



**ВАЛЮТА НОМЕРА - ФУНТ СТЕРЛИНГОВ**

**— КАК НЕ ПОПАСТЬ НА «КУХНЮ» —**

- СОДЕРЖАНИЕ -

1. От редактора. [стр. 3]
2. Фунт стерлингов. Айсберг для Великобритании. [стр. 4]
3. В фокусе кабель. Фундаментальный взгляд на рынок. [стр. 7]
4. Кто сильнее? Развитие бычьего и медвежьего настроения. Активность сторон. [стр. 13]
5. Ищем лучшие поддержки и сопротивления. Технический анализ рынка по фунту. [стр. 14]
6. Инструмент недели. Отчет о полученных результатах. Нефть. [стр. 15]
7. No comment. Графики и разметка - вы все увидите сами. Фунт и его кроссы. [стр. 17]
8. Лидеры роста и падения. Расстановка сил за неделю. [стр. 22]
9. Торгуем с умом. Корреляция валют с фунтом для мультивалютных стратегий. [стр. 24]
10. Интервью С.. Александром Купцикевичем, финансовым аналитиком компании FxPro. [стр. 26]
11. Российский фондовый ранок. Акции банковского, производственного и энергетического сектора экономики Российской Федерации. По материалам компании Brocompany. [стр. 28]
12. Какие компании теперь принадлежат Fiat? Мнения за границей. Обзор зарубежной прессы подготовил Всеволод Рычагов. [стр. 31]
13. Держать или закрывать позиции? Торговые рекомендации от компаний X-Trade. Нефть. [стр. 33]
14. Взгляд в будущее. Важные события предстоящей недели вместе с компанией Brocompany. [стр. 35]
- \* \* \*
15. Простая пипсовочная стратегия. Торговая стратегия недели. [стр. 39]
16. **НОВИНКА!** Как не попасть на «кухню»? Дилинг изнутри. Секреты ДЦ и Брокеров раскрывает Кристина Калинина. [стр. 43]
17. Осциллятор Ichimoku Kinko Нуо. Обзор простейших индикаторов. В поиске успешных стратегий. Опыт 8. [стр. 46]
18. Монады как элементарный кирпичик в сложных системах. Элементарные частицы на Форекс. Ликбез. Урок 5. Делится Алексей Алмазов, аналитик компании Admiral Market. [стр. 53]
19. Опционы: Определение и термины. Работа с фьючерсами. Урок 3. Обучает Тренер R.A., портал ATrainer. [стр. 57]
20. «Торговый хаос» Билла Вильямса. ForTester. Анализ крови. Экземпляр 4. Что интересного в сети? Как автоматизируют торговлю коллеги? [стр. 60]
21. Александр Купцикевич - аналитик компании FxPro. Наши люди. Немного о тех, кто занимает наши умы. [стр. 66]
22. Как предсказывать крахи финансовых рынков. Библиотека трейдера от «Омега-Л». [стр. 71]
23. Паевые инвестиционные фонды. Плюсы и минусы. Это интересно... Рассказывает Михаил Чукарев, член совета ЧРО ОМОО "РССМ". [стр. 78]
24. Проценты от трейдеров. [стр. 81]
25. Дни трейдеров в московских книжных магазинах. Пресс-релиз мероприятия, подготовленного компанией Омега-Л и TeleTrade. [стр. 82]
26. Коллеги. Другой взгляд. Аналитика от... См. приложение.

По вопросам размещения рекламы обращаться по адресу [letters@fortrader.ru](mailto:letters@fortrader.ru) или ICQ: 393-696-671.

## – ОТ РЕДАКТОРА –



ForTrader - первый бесплатный аналитический журнал, представляющий команду независимых трейдеров. Мы предлагаем вам увидеть Forex со всех сторон, оценить текущую ситуацию, используя обзоры и прогнозы специалистов на основе профессиональных торговых инструментов и тактик.

Мы приглашаем аналитиков и частных трейдеров валютного и фондового рынков к участию в нашем проекте. Если вы талантливы или вам есть, что рассказать нашим читателям, пишите нам по адресу [letters@fortrader.ru](mailto:letters@fortrader.ru). Мы будем рады плодотворному сотрудничеству.

\* \* \*

Впервые на 40-ом номере журнала мы решили отойти от традиции называть номер в соответствии с заголовком первой статьи, посвященной валюте номера (на этот раз валютой стал фунт стерлингов и статья называется «Айсберг для Великобритании»). А все потому, что мы хотели привлечь ваше внимание к новой рубрике журнала, которая должна значительно помочь вам в работе на валютном рынке.

Ранее мы рассматривали вопросы правильного подхода к принятию решения при той или иной рыночной ситуации, сигналы на вход, механизацию стратегий и даже поиск новых идей для трейдинга, т.е. те, которым необходимо следовать вам, нашим читателям. А вот о том, что происходит с «другой стороны монитора», мы никогда не говорили, да и никто не говорил. Почему? Вопрос скорее философский, уверена, каждый из вас и сам сможет на него ответить.

Но завесу стоит приподнять, чтобы наши читатели не оставались наедине с вопросом о том «Как не попасть на «кухню»?». Новая рубрика «Дилинг изнутри» расскажет нам об этом и о многом другом.

*Валюта следующего номера - австралийский доллар.*

С уважением,  
главный редактор журнала «ForTrader.ru»  
E-mail: [letters@fortrader.ru](mailto:letters@fortrader.ru)



## - ФУНТ СТЕРГИНГОВ. АЙСБЕРГ ДЛЯ ВЕЛИКОБРИТАНИИ -

Последний раз мы рассматривали с вами положение дел в соединенном Королевстве аж в сентябре 2008 года. Многое на рынке с этих пор претерпело значительное изменение, произошло множество важных событий, а вот фунт все продолжает следовать намеченному курсу. К сожалению, для своих быков, курс этот далеко не самый положительный.

Оказавшись заложником своих былых побед, - США когда-то были колонией Англии - банковская система страны все глубже и глубже тонет в пучине кризиса, какие бы спасательные круги не бросало ей правительство. И теперь все похоже на знаменитый фильм «Титаник», только столкнулся наш лайнер не с айсбергом, а с огромным пузырем, надутым рынком недвижимости. Пузырь постепенно схлопнулся, а вот последствия для корабля не прошли так бесследно - дно было пробито, и начался процесс затопления, как бы изворотлив не был капитан судна и какие бы действия он не принимал.

Трюмы наполняются бедственной водой и залатать их не удастся - недвижимость в Великобритании продолжает дешеветь и остановить этот процесс пока не получается даже снижением налогов в стране и смягчением кредитно-денежной политики Банком Англии. Само собой, в этом

случае все зависит от матросов лайнера, они поставлены перед выбором: спасти судно или себя, - англичане возможно и хотели бы приобретать уже значительно подешевевшие дома и квартиры, однако при довольно высокой перспективе быть уволенным в очередной волне сокращений (а уровень безработицы в декабре повысился в 11 раз подряд), заставляет их экономить и делать сбережения, чтобы в любой ситуации «остаться на плаву». А если матросы спасают себя, то мирным гостям (в нашей истории это компании и предприятия

страны) осталось надеяться только на себя и возможно на капитала, который волевым решением заставит матросов быть активнее, но пока все его старания сходят «на нет». И вся эта история превращается в неприятную для страны спираль, когда трюмы не заделаны и вода продолжает накапливаться,

грозась вот-вот поставить лайнер в вертикальное гибельное положение, лодок для эвакуации катастрофически не хватает, как бы активно не работал печатный станок монетного двора Великобритании, матросы суетятся и стараются выбрать себе лодку и гребца лодки понадежнее, что тоже не всегда у них получается, ну а охмеленные балом легких денег, слегка «разжиревшие» гости Титаника готовы отдать все скопленное матросам и капитану, чтобы и



им досталась своя часть спасительных лодок. Но все равно, трюмы то заделывать некому...

Кое-кто из аналитиков утверждает, что Титаник уже переломился и скоро пойдет ко дну, намекая тем самым, что дефолта стране не избежать, однако правительство продолжает держать нейтралитет в своем отношении к происходящему (как оно это делало и летом), с надеждой вносит в экономику очередные 50 млрд. фунтов стерлингов, национализируя при этом львиную долю старейших английских банков, и приговаривая: «Мы сможем вернуть эти деньги позднее, продав активы в более благоприятные времена». Если так пойдет и дальше, то Банку Англии придется работать одному за всех, делая огромные государственные заказы для

производственной сферы, скупая безумно дешевое жилье, чтобы строительные компании не работали в убыток, ведь его потом можно будет продать, когда у англичан повысится настроение к потреблению, снижая налоги жителям, мелкому предпринимательству и т.д. Боюсь, что закромов Королевства на это не хватит до конца кризиса, в любом случае придется кем-то жертвовать - компаниями, банками, мелкими фирмами, населением или страной... Последнее будет губительно для всех, в том числе и для ряда корабликов, плавающих по соседству и тоже активно принимающих участие в спасении. Поэтому очевидно Банку Англии придется серьезно поработать, придумывая какие-то экстраординарные меры для спасения страны.



Рис. 1. Технический взгляд на GBPUSD.

С технической точки зрения нашего сегодняшнего Титаника также не ожидает ничего хорошего. Пока мы находимся у нижней границы длительного нисходящего канала и максимум, что быки сумели сделать за последние два

месяца, это потестировать дважды его середину, и то безуспешно. Поэтому ближайшей целью для нас должна стать отметка 1,3190, даже если цена немного и вырастет на итогах заседаний ФРС и Банка Новой Зеландии на следующей

Как не попасть на «кухню»

неделе. