

Корриду заказывали?

ЗА ТРИ С НЕБОЛЬШИМ МЕСЯЦА, ПРОШЕДШИЕ С МОМЕНТА ОБВАЛА РОССИЙСКОГО ФОНДОВОГО РЫНКА В СЕРЕДИНЕ МАРТА, ИНДЕКС ММВБ ПРИБАВИЛ 26,3%. НО РАДОВАТЬСЯ «БЫЧЬЕМУ» РАЗГУЛУ НЕ СТОИТ: У СТОЛЬ БЕСПРЕЦЕДЕНТНОГО РОСТА НЕ НАХОДИТСЯ НИКАКОГО ДОСТОЙНОГО ОБОСНОВАНИЯ НИ В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ, НИ ТЕМ БОЛЕЕ В ГЕОПОЛИТИЧЕСКИХ СОБЫТИЯХ И ПЕРСПЕКТИВАХ. В ЧЕМ ОПАСНОСТЬ СИТУАЦИИ, КОГДА БИРЖА ОТРЫВАЕТСЯ ОТ РЕАЛИЙ?



**Сергей
Голубицкий**

Кандидат филологических наук, журналист, финансовый аналитик, специалист по интернет-трейдингу, основатель первой в России онлайн-школы трейдинга vCollege

ношениях и усиление изоляции страны). Ведь раньше мы от нашего рынка ничего, кроме безропотного конформизма, не видели. Возможно, кто-то поспорит с этим утверждением, сославшись на опыт 2009–2011 годов, когда российская биржа тоже наперекор всему чуть ли не первой в мире восстановилась после глобального финансового кризиса. Но я напомним, что тогдашний кризис для нас был

Поначалу можно было предположить, что феноменальный биржевой спурт стал следствием гиперэмоционального подъема, охватившего российских трейдеров на фоне крымских событий. Потом я на какое-то время даже стал склоняться к тому, что он — доказательство психологического взросления российского фондового рынка, который впервые в истории демонстрирует способность к сопротивлению действительно тяжелым и сложным обстоятельствам (углубление кризиса в международных от-

чужим, поскольку ни американский ипотечный пузырь, ни криминальные игры крупнейших мировых банков с производными ценными бумагами непосредственно к России не имели ни малейшего отношения. Весной же 2014 года впервые в истории наша фондовая биржа оказалась перед лицом тяжелейших геополитических и экономических вызовов, брошенных именно России, однако ей удалось продемонстрировать беспрецедентную стойкость и умение держать удар.

В июне индекс ММВБ продолжил устремляться ввысь без какого-либо намека на непременную для здорового рынка коррекцию. Так что впору начинать тревожиться. Потому что рост без причины — признак форменной истерики, граничащей с патологией. Ниже я попытаюсь объяснить читателям, на чем основываю свои оценки.

ЧЕГО НАБЫЧИЛИСЬ?

Начать нужно с того, что фондовый рынок по определению не является рациональным отражением объективной — экономической и политической — реальности. Биржа — это царство чистых эмоций, и именно это обстоятельство оправдывает методику «антропологического» подхода к оценке и анализу фондового рынка. Анализу через психологию, а точнее — коллективное бессознательное,

В нижней точке индекс достиг 14 марта пугающего значения в 1 182 пункта.

а не через прямые корреляции с теми или иными событиями внешнего по отношению к бирже мира.

Майский рост хорошо укладывался в логику эмоциональной реакции, однако продолжение этого роста в июне явилось уже патологией. Патологией потому, что были нарушены четкие принципы, на которых строятся *здоровые* эмоциональные реакции на бирже, пусть даже и далекие от сдержанности. О каких принципах идет речь?

Даже далекий от биржи читатель, не сомневаюсь, знаком с двумя популярными и универсальными метафорами роста и падения фондового рынка — быком и медведем. Выражения «бычья настроения», «бычий рост», «бычий тренд», «бычья реакция» передают идею биржевого роста, подъема котировок. Метафора «медведя», напротив, транслирует негативные мысли, идеи и поступки. «Рынок попал в лапы медведей» — испуганный эвфемизм для нисходящего тренда, захватившего фондовый рынок.

Думаю, однако, мало кто догадывается о природе подобных метафор: почему именно бык символизирует биржевой рост? А медведь — биржевые падения? Почему так, а не наоборот?

