

## ГЛАВА 1

---

# Реверсивная психология

**Ч**ем дольше люди изучают фондовый рынок, тем тверже они убеждаются в том, что им движут страх, жадность и надежды миллионов его участников. Неудивительно, что индикаторы рынка, о которых пойдет речь в этой главе, используются, чтобы следить за настроениями участников рынка.

Эти индикаторы легко читать и анализировать, с их помощью гораздо проще понимать, что происходит на рынке, особенно когда он достигает вершины или дна. Если вы собираетесь играть на бирже, необходимо знать, когда начинается паника или, наоборот, когда на рынке царит излишняя самонадеянность. Фондовый рынок — это психологическая борьба, и вам лучше понимать, что думают другие его участники, прежде чем вы начнете торговать.

Индикаторы, о которых пойдет речь ниже, называются индикаторами настроения, поскольку они отражают настроение, или психологическое состояние, участников рынка. Сейчас вы убедитесь, что этот мир похож на мир из «Алисы в Стране чудес»: здесь верх — это низ, а низ — это верх.

Трейдеры и инвесторы почти всегда следуют за первым индикатором — AAI Sentiment Survey («Опрос настроений Американской ассоциации частных инвесторов»).

## АМЕРИКАНСКАЯ АССОЦИАЦИЯ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ (AAI)

---

**Название:** Американская ассоциация частных инвесторов (AAI).

**Где найти:** [www.aai.com/sentimentsurvey](http://www.aai.com/sentimentsurvey), *Barron's*, *Forbes* и другие финансовые издания.

**Периодичность:** еженедельный опрос.

**Все просто:** Я назвал индекс «обычным человеком». Он поможет избежать потерь, когда рынок достигает вершины или, наоборот, дна. Маленькая хитрость: смотрите, что делают рядовые инвесторы, и делайте наоборот.

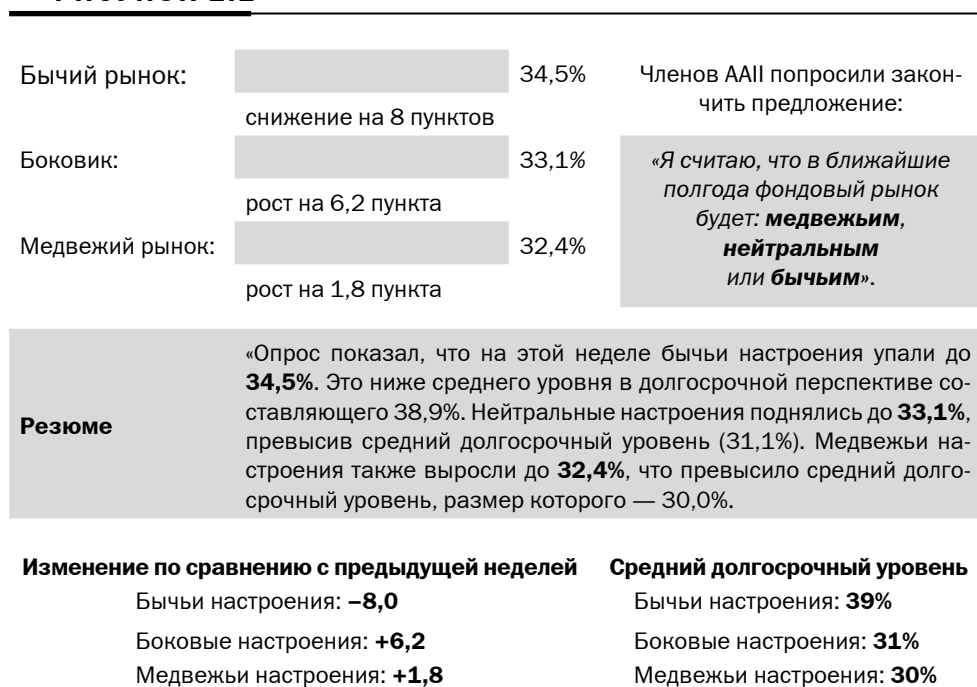
## ЧТО ПОКАЗЫВАЕТ ААII

ААII просит своих участников ответить на вопрос: как, по их мнению, будет вести себя рынок в ближайшие полгода — пойдет вверх (бычий рынок), пойдет вниз (медвежий рынок) или останется нейтральным?

## КАК ИНТЕРПРЕТИРОВАТЬ РЕЗУЛЬТАТЫ ОПРОСА ААII ЗА ПЯТЬ МИНУТ

Зайдите на сайт [www.aaii.com/sentimentsurvey](http://www.aaii.com/sentimentsurvey) и посмотрите результаты последнего опроса. Они будут иметь вид, представленный на рис. 1.1.

**РИСУНОК 1.1**



Источник: Американская ассоциация частных инвесторов (ААII).

## НА ЧТО ОБРАЩАТЬ ВНИМАНИЕ

- 1. Покупать:** если уровень медвежьих настроений среди участников ААII превышает 50%, можно покупать; если он достигает от 60 до 70%, нужно покупать немедленно.
- 2. Продавать:** если уровень бычьих настроений среди участников ААII превышает 60%, можно продавать; если он достиг 70%, нужно продавать немедленно.

3. *Примечание:* это не прямое руководство к действию, а лишь рекомендации. Всегда проверяйте, что говорят другие индикаторы, прежде чем покупать или продавать.

## ПРЕДЫСТОРИЯ

ААИ — некоммерческая образовательная организация, созданная в 1978 г. Джеймсом Клунэном. Типичные члены этой организации достаточно богатые инвесторы предпенсионного или пенсионного возраста. Одна из целей организации — обучение частных инвесторов управлению своими портфелями.

С 1987 г. ААИ проводит еженедельные опросы своих участников, чтобы узнать, в каком направлении, по их мнению, пойдет рынок. До эры интернета опросы рассылались случайно выбранным участникам по почте, а с 2000 г. голосование проводится онлайн.

Довольно быстро в финансовом мире поняли, что результаты опроса можно использовать в качестве контрарного (противоположного) индикатора. Другими словами, если среди участников опроса преобладают бычьи или медвежьи настроения, трейдеры могут получить неплохой доход, пойдя против рынка.

## ПОЧЕМУ РАБОТАЕТ ИНДИКАТОР НАСТРОЕНИЯ ААИ

Очень интересно, что происходит в голове у частных инвесторов. В конце концов, рынок движим двумя чувствами-близнецами: страхом и жадностью — так считают и трейдеры, например Джесси Ливермор, и инвесторы, например Уоррен Баффет.

Неудивительно, что еженедельный опрос ААИ, оценивающий настроения инвесторов, — один из самых популярных индикаторов рынка. Результаты опроса публикуются на сайте ААИ, а также в финансовой периодике, например в *Barron's*. С их помощью можно понять, о чем думают обычные инвесторы. Временами опрос может давать фантастически точные результаты, т.е. он может их давать, если вы идете против рынка и действуете ровно наоборот по отношению к тому, что думают его участники.

«Когда рынок подходит к своей вершине, результаты опроса становятся крайне интересными, — указывает вице-президент и редактор ААИ Journal Чарльз Ротблат. — Возможно, это еще не окончательное дно, но первые высокие значения в результатах опроса — явный знак того, что пора искать дополнительные сигналы. Другими словами, ищите подтверждения своим контрарным убеждениям, например следите за

оценкой компаний, за изменениями в прогнозах прибыли и за биржевыми графиками».

«Если вы построите график на основании собранных данных, — считает Ротблат, — ищите значения, которые отличаются от среднего минимум на два стандартных отклонения. Разница в одно стандартное отклонение может быть на верхней границе нормы. Два стандартных отклонения — и участники либо начинают бояться понести убытки, либо потирать руки в предвкушении больших денег. При трех стандартных отклонениях опрос выдает из ряда вон выходящие результаты. В качестве примера можно привести одно из самых высоких значений за все время существования индикатора: 70% участников были уверены, что в ближайшие полгода рынок будет падать. В следующем году рынок взлетел на 80%».

«Как правило, — полагает старший финансовый аналитик ААИ и редактор *Computerized Investing* Уэйн Торп, — если медвежьи или бычьи настроения достигают 60%, пора навести уши».

Исторически это означает, что рынок достиг вершины.

«Уверен, что в краткосрочной перспективе рынок движим исключительно настроениями участников, — предупреждает Торп. — Когда рынок достигает вершины, люди забывают о базовых принципах. Опрос работает как контрарный индикатор, потому что то или иное чувство охватывает не только участников опроса, но и подавляющее большинство людей, торгующих на фондовом рынке. И все-таки нелегко поступать вопреки тому, что ты чувствуешь».

«В какой-то момент, — объясняет Ротблат, — участников рынка охватывает иррациональный энтузиазм, или, наоборот, они начинают панически бояться происходящего на рынке. Труднее всего покупать, когда цены падают, и продавать, когда они растут, хотя все исследования наглядно показывают, что, перефразируя Уоррена Баффета, надо быть жадным, когда вокруг все боятся, а бояться, когда все вокруг предвкушает большие деньги. Когда вы наблюдаете, как баланс вашего счета стремительно уходит вниз или, наоборот, уверенно растет, нелегко идти против течения. Такова человеческая природа».

Один из советов Ротבלата: «Пока рынок остается бычьим, запишите для себя, что вы станете делать, когда он развернется и станет медвежьим».

В спокойном состоянии люди принимают рациональные решения. Но когда человек испытывает стресс, он скорее примет нерациональное решение. Он поддастся эмоциям».

По его словам, тяжело войти на рынок и покупать, когда вы теряете деньги на медвежьем рынке: «С точки зрения эмоций крайне тяжело заставить себя это сделать; с финансовой — это зачастую самый разумный шаг».

## ОШИБИТЬСЯ МОЖЕТ КАЖДЫЙ

Опрос ААИ часто дает пугающе точные результаты, когда пессимизм или паника дойдет до крайней точки или когда своего апогея достигнет чрезмерная уверенность в росте рынка. Но в промежутке между критическими точками он информативен мало. С технической точки зрения опрос не может служить временным индикатором, хотя многие и пытались использовать его таким образом.

Даже если вы попытаетесь с помощью опроса рассчитать, когда рынок достигнет своей вершины или дна, то почти наверняка промахнетесь. Пожалуй, это единственный его недостаток: он отлично работает на вершине или на дне рынка, но при этом показывает лишь часть картины. Когда цены стремительно изменяются в любом направлении, он подсказывает, как действовать, но постоянно торговать, основываясь на данных этого опроса, нельзя.

## ЧТО ДАЛЬШЕ?

Опрос ААИ, безусловно, очень популярный опрос, но это далеко не единственный психологический индикатор рынка. Еще один популярный опрос, позволяющий узнать настроения на рынке, за результатами которого внимательно следят трейдеры, — это Investors Intelligence («разведка инвестора»). Он описан ниже.

## INVESTORS INTELLIGENCE

---

**Название:** Investors Intelligence Advisor Sentiment Survey (опрос настроений советников по инвестициям Investors Intelligence).

**Где найти:** [www.schaefersresearch.com](http://www.schaefersresearch.com) или [www.market-harmonics.com](http://www.market-harmonics.com).

*Примечание:* также можно оформить годовую подписку на Investors Intelligence на сайте [www.investorsintelligence.com](http://www.investorsintelligence.com).

**Совет:** наберите в любом поисковике, например в Google или Yahoo, название индикатора — Investors Intelligence и увидите результаты последнего опроса.

**Периодичность:** еженедельный опрос.

**Все просто:** я назвал этот индекс «советниками по инвестициям». Он может избежать убытков, когда на рынке становится беспокойно или сгущаются тучи.

**Еще одна маленькая хитрость:** смотрите, что рекомендуют советники, и поступайте наоборот.

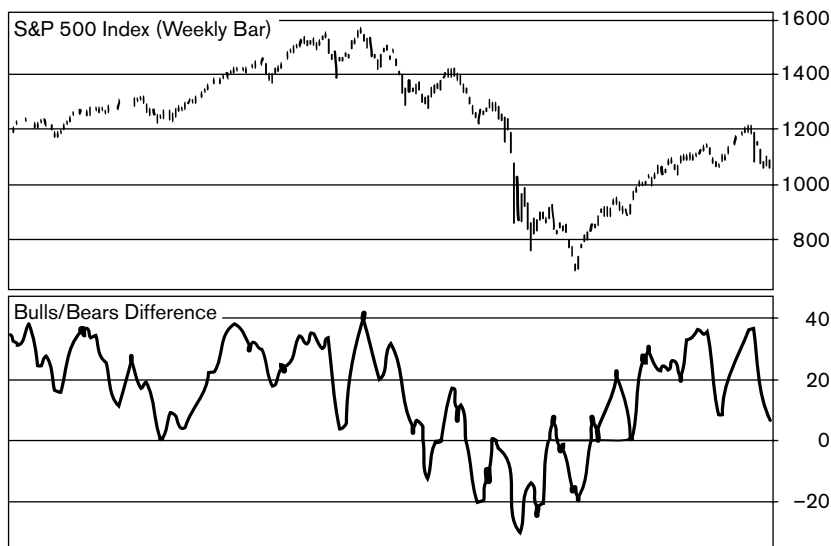
## ЧТО ПОКАЗЫВАЕТ ОПРОС НАСТРОЕНИЙ СОВЕТНИКОВ

Еженедельный психологический индикатор Investors Intelligence публикуется компанией Chartcraft, которая каждую неделю выясняет у независимых авторов финансовых новостей, каким, по их мнению, будет рынок в ближайшие полгода: бычьим, медвежьим или нейтральным. Chartcraft обменивается информацией с самыми различными сервисами, а также анализирует новостные рассылки, которые приходят через интернет, по электронной почте и факсу.

## ШАГ ЗА ШАГОМ: КАК ИНТЕРПРЕТИРОВАТЬ РЕЗУЛЬТАТЫ ОПРОСА НАСТРОЕНИЙ СОВЕТНИКОВ ЗА ПЯТЬ МИНУТ

1. Наберите в вашем браузере [www.schaefersresearch.com](http://www.schaefersresearch.com).
2. Перейдите на вкладку Quotes and Tools (Котировки и инструменты).
3. Прокрутите страницу вниз. Слева в колонке под названием Market tools (Рыночные инструменты) выберите Investors Intelligence.
4. Перед вами появятся результаты еженедельных опросов.
5. Пример результатов опросов приведен на рис. 1.2.

**РИСУНОК 1.2**



Источник: Investors Intelligence.

**ТАБЛИЦА 1.1**

Бычьи настроения, %	Медвежьи настроения, %	Корректировка, %
38,50	31,90	29,60
39,80	28,40	31,80
39,30	29,20	31,50
43,80	24,70	31,50
47,20	24,70	28,10
56,00	18,70	25,30
54,00	18,00	28,00
53,30	17,40	29,30

Источник: Investors Intelligence.

6. Результаты опросов Investors Intelligence можно также увидеть в табл. 1.1.

## НА ЧТО ОБРАЩАТЬ ВНИМАНИЕ

- 1. Покупать:** если уровень медвежьих настроений среди независимых авторов новостных рассылок превышает 50%, то можно покупать; если он достигает 60%, нужно покупать немедленно.
- 2. Продавать:** если уровень бычьих настроений среди независимых авторов новостных рассылок превышает 50%, то можно продавать; если он достигает 60%, нужно продавать немедленно.
- 3. Примечание:** это не прямое руководство к действию, а лишь рекомендации. Всегда проверяйте, что говорят другие индикаторы, прежде чем покупать или продавать.

## ПРЕДЫСТОРИЯ

В 1963 г. основатель компании Chartcraft, Inc. А. У. Коэн решил опросить группу экспертов и выяснить, куда, по их мнению, пойдет рынок. Изначально смысл, разумеется, был в том, чтобы последовать совету экспертов и обыграть всех на Уолл-стрит.

После нескольких подобных опросов Коэн понял, что большинство экспертов почти всегда дают неправильные прогнозы, особенно когда рынок приближался к точке разворота. Он понял, что можно неплохо заработать, если поступать вопреки советам большинства экспертов. Официальное название индикатора Investors Intelligence Advisor Sentiment Survey («Опрос настроений советников по инвестициям Investors Intelligence»), но иногда для краткости его именуют просто

индексом быков /медведей (bull /bear index). Подписчики получают результаты опроса сразу вместе с ежедневной рассылкой по электронной почте.

## КАК РАБОТАЕТ INVESTORS INTELLIGENCE

Chartcraft выясняет у более 100 независимых финансовых журналистов, не связанных с Уолл-стрит, куда, с их точки зрения, будет двигаться фондовый рынок. В результате такого опроса Chartcraft получает весьма широкую выборку мнений.

Так же как и опрос ААИ, опрос Investors Intelligence превосходно работает, когда рынок достигает своего предела, при условии, что вы играете против рынка.

Это удивительный факт, поскольку предполагается, что авторы информационных бюллетеней должны лучше понимать, что происходит на рынке. В конце концов, им платят деньги за их рекомендации. Но и авторы бюллетеней, подобно «обычным людям», зачастую поддаются панике или эйфории.

На самом деле, многие трейдеры следят за опросами и Investors Intelligence, и ААИ и сравнивают их результаты. Часто ощущения квалифицированных финансовых журналистов совпадают с ощущениями обычных частных инвесторов, особенно когда на рынке неспокойно.

Объясняет Майкл Бурк, редактор Investors Intelligence: «Многие советники по инвестициям следуют за трендом, а для человека — и обычного инвестора, и советника по инвестициям — естественно быть слишком оптимистичным, когда рынок идет вверх, и слишком пессимистичным, когда рынок падает. На фоне растущих цен новости и прогнозы становятся все более оптимистичными, а на фоне падающих, соответственно, наоборот».

## ОШИБИТЬСЯ МОЖЕТ КАЖДЫЙ

Несмотря на то что этот опрос часто заранее дает сигналы о развороте рынка — и это очень полезно — его нельзя воспринимать как прямое руководство к действию. Индикаторы настроения не всегда надежно информируют о том, когда именно рынок поменяет направление. Краткосрочным трейдерам, наверное, в принципе не следует использовать результаты опроса для входа на рынок или выхода из него. Много лет назад было проведено исследование, которое показало, что Investors Intelligence не дает статистически значимых результатов в качестве контрарного индикатора. Тем не менее опрос все равно работает.

Кроме того, подобно тем, кто работает на Уолл-стрит, финансовые журналисты склонны верить в рост рынка, наверное, даже больше, чем



частные инвесторы. Этим объясняется, почему время от времени бычьих настроения в опросе Investors Intelligence оказываются выше, чем в опросе ААИ.

## ЧТО ДАЛЬШЕ?

Теперь, когда вы научились использовать психологические индикаторы, чтобы следить за настроениями участников рынка, можно заняться другими вещами. Для того чтобы разобраться со следующим индикатором, вам понадобится компьютер, с помощью которого можно загрузить график цены акций. Я покажу вам, как это делается, шаг за шагом.

Следующий набор индикаторов создан на основе параметров рынка опционов. Если вам уже знакомы основные термины из этой области: *опцион колл*, *опцион пут* и *прогнозируемая волатильность*, — можете пропустить информацию на врезке. Если же вам нужно краткое введение в мир опционов, сведения на врезке будут вам полезны.

### **Опционы. Основные понятия: все об опционах колл и пут и о прогнозируемой волатильности**

Существует два типа опционов: *колл* и *пут*. И с помощью этих двух опционов можно либо покупать, либо продавать акции. Существуют десятки весьма привлекательных стратегий торговли опционами, но в основе любой из них лежит покупка или продажа опционов колл и пут. В этой книге мы будем говорить о покупке опционов.

Когда вы покупаете опцион колл, это равносильно покупке акций. Значит, вы верите, что цена на базовый актив пойдет вверх. Частные инвесторы, которые покупают опционы колл, зарабатывают на росте цены акций без их покупки.

Когда вы покупаете опцион пут, это равносильно открытию короткой позиции по акциям. Значит, вы уверены, что цена на базовый актив пойдет вниз. Частные инвесторы, которые покупают опционы пут, зарабатывают на падении цены акций без необходимости совершения их коротких продаж. Иногда опционы пут покупают в качестве страховки своего портфеля.

Следующий индикатор — отношение *пут / колл*. Соотношение объемов торгов опционами пут и колл позволяет отслеживать, какие опционы покупает большинство трейдеров — колл или пут. При этом необходимо учитывать, что финансовые институты и хедж-фонды также покупают опционы, но делают это совершенно по другим причинам, чем трейдеры.

Частные трейдеры, как правило, покупают опционы колл и пут в расчете на получение дохода: они покупают опционы колл, если считают, что рынок будет расти, и опционы пут, если полагают, что рынок будет падать. В то же время финансовые институты с помощью опционов колл и пут часто просто хеджируют свои позиции, не задумываясь о том, куда пойдет рынок. Совет: анализируйте поведение частных покупателей опционов.

Прежде чем мы пойдем дальше, следует объяснить, что означает термин «прогнозируемая волатильность». Многим тяжело понять его, потому что этому понятию сложно дать определение.

Если говорить упрощенно, прогнозируемая волатильность указывает, насколько трейдеры стремятся покупать тот или иной опцион. Такая популярность приводит к росту цены опциона и, соответственно, к росту прогнозируемой волатильности. Чем более привлекательной считается акция, тем выше у нее прогнозируемая волатильность и тем больше вам придется заплатить за опцион на нее. Прогнозируемая волатильность менее привлекательных акций ниже, опционы на них стоят дешевле.

Для чего нужно знать о прогнозируемой волатильности? Если рынок становится волатильным, особенно если он при этом падает, значение прогнозируемой волатильности подсказывает до небес. В такие дни цена опционов тоже поднимается, и кипящие страсти еще сильнее подстегивают ее рост.

Это ключевой момент. Когда на Уолл-стрит и в мире опционов начинают кипеть страсти, неважно положительные или отрицательные, можно обратиться к индикаторам, чтобы понять, куда пойдет рынок дальше. Паника и страх не могут длиться вечно, как не могут длиться вечно эйфория и чрезмерная уверенность в росте рынка.

Теперь, когда вы получили общее представление об основных терминах, связанных с опционами, давайте посмотрим на следующий индикатор — на отношение пут / колл.

## ОТНОШЕНИЕ ПУТ/КОЛЛ ЧИКАГСКОЙ БИРЖИ ОПЦИОНОВ (СВОЕ)

**Название:** CBOE Put/Call Ratio (отношение пут / колл Чикагской биржи опционов).

**Обозначение:** \$CPCE (только для акций), если вы пользуетесь сайтом [www.stockcharts.com](http://www.stockcharts.com)<sup>1</sup>.

**Где найти:** на [www.cboe.com](http://www.cboe.com) и многих других финансовых сайтах.

**Периодичность:** определяется ежедневно и еженедельно.

**Все просто:** отношение пут / колл, которое я назвал «спекулянтами», позволяет отслеживать покупку и продажу опционов. Думаю, вы не удивитесь, узнав, что заработать можно, если играть против «спекулянтов».

Начиная с этого индикатора, мы будем пользоваться графиками. Замечу, что едва ли не самым сложным при написании книги было найти такую программу построения графиков, которой смогут пользоваться все. Существуют десятки брокерских фирм и сотни онлайн

<sup>1</sup> Если вы пользуетесь сайтом [StockCharts.com](http://StockCharts.com), перед обозначением необходимо поставить знак \$. Другие программы построения графиков могут использовать другие обозначения. Вы можете узнать подробности в своей брокерской фирме.

программ построения графиков. К счастью, я нашел бесплатный и легкий в использовании сайт, посвященный индикаторам рынка: [www.stockcharts.com](http://www.stockcharts.com).

Разумеется, если вы пользуетесь графиками вашей брокерской фирмы, продолжайте это делать. Но если вы не знаете, с чего начать, предлагаю следовать за мной шаг за шагом и я покажу, как работать с различными индикаторами рынка (на всякий случай заявляю, что я никак не связан с сайтом StockCharts.com и мне не платят за то, что я его рекомендую. Просто с него действительно хорошо начинать знакомиться и работать с индикаторами рынка).

*Примечание:* пошаговые инструкции, приведенные ниже, рассчитаны на тех, кто ранее никогда не пользовался программами построения графиков. Если вы опытный трейдер или работаете с другой программой, просто пропустите их.

## ЧТО ПОКАЗЫВАЕТ ОТНОШЕНИЕ ПУТ / КОЛЛ

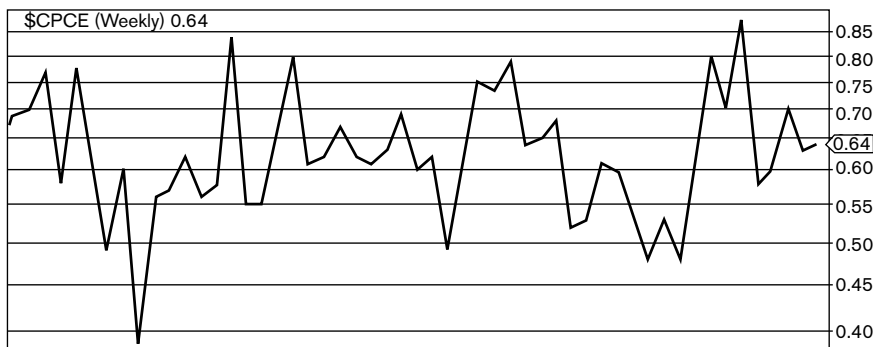
Отношение пут / колл отражает объемы торгов опционами пут и колл на Чикагской бирже опционов. Идея заключается в том, что покупатели опционов пут, которые агрессивны настроены на падение рынка, как правило, ошибаются. И покупатели опционов колл, которые агрессивны настроены на повышение цен, также ошибаются. Когда индикатор показывает пиковые бычьи или медвежьи уровни, почти наверняка нужно играть против рынка.

## ШАГ ЗА ШАГОМ: КАК ИНТЕРПРЕТИРОВАТЬ ОТНОШЕНИЕ ПУТ / КОЛЛ ЗА ПЯТЬ МИНУТ

1. Наберите [www.stockcharts.com](http://www.stockcharts.com) в вашем веб-браузере (или откройте любую другую программу построения графиков).
2. В поле с правой стороны экрана введите обозначение \$CPCE и кликните Go (Построить).
3. На экране появится график отношения пут / колл на СВОЕ, который будет иметь вид, представленный на рис. 1.3.
4. *Подсказка:* вероятно, вы заметили на экране красную и синюю линии — это скользящее среднее, которое мы рассмотрим ниже.
5. *Примечание:* также текущие значения отношений пут / колл можно найти непосредственно на сайте [www.cboe.com](http://www.cboe.com). На вкладке Quotes and Data (Котировки и данные) выберите СВОЕ Daily Market Statistics (Ежедневная статистика по рынку СВОЕ). Прокрутите страницу вниз и найдите таблицу со значениями отно-

шения пут / колл по опционам на акции. Она будет иметь вид, подобный представленному в табл. 1.2.

**РИСУНОК 1.3**



Источник: StockCharts.com.

**ТАБЛИЦА 1.2**

Соотношение	
Общее отношение пут / колл	1,19
Отношение пут / колл по опционам на индексы	1,64
Отношение пут / колл по опционам на акции	0,82
Индекс волатильности CBOE (VIX) отношения пут / колл	0,25

Источник: CBOE.

## НА ЧТО ОБРАЩАТЬ ВНИМАНИЕ

- 1. Покупать:** если отношение пут / колл по опционам на акции выше 1,0 (покупают больше опционов пут), то это сигнал покупать; если отношение выше 1,20, нужно покупать немедленно.
- 2. Продавать:** если отношение пут / колл по опционам на акции ниже 0,75 (покупают больше опционов колл), то это сигнал продавать, если отношение ниже 0,50, нужно продавать немедленно.
- 3. Подсказка:** прежде чем предпринимать какие-либо действия, обратите внимание на периоды, когда отношение пут / колл было высоким или низким на протяжении нескольких дней.
- 4. Примечание:** это отношение является не прямым руководством к действию, а лишь рекомендацией. Всегда проверяйте, что говорят другие индикаторы, прежде чем покупать или продавать.

## ПРЕДЫСТОРИЯ

Считается, что трейдер и писатель Мартин Цвейг первым использовал отношение пут / колл для определения вершины и дна рынка в игре против тренда. После того как ему удалось несколько раз довольно точно предсказать поведение рынка, Цвейг написал об этом индикаторе серию статей. Но, хотя впервые он был применен в 1995 г., Чикагская биржа опционов стала рассчитывать отношение пут / колл только с 2003 г.

## КАК РАБОТАЕТ ОТНОШЕНИЕ ПУТ / КОЛЛ

Чикагская биржа опционов обновляет значение отношения пут / колл каждые 15 секунд. Основная идея этого индикатора заключается в том, что покупатели опционов, как правило, ошибаются относительно рынка, особенно когда он приближается к вершине или достигает дна. Исторически частные спекулянты редко угадывают, куда пойдет рынок.

Несмотря на то что значение этого индикатора постоянно обновляется, реальные «сигналы к действию» он подает не чаще нескольких раз в год. Как и другие психологические индикаторы, это отношение дает значимые результаты, когда рынок приближается к развороту. По мере того как среди спекулянтов растет ажиотаж, они покупают или огромное количество опционов пут (если думают, что рынок идет вниз), или огромное количество опционов колл (если думают, что рынок растет).

Наблюдая за поведением этой группы игроков рынка, можно понять, что вскоре рынок достигнет вершины или дна. Когда страсти накаляются, наиболее вероятно, что вскоре рынок развернется. Считается, что этот индикатор довольно точно показывает, когда рынок приближается к развороту.

## ОШИБИТЬСЯ МОЖЕТ КАЖДЫЙ

Как и любой другой психологический индикатор, отношение пут / колл не дает абсолютно надежной информации. Когда Чикагская биржа опционов начала рассчитывать это отношение, все сделки по опционам колл и пут попали в одну категорию (или «корзину», как принято говорить на рынке): туда вошли сделки как профессиональных, так и частных трейдеров. Опционы на индексы выделены в одну категорию, к другой категории отнесены опционы на акции. Поскольку вы являетесь частным инвестором, рекомендую смотреть только на отношение пут / колл по опционам на акции, поскольку именно в эту категорию попадают сделки с опционами большинства участников рынка. (Это означает, что вы не обращаете внимания на отношение пут / колл по опционам на индексы, а также на общее отношение пут / колл для всей биржи).

Здесь легко запутаться, потому что в категорию акций на Чикагской бирже опционов также включаются другие инструменты, например, биржевые фонды и ценные бумаги, не являющиеся обыкновенными акциями. Другими словами, отношение пут / колл на Чикагской бирже опционов «разбавлено» выпусками инструментов, не являющихся акциями. Если ориентироваться только на отношение пут / колл по опционам на акции, можно довольно точно уловить настроения рыночных спекулянтов, но помните, что другие ценные бумаги в этой категории могут временами исказить общий результат.

В будущем Чикагская биржа опционов может пересмотреть структуру категорий (но это всего лишь мои догадки), чтобы отслеживать покупки и продажи только частных инвесторов. Когда они это сделают, отношение пут / колл на Чикагской бирже опционов станет еще более полезным. Но даже с учетом небольших сложностей, отношение пут / колл — хороший контрарный индикатор. Именно поэтому им пользуются многие трейдеры.

#### Совет опытным трейдерам

Некоторые трейдеры смотрят на экспоненциальное скользящее среднее отношения пут / колл: оно сглаживает колебания и позволяет заметить дополнительные сигналы, когда стоит покупать. Если 21-дневное экспоненциальное скользящее среднее превышает 0,80, то пора немедленно покупать, но, как уже было сказано, со временем значения этого показателя могут измениться.

