим в линейном масштабе ситуацию за последний год (рис. 3 или по гиперссылке: <http://finance.yahoo.com/charts?s=^DJI>).



Рис. 3. График DJIA за последний год в линейном масштабе.

С мая началось падение рынка США, за которым последовали и рынки других стран. Летом индекс стоял в боковик. В начале октября рынок снова рухнул и встал в боковик. Падение было примерно таким же, как и на предшествующем этапе (май-июнь). Это соответствует модели «флажок» в техническом анализе.

Более детально посмотрим ситуацию за последнее время. Смотрим рис. 4.





Рис. 4. График DJIA за последние два месяца в линейном масштабе.

После падения в начале октября индекс встал в боковик с границами 8000-9600. 20 октября индекс пытался выйти из этого коридора: почти целая свеча оказалась за нижней границей. Но на следующий день возникла модель поглощения: бычья свеча полностью перекрыла тело медвежьей. Это сильный сигнал на разворот вверх. Момент решающий: если индекс не вернётся в боковик, то возможно сильное падение. На рисунке видна модель «флажок», то есть падение может быть таким же, как в начале октября.

Спасибо за внимание! Занятие окончено. Смотрите расписание.