Обоснование метафор кроется в закономерностях поведения фондового рынка в моменты его роста и снижения. В подавляющем большинстве случаев падение биржевых котировок происходит обвально, молниеносно и краткосрочно! Случается, конечно, затяжное, тягостное сползание вниз, которое растягивается на долгие недели и месяцы, однако, во-первых, подобное бывает редко, во-вторых, как и всякий длительный тренд, легко предсказуемо и — главное! — обосновано многими факторами. Как следствие, такое затяжное движение рынка вверх или вниз никого на бирже не беспокоит, потому что подавляющее большинство трейдеров всегда заблаговременно подобное движение улавливает, а потому если на нем и не зарабатывает, то по крайней мере денег не теряет.

Другой коленкор — явление «медведя» во всем его великолепии! Тот повергает рынок на землю сокрушительным и молниеносным ударом лапы. Сила медвежьего удара особенно впечатляет в периоды биржевых крахов. 24 октября 1929 года, в «Черный четверг», с которого началась Великая депрессия, индекс Доу-Джонса потерял 11% (а всего за неделю биржевой паники, которая последовала за ним, — свыше 40%). «Черный понедельник» 19 октября 1987 года обвалил индекс сразу на 22,6%.

Метафора «быка» не менее органична. Главная поведенческая характеристика этого могучего (но, уж простите, тупого) животного — умение прикладывать неимоверное усилие упорно, долго, монотонно. Биржевой «бык» тянет индексы вверх — упрямо, игнорируя реальность, презирая осторожность

и логику, иррационально. Все восходящие тренды (или «аптренды», как их называют) настырны и неспешны — как настоящие быки.

В ГОСТЯХ У ВИЯ

Когда смотришь, что творит подчас на рынке неистовый «бык», поневоле вспоминаешь сцены из гоголевского «Вия», где описаны страшные измывательства нечистой силы над несчастливым семинаристом из ночи в ночь. Агония биржевых трейдеров, которым не посчастливилось рискнуть и пойти против воли неистового быка, ничем не легче. Когда на торговую площадку заявляется «бык» и начинает подпирать своими рогами восходящий

В июне индекс ММВБ продолжил устремляться ввысь без какого-либо намека на непременною для здорового рынка коррекцию. Так что впору начинать тревожиться. Потому что рост без причины — признак форменной истерики, граничащей с патологией

тренд, нужно бежать прочь сломя голову, даже не помышляя о противоборстве.

В самом деле: если у вас открыты «длинные» позиции и вы случайно угодили под удар «медведя», то будет, конечно, больно, но не безнадежно. Почему? Потому что нокдаун почти всегда оказывается коротким, и на смену ему приходит коррекция, которая если и не выводит трейдера на прибыль, то по крайней мере отгрызает обратно какую-то часть потерь. Совсем другое дело — оказаться с «короткой» позицией в момент, когда пробивает «час быка»: агония будет долгой и мучительной.

Первый признак сильного аптренда — напроць перестают работать технические сигналы, связанные с циклическим поведением рынка (речь о так называемых осцилляторах², к которым мы вернемся чуть позже). Проблема, однако, в том, что колоссальное число трейдеров рассчитывают глобальное направление движения рынка именно по таким циклическим осцилляторам. Разъяренный «бык» сметает эти осцил-

2 В физике осциллятор — система, совершающая колебания. В трейдинге осцилляторами называют индикаторы, которые имеют тенденцию колебаться в пределах определенных значений.

ляторы со своего пути и тем самым обесмысливает усилия изрядного числа участников рынка. И тогда наступает настоящая кровавая бойня: трейдер как замороженный остается «в рынке», не закрывая позицию потому, что поведение рынка кажется ему абсурдным, а позиция с каждым новым днем лишь приумножает его убытки! И кажется — никогда не наступит конец этому кошмару. Для которого, кстати, американцы придумали даже сочный термин — «жестокое кровопускание» (англ. — gory bleeding).

В биржевом техническом анализе используется несколько групп индикаторов — математических и статистических показателей, призванных хоть как-то нормировать объективно хаотичное движение рыночных котировок. *Индикаторы тренда* пытаются отследить момент перехода рынка из бокового движения в вектор, направленный вверх («бычий») или вниз («медвежий»). *Индикаторы волатильности* измеряют легкость, с которой цена биржевого актива отклоняется от своего среднестатистического значения. *Циклические индикаторы* отлавливают элемент повторяемости в поведении ценных бумаг. *Индикаторы силы рынка* фиксируют мощность импульса, с которым котировки устремляются в том или ином направлении. Наконец, *инерционные индикаторы* пытаются определить уровни так называемой перекупленности и перепроданности рынка.

Именно инерционные индикаторы служат опорным инструментом для определения более или

менее точного момента смены доминирующей на рынке тенденции. Сразу хочу сказать, что инерционные индикаторы (равно как и все остальные!) с научной точки зрения не выдерживают никакой критики: с равным успехом можно было бы руководствоваться, например, астрологическими прогнозами. Но... Так сложилось, что индикаторный анализ является доминирующим инструментом работы рядовых трейдеров во всем мире, поэтому хотим мы того или нет, он рождает нечто похожее на «вторую реальность»: котировки, может быть, вовсе и не собирались идти вверх, однако поступил сигнал от ряда популярнейших индикаторов, которые используют в работе сотни тысяч трейдеров, — и вуаля! — рынок магически разворачивается и начинает послушно двигаться в сторону, «предсказанную» индикаторами.

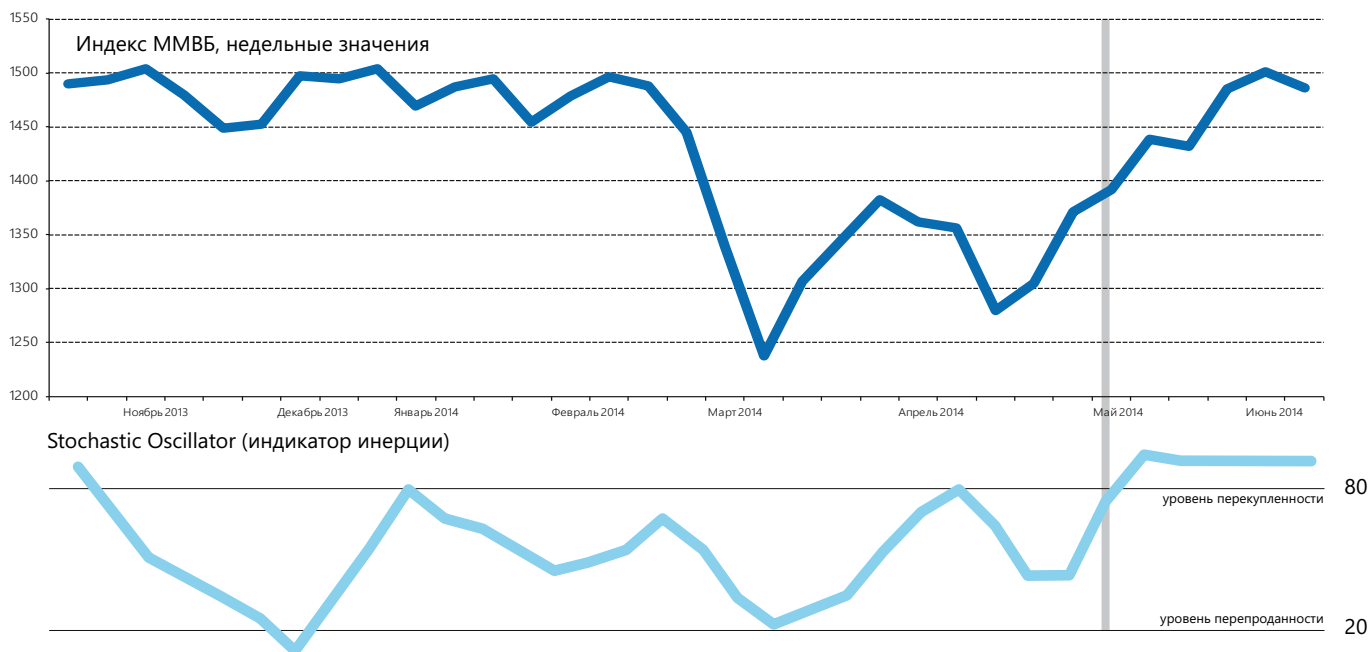
Иными словами, независимо от меры своего скептицизма мы не можем игнорировать при анализе рынка показания индикаторов, в том числе таких влиятельных, как индикаторы инерции.