## ЧТО ДАЛЬШЕ?

Многие не знают, что существует еще один показатель, который следит за поведением участников рынка опционов. Следующим я хочу вам представить новичка в компании индикаторов: отношение колл / пут на Международной бирже ценных бумаг (ISE).

## ИНДЕКС НАСТРОЕНИЯ (ОТНОШЕНИЕ КОЛЛ / ПУТ) МЕЖДУНАРОДНОЙ БИРЖИ ЦЕННЫХ БУМАГ

**Название:** ISEE Call / Put Ratio (отношение колл / пут на ISE).

**Где найти:** [www.ise.com/isee](http://www.ise.com/isee).

**Периодичность:** определяется ежедневно.

**Все просто:** я назвал соотношение колл / пут «спекулянтами-2». Оно также отслеживает покупки и продажи опционов, но не в процентном соотношении, а в абсолютных величинах. И снова вы, вероятнее всего, сможете заработать, играя против спекулянтов. Но вы и так уже это знаете.

## ЧТО ПОКАЗЫВАЕТ ОТНОШЕНИЕ КОЛЛ / ПУТ ISEE

Индекс настроения ISEE отслеживает количество открытых позиций по опционам колл и пут, которые торгуются на ISE. Отношение колл / пут работает, скорее, как контрарный индикатор, т.е. если индикатор говорит, что на рынке царят бычьи или медвежьи настроения, то пора играть против рынка.

## КАК ИНТЕРПРЕТИРОВАТЬ ОТНОШЕНИЕ КОЛЛ/ПУТ ISEE ЗА ПЯТЬ МИНУТ

1. Зайдите на сайт Международной биржи ценных бумаг ([www.ise.com/isee](http://www.ise.com/isee)).
2. Прокрутите страницу вниз, пока не дойдете до ISE Sentiment Inde» (Индекс настроения Международной биржи ценных бумаг).
3. На экране вы увидите значения отношения колл / пут ISEE в трех категориях, которое будет иметь вид, представленный в табл. 1.3.
4. *Примечание:* выбираем графу All equities only (Только акции). Смотрим на значения отношения в графе ISEE. В нашем примере, представленном чуть ниже, это 197. Можно также взять графу All securities (Все ценные бумаги). В нашем примере, представленном ниже, отношение в этой категории равно 134.

**ТАБЛИЦА 1.3**

Время	Все ценные бумаги				Только акции				Только индексы и биржевые фонды			
	Опционы колл	Опционы пут	Итого	ISEE	Опционы колл	Опционы пут	Итого	ISEE	Опционы колл	Опционы пут	Итого	ISEE
16.10	350 889	262 747	613 636	134	241 971	122 517	364 488	197	108 835	140 182	249 017	78
15.50	335 032	253 114	588 146	132	230 580	119 274	349 854	193	104 369	133 793	238 162	78
15.30	322 141	241 792	563 933	303	221 702	112 328	334 030	197	100 374	129 418	229 792	78
15.10	307 513	231 424	538 937	133	208 527	106 497	315 024	196	98 928	124 881	223 809	79
14.50	297 534	224 968	522 502	132	203 767	103 547	307 314	197	93 723	121 375	215 098	77
14.30	283 760	217 573	501 333	130	195 041	98 895	293 936	197	88 676	118 641	207 317	75
14.10	269 871	209 264	479 135	129	186 356	94 959	280 715	197	83 485	114 872	198 357	73
13.50	254 382	202 764	457 092	125	173 625	90 740	264 365	191	80 673	111 991	192 664	72
13.30	230 376	191 405	421 781	120	164 573	85 950	250 523	191	65 773	105 432	171 205	62
13.10	209 917	182 442	392 359	115	148 760	81 669	230 429	182	61 132	100 751	161 883	61
12.50	199 041	172 854	371 895	115	143 400	74 762	218 168	192	55 616	98 070	153 686	57
12.30	183 283	162 290	345 573	113	133 187	68 960	202 147	193	50 071	93 313	143 384	54
12.10	174 537	155 608	330 145	112	126 796	66 588	193 384	190	47 717	89 013	136 730	54

Приведено с разрешения Международной биржи ценных бумаг.

5. *Подсказка:* на сайте ISE можно подписаться на ежедневную рассылку значений отношения колл / пут. Перейдите на вкладку How to Subscribe (Подписаться на рассылку) в середине страницы.

## НА ЧТО ОБРАЩАТЬ ВНИМАНИЕ

1. **Покупать:** если отношение колл / пут в категории «Только акции» меньше 100 (куплено больше опционов пут), то это сигнал покупать; если соотношение ниже 65, то нужно срочно покупать.
2. **Продавать:** если отношение колл / пут в категории «Только акции» больше 250 (на рынке больше покупок опционов колл), то это сигнал продавать; если отношение выше 350, то нужно срочно продавать.
3. *Подсказка:* прежде чем предпринимать какие-либо действия, обратите внимание на периоды, когда отношение колл / пут было высоким или низким на протяжении нескольких дней.
4. *Примечание:* в табл. 1.3 значения в колонке ISEE, равные 134 («Все ценные бумаги») и 197 («Только акции»), в пределах нормы.
5. *Примечание:* это не прямое руководство к действию, а лишь рекомендации. Всегда проверяйте, что говорят другие индикаторы, прежде чем покупать или продавать.

## ПРЕДЫСТОРИЯ

Международная биржа ценных бумаг была создана в Соединенных Штатах в 2000 г. и стала первой полностью электронной биржей опционов. В 2002 г. она ввела свою версию психологического индикатора — отношение колл / пут ISEE.

## КАК РАБОТАЕТ ОТНОШЕНИЕ КОЛЛ / ПУТ ISEE

Хотя многие частные инвесторы не очень хорошо знакомы с Международной биржей ценных бумаг и не знают преимуществ ретроспективной оценки, ISE сделала две важных поправки к тому, как это отношение рассчитывается на Чикагской бирже опционов. Во-первых, ISE решила делить количество опционов колл на количество опционов пут (и умножать полученную величину на 100); в результате соотношение ISE дает целое число, а не дробь. Считается, что целые числа воспринимать проще, чем дроби. Во-вторых, ISE исключила из отношения сделки маркет-мейкеров и брокерских фирм. Поэтому многие специалисты считают, что этот индекс дает более адекватное представление о настроениях инвесторов. Помните: когда вы смотрите на отношение



колл / пут ISEE, то смотрите только на отношение открытых позиций покупателей опционов колл и пут.

Повторюсь еще раз: поскольку частные спекулянты крайне плохо определяют, когда рынок достигает вершины или дна, идея заключается в том, чтобы играть против них. Этот индикатор несколько раз в год дает вполне надежные сигналы, а когда рынок приближается к развороту, наступает час этого индикатора. Ждите серию либо аномально высоких, либо аномально низких уровней — это и будет сигналом. Одно аномальное значение ни о чем не говорит, в то время как серия нетипично высоких или слишком низких значений может быть подделкой.

Отношение колл / пут неплохо показывает точки разворота рынка, но, поскольку оно является относительно новым индикатором, лучше одновременно пользоваться индикаторами СВОЕ и ISEE.

Как вы уже уяснили, биржевые спекулянты нередко поддаются эмоциям, поэтому уровни, на которых они совершают покупки опционов колл и пут позволяют понять, чего они ждут в данный момент. Аномальные значения, неважно, низкие или высокие, как правило, совпадают с изменением направления движения рынка. Соответственно, вам нужно играть против рынка.

Пожалуй, единственный недостаток этого отношения состоит в том, что оно срабатывает слишком рано. Поскольку опционные спекулянты принимают решения за доли секунды, то, находясь под серьезным давлением, они почти наверняка ошибаются. При этом использование скользящего среднего позволяет сгладить волнение (подробнее см. в гл. 3).

### **Совет опытным трейдерам**

Иногда лучше смотреть на числовые диапазоны. Например, отношение колл / пут по всем ценным бумагам может находиться в следующих диапазонах: от 50 до 90 — бычьи настроения; более 150 — медвежьи настроения. Отношение колл / пут только по акциям может находиться в следующих диапазонах: от 65 до 130 — бычьи настроения; более 250 — медвежьи настроения.

Ждите, пока значения бычьих/медвежьих настроений не достигнут 10% самых высоких или самых низких показателей за определенный период времени. Помните, что диапазон бычьих / медвежьих настроений периодически должен обновляться — это отражает изменения рыночной ситуации и значений отношения колл / пут ISEE.

## **ЧТО ДАЛЬШЕ?**

Итак, теперь вы знаете, что рынок опционов позволяет весьма неплохо оценить настроения инвесторов. Сейчас я хотел бы познакомить вас еще с одним индикатором из мира опционов. Скорее всего, вы слышали

название этого индикатора по телевизору или читали о нем в газетах. Наш следующий индикатор — известный и очень популярный индекс волатильности (VIX).

## ИНДЕКС ВОЛАТИЛЬНОСТИ ЧИКАГСКОЙ БИРЖИ ОПЦИОНОВ

---

**Название:** индекс волатильности (VIX) Чикагской биржи опционов (CBOE).

**Обозначение:** \$VIX на сайте [www.stockcharts.com](http://www.stockcharts.com)<sup>1</sup>.

**Где найти:** [www.stockcharts.com](http://www.stockcharts.com), в любой программе построения графиков, на сайте CBOE. Кроме того, ежедневные значения этого индекса публикуют большинство основных финансовых газет.

**Периодичность:** любая.

**Все просто:** индекс волатильности, который я прозвал «пугливой кошкой» возносится вверх, когда на рынках царит паника и неопределенность, и падает вниз, когда на рынках все спокойно. Некоторые называют этот индекс «индексом Цыпленка Цыпы», потому что он лучше всего работает, когда людям кажется, что небо сейчас упадет им на голову.

## ЧТО ПОКАЗЫВАЕТ ИНДЕКС ВОЛАТИЛЬНОСТИ

Индикатор VIX показывает уровень волатильности и страха на рынках, отслеживая прогнозируемую волатильность опционов колл и пут за 30-дневный период.

## ШАГ ЗА ШАГОМ: КАК ИНТЕРПЕРТИРОВАТЬ ИНДИКАТОР VIX ЗА ПЯТЬ МИНУТ

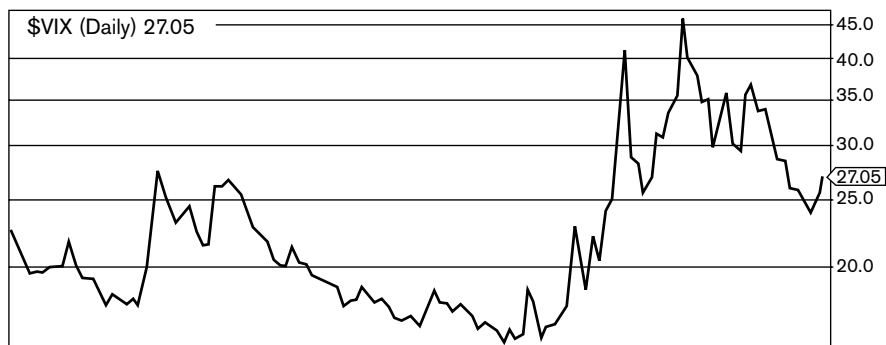
1. Наберите [www.stockcharts.com](http://www.stockcharts.com) в вашем веб-браузере (или откройте любую другую программу построения графиков).
2. В поле Symbol (Тикер) с правой стороны экрана введите \$VIX и кликните Go (Построить).
3. *Подсказка:* чтобы было легче читать информацию, выберите формат линейного графика. Настройки находятся под графиком. На [StockCharts.com](http://StockCharts.com) зайдите в раздел Chart Attributes (Свойства графика), под пунктом Type (Тип) будет выпадающее меню. Кликните на него и выберите Thin line (Линейный график). Кликните Update (Обновить), чтобы принять изменения.

---

<sup>1</sup> Если вы пользуетесь [StockCharts.com](http://StockCharts.com), перед обозначением необходимо поставить знак \$. Другие программы построения графиков могут использовать другие обозначения. Уточните в вашей брокерской фирме, каким обозначением пользуется она.

4. *Примечание:* также можно изменить период, за который отображается значение этого индикатора на графике, на три месяца. Под пунктом Range (Диапазон) будет выпадающее меню. Измените значение по умолчанию на Три месяца и кликните Update (Обновить).
5. График будет иметь вид, представленный на рис. 1.4.

**РИСУНОК 1.4**



Источник: StockCharts.com.

6. *Примечание:* также текущее значение VIX можно найти непосредственно на сайте [www.cboe.com](http://www.cboe.com). На вкладке Quotes and Data (Котировки и данные) выберите CBOE Daily Market Statistics (Ежедневная статистика по рынку CBOE). Прокрутите страницу до середины. Результаты будут иметь вид, представленный в табл. 1.4.

**ТАБЛИЦА 1.4**

Индекс волатильности VIX-CBOE

Цена открытия, долл.	Максимальное значение, долл.	Минимальное значение, долл.	Цена закрытия, долл.
22,64	22,87	21,76	21,99

Источник: CBOE.

## НА ЧТО ОБРАЩАТЬ ВНИМАНИЕ

1. **Покупать:** если значение VIX достигает 40, то это означает, что на рынках опционов царит паника и вам стоит покупать акции; если значение превышает 50 пунктов, то S&P 500 практически достиг дна.

2. **Продавать:** если значение индекса VIX ниже 20, трейдеры опционов относительно спокойны; если он падает ниже 12, среди трейдеров царят бычьи настроения, и пора подумать о продаже акций. Скорее всего S&P 500 приближается к своему максимуму.
3. **Подсказка:** в 98% случаев значение VIX колеблется в пределах от 10 до 45; если же оно выходит за рамки указанного диапазона, то, как правило, идет вверх.
4. **Примечание:** это не прямое руководство к действию, а лишь рекомендации. Всегда проверяйте, что говорят другие индикаторы, прежде чем покупать или продавать.

## ПРЕДЫСТОРИЯ

Индекс VIX был создан Чикагской биржей опционов в 1993 г., чтобы измерять волатильность биржевого индекса S&P 500. Идея показалась интересной. Когда фондовый рынок идет вниз, волатильность опционов (VIX) растет, поскольку все больше и больше трейдеров в качестве альтернативы коротким продажам или спекуляциям покупают опционы пут, чтобы защитить свои портфели акций. VIX поразил воображение публики, поскольку за его колебаниями было легко следить. Многие считали, что этот индикатор может предсказывать поведение рынка. И действительно, с момента своего появления он неплохо показывает, когда пора покупать, однако старая поговорка «Покупай, если VIX высокий» срабатывает далеко не всегда.

## КАК РАБОТАЕТ ИНДЕКС ВОЛАТИЛЬНОСТИ

Технически индекс VIX отслеживает уровень *прогнозируемой волатильности* опционов на акции из индекса S&P 500. Как уже отмечалось, многим сложно понять, что представляет собой прогнозируемая волатильность. Для наших целей достаточно того, что VIX позволяет понять, куда, по мнению трейдеров, будет двигаться рынок.

Как правило, скачок VIX означает, что рынок скоро достигнет дна либо стоимость ценных бумаг сейчас занижена. Многим трейдерам помогает наложение индекса VIX на график и сравнение с поведением рынка в прошлом. Тогда все пиковые значения видны с первого взгляда. Помните: чем выше VIX, тем сильнее паника на рынке опционов.

Как и остальные психологические индикаторы, VIX работает от противоположного. Поэтому, когда индекс VIX взлетает вверх, потому что трейдеры в панике покупают больше опционов пут для защиты своих акций, вам имеет смысл поступать ровно наоборот (т.е. покупать акции или опционы колл).

## ОШИБИТЬСЯ МОЖЕТ КАЖДЫЙ

Хотя индекс VIX неплохо показывает эмоциональные пики, к сожалению, он не всегда является точным временным индикатором. Он показывает, что рынок скоро развернется, но не говорит, когда именно это случится. Этот индикатор полезно отслеживать каждую неделю, но не ждите, что он откроет вам больше, чем вы и так уже знаете. Тем не менее индекс VIX незаменим для краткосрочных трейдеров. Они часто выводят его на график со скользящим средним, чтобы понять, когда стоит покупать, а когда — продавать.

### Краткосрочные торговые стратегии

Если вы краткосрочный трейдер, индекс VIX может дать вам много полезной информации.

1. Выведите VIX на график со скользящим средним (например, 150-дневным) для проверки и подтверждения результатов.
2. Затем добавьте 10-дневное скользящее среднее. Если пиковые значения индекса VIX превышают 10-дневное скользящее среднее приблизительно на 20%, то это может служить сигналом к покупке акций. И наоборот, если VIX падает значительно ниже своего 10-дневного скользящего среднего, то пора продавать.
3. Если вы опционный трейдер, то индекс VIX поможет вам понять, когда наступит пора продавать опционы колл с покрытием. Когда значения индекса VIX довольно низкие, на рынке все спокойно и лишь незначительно преобладают бычьи настроения — время продавать опционы колл с покрытием.
4. Игроки на понижение с помощью индекса VIX следят за степенью обеспокоенности инвесторов.

## ЧТО ДАЛЬШЕ?

Возможно, что, прочитав о психологических индикаторах, вы уже начали по-другому смотреть на рынок. Во всяком случае, я на это надеюсь, так как в этом и есть цель моей книги. В конечном счете для многих оказывается сюрпризом то, что идти против рынка выгодно.

Прежде чем вы узнаете о следующей группе индикаторов, позвольте представить вам моего первого гостя, известного экономиста и автора Бернарда Баумоля. Он согласился объяснить, как прогнозирует поведение рынка на основании ряда экономических показателей. Если вы трейдер или инвестор, вам просто необходимо следить за экономической ситуацией, и Баумоль покажет, как это делать.

## **БЕРНАРД БАУМОЛЬ: КАК ИСПОЛЬЗОВАТЬ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ**

---

Любимые экономические индикаторы Баумоля:

- 1) индексы Института управления поставками;
- 2) уровень занятости;
- 3) уровень безработицы;
- 4) обзоры заработных плат;
- 5) фрахтовый индекс Cass Freight Index;
- 6) отчет Американской ассоциации железных дорог.

По мнению многих трейдеров и инвесторов, экономические индикаторы не только показывают текущее состояние экономики, но и дают вполне четкое представление о том, куда она движется. Вот почему после публикации отдельных экономических отчетов зачастую происходят резкие скачки цен на акции, облигации и валюту. И по этой же причине предусмотрительные трейдеры и инвесторы внимательно отслеживают данные важнейших экономических отчетов.

Ведущий международный экономист компании Economic Outlook Global Бернард Баумоль подтверждает, что крайне важно включить экономические показатели в свои торговые и инвестиционные инструменты.

«Экономические индикаторы могут предсказать, что нас ожидает рецессия, или, наоборот, взрывной рост, — убежден Баумоль. — Понимать, на каком этапе экономического цикла находится экономика в каждый конкретный момент — ключевой элемент успеха, если вы хотите получить хорошую прибыль на вложенные средства. Эти индикаторы не только помогают решить, когда инвестировать, но и подсказывают, во что именно стоит инвестировать: в акции, облигации или инструменты денежного рынка — и где стоит инвестировать: в США, странах Европы, Японии или на рынках развивающихся стран».

Баумоль учитывает различия между краткосрочными трейдерами и долгосрочными инвесторами, но уверен, что обе категории игроков найдут в экономических отчетах много полезной информации.

### **КАКИЕ СОБЫТИЯ ВЛИЯЮТ НА РЫНОК**

Если вы считаете, что экономические индикаторы не влияют на рынки, наблюдайте за рынком фьючерсов в 8.30 по североамериканскому восточному времени.

«Вы увидите, что рынки акций и облигаций моментально реагируют на изменения экономических индикаторов, — замечает Баумоль. — Трейдеры пытаются предугадать, что будет в экономических отчетах, и затем сравнивают свои прогнозы с реальными данными, как только они выходят. Основной вопрос: насколько опубликованные данные разой-

дуются с ожиданиями трейдеров и рынка. Можно моментально заработать или потерять много денег в зависимости от того, в какую сторону «промахнулись» трейдеры».

Баумоль указывает, что за день или два до того, как должен быть опубликован важный экономический показатель, трейдеры зачастую обращаются к своим коллегам из департамента экономического развития за прогнозами либо изучают мнения и обзоры других аналитиков, чтобы понять, чего те ожидают. И в соответствии с полученной информацией уже заключают сделки.

## **СЛЕДИТЕ ЗА ЭКОНОМИЧЕСКИМИ ЦИКЛАМИ**

Существует множество еженедельных, ежемесячных, ежеквартальных экономических показателей, однако далеко не все из них одинаково полезны.

«Если следить за всеми, вы заработаете себе мигрень, — считает Баумоль. — Нужно поступать умнее. Если в экономике рецессия, бессмысленно следить за индексом потребительских цен (CPI) или за уровнем инфляции — и так ясно, что они будут падать, поскольку спрос на товары и услуги в этот период заметно ниже. Во время рецессии нужно ждать первых признаков жизни в тех отраслях экономики, которые зависят от процентных ставок. Именно там появляются первые признаки роста».

Баумоль предлагает следить, например, за автомобильным сектором и сектором недвижимости, поскольку во время экономического спада процентные ставки падают. В какой-то момент низкая стоимость кредитов подстегнет спрос на кредиты и рост расходов.

«Вам важно понять, когда потребители решат воспользоваться низкими ставками во время рецессии и начнут снова покупать дома и машины. Уровень продаж машин и жилья — два крайне важных показателя, которые нужно постоянно отслеживать на поздних этапах экономического спада», — утверждает Баумоль.

Еще стоит обратить внимание на цифры Института управления поставками.

«Они показывают, сколько заказов было размещено у производителей, а это напрямую связано с ростом промышленного производства, — поясняет Баумоль. — Во время рецессии компании распродают уже имеющиеся у них складские запасы до тех пор, пока продажи не начинают устойчиво расти. В конце концов, снижение уровня складских запасов вместе с возвращающимся спросом на продукцию приводит к резкому скачку новых заказов от оптовиков и розничных компаний. Как только у производителей освобождаются склады, они быстро наращивают темпы и объемы производства».

Это отражается в ежемесячном индикаторе Института управления поставками, который включает в себя ряд дополнительных компонентов, таких как текущие объемы заказов.

«Чем больше объемы заказов, — отмечает Баумоль, — тем лучше для экономики. Индикатор Института управления поставками ценен потому, что он оперативно отражает изменения в экономике. Его выпускают в первый день месяца, следующего за отчетным, и это позволяет сразу понять, что происходит с экономикой».

## **ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ ДЛЯ ТРЕЙДЕРОВ**

Для трейдеров, как считает Баумоль, ключевой показатель — ежемесячный уровень занятости, который публикует Бюро статистики по рынку труда США: «Уровни занятости, безработицы и обзоры заработных плат, безусловно, встряхивают рынок после публикации. Данные Института управления поставками и данные рынку труда дают самую свежую информацию о состоянии дел в экономике. Трейдеры с нетерпением ждут этих отчетов».

Секрет чтения экономических показателей, как разъясняет Баумоль, заключается не только в том, чтобы обращать внимание на основные показатели, публикуемые в прессе, но и в том, чтобы «докопаться в отчете до той информации, которая поможет понять, как будет дальше развиваться ситуация в экономике. Все видят данные по заработным платам и по уровню безработицы, но на 30 страницах этого отчета среди различных статистических данных закопана информация, например, по среднему количеству часов в неделю, отработанных за последний месяц, а также по среднему количеству переработок».

Баумоль указывает, что среднее количество отработанных часов в неделю важно, потому что чем больше часов люди проводят на работе, тем больше денег они принесут домой, а это означает, что они и тратить будут больше. Кроме того, это может привести к найму новых сотрудников.

«Другой ключевой показатель, — добавляет Баумоль, — временная занятость. Ни один другой индикатор не подскажет вам, когда экономика развернется от рецессии к росту с такой же точностью, как временная занятость. Они начинают расти одновременно».

## **ДРУГИЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ СЕКРЕТЫ**

Поскольку Баумоль сам является экономистом, он читает экономические отчеты гораздо внимательней, чем другие.

«Многие просто не дают себе труда выискивать крупницы бесценной информации, — указывает он. — А между тем шансы понять,



что на самом деле происходит в экономике, у вас появятся, только если пойти дальше основных данных и внимательно изучить эти отчеты. В них содержится множество подсказок о том, куда дальше пойдет экономика, но чтобы их найти, придется засучить рукава и "копать", но в качестве награды за работу ваша доходность будет выше средней».

Еще Баумоль пользуется двумя малоизвестными отраслевыми индикаторами частных промышленных групп, а именно ежемесячным фрахтовым индексом Cass Freight Index и еженедельными отчетами Американской ассоциации железных дорог. Фрахтовый индекс показывает объем автомобильных грузоперевозок.

«Чем больше грузов перевозится по стране, тем выше значение этого индекса», — объясняет Баумоль.

Он также внимательно анализирует еженедельные отчеты, публикуемые Американской ассоциацией железных дорог, где приводятся данные по объему железнодорожных грузоперевозок.

«Если объемы растут, это хороший признак, — считает Баумоль. — Поразительно, насколько ценными инструментами прогнозирования оказываются эти не слишком хорошо известные индикаторы. Они позволяют частным инвесторам взвешенно решать, как и во что инвестировать, а не полагаться исключительно на брокеров или на экспертов из телевизионных передач.

## **ФОНДОВЫЙ РЫНОК В КАЧЕСТВЕ ИНДИКАТОРА**

Еще один индикатор, который невозможно проигнорировать, — это сам фондовый рынок.

«Фондовый рынок сам по себе является неплохим ведущим индикатором, — указывает Баумоль. — Он довольно точно предсказывает, когда экономика выйдет из рецессии и начнет расти, и наоборот, когда она пойдет на спад.

Как правило, месяца за четыре до окончания рецессии на рынке начинают доминировать быки. Кроме того, он позволяет довольно точно предсказать, что рецессия неминуема.

И все же, признает Баумоль, фондовый рынок неидеален в качестве индикатора: «Им движут доверие, страх, иногда паника. Бывает так, что все экономические индикаторы указывают на уверенный рост и обещают отличную доходность, но спустя пять минут проходит новость, что какая-либо страна находится на грани дефолта по своим суверенным долгам и может потянуть за собой другие страны. И уже неважно, что говорят экономические показатели, — рынок резко падает».

## ПРОБЛЕМА С ЭКОНОМИЧЕСКИМИ ПОКАЗАТЕЛЯМИ

Анализируя экономические индикаторы, некоторые люди поддаются искушению выбрать только те данные, которые подтверждают их мнение.

«Нужно быть честным перед самим собой, а это означает позволить индикаторам рассказать, чего ждать от экономики, — подчеркивает Баумоль. — Нельзя навязывать индикаторам свою точку зрения. Нужно быть гибким и формировать свое мнение на основании существующих данных.

К сожалению, предупреждает Баумоль, «многие аналитики стремятся оправдать свои прогнозы, манипулируя данными. Как только публикуются очередные экономические показатели, они могут как угодно исказить статистику, чтобы доказать свою правоту. В конце концов, они на все пойдут».

Как считает Баумоль, не стоит так обращаться с экономической статистикой: «Каждый из перечисленных индикаторов пытается рассказать вам, что происходит в экономике, и вам стоит к ним прислушаться. Если окажется, что ваши изначальные предположения не совпадают с тем, что говорит статистика, стоит пересмотреть свою оценку ситуации. В противном случае вы рискуете обмануть сами себя».

Анализировать экономические показатели не так уж просто. «Нельзя воспринимать какой-то один индикатор как магический шар, способный предсказать, что будет дальше, — поясняет Баумоль. — Нужно смотреть на разные показатели в совокупности. Цель — найти общую тенденцию. Различные индикаторы должны подтверждать друг друга. Когда несколько показателей говорят об одном и том же, можно с некоторой уверенностью утверждать, что ждет экономику и где лучше всего разместить финансовые активы.

Анализ экономических показателей, как считает Баумоль, интуитивно понятный процесс; в конце концов, они складываются в четкую картинку, но «единственно, когда вы можете получить сбивающую с толку смесь позитивных и негативных сигналов, — если в экономике начинает приближаться переломный момент, который может случиться либо в самом низу экономического цикла, либо, наоборот, на его пике».

«Когда экономика растет, — отмечает он, — преобладают хорошие показатели, в разгар рецессии показатели в основном слабые, а когда экономика готовится к развороту, вы получаете сбивающую с толку смесь позитивных и негативных сигналов».

Самое главное — нужно хорошо и быстро соображать.

«Давайте признаем, — указывает Баумоль, что многое из того, что происходит в мире, непредсказуемо. Каждый день, каждую неделю, каждый месяц случается столько экономических и не экономических

событий, что невозможно всегда придерживаться какого-то одного правила в их оценке. Вот почему экономические аналитики и инвесторы должны иметь гибкий ум и хорошее чутье».

## НАСТРОЕНИЯ ПОТРЕБИТЕЛЕЙ

Одну группу показателей Баумоль считает важнее всех других, а именно три индикатора, предопределяющие потребительские расходы. Он поясняет: «Ни один другой показатель не сравнится по важности с занятостью. Если человек относительно уверен в своей работе и надеется на будущий рост своих доходов, он скорее будет больше тратить. Кроме того, когда повышается благосостояние домашнего хозяйства, а это происходит, когда стоимость активов граждан растет быстрее, чем их обязательства, люди легче совершают покупки. И наконец, если рост ваших чистых доходов опережает инфляцию, то ваша покупательная способность увеличивается, и вы также будете больше тратить. Все эти индикаторы публикуются регулярно, и за ними надо внимательно следить».

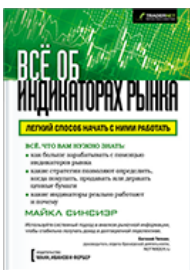
## ОБЩАЯ КАРТИНА

Баумоль считает, что собрать все индикаторы и на их основе спрогнозировать, куда движется экономика, — это несложно. «Вам понадобится какое-то время, чтобы разобраться, о чем говорит экономическая статистика, но для этого не требуется научная степень по экономике или математике, — убежден Баумоль. — Прежде всего, вам нужен здравый смысл. Экономика — это то, что люди думают и делают».

**Бернард Баумоль** является ведущим международным экономистом компании Economic Outlook Group. Он начал свою карьеру аналитиком в Совете по международным отношениям — мозговом центре, занимавшимся международной политикой. Позже работал экономистом в European American Bank, где отвечал за международную экономику и прогнозирование. Кроме того, он был превосходным экономическим обозревателем журнала *Time* и отвечал за новости из Нью-Йорка, Вашингтона, Лондона и Иерусалима. Кроме своей основной работы в качестве ведущего международного экономиста Баумоль также преподает в Нью-Йоркском институте финансов и является экономическим обозревателем ежедневной программы деловых новостей *Nightly Business Report*. Баумоль является автором книги «Секреты экономических индикаторов: скрытые ключи к будущим экономическим тенденциям и инвестиционным возможностям». Книга получила награду «Выбор читателей и редактора» в области финансовой литературы и была переведена на несколько языков.

## **ЧТО ДАЛЬШЕ?**

Если вы впервые услышали про индикаторы рынка, то или вам не терпится читать дальше, или вы чувствуете, что перегружены информацией. Если вы перегружены информацией, то не волнуйтесь: чем больше вы будете узнавать про индикаторы, тем легче будет. А тем, кому не терпится идти дальше, хочу представить следующий тип индикаторов рынка, которые я называю «Обратимся к цифрам».



[Почитать описание, рецензии  
и купить на сайте](#)

Лучшие цитаты из книг, бесплатные главы и новинки:

