

Йон Маркман,
MSN Money

СВИНГ-ТРЕЙДИНГ

МОЩНЫЕ СТРАТЕГИИ УМЕНЬШЕНИЯ РИСКА
И УВЕЛИЧЕНИЯ ПРИБЫЛИ



ITinvest
Investment company

Йон Маркман

Свинг-трейдинг. Мощные стратегии уменьшения риска и увеличения прибыли

Текст предоставлен правообладателем

http://www.litres.ru/pages/biblio_book/?art=2451635

Свинг-трейдинг: мощные стратегии уменьшения риска и увеличения прибыли / Йон Маркман ; [пер. с англ. А. Соколова].: СмартБук;

Москва; 2009

ISBN 978-5-9791-0187-3

Аннотация

На профессиональном жаргоне трейдеров, свингом называется количество времени, в продолжение которого позиция на покупку или продажу волатильной акции остается открытой. Здравый смысл подсказывает – наибольшие шансы преуспеть в этом есть у держателей долгосрочных позиций, поскольку именно они теряют наименьшее количество денег на сопутствующих торговле расходах: на различных комиссиях и спреде.

Автор, известный колумнист MSN Money, попытался сконцентрироваться на методах, позволяющих занятым людям держать позиции от одной недели до нескольких месяцев, оставив в стороне краткосрочные вхождения в рынок, длящиеся несколько минут или пару часов. Он объясняет читателю не

только методы торговли, но и принцип работы новых онлайн-инструментов, дающих инвесторам шанс на выигрыш в этой сложной игре с профессионалами рынка.

Эта книга нацелена на широкую аудиторию читателей, интересующихся торговлей на финансовых рынках, то есть на частных и институциональных инвесторов. Она будет интересна доверительным управляющим и инвестиционным консультантам, менеджерам пенсионных фондов и отделов по управлению капиталовложениями страховых компаний, а также сотрудникам банков и валютным спекулянтам, осуществляющим операции на финансовых рынках.

Содержание

Вступительное слово	7
Вступление	11
Глава 1.	17
«Цена – это все»	17
Цена не хаотична	23
Цена предвидит фундаментальные изменения	26
Связь между ценой и временем носит линейный характер	29
Уровни поддержки и сопротивления	34
Уровни поддержки и сопротивления при нисходящем тренде	36
Уровни поддержки и сопротивления при восходящем тренде	38
Важность торговых объемов	41
Объем при трендовых движениях	43
Объем во время консолидаций	48
Объем при прорыве	50
Прорыв вверх	51
Прорыв вниз	54
Графические модели разворота	58
Однодневный разворот	58
Почему это происходит	59

Как определяются технические цели	59
Ключевые признаки	61
Островной разворот	62
Почему это происходит	62
Как определяются технические цели	64
Ключевые признаки	66
Двойная вершина	66
Почему это происходит	67
Как определяются технические цели	68
Ключевые признаки	71
Двойное дно	72
Почему это происходит	72
Как определяются технические цели	74
Ключевые признаки	76
Тройная вершина	77
Почему это происходит	78
Как определяются технические цели	80
Ключевые признаки	83
Тройное дно	84
Почему это происходит	84
Как определяются технические цели	87
Ключевые признаки	87
Разворотные модели сложного типа	89
Расширяющаяся вершина	89
Почему это происходит	90
Как определяются технические цели	92

Ключевые признаки	94
Дно в виде модели «голова и плечи»	95
Почему это происходит	96
Как определяются технические цели	98
Ключевые признаки	101
Вершина в виде модели «голова и плечи»	102
Почему это происходит	103
Как определяются технические цели	105
Ключевые признаки	108
Алмаз	109
Почему это происходит	109
Как определяются технические цели	112
Ключевые признаки	115
Закругляющаяся вершина	117
Почему это происходит	117
Как определяются технические цели	119
Ключевые признаки	122
Закругляющееся дно	123
Почему это происходит	124
Конец ознакомительного фрагмента.	125

Йон Маркман Свинг-трейдинг: мощные стратегии уменьшения риска и увеличения прибыли

Вступительное слово

Дорогой читатель!

Если ты только вышел или готовишься выйти на биржу, если ты только слышал про фундаментальный и технический анализ, если слово «акция» ты уже слышал и понимаешь, что оно имеет значение не только в рекламной жизни, то книга, которую ты держишь в руках, написана специально для тебя.

В чем ее уникальность? Еще 15 лет тому назад, когда российский рынок ценных бумаг только зарождался, в книжных магазинах практически отсутствовали книги по торговле на рынке. Сейчас ситуация кардинально поменялась – полки книжных магазинов буквально забиты литературой по биржевой торговле и инвестициям. Но этой книге, если вы начнете с нее свое знакомство с фондовым рынком, вы будете

благодарны еще много лет.

У нас нет недостатка в книгах, посвященных техническому анализу рынка. Существует множество книг написанных по фундаментальному анализу и формированию инвестиционных портфелей. Есть книги по внутридневной торговле, по использованию волн Эллиота, по применению сложных математических методов анализа и прогнозирования рынка. Однако при всем многообразии практически отсутствует литература по свинг-трейдингу. Именно это пробел данная книга и заполняет.

Что такое свинг-трейдинг? Это стиль торговли, занимающий промежуточное положение между интрадей-торговлей и среднесрочным инвестированием. Это стиль, не позволяющий отказаться ни от технического анализа, ни от анализа новостей, влияющих на котировки, и, в конечном счете, формирующих устойчивые технические фигуры.

Свинг-трейдер торгует на не слишком короткий срок, скорее даже на среднесрочную перспективу. Время, которое он находится в позиции, измеряется не секундами, минутами и часами, как при скальпинге или внутридневной торговле, а днями и неделями. Главное в свинг-трейдинге – отбор ценных бумаг и других финансовых инструментов, имеющих в ближайшее время значительный потенциал роста, или падения и поиск наиболее оптимальной точки входа и выхода из позиции. При этом сама позиция, при благоприятном развитии событий, может удерживаться от нескольких дней до

нескольких недель. Именно на масштабе нескольких недель происходят все наиболее драматичные изменения цены.

Таким образом, свинг-трейдер может заниматься инвестированием на фондовых рынках параллельно с осуществлением какой-либо иной деятельности. Именно начинающие инвесторы, как правило, пробуют себя в роли свинг-трейдеров и соответственно нуждаются в этой книге. Не следует забывать и о том, что даже начинающий инвестор не освобожден от необходимости серьезно подходить к каждой конкретной сделке и тщательно продумывать свою инвестиционную стратегию.

Именно этому учит книга Йона Маркмана, колумниста солидного американского издания MSN Money, «Свинг-трейдинг». Прочитав эту книгу, вы получите очень простой и понятный набор базовых понятий о фондовом рынке, на самостоятельное освоение которых могут уйти годы. Вы получите знания, необходимые для принятия эффективных решений на финансовых рынках и на вступление в «игру» под названием торговля на бирже.

После этого останется лишь выбрать брокера и начать постигать биржевые университеты на практике. Наша компания, – ITinvest, предлагает каждому инвестору выход на фондовые рынки России и мира с 2001 года. Мы поддерживаем начинающих торговцев и стремимся помочь им стать настоящими биржевыми профессионалами. На это нацелены наши образовательные и обучающие программы, озна-

комиться с которыми можно на нашем корпоративном сайте www.itinvest.ru. На это же нацелена предлагаемая вашему вниманию книга.

Я желаю всем приятного прочтения и уверен, что данная книга даст вам необходимые знания для построения правильных торговых стратегий и получения прибыли от инвестиций на финансовых рынках.

Владимир Твардовский,
Председатель правления ЗАО «ИК «Ай Ти Инвест»,

Вступление

Когда игрокам в бейсбол приходится иметь дело с подачами питчера Роджера Клеменса (Roger Clemens) из команды New York Yankees, то защитники часто перехватывают рукоять биты повыше. Короткий размах – *свинг*¹ -повышает шанс отбить мяч, чтобы избежать унижительного промаха.

Похожим образом инвесторам, испытывающим огромные трудности при работе на быстроменяющемся нервном рынке, стоит перенять опыт игроков бейсбольной лиги и укоротить свои свинги.

На профессиональном жаргоне трейдеров, свингом называют то количество времени, в течение которого позиция на покупку или продажу волатильной акции остается открытой². Здравый смысл подсказывает -наибольшие шансы преуспеть в этом есть у держателей долгосрочных позиций, поскольку именно они теряют наименьшее количество денег на сопутствующих торговле расходах: на различных комиссиях и спреде. К несчастью, число обладателей здравого смысла в последние годы в значительной степени сократилось.

¹ Swing – в переводе с английского – замах, размах, колебание, амплитуда (ред.).

² Свинг-трейдинг (swing trading) – занимает промежуточное, но достаточно широкое место между внутридневным трейдингом (day trading) и инвестированием (trend trading, investment) (ред.).

Тому способствовали быстро сменяющие друг друга технологические новинки, неопределенность с экономикой и вкусы потребителей, носящие маниакальный характер. В конкурентной гонке с участием многих компаний все труднее становится определять фаворитов, чьи акции в среднесрочном плане были бы особенно привлекательными.

Свинг-трейдеры ориентируются на среднесрочные движения акций, оставляя позиции открытыми в течение нескольких недель или месяцев, но не лет. Хороший свинг-трейдер сначала определяет акциями какой именно компании он собирается торговать. Происходит это посредством соединения анализа цены и объема с элементами фундаментального анализа. Затем трейдер пытается спрогнозировать направление последующего движения, стараясь избежать неблагоприятных ценовых колебаний при возможных коррекционных разворотах, иначе придется пережить убыточную позицию. Свинг-трейдеры быстро снимают прибыль при изменении импульса движения, реинвестируя позже по более привлекательным ценам.

Некоторые из них имеют обыкновение ловить дневные колебания, однако их работа останется за рамками нашей книги. Я попытаюсь сконцентрироваться на методах, позволяющих занятым людям держать позиции от одной недели до нескольких месяцев, оставив в стороне краткосрочные вхождения в рынок, длящиеся несколько минут или пару часов. Я также объясню читателю принцип работы новых онлайн-

вых инструментов, дающих инвесторам шанс на выигрыш в этой сложной игре с профессионалами рынка.

В течение нескольких последних лет, свет увидели несколько схожих по тематике книг предназначенных профессиональным трейдерам. Все они перегружены жаргонными словечками и определениями, разобраться с которыми простому частному инвестору не так уж просто. В нашей же книге вы найдете описание методов торговли и онлайн-новых программных продуктов, легких для усвоения, проиллюстрированных массой примеров, графиками, историческими данными. Данной книгой в качестве подробного справочника по среднесрочному свинг-трейдингу смогут воспользоваться как новички, так и продвинутые инвесторы.

И что существенно, вы сможете заняться свинговой торговлей без отрыва от вашей основной работы.

Очень важно отделить свинг-трейдинг от внутрಿದневного трейдинга. Внутридневной трейдер использует дюжину крошечных ценовых движений по акциям или индексам в течение биржевого дня – с 9:30 до 16:00, когда рынок закрывается. Все свои позиции он закрывает до конца дня. Он гоняется за центами, тогда как свинг-трейдеры, фокусирующие свои усилия на недельных сделках, работают с прицелом, по крайней мере, на сотню долларов.

Например, свинг-трейдер, предположивший, что 23 июля 2002 года сформировалось рыночное дно на фондовом рынке, откроет длинные позиции по нескольким ценным бума-

гам 24 июля и будет держать выигранные позиции в течение, как минимум, четырех недель. Дневной трейдер за тот же период времени войдет в рынок, по крайней мере, 300-400 раз. Что же до долгосрочных инвесторов, прикупивших акции в самом начале падения рынка в марте 2000 года, то они продолжат свое мужественное сидение перед мониторами с графиками, угрюмо ожидая возвращения цены, падение которой заставило похудеть их портфели на 20 процентов.

Существует масса способов добиться успеха в качестве свинг-трейдера. Все они требуют изрядной доли терпения, дисциплинированности и времени на предварительное исследование. В этой книге я расскажу о шести методиках свинга – каждая будет объяснена ведущим экспертом в данной области. Вы познакомитесь с трейдерами, узнаете об их любимых наборах инструментов и о подходе к торговому менеджменту. В дополнение к этому я расскажу вам о своих собственных взглядах, основанных на рейтинговой системе оценки акций, которая была разработана мною и опубликована на сайте CNBC (MSN Money)³.

В первой главе вы встретитесь с Терри Бэдфордом (Terry Bedford), менеджером хедж-фонда в Торонто, и узнаете, как он работает с графическими моделями, идентифици-

³ CNBC – Consumer News and Business Channel, группа кабельных и спутниковых новостных и бизнес-каналов; MSN – Microsoft Network, коллекция Интернет сервисов, предоставляемых фирмой Microsoft (ред.).

руя уровни цены для своих свинговых сделок. В главе 2 вы встретитесь с Бертом Доменом (Bert Dohmen) из Лос-Анджелеса. Он -частный трейдер, публикующий свои исследования. Сохранять хладнокровие при резких изменениях значений индикаторов ему помогает его прошлое (поскольку детство пришлось на военные годы в Германии), а также незаменимый опыт аналитической работы в области обороны в США. В третьей главе вы познакомитесь с трейдером кубинского происхождения – Джорджем Фонтаниллом (George Fontanills) и узнаете о его уникальном методе отбора акций компаний, испытывающих некоторые трудности, с целью их коротких продаж. В главе 4 вам предоставляется возможность изучить мой собственный метод обнаружения акций, которые стоит купить и поддержать месяц-другой. Отбор осуществляется с помощью онлайн-рейтинговой системы StockScouter на сайте MSN Money, а также с помощью системы определения сезонности HiMARQ. В пятой главе вы встретитесь с чикагским трейдером Ричардом Родзом (Richard Rhodes), специализирующимся на широкомасштабной фундаментальной картине экономики. Работа с ней предшествует отбору конкретных акций, ценовые колебания по которым прогнозируются посредством восходящего или нисходящего недельного импульса. А в главе 6 вы познакомитесь с Филом Эрланджером (Phil Erlanger) – признанным экспертом по рыночному настроению.

Мы начнем с Бэдфорда, поскольку его подход к торговым

моделям послужит нам прочным фундаментом для усвоения последующего материала.

Глава 1.

Терри Бэдфорд: «Цена – это все»

«Цена – это все»

Терри Бэдфорд (Terry Bedford) – цепкий и опытный свинг-трейдер с опытом торговли более 20 лет – работает из своей квартиры, расположенной в высотном кондоминиуме в пригороде Торонто. У него имеется офис в деловом центре города, однако он редко бывает в нем. Рабочий день Терри заполнен массой событий и шума. Он смотрит телеканал CNBC с отключенным звуком, отслеживает свои акции на двух плоских компьютерных мониторах, а когда рынок скучен, запускает на полную мощность альтернативный рок – Бьорк (Bjork) или Клэш (the Clash). Он отнюдь не возражает против регулярных вторжений в кабинет своей трехлетней дочери Зои, излучающей массу энергии. Клиенты Терри, с которыми он поддерживает постоянную связь в чате или по электронной почте, привыкли к виду смешных смайликов, время от времени вводимых в сообщения маленькими ручонками.

Терри Бэдфорд торгует главным образом по счетам своего хедж-фонда Grayhawke Equity Partners. Выплаты хедж-фон-

да своим клиентам в 2000 году составили 16 процентов, в 2001 году – 42 процента, в 2002 году к июню месяцу было уже 25 процентов годовых. Он подсчитывает прибыль еженедельно, не делая ставку на крупные выигрыши. Терри совершает до 30 сделок в день, работая с обеих сторон рынка. Он покупает акции компаний, которые ненавидит и продает бумаги предприятий, вызывающих симпатии, поскольку акции воспринимаются им лишь в качестве неких символов торговли, а не реального бизнеса. «При трейдинге влюбленность в то, что и как делает компания -наикратчайший путь к убыткам», – говорит он. «Если вам крайне симпатична компания, производящая полупроводниковое оборудование, то вы, скорее всего, пропустите дюжину прекрасных возможностей продать ее акции. При свинговой торговле излишек фундаментального анализа рынка может оказаться опасным -он затемняет вашу способность суждения. Это реальность. Акции – сродни игральным картам, и именно в таком качестве их следует воспринимать».

В свободное от торговли время Терри увлекается живописью. Его стиль напоминает работы импрессионистов, что определенным образом коррелирует с особенностями трейдинга. Он держит позиции по акциям от трех до пяти дней, обращаясь с ними, как парижские живописцы конца 19 начала 20 веков обращались с кистью, накладывая на полотно сочные быстрые и насыщенные цветом мазки. При подборе инструментов для работы он спускается сверху вниз,

начиная с секторов, в которых согласно его источникам наблюдается мощная аккумуляция финансовых средств, а затем фокусируется на 4-5 акциях, способных, по его мнению, на самое мощное движение. Перед принятием окончательного решения он рассматривает трехлетний график ценной бумаги с недельными барами, затем включает годовой график с дневными барами, после чего доходит до 10, 5 и однодневных графиков по 10-минутным барам, пытаясь идентифицировать внутрисдневные тенденции. После обнаружения моделей, хорошо зарекомендовавших себя в прошлом (о чем подробнее будет сказано ниже), он начинает атаку, покупая или продавая лотами по 2500 акций в каждом до тех пор, пока не сформирует открытую позицию объемом в 7500 или 10000 акций. Торговля подобными объемами позволяет Терри вовремя распознать свои ошибки и при необходимости немедленно приступить к минимизации убытков.

Терри родился в 1964 году в Галифаксе (Halifax), расположенном в канадской провинции Новая Шотландия (Nova Scotia). После того как его отец, прослуживший всю жизнь на флоте, вышел в отставку, семья переехала в Брэнтфорд, Онтарио (Ontario), на родину легендарного хоккеиста Уэйна Гретски (Wayne Gretzky). Этот город знаменит еще и тем, что именно там прозвенел первый официально зарегистрированный телефонный звонок на аппарате, изобретенным Александром Беллом (Alexander Graham Bell).

Терри рано оказался вовлеченным в омут фондового рын-

ка. Уже в возрасте пятнадцати лет он подрабатывал в двух местах – мыл посуду в китайском ресторане под названием «Усмешка Дэнни» и в бифштексной «Пондероза». Подросток сумел скопить денег, после чего решил заняться инвестированием. Разыскав брокера Ричарда Блэйра (Richard Blair), работавшего на уже давным-давно канувшую в лету фирму Маккей Росса (McKay Ross), Терри получил от него список книг для прочтения и вложил 3 тысячи долларов в ценные бумаги компании Alcan, надеясь на улучшение ее показателей в будущем. В конце того же лета резко вырос спрос на алюминий. По словам Терри он ощущал себя гением, заработав 1500 долларов за два месяца. После чего он потратил огромное количество времени в маленьком офисе этой брокерской компании, подняв счет до 15 тысяч долларов, отчаянно рискуя и делая «массу глупых ставок». К 18 годам он приобрел первый автомобиль из своей длинной серии моделей BMW и поступил на бизнес-курс университета McMaster University в Гамильтоне (Hamilton). Годы учебы в колледже в основном были посвящены изучению деловых периодических изданий в поиске трейдинговых идей. К моменту окончания курса на его счету было уже около 100 тысяч долларов. Поначалу у Терри имелись серьезные намерения заняться адвокатурой, но, в конце концов, он сделал выбор в пользу карьеры фондового брокера.

Терри поработал брокером в трех компаниях, пока не понял, что брокерская деятельность способствует быстрому

старению. Он устал от рутины размещения клиентских заказов и решил, что намного лучше управлять собственными деньгами, а не чужими. «Мне стало ясно, что я предпочитаю находиться на другом конце телефона, размещая ордера, а не принимая их», – говорит он. В 1992 году в возрасте 28 лет он закончил карьеру брокера. Однако, спустя некоторое время, Терри «слил» свой собственный торговый счет почти до нуля, после чего ему стало понятно – трейдингом следует заниматься с полной нагрузкой, иначе на рынке не выживешь. Пытаясь покрыть прежние убытки от самостоятельного трейдинга, Терри стал продавать институционалам свои результаты технического анализа по отдельным акциям. Он начал с нескольких портфельных менеджеров в Торонто, постепенно расширяя поле деятельности. В конце концов, в его распоряжении оказалась обширная сеть клиентов, включающая в себя крупных американских фонд-менеджеров. Он спит не более пяти часов в сутки, постоянно отслеживая рынки по всему миру и изучая графики ценовых движений.

Терри убежден в том, что ключевым моментом трейдинговой деятельности является способность постоянно оставаться в игре. Вы должны сохранять капитал и должны подвергать бесконечной оценке и переоценке возможные риски и прибыль. И, что самое главное, вы должны сконцентрироваться на *воспроизводстве денег*, получении прибыли. Вам следует дожидаться прибыли по сделке и вовремя обратиться

из нее по добру, по здорову. «Представьте себе, что каждый день вы посылаете в бой армию своих солдат с задачей захватить в плен капитал, побольше капитала. Как все настоящие генералы вы хотите возвращения ваших солдат целыми и невредимыми после выполнения задания», – говорит он, – «каждый раз, когда солдаты возвращаются домой с плененным капиталом, мощь вашей армии увеличивается».

Его не волнует, что частые входы в рынок ведут к увеличению налоговых обязательств. Он говорит: «Много людей живет на тротуарах, вовсе не волнуясь по поводу налогов. Но у них нет вообще никаких денег. Налоги – это плата за успех. Намного более важное правило трейдинга – снятие прибыли при наличии таковой».

При принятии торговых решений Терри почти целиком полагается на технический анализ. Он считает, что излишек знаний о компании и о состоянии дел в экономике может сослужить дурную службу. По его мнению, самая важная статистическая информация по акции – ее стоимость – единственно верный способ оценки настроения инвесторов. По мнению Терри, в основе технического анализа лежит допущение, согласно которому настроение инвесторов определяет цену в большей степени, нежели такие фундаментальные факторы, как доход, выручка и прибыльность. Иначе говоря, он уверен, что все фундаментальные точки зрения на акцию, все восприятия инвесторами таких точек зрения находят естественное отражение в одной информативной едини-

це измерения – цене.

Три самых главных принципа, иллюстрирующих его подход к свинг-трейдингу, формулируются следующим образом: во-первых, движения цены не хаотичны; во-вторых, цена предвидит восприятие фундаментальных изменений; в-третьих, взаимоотношение цены и времени носит линейный характер.

Держа в уме эту «дорожную карту», можно приступать к практическому рассмотрению подхода Терри к свинг-трейдингу. Мы начнем с его базовых взглядов на причины трендовых движений цены, затем обсудим психологический аспект поддержки и сопротивления, займемся наиболее успешно работающими графическими моделями разворотов, после чего закончим любимыми трендовыми моделями Терри. Некоторые из нижеприводимых рассуждений являются прямыми цитатами, используемыми с разрешения автора.

Цена не хаотична

Профессора, читающие лекции по финансовому делу, пытаются убедить нас в том, что ценовые изменения носят принципиально хаотичный и случайный характер. Но это чепуха! Если бы это было правдой, трейдеров, подобных Терри, просто бы не существовало. Цены двигаются в соответствии с приливами и отливами спроса и предложения, фор-

мируя повторяющиеся ценовые модели. Цена консолидируется, когда спрос на акцию приблизительно уравновешен ее предложением, но цена резко падает или поднимается при дисбалансе между ними.

Рассмотрим случай с компанией Visx, Inc. в начале 1999 года (см. рис. 1-1).



Рисунок 1-1. Консолидация и трендовое движение Visx, Inc. (EYE)

В начале 1999 года эта акция стала очень «горячей». Считалось, что производитель лазерных систем, применяемых в глазной хирургии, обладает неограниченным потенциалом роста. С середины января до конца февраля 1999 года цена

консолидировалась чуть ниже отметки \$35 за акцию, после чего в начале марта рванула вверх до \$40 при пятикратных дневных объемах торгов. Таким образом было положено начало трендовому движению, продлившемуся вплоть до первой половины апреля. Акция подорожала более чем на 75 процентов вследствие того, что инвесторы все более свыкались с идеей о многомиллиардном будущем лазерной индустрии. Следующая фаза консолидации длилась с апреля до начала июня – цена находилась в достаточно узком диапазоне, объемы существенно снизились. В отсутствие серьезных фундаментальных новостей спрос и предложение на нее уравнивали друг друга. В начале июня подоспел отчет Visx о результатах деятельности компании. Поскольку он оказался весьма позитивным, цена вновь подскочила, уже на объемах, превышающих обычные в десять раз, достигнув ценовой отметки в \$70. Новая трендовая фаза протащила акцию вверх до уровня \$105 менее чем за пару месяцев.

В рамках каждой из этих четырех фаз цена на акции Visx двигалась по-разному, в зависимости от того, находилась ли она на стадии консолидации или же в тренде. Свинг-трейдер, отслеживающий развитие событий, предвидящий новости и реагирующий на них, купил бы акцию дважды: при прорыве в начале марта и при скачке вверх в начале июня. Продажи, но ни в коем случае не короткие, могли бы иметь место при первом возврате цены назад, в зону консолидации, в апреле или мае.

Цена предвидит фундаментальные изменения

Фундаментальные перемены за ночь не происходят, они требуют большего времени. Новый продукт или услуга, способные в корне изменить ситуацию с прибылью компании, разрабатываются годами. После того, как разработка закончена, товар или услуга представляется распространителям и продавцам. Продавцы, в свою очередь, знакомят покупателей с новинкой - частным образом или посредством специально организованного мероприятия. Затем, как правило, новый товар подвергается доработке и запускается в массовое производство. В течение всего этого времени акции компании продолжают торговаться, причем инвесторы не имеют ни малейшего понятия о судьбоносной новинке. Хотя, если быть до конца честным, следует признать: некоторые из покупателей и продавцов акций отдельной компании информированы немного лучше других. Это так называемые «умные деньги» («smart money»).

Иногда и «умные деньги» ошибаются, но в основном они используют информацию, скрытую от широких масс спекулянтов. Во многих случаях такая информация является собой продукт дорогостоящего независимого фундаментального анализа, но ее источником может также быть личный контакт с руководством акционерной компании. Это и есть

те продажи или покупки, *предвосхищающие* фундаментальные новости и иницирующие перемену ценового тренда, которые свинг-трейдеры могут отслеживать по графикам.

По-видимому, «умные деньги» имеют некоторое преимущество перед остальными. В определенной степени, это действительно так. Информация – тот же товар. Люди с большими финансовыми возможностями вполне могут позволить себе такую покупку. Свинг-трейдеру не следует забывать об этом, наблюдая за ростом или падением цены в отсутствие какой-либо публичной информации.

Рассмотрим случай с акциями компании Sun Microsystems, Inc., в свое время игравшими роль рыночного фаворита (см. рисунок 1-2).

В первой половине 2000 года производитель компьютеров Sun Microsystems вместе с другими компаниями этого сектора ходил в любимчиках рынка. Несмотря на отчеты о растущей прибыли и благоприятные комментарии аналитиков с Уолл-стрит, импульс роста цены стал заметно уменьшаться в сентябре 2000 года. После того, как цена акций достигла уровня \$65, началось ее снижение. В начале октября акция Sun Microsystems стоила уже \$48 – меньше самой низкой ценовой отметки за август. Однако в конце октября, за неделю до опубликования отчетов за третий квартал, несколько компаний с Уолл-стрит объявили о бычьих прогнозах на эту акцию.

Медленно, но верно акция поднялась к концу месяца до

отметки \$61. Опубликованный отчет содержал весьма благоприятные сведения о положении компании – прибыль достигла рекордного уровня, исполнительные директора захлебывались от восторга в преддверии прекрасного будущего. Тем не менее, после непродолжительного роста акция обвалилась. Уже к концу ноября она достигла уровня \$38, где и перешла в консолидационную фазу.



Рисунок 1-2. Цена предвосхищает фундаментальные новости: Sun Microsystems, Inc. (SUNW)

Зорко наблюдающие за развитием событий свинг-трейдеры ждали дальнейшего развития интриги. Уровень был кри-

тическим – после его пробития вниз, можно было без особого риска открывать короткие позиции.

Спустя три недели, исполнительные директора Sun Microsystems собрались на конференцию, посвященную вопросам высоких технологий, и сошлись во мнении о том, что перспектива отрасли намного печальнее, нежели казалось еще месяц назад. Акция перешла в стадию свободного падения, достигнув к концу года уровня в \$20 за акцию. После периода консолидации в начале следующего года можно было успешно закрывать короткую позицию. (К октябрю 2002 года цена упала ниже \$4 за акцию).

Рассматривая пример с Sun Microsystems, следует отметить, насколько точно цена акции предсказывает пик фундаментальных ожиданий еще задолго до публичного признания трудностей исполнительными директорами. График акций Sun Microsystems является показательным в плане выявления связи между ценой и временным фактором, но следующий пример поможет нам прояснить эти взаимоотношения до уровня кристальной ясности и прозрачности.

Связь между ценой и временем носит линейный характер

Одна из наиболее непростых для понимания идей, касающаяся рынка, - линейный характер зависимости между ценой и временем. Чем дольше поведение цены противоречит

нашим прогнозам, тем сильнее соблазн внесения коррективы в свои ожидания.

Простейший пример, наглядно иллюстрирующий данный феномен, – наша способность принимать убытки. Большинство инвесторов не любит терять деньги. При покупке «неправильной» акции они подчас стараются выйти из положения, закрыв позицию без потерь. Но дни превращаются в недели, недели – в месяцы ожидания, и их упорство начинает противоречить здравому смыслу. Начинается процесс рационализации, осознания пережитого за время долгого пребывания в убыточной позиции, постепенно меняется мнение относительно удобных для выхода уровней. На самом деле, никто не хочет вечно держать длинную позицию по убыточной акции. Это и есть линейное соотношение между ценой и временем – чем более растягиваются временные рамки, тем более эластичными, гибкими становятся ценовые ожидания.

Рассмотрим пример с компанией Timberland Co. – производителем спортивной одежды и обуви (см. рисунок 1-3).

На протяжении долгого времени считалось, что эта компания все делает правильно. Торговая марка Timberland пользовалась огромной популярностью среди любителей спортивного образа жизни, продажи росли параллельно прибылям, причем завидными темпами.



Рисунок 1-3. «Раскаяние покупателей»: Timberland Co. (TBL)

В предвкушении рекордных по величине прибылей в середине января 2001 года акция подскочила вверх до рекордной отметки в \$72. Спустя несколько сессий, она чуть откатилась назад к уровню \$65, когда и подоспел отчет, в котором не содержалось ничего, кроме хороших новостей от исполнительных директоров компании. Оказывается, экспансия торговой марки на европейском континенте происходит ударными темпами, а будущее безоблачно. Тем не менее, несмотря на насыщенность отчета всеми оттенками розового цвета, после его публикации цена умудрилась подняться

лишь до уровня \$68. Хуже того, закрытие торговой сессии цена встретила на дневном дне, а следующий день открыла с медвежьим разрывом в целый пункт.

Инвесторы, прикупившие акции компании Timberland после выхода позитивных новостей, оказались в ловушке рекордно высокой цены, да еще при сильных дневных объемах. Это обычно ведет к «раскаянию покупателей», что происходит, когда быки чувствуют себя загнанными в угол и пытаются продать акции по цене покупки. Уже через две недели казалось, что несчастные быки вполне могут трансформироваться в гусей, которые вышли из воды сухими, когда общий подъем на фондовом рынке приподнял стоимость акций Timberland до уровня \$66 за штуку. Но на этом уровне продавцы немедленно стали гнать цену вниз, и, уже спустя пару недель, она консолидировалась в районе значения \$52. Не надеясь выйти из этой ситуации без потерь, трейдеры, купившие акции на пике, стали продавать их на любом более-менее значительном подъеме. Так было в начале марта, в середине апреля и в конце мая.

В середине июля процесс скольжения вниз по наклонной плоскости привел цену к отметке \$37.50. Свинг-трейдеры распознали на графиках ценовую модель под названием «раскаяние покупателя» («Buyers' remorse»), характеризующуюся целой серией понижающихся пиков и доннышек. Они вполне могли без особого риска продавать на каждом подъеме к четко просматриваемой трендовой линии.

Несмотря на то, что пример с компанией Timberland относится к медвежьему тренду, те же самые базовые принципы применимы и в случае со стабильно поднимающейся ценой. Чем дольше отодвигается цена от предполагаемого уровня входа, тем выше вероятность того, что инвесторы, в конце концов, придут к мысли о бесперспективности ожидания удобной для выхода цены, а для свинг-трейдеров удобным уровнем для входа будет каждый спуск цены к трендовой линии.

И еще раз для лучшего усвоения: свинг-трейдеру так же важно осознание того, *почему* вырисовываются на графиках определенные модели поведения цены, как и распознавание этих самых моделей. Говоря в общем смысле, появление моделей является следствием того, что «умные деньги», представленные успешными менеджерами крупных фондов, информированы намного лучше, нежели масса обычных инвесторов. Именно такие менеджеры и иницируют ценовые тренды, из чего следует вывод: изменение цены предваряет развитие ситуации с фундаментальной точки зрения. С другой стороны, «тупые деньги» действуют в соответствии с особенностями человеческой психологии, стремясь минимизировать убытки после того, как акции куплены или проданы на неподходящих для этого уровнях. В идеальном случае инвесторам хотелось бы закрыть позиции без потерь, но сила такого желания уменьшается с течением времени, вследствие чего рост цен становится все более коротким, а

падения -все более глубокими.

Теперь, когда мы лучше понимаем поведение цены, давайте займемся еще одним базовым элементом практики свинг-трейдинга – поддержкой и сопротивлением.

Уровни поддержки и сопротивления

Поддержка (support) и сопротивление (resistance) – краеугольные камни технического анализа. Идея их достаточно проста. Они представляют собой ценовые значения, при которых покупатели и продавцы проявляют повышенное стремление купить (в случае с поддержкой) или продать (в случае с сопротивлением).

Такое объяснение может показаться довольно упрощенным, однако крайне часто направление и сила ценовых движений определяются именно человеческими эмоциями. Нам всем случалось прикупать акции за мгновение до того, как начиналось их падение. В такие моменты доминирующим чувством является нежелание продавать до тех пор, пока мы не сможем сделать это без потерь для счета. Если множество инвесторов покупают по одной и той же цене, после чего немедленно наступает момент «раскаяния покупателя», то подобная ситуация формирует на графике точку сопротивления. Подобные точки сопротивления подчас образуются в конце длительного восхождения цены после выхода какой-либо позитивной новости. После начала продажи акций

«умными деньгами», многие несчастливые быки оказываются в ловушке. Отсутствие новых покупателей означает слабость ценной бумаги, и цена начинает падать. Но каждый раз, при очередной попытке цены подняться к начальному уровню инвесторы, неудачно прикупившие акции, будут их продавать.

Схожая концепция приводит к образованию точек поддержки. Если после покупки вами акции начинается ее немедленный подъем, нетрудно догадаться, какие мысли поселятся в вашей голове относительно себя любимого и цены покупки. После фиксации прибыли и закрытия длинной позиции с большой долей вероятности можно предположить, что вы попытаетесь вновь купить эту акцию при спуске цены к уровню недавней покупки (если сработало раз, то сработает и второй). Таким образом, если достаточное количество инвесторов готово купить акцию при определенном значении цены, то такой уровень цены оказывается поддержкой.

Понимание всех нюансов, связанных с выявлением уровней поддержки и сопротивления, является наиболее важной составляющей работы свинг-трейдера. А нюансов в этом деле наблюдается множество. Поэтому давайте рассмотрим, как работают поддержка и сопротивление при некоторых типичных технических моделях на восходящем и нисходящем тренде, а также во время консолидации цен.

Уровни поддержки и сопротивления при нисходящем тренде

Надеюсь, вы помните, что зависимость между ценой и временем имеет линейный характер. Это означает стремление инвесторов, неудачно прикупивших акции, закрыть длинные позиции «по нулям». Но по мере превращения дней в недели, а недель – в месяцы, набирает обороты мыслительный процесс рационализации происходящего, вследствие чего инвестор принимает решение закрыть позицию с убытком для себя. Конечно, инвестор стремится сделать это по возможно более благоприятной цене. Тщательно наблюдает за акцией, отмечая для себя ценовой уровень, ведущий к покупкам, и значение цены, с которого продают остальные игроки. Свинг-трейдерам следует четко осознавать, что такие ценовые точки не носят случайный характер.

В случае с Timberland в середине 2001 года ценовые точки поддержки и сопротивления проглядывались явно (см. рисунок 1-4). После длительного восхождения к новым вершинам в начале года, акции Timberland вышли из моды вследствие общего падения объемов розничных продаж. В январе акция показала новый рекордный пик – \$72, но уже к началу февраля цена падала довольно быстро. После спуска к уровню \$59.60 цена за несколько дней отскочила вверх к отметке \$66. Значение \$59.60 стало первым серьезным уров-

нем поддержки нового нисходящего тренда. В конце февраля эта поддержка была смята, и новое дно сформировалось на уровне \$51.50. На этот раз быки окопались и оборонялись достаточно стойко. Однако рост цены лишь нашел новых продавцов на недавней поддержке в \$59.50. Бывшая поддержка стала теперь сопротивлением, представляя собой соблазнительный для свинг-трейдеров уровень продажи.



Рисунок 1-4. При нисходящем тренде уровням сопротивления трудно устоять: Timberland Co. (TBL)

В продолжение нескольких следующих недель цена колебалась в районе поддержки на уровне \$51.50. В конце концов, этот уровень был пробит в первых числах апреля. После

падения к отметке \$42 акции Timberland сделали несколько попыток подняться вверх и пробить уровень сопротивления \$51.50, но все атаки были отражены медведями. Данный уровень стал еще одной точкой входа для свинг-трейдеров.

Отмеченные стрелками уровни поддержки и сопротивления, формируют ступенчатую модель уровней (stair-step support and resistance), которая является нисходящим трендом, хорошо выраженным технически. Обратите внимание, как с течением времени возрастает готовность инвесторов избавиться от убыточных акций по все более низким ценам. Причиной тому могут быть фундаментальные факторы, которые, в конце концов, приводят к формированию ступенчатой модели, дающей свинг-трейдерам легко читаемые точки входа.

Уровни поддержки и сопротивления при восходящем тренде

Несмотря на совершенно иную мотивацию, большинство обстоятельств, способствующих формированию нисходящего тренда, присутствуют и при образовании восходящей ценовой тенденции. Подобные модели возникают вследствие того, что инвесторы гоняются за сильными акциями, приходя к выводу, что даже более высокая цена покупки не так уж и плоха, если принимать во внимание силу тренда. Чем выше забирается цена, тем выше вероятность новых покупок.

Некоторые будут утверждать, причем не без основания, что подобная рационализация напрямую связана с ожидаемыми изменениями фундаментальных факторов. И это часто оказывается правдой. Понимание принципов технического анализа отнюдь не означает отказ от учета фундаментальной составляющей. Рассмотрим случай с финансовой компанией SLM Holding, предоставляющей кредиты студентам (см. рисунок 1-5).

Акции SLM Holding были в числе немногих корпоративных ценных бумаг, значительно выросших в цене во второй половине 2000 года. В середине сентября акция покинула район консолидации с верхним пределом у отметки в \$45, да так никогда и не вернулась назад. После пробития вверх вышеназванного уровня сопротивления при объемах, превышающих среднее значение, он автоматически превратился в важный технический уровень поддержки. Любое приближение к нему рассматривалось покупателями, как возможность открытия длинной позиции. В первой половине октября акции SLM Holding протестировали поддержку трижды. Каждый раз цена резко отскакивала от уровня поддержки вверх, пока не начался мощный подъем, который привел к подорожанию акции на 30 процентов менее чем за две недели. Каждое тестирование уровня поддержки являло собой прекрасную возможность открытия свинговой позиции на покупку.

В конце концов, акция поднялась до отметки в \$59. Акции SLM Holding дважды неудачно атаковали этот уровень

сопротивления, пока, наконец, в начале декабря не протаранили его с помощью больших объемов. И еще раз пробитие уровня вверх означало значительный по силе среднесрочный рост. Продавцы появились лишь в районе значения \$68.50.



Рисунок 1-5. Линия поддержки при восходящем тренде: SLM Holding Corp. (SLM)

Ключевые линии поддержки и сопротивления отмечены на графике стрелками, по которым можно судить об их важной роли при формировании типичного, с технической точки зрения, восходящего тренда. Каждый разворот цены у своего предыдущего пикового или низшего значения представляет собой прекрасную точку входа для короткой или

длинной позиции.

Итак, подводя итог, следует еще раз отметить, что линии поддержки и сопротивления представляют собой ценовые области, на которых покупатели или продавцы изъявляют большую, нежели обычно готовность купить или продать акции. При продавливании уровня поддержки он трансформируется в уровень сопротивления. После пробития уровня сопротивления, последний превращается в линию поддержки. Происходит это вследствие того, что слабые ручки (неуверенных трейдеров) уступают место сильной руке (тех, кто верит). Уровни поддержки и сопротивления играют важнейшую роль в определении главных тенденций изменения цены, создавая ступенчатые модели уровней, на которых покупатели и продавцы дают друг другу бой.

Теперь мы разобрались со второй важнейшей составляющей теории. Настало время перейти к последнему базовому понятию – объему торгов.

Важность торговых объемов

Давайте начнем с теории здравого смысла, которой свинг-трейдерам просто необходимо владеть в совершенстве – объем (volume) должен следовать за трендом. Это означает, что при бычьих фазах развития рыночных циклов объем увеличивается при поднятии цены и падает во время коррекционных спусков. И наоборот, при медвежьем рынке объем уве-

личивается при падении, сокращаясь во время подъемов.

Такова теория. Теперь же обратимся к здравому смыслу. При восходящем тренде для абсорбирования медвежьего давления требуется постоянное увеличение числа покупателей. В конце концов, с ростом цены растет и вероятность того, что прикупившие на нижних уровнях инвесторы захотят закрыть продажей свои прибыльные позиции. Поэтому для продолжения роста необходимо поглощение таких продаж новыми покупателями. Если цена растет слишком быстрыми темпами, покупатели могут отойти в сторону, тем самым, способствуя временному ослаблению цены. Однако если тренд действительно силен, такие периоды откатов протекают при падении объемов торгов.

Когда акция увязла в медвежьем тренде и перспективы ее мрачны, объемы растут при спусках, так как возможные покупатели полностью подавлены преобладающими продавцами. Если акция тонет слишком уж быстро, некоторые из возможных продавцов вполне могут отказаться от своих планов по открытию коротких позиций, предпочитая ожидание небольшого роста. Такое временное отсутствие продавцов приводит к подъему на небольших объемах, после чего в дело вступают инвесторы, не успевшие закрыть свои длинные позиции сразу после начала падения цены – они продают. И вновь на больших объемах цена катится вниз к очередному рекордному дну.

Объем при трендовых движениях

Для сильных бычьих (bullish trends) и медвежьих трендов (bearish trends) характерны трендовые объемы (trend volume), возрастающие в направлении основных ценовых изменений. Но что происходит, когда акция дорожает при сокращающихся объемах, или когда она падает, а объемы увеличиваются? По идее такие события происходить не должны. Но когда такое все-таки имеет место быть, то подобные признаки всегда являются предвестниками резкого разворота и, следовательно, совершенным сценарием для свинг-трейдеров.

Рассмотрим пример акции, чья цена растет при сокращающихся объемах. Зимой 1999 года акции компаний, специализирующихся на хранении информационных файлов, были популярны на рынке. Поток фундаментальных новостей был позитивным, аналитики соревновались друг с другом, пытаясь вычислить следующую компанию, аналогичную EMC Corporation. А на самой вершине волны находилась компания QLogic Corp. (QLGC) (см. рисунок 1-6).

Акции компании QLogic, занимающейся разработкой высокообъемных свитчей и компьютерных программ для сетей хранения информации, находились в фазе консолидации с начала января по февраль 2000 года. После этого уровень сопротивления был пробит на отметке \$92 при высоких объ-

емах. Начиная с этого момента, акция отправилась в крутое ралли, которое удвоило ее стоимость всего лишь за один месяц. Это был именно тот импульс, о котором мечтают инвесторы. Была лишь одна проблема. На протяжении всего роста, протекавшего под аккомпанемент комментариев ведущих аналитиков, советовавших покупать, покупать и еще раз покупать, на фоне лучших по сравнению с прогнозируемыми результатами отчетов деятельности компании, объемы торгов упорно сокращались. Во время подъема цены объемы торгов ни разу не смогли приблизиться к показателю, достигнутому в момент прорыва сопротивления на уровне \$92. Когда акции рвутся к новым вершинам, а объемы остаются небольшими или даже падают, технические аналитики называют такое положение дел фазой распределения акций (distribution). В этот момент «умные деньги» закрывают длинные позиции при продолжающемся потоке хороших новостей. Всего лишь через месяц, к 15 апреля, акции QLogic упали с \$200 до \$60. Рост цены при слабых объемах привел к значительному падению. Несомненно, свинг-трейдерам следует сделать вывод: надо опасаться подъема цены на фоне слабых объемов и при сопутствующих позитивных новостях. В таких случаях идеально было бы вовремя переметнуться от быков к медведям.



Рисунок 1-6. Рост цены при сокращающихся объемах: QLogic Corp. (QLGC)

Теперь перенесемся на один год вперед. Поздней зимой 2000 года отношение рынка к тому же QLogic было совершенно иным. Серьезно пострадав во время медвежьего цикла в секторе высоких технологий, а также от бесконечного потока предупреждений по поводу низких прибылей, акции этой компании уже больше не являлись любимчиками аналитиков с Уолл-стрит. Те же самые субъекты, которые неко-

гда предсказывали фундаментальное величие высокотехнологичных компаний, теперь постоянно говорили о приближающейся катастрофе. В конце концов, акции обвалились при сильных объемах, предоставляя трейдерам возможность открытия коротких позиций при каждом подъеме к трендовой линии (см. рисунок 1-7).

Зимой 2000 года компания QLogic числилась изгоем фондовой биржи. Тем не менее, в течение января и первой половины февраля 2001 года происходила консолидация цены, в процессе которой акция подорожала с \$60 до \$98 на объемах выше среднего уровня. В середине февраля она вновь обрушилась после публикации отчета об ожидаемых прибылях флагмана отрасли – EMC Corporation. Акции QLogic и большинства других компаний сектора обвалились. К началу апреля цена находилась ниже \$20 за акцию. Теперь уже это можно было назвать мечтой любителей коротких продаж.

Но на этот раз просматривались совершенно другие зависимости: объемы падали каждый раз, когда формировалось новое дно. Фиксирование новых рекордов дна на фоне низких или сокращающихся объемов торгов свинг-трейдеры должны были рассматривать как начало фазы накопления акций (accumulation), при которой «умные деньги» начинают добавлять новые позиции к своим долгосрочным приобретениям. В продолжение следующих трех недель стоимость акций QLogic более чем утроилась, причем на больших объ-

емах. Урок для свинг-трейдеров: следует крайне осторожно относиться к вопросу открытия коротких позиций, когда падение цен происходит при слабых объемах и сопровождается плохими новостями.

Теперь, когда нам известно, что происходит с объемом при трендовых движениях, и что можно ожидать, когда объем не следует за ценовой тенденцией, давайте рассмотрим объемы торгов в процессе консолидации.



Рисунок 1-7. Падение цены при сокращающихся объемах: QLogic Corp. (QLGC)

Объем во время консолидаций

Один из уроков, которые необходимо усвоить свинг-трейдерам заключается в том, что масштабные изменения цены часто следуют за значительным падением объемов. Сокращение объемов и узкий диапазон торговли почти всегда являются признаком неопределенности намерений некоторой части инвесторов. Когда они не способны прийти к согласию относительно объективной стоимости некой ценной бумаги, объемы падают, а торговый диапазон сжимается. В таких случаях большинство инвесторов предпочитают воздерживаться от активных действий и ожидают новостей. После выхода новостей, способных привести инвесторов к некоторому консенсусу, касающегося будущего данной компании, растут объемы торгов, что, в свою очередь, приводит к сильному движению цены. В такие периоды замедление роста объемов определяется техническими аналитиками в большинстве случаев в качестве фазы консолидации.

Модели консолидации (consolidation patterns) на дневных графиках могут формироваться в течение несколько дней, недель или даже месяцев. Как правило, они имеют вид горизонтального прямоугольника, хотя вопрос геометрической формы в данном случае не так уж и важен. Дело в том, что модели консолидации являются следствием неопределенности настроения инвесторов. Практически всегда за ними следу-

ют движения цены взрывного характера.

Рассмотрим пример с акциями компании Dell Computer. Было время, когда акции Dell считались обязательными для включения управляющими в инвестиционный портфель, который был ориентирован на ценовой рост акций. Но все изменилось зимой 2000 года, когда инвесторы поставили под сомнение способность производителей компьютеров поддерживать высокую доходность своих компаний при падающем потребительском спросе (см. рисунок 1-8).

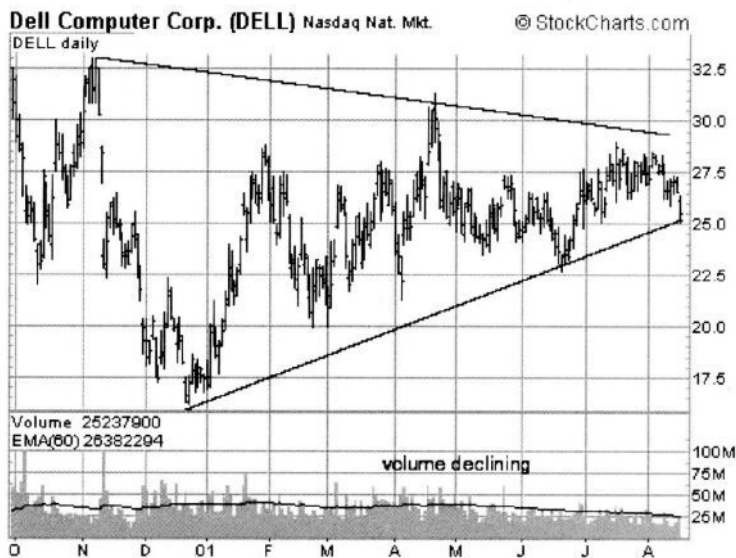


Рисунок 1-8. Сокращение объемов при консолида-

ции: Dell Computer Corp. (DELL)

В ноябре 2000 года началось падение акций Dell, в результате которого почти через семь недель стоимость ценных бумаг этой компании сократилась наполовину. С уровня в \$33 за акцию цена к концу декабря упала до отметки \$16.75. В то время мало кто из участников рынка предполагал, что цена акции будет оставаться в этом торговом диапазоне почти весь следующий год. Акции Dell оказались пойманными в ловушку треугольной модели консолидации с сужающимися границами диапазона на фоне уменьшающихся объемов (ее часто называют «клином»). Инвесторы тщетно пытались определиться с перспективой сектора по производству компьютеров при ухудшающихся экономических показателях. К середине апреля 2001 года акции Dell поднялись до отметки в \$31, после чего вновь подешевели. К середине июня одна акция стоила \$22.60. В продолжение всего консолидационного периода объемы неуклонно сокращались.

Консолидация цены является неотъемлемым этапом развития всех акций. После фазы консолидации наступает прорыв, который можно считать самым напряженным и увлекательным моментом жизни акции на фондовом рынке. Рассмотрим поведение объемов при подобном прорыве.

Объем при прорыве

В классическом понимании «прорыв» («breakout») – это период, немедленно следующий за консолидацией. Во временном аспекте его следует считать моментом достижения инвесторами консенсуса – находящиеся на одной стороне рынка инвесторы уступают под напором противников и переходят на сторону «врага». Участники рынка приходят к согласию по поводу направления изменения цены.

На консолидационный период приходится процентов 70 жизни акций. Остальные 30 процентов уходят на драматические прорывы, вверх или вниз, которые являют собой прекрасные возможности для торговли. Трейдеры ожидают прорывов с нетерпением, поскольку именно во время таких ценовых движений возрастают шансы на проведение успешных сделок.

Прорыв вверх

Рассмотрим прорыв вверх (breakouts upside) цены акций компании Dial Corporation в середине 2001 года. На протяжении нескольких месяцев этот производитель мыла игнорировался как краткосрочными трейдерами, так и инвесторами, поскольку фундаментальные перспективы предполагались полностью нейтральными. Рост акций компании был скромным, но стабильным. Тем не менее, не было никаких особых причин бросаться торговать ее акциями (см. рисунок 1-9).

Присмотревшись к графику Dial, вы без труда распознаете клин. Эта долгосрочная модель отличается сильным понижением как волатильности, так и объемов. Так и обстояли дела с акциями Dial в период с сентября 2000 года до середины июля 2001 года. После сползания цены к уровню \$10.10 за акцию в середине декабря, цена через месяц поднялась до отметки \$15.50. Затем вновь упала до \$12 к середине марта. В начале июня произошел рост цены до уровня \$13.50, но, не удержавшись на нем, акция к середине июля вновь откатилась к отметке \$13.50. В конце того же месяца акции Dial поползли вверх при больших объемах. Довольно скоро объемы увеличились еще больше, и акция ушла в прорыв к новым высотам. Отметьте для себя снижение волатильности и объемов в период консолидации, а также их характер резкого увеличения при прорыве вверх. Наилучшим торговым планом для свинг-трейдера, ожидающего этого прорыва вверх, была установка стоп-ордера на покупку на уровне \$15.50. В течение следующей пары недель цена выросла до уровня \$18.



Рисунок 1-9. Прорыв вверх: Dial Corp. (DL)

Важность значения роста объема при прорыве вверх выражается достаточно просто: при прорыве объем торгов должен увеличиваться, чтобы такое движение можно было воспринимать серьезно.

Ситуация с объемами при прорывах вниз (breakouts downside) более сложна и неоднозначна, поскольку для резкого падения большие объемы не обязательны. В отличие от роста цен, при котором увеличение объемов способствует

нейтрализации медвежьего прессинга, во время обвалов цен владельцы акций деморализуются настолько, что это крайне отрицательно влияет на их активность. Безусловно, можно привести множество примеров прорывов вниз, протекавших на фоне значительного увеличения объемов. Однако рост объемов, как правило, происходит уже в самом конце спуска, знаменуя собой капитуляцию быков. Таким образом, чем дольше длится падение, тем в большей степени объемы трансформируются в союзников быков. Как уже отмечалось выше, трейдерам следует внимательно отслеживать увеличение объемов на медвежьем рынке, особенно после длительных спусков: очень часто это означает близкое окончание движения.

Прорыв вниз

Займемся рассмотрением прорыва вниз (breakouts downside) на примере акций бывшего гиганта энергетики – Enron Corporation. Акции компании Enron, ходивших когда-то в любимцах публики, в феврале 2001 года настигли тяжелые времена. За семь месяцев акциям пришлось пережить два значительных прорыва вниз (см. рисунок 1-10).

Задолго до того, как всплыли на поверхность проблемы компании, цена на акции Enron толкла воду в консолидационной ступе, формируя клин с декабря 2000 до начала марта 2001 года. Акция падала до уровней \$65, \$66 и \$67.50 в де-

кабре, январе и марте соответственно. Верхние пределы клина определялись пиками на \$83.50, \$82.50 и \$81.75, достигнутыми в декабре, январе и феврале. Прорыв вниз произошел в первых числах марта и протекал на фоне очень скромных объемов.



Рисунок 1-10. Прорыв вниз: Enron Corp. (ENE)

Идентификация этого движения с точки зрения свинг-трейдинга было делом непростым, несмотря на то, что акция упала до уровня \$52 менее чем за две недели. Падение це-

ны приостановилось лишь после того, как выросли объемы. Формирование второго клина началось в середине марта на уровне \$52.

После нескольких тестирований этого уровня поддержки (вторая попытка была вполне торгуемой) акции Enron в начале июня продавили его. И на этот раз объемы оставались относительно небольшими, но этот прорыв вниз оказался настоящим обвалом. Уже спустя неделю акции торговались по 35 долларов. Ну и конечно, еще до конца года акции стоили менее 1 доллара, а компания готовила документы по банкротству.

Выводы. Объем следует за ценой при здоровом тренде. То есть, в процессе формирования восходящего тренда он вырастает в те дни, когда цена движется вверх, и падает во время коррекций. Для нисходящего тренда справедливо обратное. Когда объемы сокращаются после длительного и продуктивного роста, или же резко растут после мощного падения, стоит ожидать резкий разворот тренда. Объем и волатильность падают при консолидациях, поскольку инвесторы не в состоянии прийти к согласию. Объем должен существенно возрастать при прорывах вверх. В противном случае к такому прорыву надо отнестись с подозрением. При прорывах вниз увеличение объемов необязательно, так как обвал цены акций деморализует инвесторов, порождая пассивность в их рядах. В такой ситуации небольшого числа медведей бывает достаточно для продавливания цены вниз.

Разобравшись с базовыми вопросами, можно приступать к наиболее увлекательной для свинг-трейдеров теме: графическим моделям разворотов.

Графические модели разворота

Акции дорожают, и акции дешевеют. Свинг-трейдерам вполне по силам овладеть умением распознавать разворотные модели на практике.

Несмотря на то, что фундаментальные и технические признаки, предполагающие разворот направления движения цены, весьма сильно отличаются друг от друга, как правило, развороты являются следствием одного из двух следующих процессов: распределения или накопления акций. В данном разделе я объясню способ, используемый Терри для определения моделей распределения или накопления, а также признаков наступающего разворота.

Однодневный разворот

Однодневный разворот (one-day reversal pattern) – стартовая точка отсчета для большинства разворотных моделей. После продолжительного подъема акция с разрывом уходит вверх при открытии торгов, фиксируя новый пик после выхода позитивных новостей. В течение торговой сессии объемы существенно растут. Однако в момент закрытия рынка о росте говорить уже не приходится - цена закрывается ниже.

Почему это происходит

Однодневные развороты происходят по той простой причине, что крупным инвесторам для закрытия длинных позиций требуется высокая ликвидность. Они понимают, что самый лучший способ закрытия длинных позиций – это продажа акций сразу после выхода позитивных новостей, когда ликвидность достигает максимальных значений. Именно поэтому они охотно продают в дни, когда акции фиксируют рекордные пики, и все вокруг в восторге от позитивных экономических новостей. После этого инвесторам и прессе остается лишь недоумевать, как такие хорошие новости могли привести к медвежьему закрытию дня. Через несколько торговых дней они поймут, что пропустили наилучший момент продажи акций, а все последующие подскоки цены будут несостоятельными. Еще через несколько недель цена окажется уже далеко внизу от недавних пиков.

Как определяются технические цели

Однодневные развороты являются событиями одного дня по определению, и поэтому технические цели по ним не определяются. Но если вы посмотрите на любой масштабный разворот, то сразу же заметите, что, начавшись с однодневного разворота, они все ведут к хорошим возможностям для свинг-трейдинга (см. рисунок 1-11).



Рисунок 1-11. Однодневный разворот: Amazon.com, Inc. (AMZN)

После появления виртуального Интернет-рынка компании Amazon многие считали, что дни традиционных розничных базаров сочтены. Концепция казалась неотразимой. Аналитики Уолл-стрит начали изобретать новые методы подсчета экономических показателей подобных компаний для более объективной оценки их работы. В процессе становления компании цена акций Amazon выросла с несколь-

ких пенни в 1998 году до уровня \$110 в конце апреля 1999 года. Это было восхитительно! Затем фирма бодро отработала о своих рекордных доходах в первом квартале, и несколько аналитиков с Уолл-стрит подтвердили свои рекомендации «покупать», повысив при этом ценовые цели. После закрытия предыдущей сессии на уровне \$103.59, 27 апреля акция встретила начало торгов на уровне \$105.50, после чего прыгнула до рекордного пика на уровне \$110.63. Объемы выросли, и, казалось, что все скептики, в конце концов, вывесили белые флаги. Однако к середине дня акция вернулась к цене открытия сессии. А закрытие было еще хуже. В течение нескольких следующих недель новые советы «покупать» продолжали поступать с лент информационных агентств вместе с положительными комментариями, но к концу августа акция стоила почти \$35.

Ключевые признаки

- Однодневные развороты возникают вследствие желания инвесторов закрыть свои длинные позиции на пике цены, поэтому очень важным признаком этого является увеличение объемов при начале движения вниз.
- В день разворота цена закрытия должна быть в нижней части дневного диапазона.
- Короткие позиции открываются на следующий день после однодневного разворота, если цена открытия сессии ни-

же цены закрытия предыдущей на 1

2 процента. Если сессия открывается с медвежьим разрывом в пять и более процентов, то это означает, что вы прозевали сделку. А если цена открывается выше, то разворот предыдущего дня считается ложным. Защитный стоп-ордер размещайте непосредственно над средней точкой торгового диапазона предыдущего дня. Массовая ликвидация позиций после выхода хороших новостей – вечная тема обсуждения при рассмотрении однодневных разворотов. Теперь, когда мы пришли к пониманию общих принципов однодневного разворота, приступим к изучению так называемого островного разворота.

Островной разворот

Островными разворотами (island reversal pattern) называются изолированные разрывами (или гэпами (gaps)) ценовые участки. После продолжительного подъема акция подскакивает вверх с разрывом, что часто означает уход цены из старого торгового диапазона. После нескольких сессий, проведенных на высоких ценовых уровнях, на графиках возникает второй разрыв, но теперь уже вниз.

Почему это происходит

После длительного подъема акция открывается значи-

тельно выше, вследствие выхода хороших новостей. Такой прорыв после консолидации совершается на огромных объемах и кажется вполне закономерным, однако в течение следующих нескольких сессий акция оказывается не в состоянии развить успех. Инвесторы, купившие ее недавно, начинают волноваться, так как продавцы должны были ослабить свои усилия после недавнего прорыва вверх уровня сопротивления. Что-то здесь не так! А через несколько дней выходит другая новость, по своей сути противоречащая предыдущей, на которой акция ушла в восходящий прорыв. И теперь инвесторов обуревают настоящая паника, которая и гонит цену вниз усиленными темпами. Еще через несколько недель недавние вершины кажутся уже недоступными.



Рисунок 1-12. Островной разворот: Magna International (MGA) Как определяются технические цели

Как определяются технические цели

Как и однодневные развороты, островные развороты обычно знаменуют собой начало формирования более масштабной технической модели. Именно поэтому точные цели сейчас не определяются. Тем не менее, такие развороты ве-

дут к значительно более низким ценам (см. рисунок 1-12).

Считалось, что канадский производитель запчастей к автомобилям Magna International разработал бизнес-модель, которая поможет ему, по крайней мере, частично преодолеть негативные последствия циклического характера этой индустрии.

13 августа 2001 года цена акции выросла после того, как компания Merrill Lynch⁴ повысила рейтинг Magna International с нейтрального до накопительного (аккумулятивного). Merrill Lynch воздерживалась от комментариев во время подъема акций Magna International с \$38 в декабре 2000 года до \$66 – именно столько стоила акция 13 августа. Поэтому инвесторы с энтузиазмом восприняли очередной новостной позитив, посчитав, что путь к новым высотам расчищен. Тем не менее, на следующий день акция не смогла преодолеть барьер на отметке \$69, причем, что еще хуже, объемы торгов сильно возросли. 17 августа компания Ford Motors опубликовала отчет об ожидаемых прибылях. И сразу же после этого вся словесная бычья шелуха по поводу Magna International оказалась несущественной. Ее акции открылись с разрывом вниз и продолжали безостановочно падать в течение нескольких недель, полностью проигнори-

⁴ Merrill Lynch & Co., Inc. – один из ведущих инвестиционных банков в мире, представляющий своим институциональным и частным клиентам по всему миру услуги на рынке ценных бумаг, услуги по управлению капиталом, консультационный сервис, услуги по привлечению финансовых ресурсов. Пользуется заслуженным авторитетом в финансовых кругах (ред.).

ровав бычьи рекомендации Алекса Брауна (Alex Brown) из немецкого Deutsche Bank.

Ключевые признаки

- Островные развороты возникают на новостях, когда противоречащие друг другу сообщения следуют друг за другом в течение короткого промежутка времени.
- Объемы должны расти как при начальном прорыве вверх, так и при возвращении цены.
- Островные развороты – это «убийцы трендов». Как правило, они ведут к формированию масштабных пост-трендовых моделей.
- Короткие позиции открываются на следующий день после того, как цена оказывается под «островом». Размер разрыва принято оценивать в 5 процентов или более. Защитный стоп-ордер следует ставить непосредственно над максимальным значением цены, достигнутым в день образования второго разрыва.

Теперь настало время заняться некоторыми более длительными по времени формирования разворотными моделями.

Двойная вершина

Формация, носящая название двойной вершины (double

тор) – четкая, легко читаемая модель, которая характеризует-ся подъемом цены к новому пику, после чего следует скромный откат и второй подъем к уровню недавнего пика. При повторном подъеме продавцы берут верх над покупателями, после чего цена обваливается. Через несколько недель она уже тестирует новые уровни поддержки.

Почему это происходит

Оказаться с акциями, купленными на самой вершине ценового графика, удовольствие весьма сомнительное. Двойная вершина формируется вследствие того, что большинство инвесторов, прикупивших бумаги на такой вершине, отказываются выходить из рынка, пока не закроют позиции «по нулям». Двойные вершины появляются после длительных подъемов, которые привели к новым рекордным значениям цены. По мере того, как бычья акция покрывается налетом волшебной привлекательности, все большее число инвесторов готовы платить за нее сумасшедшую цену. Но в один прекрасный день они все-таки приходят к выводу, что цена непомерно завышена, и акция начинает падать, формируя вершину 1 (см. рисунок 1-13). Этой первой вершины бывает достаточно для того, чтобы вынудить многих спекулянтов к уходу с рынка. По мере продажи ими акций цена падает все ниже, но многие участники рынка отказываются расставаться со своими бумагами, не зависимо от того, как низко упала

цена, так как у них нет никакого желания фиксировать убыток. После нескольких медвежьих сессий (иногда и недель), цена стабилизируется и начинает двигаться вверх. В большинстве случаев такие подъемы объясняются выходом фундаментальных новостей, дающих инвесторам некоторую надежду, например, комментарии аналитиков, отчет о доходах и так далее. При повышении цены объемы падают, а инвесторы, купившие акции при формировании первой вершины, готовятся к закрытию своих позиций. При приближении цены к первой вершине объемы начинают расти, и новообращенные быки предаются рассуждениям о прекрасной фундаментальной перспективе. Как раз в этот момент инвесторы, купившие на первой вершине, начинают закрывать продажами свои длинные позиции. Объемы взлетают еще выше, а цена падает, формируя вершину 2. На графике появляются два равноуровневых пика – это и есть фигура «двойная вершина». Очень часто такая модель приводит к значительным последующим снижениям цены, так как две отдельные группы инвесторов оказываются разочарованными на одном и том же ценовом уровне.

Как определяются технические цели

При двойной вершине технические цели вычисляются путем вычитания ценовой разницы между вершиной 1 и, так

называемым, реакционным дном (reaction low⁵) от прорыва ценой уровня этого дна. После формирования второй вершины именно ценовое значение реакционного дна становится уровнем прорыва. Модель «двойная вершина» считается незавершенной, если не пробит этот уровень, который считается одной из лучших возможностей для свинговой сделки (см. рисунок 1-13).

Двойная вершина на графике Emulex

В эпоху моды на высокие технологии компания Emulex Corp. (производитель компьютерных чипов с высоким объемом памяти) ходила в признанных фаворитах. В феврале 2000 года акции Emulex вышли из фазы консолидации и после прорыва вверх быстро поднялись с \$70 до \$112, после чего они оказались одними из самых дорогих акций на бирже. Но инвесторов это не пугало, по крайней мере, до середины марта, когда колеса несущегося локомотива стали отлетать в стороны. Цена рухнула с уровня \$112.18 до \$70.63 на фоне слухов о возможном замедлении экономического роста. Последующие дни принесли несколько положительных отзывов со стороны аналитиков на Уолл-стрит, и краткосрочные спекулянты опять прикупили эти бумаги. Очень скоро цена вновь колебалась в непосредственной близости

⁵ Весьма точное название, поскольку в процессе формирования восходящего тренда любое падение цены является естественной реакцией на ее предыдущий взлет, вызываемое закрытием длинных позиций некоторыми участниками рынка по выгодной для них цене (ред.).

от недавней вершины, а 27 марта акции Emulex торговались по цене \$112.75, перед тем как закрыть сессию на уровне \$109.03. Уже на следующий день компания сообщила о сокращении производства. После чего акция подешевела на \$28.57, закрывшись на отметке \$80.46. Следующая сессия принесла медвежье пробитие реакционного дна на уровне \$70.63 и уже через четыре дня ее цена равнялась \$27.00!



Рисунок 1-13. Двойная вершина: Emulex (EMLX)

Текст на рисунке: Предполагаемая техническая цель

соответствует \$29.08. Это – разница между вершиной 1 (\$112.18) и реакционным дном (\$70.63), которая отложена вниз от значения уровня прорыва (\$70.63).

Ключевые признаки

- В процессе формирования двойной вершины объемы существенно понижаются при движении цены вверх в попытке тестирования уровня первой вершины, а при последующем спуске – повышаются.
- Двойная вершина не считается завершенной до пробития уровня реакционного дна.
- Прорывы вниз часто ведут к небольшому по масштабам падению цены (2-3 процента), за которым следует возврат цены вверх и тестирование уровня пробития снизу. Если цена закрывается выше уровня, ставшего уже уровнем сопротивления, то модель считается несостоявшейся.
- Сделки инициируются после пробития уровня реакционного дна. Защитный стоп-ордер следует размещать непосредственно над реакционным дном. Более распространенная тактика подразумевает ожидание повторного тестирования уровня реакционного дна уже снизу, после чего и открывается короткая позиция. Также можно продавать при росте цены в направлении первой вершины с защитным стоп-ордером непосредственно над ней.

Теперь рассмотрим фигуру «двойное дно».

Двойное дно

Конструкция фигуры «двойное дно» (double bottom pattern) во многом является зеркальным отображением двойной вершины. После продолжительного падения к новым наименьшим значениям акция отталкивается от дна на больших объемах, формируя небольшой подъем. Через несколько дней, а иногда и недель, цена спускается вниз и тестирует уровень недавнего дна, после чего начинается новое ралли.

Почему это происходит

Подобно тому, как двойная вершина образуется вследствие процесса распределения акций, точно так же двойное дно обязано своим формированием накоплению акций. После длительного по времени ценового спуска, который характеризовался агрессивными короткими продажами, инвесторы с широким временным горизонтом, ориентированные на стоимость (value investors), начинают накапливать акции. Они понимают, что единственный путь выстраивания крупной позиции на покупку привлекательных для них акций - покупать тогда, когда доминируют продажи. Именно их готовность покупать при плохих новостях и приводит к образованию уровня поддержки (дно 1 на рисунке 1-14). Эта пер-

вая половинка разворотной модели оказывается достаточной для многих профессиональных трейдеров: они закрывают свои короткие позиции. Такие действия вместе с долгосрочными покупками стратегических инвесторов ободряюще действуют на участников рынка, купивших акцию по более высокой цене. Несколько спекулянтов-быков открывают новые позиции на покупку.

К несчастью, после нескольких сессий, в течение которых цена вела себя положительно, давление со стороны быков иссякает. Образуется промежуточная вершина – реакция на формирование дна 1, называемая техническими аналитиками «реакционным пиком» (reaction high). Чувя запах легкой добычи, возвращаются любители коротких продаж, а спекулянты-быки решают зафиксировать прибыль. По мере падения цены к уровню дна 1 объемы становятся все более легкими, и иногда на таких малых объемах цена проскальзывает ниже недавнего дна.

В такие моменты степень пессимизма весьма высока и, кажется, нет никаких оснований продолжать удерживать акции. Новые партии любителей коротких продаж открывают свежие позиции. Потерявшие надежду быки, убеждаясь в неминуемости спуска к новому дну, начинают сдаваться. Однако падение не материализуется – медвежье давление иссякает. Профессиональные трейдеры, у которых имеются короткие позиции, чувствуют смену обстановки и начинают снимать прибыль. К этому процессу примыкают дол-

госрочные инвесторы, продолжающиеся скупку акций. Все это приводит к стабилизации цены. Дно 2 начинает принимать графические очертания, и интенсивность закрытия коротких позиций увеличивается. В конце концов, начинается ценовой рост. Во многих случаях двойное дно приводит к мощным ценовым подъемам, поскольку оно формирует важный уровень поддержки.

Как определяются технические цели

Техническая цель для фигуры «двойное дно» определяется путем сложения ценовой разницы между дном 1 и реакционным пиком с уровнем прорыва этого пика. После образования дна 2 именно реакционный пик становится новым уровнем прорыва. Формирование двойного дна не может считаться завершенным, пока не состоялось пробитие названного уровня сопротивления (см. рисунок 1-14).

Двойное дно на графике Mercury Interactive

Крушение акций высокотехнологических компаний – зрелище не из приятных. Так было в случае с производителем программного обеспечения компанией Mercury Interactive (MERQ). После крутого роста цена акции достигла в октябре 2000 года значения в \$160. А 12 марта 2001 года она стоила уже \$35. Для нас это важная дата, так как именно в этот день началось формирование двойного дна по акциям Mercury.

Несмотря на поток ужасных новостных сообщений, именно 12 марта, падение цены прекратилось и образовалось дно 1. К 27 марта цена поднялась до реакционного пика на уровне \$51.68, после чего отправилась вниз тестировать уровень дна 1. Когда 4 апреля акции Mercury упали ниже уровня поддержки \$35, казалось, что нет никаких оснований для покупки этих акций. Однако произошло необычное. Несмотря на негативные оценки со стороны финансовых аналитиков, цена стала ползти вверх при все увеличивающихся объемах, которые в одну из сессий достигли отметки 8.9 миллионов. 17 апреля акция пробила снизу вверх уровень реакционного пика, и началось настоящее веселье. Еще до конца месяца акции Mercury достигли технической цели.



Рисунок 1-14. Двойное дно: Mercury (MERQ)

Текст на рисунке: Предполагаемая техническая цель находится на уровне \$64.86. Это -разница между дном 1 (\$38.50) и реакционным пиком (\$51.68), которая отложена вверх от уровня прорыва (\$51.68).

Ключевые признаки

- В процессе формирования двойного дна объемы рас-

тут при падении цены по направлению к дну 1 и 2. Иногда при образовании дна 1 объемы несколько больше, поскольку именно здесь инвесторы, ориентированные на стоимость, впервые вступают в дело и открывают позиции на покупку.

- Двойное дно не считается завершенным, пока цена не пробилла реакционный пик.

- Пробитие вверх уровня реакционного пика подчас ведет к небольшому по масштабам продолжению движения (2-3 процента), после чего цена возвращается к точке пробития. При закрытии цены ниже точки пробития модель считается несостоявшейся.

- Определение технических целей в принципе возможно, однако их значения не должны рассматриваться в качестве догмы.

- Свинг-трейдерам следует входить в рынок над реакционным пиком 2, ставя защитный стоп непосредственно под ним.

Мы закончили рассмотрение фигур «двойное дно» и «двойная вершина», теперь перейдем к аналогичным конструкциям, но уже тройного характера.

Тройная вершина

Модель «тройная вершина» (triple top) очень напоминает двойную вершину, разница лишь в числе пиков. Тройная вершина образуется после подъема цены к новому пику,

последующего небольшого спуска, нового роста в целях тестирования недавней вершины. При формировании второго пика продавцы берут верх над покупателями, и цена падает вновь. Все это повторяется и в третий раз, после чего, в конце концов, быки сдаются, цена падает и пробивает уровни поддержки.

Почему это происходит

Как и в случае с двойными вершинами, это происходит, в основном, по двум причинам. Во-первых, инвесторы, купившие акции на «правильных» уровнях, используют выход положительных новостей для закрытия своих позиций. В этом смысле тройная вершина может считаться моделью распределения акций, поскольку умные быки «пристраивают» свои акции. Во-вторых, инвесторы, купившие акции неоправданно высоко, отказываются закрыть позиции с убытком. Тройная вершина появляется после продолжительных подъемов к новым пикам, когда фундаментальное восприятие акции становится крайне позитивным и инвесторы готовы платить за нее сумасшедшую цену.

Однако в некий момент времени покупатели, держащие прибыльные позиции, ощущают желание закрыть их. Медвежье давление после выхода хороших новостей приводит к образованию сопротивления (вершина 1), после чего цена начинает падать. Большинству спекулянтов бывает доста-

точно уровня вершины 1 для закрытия позиций. По мере продаж ими акций цена падает, но многие участники рынка все-таки отказываются расставаться со своими убыточными длинными позициями, не желая фиксировать потери. С течением времени цена начинает стабилизироваться, образуя реакционное дно, называемое так техническими аналитиками вследствие того, что движение вниз оказалось реакцией на новости при формировании вершины 1. Постепенно акции вновь начинают расти. В большинстве случаев это происходит вследствие непрекращающегося потока позитивных новостей. При вторичном подъеме цен объемы торгов уменьшаются, инвесторы, остававшиеся вне игры во время первого подъема, готовы продавать акции. При приближении цены к уровню недавнего пика объемы увеличиваются, быки-новички начинают рассуждать о светлом будущем, поскольку новые рекордные значения цены кажутся неминуемыми.

Именно сейчас все спекулянты, нацеленные на продажу, начинают действовать. Объемы торгов резко увеличиваются, и цена откатывается вниз (вершина 2). Две вершины начинают вырисовываться на графике, и недавние покупатели начинают осознавать, насколько труднопреодолимым является этот уровень сопротивления. Медведи вновь начинают доминировать, цена падает на больших объемах, на рынке воцаряется паника. В большинстве случаев цена прорывает вниз уровень реакционного дна, образуя двойную верши-

ну. Но, после пробития этого ключевого уровня поддержки, продажи не становятся более интенсивными. Более того, довольно быстро начинается еще один подъем, поскольку трейдеры, имеющие короткие позиции, начинают их закрывать. В силу ликвидаций этих позиций, сопровождаемых выходом позитивных новостей, цена вновь подбирается к вершинам. Объемы малы, но все еще звучат разговоры о фундаментальных преимуществах и рекордных пиках.

После того, как цена достигает уровня двух недавних пиков, резко вырастают объемы. Образуется вершина 3. Неспособность пробить этот уровень сопротивления угнетающе действует на быков и впервые фундаментальная ценность акции ставится под сомнение прессой. Цена акции быстро падает вниз, поскольку недавние покупатели продают ее уже по любой цене. Цена достигает котловины между вершинами 2 и 3, продавливая ее. Тройная вершина сформирована. В большинстве случаев после этого следует значительное удешевление акции, поскольку три различные группы инвесторов испытали разочарование в ней на различных уровнях цены – на вершинах и реакционном дне. Теперь все эти уровни являются серьезными уровнями сопротивления.

Как определяются технические цели

Как и в случае с двойными вершинами, технические цели для тройных вершин определяются путем вычитания цено-

вой разницы между вершиной 1 и реакционным дном от значения уровня прорыва. После формирования третьей вершины уровнем прорыва считается нижняя точка «седловины ущелья» между вершинами 2 и 3. Модель «тройная вершина» не считается завершенной до пробития ценой названного уровня (см. рисунок 1-15).

После того, как у рынка исчез интерес к технологическим новшествам в начале 2000 года, инвесторы занялись поиском новых идей и концепций. Компания Snap-On Tools (SNA) представляет собой фирму с хорошей репутацией, солидным ростом и прекрасным менеджментом. К 2 февраля 2001 года ее акции поднялись на слухах о хороших прибылях до значения \$30.93 (вершина 1) с ценового уровня в \$21, на котором они находились 19 октября 2000 года. Именно 2 февраля компания опубликовала пресс-релиз, в котором высказала уверенность в рекордно высоких прибылях, несмотря на замедление темпов экономического роста в стране. Но инвесторы предпочли продать акции на этих позитивных новостях, и к 23 февраля цена была уже на отметке \$27.50. Это реакционное дно оказалось довольно важным, поскольку вскоре начался новый подъем, и 9 марта цена достигла значения \$30.94 (вершина 2). Во время второго подъема цены к уровню сопротивления объемы торгов сократились. Но уже совсем скоро акция вновь была на уровне поддержки \$27.50. С 28 марта начался последний, довольно слабый рост акций Snap-On Tools к обозначенным вер-

пинам, причем на фоне слабых объемов. 18 апреля цена достигла значения \$31.28 за акцию (вершина 3), но закрылась в этот день ниже – на уровне \$30.90. После этого началось ее серьезное падение. Формирование тройной вершины полностью завершилось спустя почти два месяца. 18 июня цена открытия торгов по Snap-On Tools оказалась ниже уровня поддержки \$27.50.



Рисунок 1-15. Тройная вершина: Snap-On Tools (SNA)

Текст на рисунке: Предполагаемая техническая цель соответствует значению \$24.07. Это высота модели, отложенная вниз от уровня прорыва на \$27.50.

Ключевые признаки

- В процессе формирования тройной вершины объемы падают во время подъемов к вершинам 2 и 3. При падении цены объемы увеличиваются. Такие изменения объемов подтверждают, что при росте цены имеет место модель распределения акций.
- Иногда наименьшие значения цены, достигнутые в промежутке между вершинами 2 и 3, оказываются ниже реакционного дна. Однако это условие не считается обязательным при формировании данной модели.
- Тройная вершина считается сформированной после того, как цена закрытия сессии оказывается ниже дна впадины между вершинами 2 и 3.
- Подчас за прорывами вниз следует продолжение нисходящего движения, во время которого акция дешевеет на 2-3 процента, но затем цена поднимается и тестирует снизу уровень недавнего пробития. При закрытии торговой сессии над этим уровнем модель считается недействительной.
- Свинг-трейдером следует продавать при падении цены ниже реакционного дна после формирования вершины 3. Поскольку вы, быть может, уже получили убыток по этой ак-

ции после неудачной попытки формирования двойной вершины, еще один вход в рынок требует дополнительного мужества. Размещайте защитный стоп чуть выше реакционного дна. Если на графике присутствует разрыв цены непосредственно под реакционным дном, то стоп-ордер ставится над таким разрывом.

Так как фигура «тройная вершина» относится к моделям распределения акций, то тройное дно имеет отношение к их накоплению. Рассмотрим такую фигуру.

Тройное дно

Модель «тройное дно» (triple bottom pattern) представляет собой зеркальное отражение тройной вершины. После продолжительного спуска цен акция образует дно при больших объемах торгов и начинает небольшой подъем. Проходит несколько дней, а иногда недель, и цена опять отправляется вниз тестировать уровень недавнего дна, но быки в очередной раз толкают ее вверх. То же самое повторяется в третий раз, пока медведи не сдаются.

Почему это происходит

Тройное дно имеет отношение к процессу накопления акций. После продолжительного падения цены, сопровождаемого агрессивными короткими продажами и озабоченно-

стью участников рынка по поводу фундаментальной ценности акции, долгосрочные инвесторы приступают к выстраиванию своих длинных позиций. Они прекрасно осознают, что наилучшим способом сделать это является покупка при падении цены. Именно их готовность покупать на фоне плохих новостей и приводит к формированию первого уровня поддержки (дно 1).

Подобная активность крупных покупателей, протекающая на фоне негативных новостей, обычно оказывается достаточным основанием для закрытия коротких позиций многими профессиональными спекулянтами, что вкупе с долгосрочными покупками, ободряюще действует на тех несчастных, кто недавно прикупил акции по высокой цене. Они даже могут придти к мнению, что худшее позади, поскольку быки вступают в действие. Но, увы, спустя несколько дней, бычье давление иссякает, и цена опять начинает снижаться. Позитивная реакция после формирования дна 1 заканчивается. Технические аналитики называют эту вершину реакционным пиком. Снова звучат плохие новости, на рынок возвращаются поклонники коротких продаж и быки решают снять прибыль. По мере приближения цены к уровню дна 1 объемы остаются низкими, очень часто происходит так, что на слабых объемах цена проскальзывает еще ниже. На этом этапе превалируют пессимистические настроения. Кажется, нет никаких оснований находиться в длинной позиции. Молодые медведи продают еще больше, а подав-

ленные быки, купившие выше, начинают сдаваться, полагая, что движение к новым, рекордно низким уровням неизбежно. Однако долгосрочные инвесторы продолжают свою политику покупок на дне. Начинается новый подъем, поскольку спекулянты, открывшие короткие позиции, вынуждены покупать акции для их закрытия.

Начинается формирование дна 2, темпы закрытия коротких позиций возрастают, и акция быстро взлетает по направлению к реакционному пику. Несмотря на крутой характер подъема, объемы невелики. На этом этапе новая волна неблагоприятных фундаментальных новостей накрывает рынок. Медведи чувствуют возможность реванша, и цена отправляется вниз к уровню дна 1 и 2. В этот момент пессимистический настрой достигает пика. Открываются новые короткие позиции, быки с убыточными длинными позициями капитулируют. Объемы растут, но каким-то непостижимым образом поддержка на дне 1 и 2 остается в целостности и сохранности. Профессиональные трейдеры чувствуют изменение в атмосфере торгов, поскольку цена не собирается падать дальше.

После стабилизации цены дно 3 становится явным. Как по взмаху волшебной палочки новости становятся не такими уж плохими, медведи начинают паниковать, и начинается мощный рост. Цена проскакивает выше пика между дном 2 и 3. На графике формируется тройное дно. Во многих случаях после этого начинается значительный подъем цен вследствие

того, что образуются сильные уровни поддержки, как на дне, так и на реакционных пиках.

Как определяются технические цели

Техническая цель при тройном дне определяется путем прибавления разницы между дном 1 и реакционным пиком к новому уровню прорыва. После формирования дна 3 новым уровнем прорыва считается пик между дном 2 и 3. Модель не считается законченной, пока цена не пробьет данный уровень.

Ключевые признаки

- В процессе формирования тройного дна объемы растут во время падения цены. Повышение объемов на самом дне является признаком накопления акций.
- Тройное дно не считается завершенным до пробития вверх реакционного пика между дном 2 и 3.
- Прорывы реакционного пика снизу вверх подчас ведут к небольшому росту цен (2-3 процента), после которого следует тестирование сверху уровня недавнего пробития. При закрытии торговой сессии ниже уровня пробития данная модель считается ложной.
- Технические цели вычислять можно, но их значения не должны превращаться в догму.
- Свинг-трейдеры открывают длинные позиции во время

пробития ценой уровня реакционного пика после формирования дна 3. Поскольку вы уже могли получить убыток после неудачи с формированием двойного дна, открытие новой позиции требует определенного мужества. Располагайте защитный стоп-ордер непосредственно под реакционным пиком. В случае формирования ценового разрыва над реакционным пиком, поставьте стоп-ордер под разрывом.

Разворотные модели сложного типа

Теперь, когда вы ознакомились с основными типами разворотных моделей, приступим к изучению их более сложных разновидностей. Начнем с расширяющейся вершины.

Расширяющаяся вершина

Расширяющаяся вершина (broadening top) возникает на графиках после подъема цены к новому пику, последующему ее спуску к промежуточному уровню поддержки; второму подъему, формирующему новый рекордный пик, причем на фоне более высоких объемов. Затем происходит падение цены ниже промежуточного уровня поддержки с последующим ее подъемом на высоких объемах к новому рекордному пику, третьему по счету. После чего, в конце концов, цена обваливается вниз (см. рисунок 1-16).



Рисунок 1-16. Расширяющаяся вершина: XO Communications (XOXO)

Текст на рисунке: Предполагаемая техническая цель равна \$29.61. Это высота модели, отложенная вниз от уровня прорыва на \$47.

Почему это происходит

Эти модели всегда отражают нерешительность участни-

ков рынка и чрезмерную волатильность. Внешнее графическое сходство расширяющейся вершины с рупором поразительно. Цена выдает на-гора целую серию более высоких пиков и понижающихся доньшек. В принципе, по мере накопления фундаментальной информации, инвесторы, как правило, приходят к консенсусу, что в свою очередь приводит к снижению волатильности. Однако в случае с моделью «расширяющаяся вершина» это не работает. Каждую подобную модель можно разделить на самостоятельные части. Первая из трех небольших вершин (вершина 1) появляется в результате впечатляющего роста цены при больших объемах. Обычно такое происходит после выхода новостей о более высоких доходах компании по сравнению с прогнозируемыми, о создании нового продукта или о положительных откликах со стороны аналитиков Уолл-стрит. Но после достижения рекордных значений цены в бой вступают медведи, и вскоре цена откатывается к прежнему уровню поддержки (символ «а» на графике). После нескольких относительно спокойных сессий новая порция позитивных новостей опять толкает цену вверх на больших объемах (вершина 2). Именно увеличивающиеся объемы служат знаком возможного консенсуса между покупателями и продавцами. Тем не менее, спустя всего несколько дней, цена вновь падает, фиксируя новое значение дна (символ «b» на графике). Несмотря на то, что новости продолжают оставаться позитивными, появляются слухи о неких инсайдерах и институционалах, начавших закрывать

свои длинные позиции. Быки переходят к активной обороне, оулл-стритовские фирмы подтверждают свои рекомендации, снабдив их новыми заоблачными целями. Как результат всех этих усилий цена опять начинает двигаться вверх. Объемы торгов

– достаточные, но важно то, что они все-таки уступают объемам во время предыдущих подъемов. Цена рисует новый рекордный пик (вершина 3). Все новости позитивны и будущее представляется безоблачным с планируемым дроблением акций (stock split). Однако даже новое рекордное значение цены не в состоянии развеять облачко скептицизма, порхающее среди инвесторов. Очень скоро цена падает на фоне растущих объемов, но при отсутствии новостей. Постепенно падение набирает силу, ставя под вопрос целостность поддержки, проходящей по уровню недавнего дна. Вполне могут появиться слухи о том, что какой-то крупный держатель акций принял решение о распродаже своей доли. Быки крупно нервничают, и через несколько недель акция опускается к долгосрочному уровню поддержки.

Как определяются технические цели

В силу того, что расширяющаяся вершина является очень масштабной разворотной фигурой, технические цели могут быть весьма значительными. При определении целевого уровня следует отнять высоту модели от значения оконча-

тельного прорыва (см. рисунок 1-16).

Расширяющаяся вершина на графике ХО Communications

Было время, когда подобно массе других компаний, занятых в сфере коммуникаций, акции компании ХО Communications (ХОХО) оценивались так высоко, что уровень капитализации выходил за рамки логики. ХО Communications – это результат слияния двух популярных телекоммуникационных фирм: Nextlink Communications и Concentric Networks. В процессе объединения эти компании не скупилась на обещания поставить на рынок огромное количество новых продуктов, которые навсегда изменят облик телекоммуникационной индустрии. И хотя находящиеся в стадии разработки продукты отнюдь не являлись дешевыми, не было недостатка в инвесторах, желающих прикупить их акции – зимой 1999 года фондовый рынок переживал бум, а деньги были дешевыми. В период с 1 декабря 1999 года по 23 февраля 2000 года акции ХО Communications подорожали на 107 процентов, взлетев с \$24.40 до \$59.50 (вершина 1).

9 марта после небольшого снятия прибыли цена зафиксировала дно на уровне \$52.93 (символ «а»). На следующий день, ведущий фондовый аналитик Уолл-стрит повысил рейтинг акции с «покупать» до наивысшего рейтинга - «покупать в первую очередь» («top pick»), объяснив свое решение «улучшением» фундаментальной перспективы. И еще раз акция взметнулась вверх, достигнув 13 марта нового пи-

ка на уровне \$62.26 (вершина 2), но данный рост оказался недолговечным – уже к 16 марта акции XO Communications торговались по \$49.48. Братство аналитиков с Уолл-стрит пришло на помощь телекоммуникационному сектору, опубликовав несколько бычьих рекомендаций.

Это сработало, акции XO Communications вновь пошли вверх при хороших объемах и 24 марта достигли новой рекордной ценовой отметки – \$66.25. Через три дня трест под названием Eagle River Trust, контролируемый семьей основателей компании XO Communications, объявил о продаже 350 тысяч акций компании. Начался обвал, протащивший цену до уровня прорыва вниз на \$47.93.

14 апреля руководство компании объявило о дополнительной эмиссии, в результате которой число акций выросло с 460 миллионов до 1.12 миллиарда штук, но цена отвесно катилась вниз на фоне удивительно низких объемов. К сентябрю 2001 года акции XO Communications можно было купить менее чем за доллар, а весной следующего года они стоили всего 6 центов за штуку.

Ключевые признаки

- В отличие от большинства других консолидационных моделей расширяющаяся вершина характеризуется крайне широким ценовым диапазоном и высокой волатильностью.
- По мере роста цены растут объемы торгов. Это – бычий

признак по определению. Однако в данном случае подъемы бывают кратковременными, за ними следуют падения с пробитием текущих уровней поддержки.

- Расширяющиеся фигуры формируются лишь при образовании последовательно повышающихся вершин, поскольку они являются следствием неоправданно завышенных ожиданий части инвесторов.

- За прорывами вниз часто следуют небольшие по масштабам спуски цены (2

3 процента), после которых уровень пробития тестируется снизу. При закрытии торговой сессии выше уровня сопротивления модель считается несостоявшейся.

- При свинг-трейдинге позиция на продажу открывается после пробития вниз трендовой линии, проведенной по реакционным доньшкам после вершин 1 и

2 (обозначены символами «а» и «b»). Защитный стоп-ордер ставится непосредственно над таким уровнем. Если после срабатывания защитного стопа модель продолжает свое нисходящее развитие и слабо реагирует на позитивные новости, то стоит попробовать открыть короткую позицию еще раз. При наличии разрыва цены непосредственно под реакционным дном ставьте защитный стоп-ордер сразу над ним.

Дно в виде модели «голова и плечи»

С технической точки зрения дно в виде модели «голова

и плечи» (head and shoulders bottom) представляет собой падение цены с формированием нового дна. Затем следует новый подъем к промежуточному уровню сопротивления, второй спуск цены к рекордно низкому дну и еще один подъем к уровню сопротивления, за которым следует сравнительно небольшое ценовое падение. После этого наступает подъем цены с пробитием вверх уровня сопротивления.

Почему это происходит

В силу своей распространенности и надежности графические модели «голова и плечи» являются одними из самых важных в техническом анализе. Дно в виде модели «голова и плечи» складывается из трех спусков цены и последующего ее прорыва вверх. Эту модель часто называют «перевернутой моделью «голова и плечи», поскольку именно так она соотносится с моделью вершины «голова и плечи». *Левое плечо (left shoulder)* дна «голова и плечи» формируется после продолжительного падения, в результате которого фиксируются новые низкие ценовые уровни. На фоне исключительно неблагоприятных фундаментальных показателей акция дешевеет, рисуя одно за другим новые доньшки и способствуя распространению медвежьих настроений среди инвесторов. Первая фаза образования данной модели является причиной выхода крайне негативных фундаментальных новостей. Цена постоянно фиксирует новые низы, причем объ-

емы торгов все время увеличиваются. Однако, несмотря на плохие новости, цена, в конце концов, стабилизируется, поскольку долгосрочные инвесторы начинают открывать позиции на покупку.

Уже спустя несколько сессий, несбалансированность отношений между покупателями и продавцами ведет к резкому и быстрому подъему к промежуточному уровню сопротивления. Технические аналитики называют такой пик *реакционным*, так как он по своей сути является реакцией на длительное падение цены. Этим подъемом завершается формирование *левого плеча* модели. Но так как все новости продолжают быть негативными, инвесторы и аналитики приходят к выводу о том, что ничего не мешает дальнейшему падению акции, после чего цена вновь катится вниз. Формируется новое дно, однако сократившиеся объемы свидетельствуют о том, что медведи выдыхаются.

Новые, еще более низкие уровни цены и скромные объемы провоцируют покупателей на дополнительные длинные позиции. Начинается новый подъем, в результате которого цена еще раз поднимается к реакционному пику, который теперь стал верхним уровнем сопротивления. Именно таким образом формируется *голова (head)* модели. После чего на авансцену в очередной раз выходят медведи, черпающие уверенность в плохих новостях. Такими новостями могут стать понижение аналитиками рейтинга компании или отрицательные события корпоративной жизни. Главное то,

что акция вновь начинает падать, уже в третий раз.

И в очередной раз при падении цены уменьшаются торговые объемы, в бой вступают новые стада быков, и цена устраивает подъем по направлению к реакционному пику. Так завершается третья фаза формирования модели – *правое плечо (right shoulder)*. Аналитики с Уолл-стрит продолжают сыпать негативными комментариями, но в этот раз покупатели настроены еще более агрессивно – цена пробивает вверх уровень сопротивления. Спустя несколько недель, акция поднимается еще выше – к долгосрочному уровню сопротивления.

Как определяются технические цели

Технические цели для модели «голова и плечи» определяются путем прибавления разницы между *линией шеи (neckline)* и макушкой *головы* к значению уровня прорыва вверх (см. рисунок 1-17).

Дно в виде модели «голова и плечи» на графике Federal National Mortgage

Несмотря на то, что корпорация Federal National Mortgage⁶ являет собой редкий пример стабильно доходных

⁶ Federal National Mortgage Association – федеральная национальная ипотечная ассоциация, известная также в широких кругах под названием Fannie Mae – официально принятого упрощенного названия корпорации, произносимого в виде имени собственного по ее аббревиатуре FNMA (ред.). **Рисунок 1-17. Дно в виде модели «голова и плечи»: Federal National Mortgage (FNM) Текст**

предприятий из числа спонсируемых правительством, весной 2000 года компания находилась в весьма неоднозначном положении. Ричард Бейкер (Richard Baker), настроенный на реформы республиканец из Луизианы, подготовил законопроект, согласно которому существенно ограничивались возможности компании по привлечению денег и кредитованию клиентов. Первой реакцией инвесторов был скепсис, так как они полагали, что шансы на утверждение такого закона ничтожны. Тем более, что администрация Клинтона выразила несогласие с положениями законопроекта, да и среди республиканцев нашлось бы немного сторонников лоббирования нового закона.

Все изменилось в июне 2000 года, когда кандидат в президенты Джордж Буш (George Bush) пообещал вернуться к рассмотрению вопроса в случае своего избрания. После новых обсуждений на Капитолийском холме и публикации результатов опросов во время президентской гонки акции Fannie

на рисунке: Предполагаемая техническая цель соответствует \$69.73. Это высота модели, отложенная вверх от уровня прорыва на \$58.93. В очередной раз на рынок вернулись покупатели, и акция, поменяв направление движения, поползла вверх, быстро добравшись до реакционного пика на уровне \$59.00. Этот подъем завершил формирование головы модели, но, в то же время, спровоцировал активность медведей. К сентябрю цена откатилась к значению \$52 при слабых объемах, а затем опять, уже в третий раз, поднялась до уровня сопротивления \$59. Это случилось после выхода новостей о тщетности попыток ослабить Fannie Mae на юридическом поле. Третий подъем цены к уровню сопротивления оказался успешным, он был пробит, и через 4 месяца цена находилась у отметки \$88 (позже она упала и стабилизировалась в районе \$65, где и провела больше года).

Мас к 30 июня опустились до отметки \$51.30. Объемы очень быстро увеличивались, так как все указывало на тяжелую судьбу Fannie Mae в случае победы Буша. Однако к 11 июля верх взяли холодные головы, и акция поднялась до уровня \$58.93 (реакционный пик и завершение формирования левого плеча). Но уже на следующий день цена вновь пошла вниз на фоне слухов о предстоящем очередном повышении краткосрочных ссудных процентов Федеральным Резервом США. К 3 апреля цена зафиксировала новое дно на уровне \$48.13, объемы были низкими.

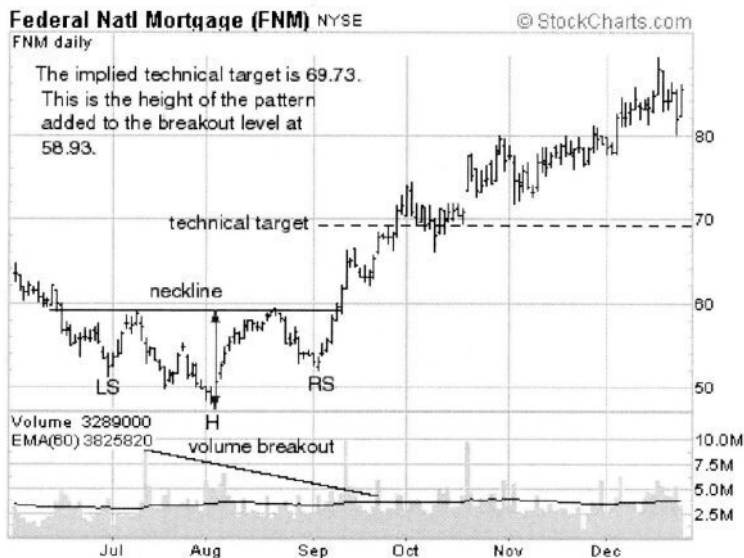


Рисунок 1-17. Дно в виде модели «голова и плечи»: Federal National Mortgage (FNM)

Текст на рисунке: Предполагаемая техническая цель составляет \$69.73. Это высота модели, отложенная вверх от уровня прорыва на \$58.93.

В очередной раз на рынок вернулись покупатели, и акция, поменяв направление движения, поползла вверх, быстро добравшись до реакционного пика на уровне \$59.00. Этот подъем завершил формирование головы модели, но, в то же время, спровоцировал активность медведей. К сентябрю цена откатилась к значению \$52 при слабых объемах, а затем опять, уже в третий раз, поднялась до уровня сопротивления \$59. Это случилось после выхода новостей о тщетности попыток ослабить Fannie Mae на юридическом поле. Третий подъем цены к уровню сопротивления оказался успешным, он был пробит, и через 4 месяца цена находилась у отметки \$88 (позже она упала и стабилизировалась в районе \$65, где и провела больше года).

Ключевые признаки

- Важна симметричность модели. Самые надежные модели «голова и плечи» - всегда симметричны. Это означает, что на формирование обоих плеч уходит приблизительно равное

число дней. Лучше избегать «кривобоких» моделей с перекосом в сторону правого плеча.

- Важно отметить *снижение* объемов на каждой из фаз формирования модели и их *увеличение* при пробитии линии шеи. Слабые объемы и падающая цена - явные признаки протекающего процесса накопления акций.

- Модель не может считаться завершенной до закрытия торговой сессии выше линии шеи.

- Прорывы вверх иногда ведут к небольшому росту цены (2-3 процента), после которого она откатывается назад для тестирования сверху недавно пробитого уровня. При закрытии ниже такого уровня модель считается несостоявшейся.

- Свинг-трейдерам следует покупать на прорыве линии шеи, держа в уме возможность отката к пробитому уровню перед продолжением роста. Защитный стоп-ордер ставится ниже линии шеи.

Теперь рассмотрим вершину в виде модели «голова и плечи».

Вершина в виде модели

«голова и плечи»

С технической точки зрения вершина «голова и плечи» (head and shoulders top) формируется в результате подъема цены к новому пику, за которым следует откат к промежуточному уровню поддержки. Затем развивается второй

подъем к более высокому пику, с последующим спуском цены к линии поддержки. Наконец, формируется третий по счету подъем, после которого цена падает и пробивает уровень поддержки.

Почему это происходит

Из-за своей распространенности и надежности модель вершины «голова и плечи» считается одной из самых полезных для трейдера. Модель состоит из трех подъемов и прорыва вниз. Своим названием она обязана тем, что второе восходящее движение цен достигает наивысшего значения, тогда как остальные подъемы приблизительно равны по высоте. Так достигается сходство с образом, зафиксированное в названии.

Левое плечо (left shoulder) всегда образуется после продолжительного подъема цены. Покупатели не стоят за ценой, все фундаментальные новости, например, отчеты о доходах, воспринимаются положительно. После одного из таких отчетов быки при помощи возросших объемов поднимают цену на новые высоты. Однако после снятия прибыли происходит естественная реакция – откат цены вниз, и формируется новое реакционное дно. Решительно настроенные инвесторы вместе с новыми рекомендациями от аналитиков «Покупать!» рассматривают такое отступление в качестве временного, объясняя его нормальным процессом снятия прибыли

после длительного подъема. И они отчасти правы – эти продажи действительно были снятием прибыли, но отнюдь не таким обычными.

Во время первого отката инвесторы, купившие акции на нижних уровнях, занялись распределением своих акций после выхода хороших новостей – они сделали деньги и теперь хотят зафиксировать прибыль. По мере понижения цены быки перегруппировывают свои ряды и начинают новую атаку. Во многом из-за того, что фундаментальные показатели по-прежнему позитивны, новый пик достигается легко. Все было бы прекрасно, если бы не объемы, которые, несмотря на потоки радужных аналитических комментариев, сократились по сравнению с первым подъемом цены. На вершине графика наблюдаются продажи акций со стороны инвесторов. Совсем скоро такое отсутствие равновесия между покупателями и продавцами приводит к серьезному падению цены. Распространяются неприятные для быков слухи о том, что крупные институционалы и инсайдеры продают акции.

Через несколько дней цена уже тестирует уровень реакционного дна, вблизи которого, правда, объемы увеличиваются. Вот так формируется *голова (head)* модели. В районе реакционного дна новая порция положительных новостей поступает с лент информационных агентств, поэтому возвращаются покупатели и начинается третий подъем, подпитываемый рекомендациями аналитиков с Уоллстрит – «Покупать!».

К несчастью, этот третий подъем оказывается слабее предыдущего. С повышением цены падают объемы, и всем становится ясно, что процесс распределения акций завершился. Очень скоро начинается падение по направлению к поддержке на уровне реакционного дна. В духе названия модели эту линию часто называют *линией шеи (neckline)*.

Третий спуск на этот уровень завершает образование *правого плеча (right shoulder)* модели. На этот раз при приближении к линии поддержки рынок уже не реагирует на позитивные речи экспертов, продавцы численно превосходят покупателей, объемы резко возрастают и цена обваливается вниз.

Как определяются технические цели

Техническая цель для модели вершины «голова и плечи» вычисляются путем определения разницы между уровнем макушки головы и линией шеи, после чего она вычитается из уровня прорыва вниз (см. рисунок 1-18).

Вершина «голова и плечи» на графике Krispy Kreme Doughnuts

Компания Krispy Kreme Doughnuts (KKD) появилась как раз вовремя для инвесторов, разочаровавшихся в высоких технологиях. Поздней зимой 2000 года, когда лопнул пузырь высокотехнологичных акций, инвесторы начали рыскать в поисках чего-нибудь нетехнологического, во что можно бы-

ло бы вонзить зубы. Компания Krispy Kreme производила хорошо известный и любимый продукт⁷, а ситуация с франчайзингом казалась беспроектной. После фиксации дна на отметке \$15.12 (5 апреля 2001 года) акции буквально взлетели до уровня \$38.53 (29 мая). Взлет сопровождался несколькими благоприятными комментариями аналитиков, слухами о возможном слиянии с компанией Starbucks (SBUX) и сообщением о предстоящем дроблении акций. Принимая все это во внимание, казалось, что победный марш продолжится, но оказалось, ценовые уровни конца мая очень трудно поддерживать.

4 июня акция торговалась по цене \$33, и многие инвесторы начали задаваться вопросом о фундаментальном анализе данной бумаги. Сформировалось *левое плечо*, и, уже спустя несколько сессий, цена вновь направилась вверх. Несмотря на скромные объемы, быки, вдохновленные оптимизмом разговоров об экспансии на новых рынках, протолкнули цену на новый пик – \$43.50 (19 июня). Приблизительно в это время Комиссия по Ценным Бумагам и Биржам (Securities & Exchange Commission (SEC)) предала огласке намерение

⁷ Г лазированные пончики (ред.). **Рисунок 1-18. Вершина в виде модели «голова и плечи»:** Krispy Kreme Doughnuts, Inc. (KKD) *Текст на рисунке:* Предполагаемая техническая цель равна \$22.86. Это высота модели, отложенная вниз от уровня прорыва на \$33.18. Цена немедленно приступила к спуску и вскоре вновь оказалась на уровне \$33 (11 июля). Это завершило формирование *головой (head)*. 12 июля акции Krispy Kreme в очередной раз стали расти в цене. 23 июля ее акции продавались по

исполнительного директора Krispy Kreme продать 80 тысяч акций компании.



Рисунок 1-18. Вершина в виде модели «голова и плечи»: Krispy Kreme Doughnuts, Inc. (KKD)

Текст на рисунке: Предполагаемая техническая цель равна \$22.86. Это высота модели, отложенная вниз от уровня прорыва на \$33.18.

Цена немедленно приступила к спуску и вскоре вновь ока-

залась на уровне \$33 (11 июля). Это завершило формирование *головой (head)*. 12 июля акции Krispy Kreme в очередной раз стали расти в цене. 23 июля ее акции продавались по \$38.38, но объемы были ниже, нежели в двух предыдущих подъемах. Рост был обречен на неудачу, и к 25 июля цена откатилась на уровень \$33, что привело к завершению формирования *правого плеча*. Спустя всего лишь несколько сессий цена акции упала к отметке \$26.93.

Ключевые признаки

- Симметричность модели крайне важна. Наибольшей надежностью отличаются именно симметричные модели вершин «голова и плечи», на которых правое и левое плечо формируются в течение приблизительно одинакового количества дней. Кособоким моделям с гипертрофированным правым плечом доверять не следует ни в коем случае.
- Важно помнить о снижении объемов при каждом из трех подъемов. Слабые объемы при росте цены являются хорошим знаком протекающего процесса распределения акций.
- Модель не может считаться сформированной, если торговая сессия завершится выше уровня линии шеи после ее пробития.
- Прорывы вниз часто ведут к небольшому по масштабу продолжению движения (2-3 процента), после чего цена возвращается, чтобы протестировать снизу уровень пробития.

При закрытии торговой сессии над таким уровнем модель считается несостоявшейся.

- Свинг-трейдерам следует продавать ниже уровня пробития линии шеи, принимая в расчет возможный рост к уровню недавнего пробоя. Защитный стоп-ордер ставится непосредственно над линией шеи.

Теперь, когда мы закончили наш урок анатомии, перейдем к динамичной модели под названием «алмаз».

Алмаз

С технической точки зрения модель «алмаз» (diamond pattern) представляет собой подъем цены с формированием нового пика, затем спуск на промежуточный уровень поддержки. После этого следует еще один подъем, в результате которого достигается новая высота, и последующее резкое падение с пробитием уровня поддержки. Наконец наступает очередь скромного подъема цены и последующий обвал цен с пробитием долгосрочного уровня поддержки.

Почему это происходит

На первый взгляд модель «алмаз» похожа на вершину «голова и плечи» с искривленной линией шеи, но это лишь половина истории. В действительности, «алмаз» имеет больше схожего с фигурой «расширяющаяся вершина», так как по-

следняя, как правило, меняет направление только восходящего тренда. В этом смысле обе эти модели имеют отношение исключительно к процессу распределения акций. Образование модели происходит после того, как акция сильной компании, известной своим стабильным и мощным ростом, поднимается к новым вершинам и начинает консолидироваться после долгого и плодотворного ралли. Пока эксперты заняты обсуждением фундаментальных достоинств акции, цена пребывает в нерешительности в течение нескольких сессий. В конце концов, все заканчивается прорывом цены вверх. Во многих случаях непосредственной причиной такого прорыва становятся предварительные рассуждения аналитиков относительно ожидаемого отчета о доходах или позитивные высказывания менеджеров компании по поводу новых продуктов.

После выхода новостей цена взлетает на новые высоты, сопровождаемая серьезным ростом объемов. На самом деле такое движение трудно назвать несостоявшимся, поскольку оно длится несколько сессий и отмечено новыми рекордными рубежами. Затем цена падает, причем довольно резко. Объемы при этом остаются незначительными, никаких особых новостей не наблюдается. Тем не менее, многие быки, купившие на низких уровнях, решают прикрыть позиции.

Акция продолжает падать при относительно низких объемах, пока не приходит новость о том, что, оказывается, недавний прорыв вверх отнюдь не отражает действитель-

ное положение дел в компании. Да, дела неплохи, но, тем не менее, инвесторы осознают, что текущая цена все-таки не соответствует настоящему положению дел и, следовательно, содержит в себе немалую долю риска. Продажи продолжают уже на фоне увеличивающихся объемов. Когда же цена возвращается под уровень, пробитие которого вверх еще недавно так обрадовало быков, появляются признаки паники. Аналитики упорно держатся своих рекомендаций на покупку, но цена все равно оказывается значительно ниже недавнего района консолидации.

Панические настроения постепенно утихают, что является немалой заслугой руководства компании, которое прилагает титанические усилия по созданию позитивного фундаментального фона. Менеджменту вторят и аналитики с Уоллстрит. Все это приводит к формированию на графике *реакционного дна*, после чего цена начинает медленно подниматься. В следующие дни появляется еще больше хороших новостей, и инвесторов неожиданно осеняет – недавние страхи беспочвенны, текущий уровень цены являет собой идеальную возможность для открытия длинных позиций. Начинается новое ралли, но по мере его развития объемы упорно остаются на среднем уровне. В конце концов, несмотря на очередную порцию фундаментального позитива, акция отказывается расти по направлению к недавним пикам.

Что еще хуже, в день выхода хороших новостей цена за-

крытия торговой сессии оказывается медвежьей, а объемы – очень большими. Такие признаки свойственны процессу распределения акций, то есть недавние быки продают на хороших новостях. Аналитики и многие инвесторы сбиты с толку. Многие из них не в состоянии понять, каким образом акция может дешеветь при таких хороших новостях. Однако держатели длинных позиций используют каждый подъем цены для продажи своих акций. Вскоре наступает обвал. Спустя несколько недель, инвесторы узнают об ухудшении фундаментального состояния компании из программы новостей.

Как определяются технические цели

В силу того, что «алмаз» является очень масштабной графической моделью, определяемые значения иногда бывают адекватно большими. Техническая цель определяется вычитанием из значения уровня окончательного прорыва разницы между рекордным пиком и реакционным дном. Уровень прорыва определяется с помощью трендовой линии, проведенной через реакционное дно и первое значимое дно в правой части модели (см. рисунок 1-19).

Разворотная модель типа «алмаз» на графике ADC Telecom



Рисунок 1-19. Разворотная модель «алмаз»: ADC Telecom (ADCT)

Текст на рисунке: Предполагаемая техническая цель находится на уровне \$15.31. Это – разница между рекордным пиком (\$49) и реакционным дном (\$31,31), отложенная вниз от значения уровня прорыва (\$33).

В 2000 году акции компании ADC Telecom (ADCT) поднялись до ценовой отметки в \$45.50, после чего последовал

период консолидации. 20 июля руководство ADC официально объявило о заключении трехлетнего контракта с немецким гигантом Siemens. Цена быстро взобралась до недавнего пика на уровне \$45.50 при очень больших объемах, без проблем пробила его и 27 июля зафиксировала рекордное значение на отметке \$49. Затем пришел черед медведей. На следующий день компания Nortel (NT) заявила о своей решимости потратить миллиарды долларов на приобретение компании Alteon Websystems. Конкурентная схватка была такой горячей, что, казалось, соперники либо победят в ней, либо погибнут. Пока инвесторы пребывали в нерешительности, обвалился весь сектор целиком. 3 августа акции ADC опустились до своего реакционного дна у отметки \$33. После совершения сделки по Alteon аналитики в очередной раз подтвердили свои рекомендации на покупку акций телекоммуникационных компаний, что помогло ADC совершить новое ралли. 17 августа вышел отчет компании по третьему кварталу: продажи выросли на 67 процентов, а доходы по каждой акции оказались выше прогнозируемых на 0.02 доллара! На таком позитиве цена акции взметнулась вверх к отметке \$47.25, однако сессия закрылась у самых низов на уровне \$42.38.

Что еще хуже, акции компании конкурента Visual Network (VNWK) буквально обрушились 23 августа, подешевев на 43 процента после сообщения о том, что показатель продаж из-за проблем на потребительском рынке будет вдвое меньше

ожидаемого. Спустя восемь торговых сессий ADC торговалась на уровне \$34.38. В этот день, 29 августа, представители компании, сообщив общественности о своем полном согласии с оценками аналитиков, зареклись от каких-либо слияний с туманной перспективой. На фоне этой новости цена акций мощно отскочила вверх, зафиксировав самые крупные в ту сессию объемы на бирже NASDAQ⁸ – 39.68 миллионов. Однако эти приобретения акций оказались краткосрочными. Поскольку ранее прозвучало обещание менеджмента компании не предпринимать опрометчивых шагов по слиянию, то после сообщения 9 сентября о приобретении убыточной компании Broadband Access за 2.5 миллиарда долларов, цена на акции ADC быстро упала до уровня \$31.31, что означало технический прорыв вниз. К концу октября акции ADC переходили из рук в руки уже по цене \$15.88, а еще через год они стоили всего лишь 3 доллара.

Ключевые признаки

- «Алмаз» считается сложной разворотной моделью, так как изменения объемов часто предполагают накопление акций. Наиболее высоки объемы при прорывах вверх и вниз. Однако все ралли к новым пикам всегда заканчиваются однодневными разворотами.

⁸ NASDAQ – National Association of Securities Dealers Automated Quotations – самая крупная американская электронная фондовая биржа (ред.).

- Хотя подъем цены с реакционного дна выглядит подчас очень крутым, готовность держателей акций избавляться от них по любой цене, причем без каких-либо негативных фундаментальных новостей, предвещает более низкие уровни цен.

- «Алмаз» является крупной моделью, поэтому технические последствия бывают иногда впечатляющими. Важно дождаться завершения формирования модели, что подразумевает открытие коротких позиций лишь после прорыва вниз.

- Прорывы вниз часто ведут к небольшим спускам цены (2-3 процента), за которыми следует тестирование снизу уровня недавнего пробития. При закрытии сессии выше такой линии сопротивления модель считается несостоявшейся.

- Свинг-трейдерам следует продавать на 3-5 процентов ниже первоначальной восходящей трендовой линии, проведенной через реакционное дно и последующее значимое дно, выше реакционного. Свинг-трейдеры должны принимать во внимание возможное возвратное движение цены к данной линии. Защитный стоп-ордер ставится непосредственно над восходящей линией тренда.

«Алмаз» считается непростой моделью для торговли, так как по нему часто возникают неоднозначные сигналы. Понимание модели «алмаз» определенно поможет разобраться с закругляющейся вершиной.

Закругляющаяся вершина

С технической точки зрения модель «закругляющаяся вершина» (rounding top pattern) образуется посредством роста к новому рекордному значению цены, протекающему при больших объемах, за которым следуют несколько недель более-менее спокойной торговли с ограниченным, но все-таки продвижением цены вверх. Затем наступают несколько недель спокойных торгов, но уже с медвежьим акцентом. В конце концов, все заканчивается резким прорывом вниз на больших объемах.

Почему это происходит

На первый взгляд, а может быть и на второй, модель «закругляющаяся вершина» кажется достаточно знакомой, так как ее признаки во многом совпадают с моделью вершины «голова и плечи». Закругляющаяся вершина появляется на графиках во многом по тем же причинам, что и «голова и плечи», но часто имеет несколько плеч – в этом ее ключевое отличие. Первая часть модели всегда образуется в результате длительного ралли к новым вершинам. Поток фундаментальных новостей, как правило, позитивен, и покупатели пока готовы платить высокую цену за акции. Вслед за очередной благоприятной новостью цена фиксирует новый пик при

больших объемах, но к удивлению инвесторов, настроенных по-бычьи, вдруг появляется масса желающих продать эту акцию.

Спустя несколько сессий, цена начинает катиться вниз при больших объемах торгов. Инвесторы и аналитики объясняют это нормальным снятием прибыли, но настораживает рост объемов и слабость цены. Долгосрочные инвесторы, прикупившие акции на нижних уровнях, теперь продают их. Они используют хорошие новости с целью распределения акций. Подъем к новым вершинам с последующим откатом на близлежащий уровень поддержки (реакционное дно) завершают формирование первой фазы модели.

В силу того, что фундаментальные показатели продолжают оставаться положительными, на рынок вскоре возвращаются быки и опять загоняют цену вверх – тестировать недавние пики. Попытка оказывается неудачной – цена завернута медведями вниз и еще раз спускается к реакционному дну, которое теперь являет собой уже ключевой уровень поддержки. Ободренные новым позитивом от аналитиков Уолл-стрит и менеджмента компании покупатели устраивают очередной подъем к макушечному сопротивлению, на этот раз к их радости, зарегистрирован новый пик. Проблема в том, что на этот раз объемы намного слабее. Быки начинают нервничать – при хороших новостях и новых пиках цена отказывается взлетать, а медвежье давление все увеличивает. Начинается откат, однако ситуация стабилизируется по

мере приближения к ключевому уровню поддержки.

С помощью очередного потока положительных новостей покупатели совершают две очередные попытки пробития уровня сопротивления. Каждый раз при этом падают объемы и атака захлебывается. В конце концов, быки начинают сомневаться в целесообразности своих усилий, так как уже целых пять наступлений к вершинам провалилось. Как раз в такой момент появляется первая порция негативных новостей. Тут же пересматриваются все фундаментальные показатели, еще совсем недавно тащившие цену вверх. Начинается паника, и ключевой уровень поддержки продавливается под напором толпы. Спустя несколько недель, цена опускается на долгосрочный уровень поддержки.

Как определяются технические цели

В отличие от модели «голова и плечи» закругляющаяся вершина не предоставляет возможность точного определения технических целей, в силу нечетко очерченного графического рисунка. В большинстве случаев можно ожидать спуска на долгосрочный уровень поддержки с последующим прорывом вниз (см. рисунок 1-20).

Закругляющаяся вершина на графике International Business Machines (IBM)

Среди потока сообщений о прибылях и невыполненных

корпоративных обещаний зимой 2001 года история с корпорацией International Business Machines (IBM) являла собой исключение. Фирма преуспевала, она была признанным лидером новой экономики. Спустя год после презентации своей крайне успешной линии серверов для хранения информации под названием Shark, компания IBM начала обкатывать новые программы компьютерного обеспечения для платформ UNIX и LINUX. Цена акции поднялась с отметки \$87.50 (21 марта) до уровня \$99.89 (16 апреля). Через два дня был опубликован отчет о прибыли за первый квартал, где цифры совпали с прогнозами аналитиков Уолл-стрит. Доходы IBM выросли, а цена на акции поднялась еще выше, достигнув на следующий день отметки \$115.87. Пик роста цены был зафиксирован 2 мая на отметке \$118.93. Аналитики наперебой советовали покупать и еще раз покупать эти акции. Компания IBM рассматривалась в качестве спасителя всего рынка. Однако уже через пару дней цена откатилась до уровня \$111.18. Коррекция была непродолжительной, и цена вновь поднялась на фоне предположений экспертов UBS о будущем успехе IBM в конкурентной борьбе, разыгравшейся вокруг серверов UNIX. Акция поднялась до значения \$118.83, но к 14 мая цена находилась значительно ниже – на уровне \$111. Аналитики Уолл-стрит бросились на защиту фаворита, содействуя формированию 21 мая нового пика на отметке \$119.88. Но уже на следующий день исполнительный директор компании Лу Герстнер (Lou Gerstner)

подал заявку на продажу 250 тысяч акций IBM, и цена начала спуск к значению \$111.

2 июня корпорация IBM объявила о сделке с китайским правительством по продаже компьютерного оборудования и программного обеспечения. За две последующие сессии цена поднялась до значения \$118.93. Однако к 26 июня вновь упала к уровню \$111. Последний рост произошел 29 июня после объявления о том, что в лабораториях фирмы создан «самый быстрый транзистор в мире». Первоначальная реакция протащила цену вверх к значению \$116.87, но акция опять не удержалась и свалилась до уровня \$111. 6 июля конкурент IBM - корпорация EMC опубликовала сообщение о предполагаемых прибылях, что крайне негативно отразилось на акциях всего компьютерного сектора. На следующий день акции IBM открылись с ценовым разрывом вниз, внутри которого остался уровень \$111, ставший ключевым уровнем поддержки. Спустя пару месяцев цена упала до значения \$92.



Рисунок 1-20. Закругляющаяся вершина: International Business Machines (IBM)

Ключевые признаки

- Важное значение имеет симметричность модели. Наиболее надежные модели закругляющейся вершины имеют строгие очертания полукруга и напоминают модель вершины «голова и плечи» с двумя левыми плечами, головой и двумя правыми плечами. Остерегайтесь кособоких моделей.

- Объемы падают каждый раз при подъеме цены, слабые объемы на фоне растущей цены – верный признак процесса распределения акций.

- Прорывы вниз часто ведут к небольшим спускам цены (2-3 процента), за которыми следует тестирование снизу точки пробития. При закрытии сессии над уровнем сопротивления модель считается несостоявшейся.

- Свинг-трейдерам рекомендуется продавать на 3-5 процентов ниже уровня прорыва ключевого уровня поддержки, проведенной, по крайней мере, по трем реакционным доньшкам. Защитный стоп-ордер ставится непосредственно над линией пробития.

Как вы сами понимаете, наличие закругляющейся вершины подразумевает существование модели «закругляющееся дно». Рассмотрим такую модель.

Закругляющееся дно

С технической точки зрения модель «закругляющееся дно» (rounding bottom pattern) образуется после спуска к новому дну на больших объемах, затем

– нескольких недель торговли на средних объемах с несущественным давлением на низы. После этого – нескольких недель торговли на небольших объемах, но уже с акцентом на уровни сопротивления, после чего следует резкое движение вверх, сопровождающееся увеличением объемов торгов.

Почему это происходит

Как и закругляющуюся вершину, закругляющееся дно часто путают с моделью «голова и плечи». У этих моделей много общего: серия пиков и ложбин, снижающиеся объемы. Разница в том, что у закругляющегося дна имеется увеличенное количество «плеч». Образуется эта модель в процессе передачи акций от нервных продавцов в руки серьезных долгосрочных инвесторов, ориентированных на ценность бумаги. Продавцы постепенно избавляются от акций в результате целой серии подъемов и спусков цены.

Первая часть модели всегда формируется как результат продолжительного падения цены к новым низам. На фоне крайне негативных фундаментальных новостей участники рынка соглашаются продавать акции по все более низким ценам. В какой-то момент особенно неблагоприятные новости, типа сообщения о предполагаемых прибылях или отсрочки выпуска нового продукта, посылают цену вниз при чрезмерно разбухших объемах. Аналитики Уолл-стрит один за другим выдают неблагоприятные комментарии и прогнозы, что только способствует продолжению свободного падения цены.

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «Литрес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на Литрес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.