Теперь давайте посмотрим на индекс ММВБ (график 1), уделив особое внимание периоду с середины мая по середину июня 2014 года. Это та самая сцена из «Вия».

В нижней части графика приведен один из самых базовых индикаторов инерции — так называемый Stochastic Oscillator, на основе которого строится чуть ли не 90% известных мне трейдинговых стратегий, связанных с таймингом, то есть определением

Назло индикатору (график 1)

С середины мая рынок пять недель пребывал в состоянии технической перекупленности, но продолжал феерический рост



подходящего момента для входа и выхода из рынка. Как и все осцилляторы, Стохастик колеблется между двумя экстремумами, и считается, что по достижении определенного уровня рынок входит в состояние технической перекупленности или перепроданности. Уровень 20 соответствует перепроданности, уровень 80 — перекупленности.

Вплоть до середины мая российский фондовый рынок вел себя в общем-то вполне адекватно: по достижении уровня перепроданности довольно скоро случался разворот вверх, по достижении перекупленности — разворот вниз. В середине мая рынок вошел в состояние технической перекупленности, и можно было бы предположить, учитывая прилив патриотического энтузиазма, который захлестнул трейдеров (да и все российское общество), что он, хотя и помедлив в зоне перекупленности (выше 80 по Стохастике) какое-то непродолжительное время, все-таки развернется вниз. Как бы не так! Рынок продолжил феерический рост, застряв в перекупленной зоне на целых пять недель!

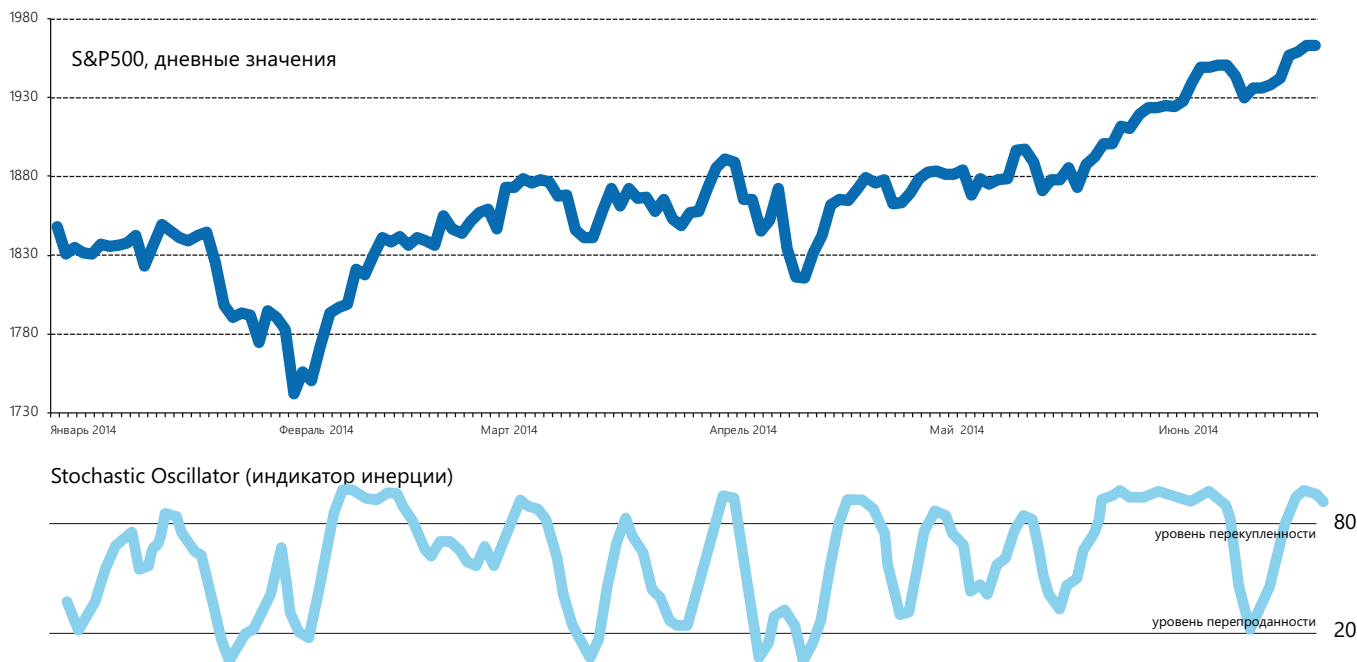
Уже предвижу праведный гнев читателя: «Что же здесь неправильного?!» Ведь я сам только что объяснял, что «бык» неудержим и всякий серьезный аптренд иррационально долгов — на зло индикаторам. Так-то оно так, но существует нюанс, придающий именно оттенок глухой патологии сценарию, который развивается на наших глазах. Дело в том, что длительное пребывание инерционного индикатора в зоне перекупленно-

сти (оно еще называется «широким плечом» или «широким разворотом») является существенным признаком *фундаментального* аптренда, то есть такого подъема фондового рынка, который основан на улучшении микро- и макроэкономики. Наша проблема в том, что затяжной российский спурт мая–июня 2014 года — это чистый всплеск эмоций, для которого затяжное пребывание в перекупленной зоне — явно «нездоровый» отлет фантазии от реальности. Реальности, в которой нет ни единого повода для радости. Тем паче — повода биться в экстазе оптимизма на протяжении пяти недель!

«Здоровый» сценарий для любого аптренда (тем более эмоционального!) — это рост, который регулярно прерывается пусть маленькими и краткосрочными, но безоговорочными коррекциями! Ровная и здоровая пульсация рынка, например, видна по динамике американского индекса S&P 500 (график 2). При этом за четыре с половиной месяца он поднялся на солидные 12%. Поднялся, обратите внимание, не на геополитической истерике, а на стабильном улучшении показателей американской экономики — причем улучшении глобальном, на всех микро- и макроуровнях. Каждый всплеск эмоций вверх в американском аптrende сопровождался здоровым и естественным охлаждением в форме непродолжительных, но резких коррекций. Эти коррекции идеально отображались на пульсировании Стохастика (нижняя часть графика).

Здоровая пульсация (график 2)

Рост и коррекции американского индекса почти идеально отыгрываются индикатором



Теперь сравните с аптрендом в исполнении российской биржи на графике 3: ни намек на коррекционное движение. Уже на первой неделе роста рынка инерционный индикатор дневного графика вошел в перекупленное состояние, где надолго завис точно так же, как на недельном графике. В середине мая случился первый фальстарт: Стохастик попытался выйти из зоны технической перекупленности, однако индекс при этом остался на прежнем уровне. В конце мая — второй фальстарт, когда осциллятор едва опустился до отметки 50 и снова развернулся обратно, не позволив индексу ММВБ сформировать мало-мальски осмысленную коррекционную фигуру.

Этот забег на срыв дыхания, закусив удила, на голом экстатическом порыве, напоминающий больше отчаяние, чем искренний оптимизм, вызывает у меня неподдельную тревогу. Перед нами однозначно патологический сценарий, последствия которого даже не хочется просчитывать. Вероятнее всего, нас ожидает биржевой обвал столь сокрушительной мощности, что он похоронит все надежды на поправку в обозримом будущем.

У инерционных индикаторов есть одна суровая особенность: рано или поздно они непременно

разворачиваются и из состояния глухой перекупленности перемещаются в состояние не менее глухой перепроданности. Индикаторы вернутся в норму, вот только платой затянувшейся сверх нормы эйфории может стать уничтожение самого ценного, что было в весеннем спурте, — ростков взросления и возмужания российского фондового рынка! Рынка, поверившего в свою силу и возможности.

Так что же — нет шанса на спасение? Разумеется, есть! Он — в незамедлительной коррекции. Сильной, процентов на 10% как минимум, и — главное! — без малейшей отсрочки. Увы, на момент написания этой статьи (19 мая) заметно, что коррекция однозначно не входит в сиюминутные планы рынка, который явно переключился на какую-то иную — хорошо закамуфлированную — повестку дня. Поскольку повестка эта по важности и ценности перевешивает в глазах игроков даже страхи перед сокрушительным обвалом, неизбежным после подобного перегрева рынка, сбросить камуфляж нам не составит труда. С этого разоблачения мы и начнем наш разговор в следующем выпуске «Биржевой антропологии»!

БЖ

Поступь быка (график 3)

Ни намек на коррекционное движение — несмотря на сигналы индикатора

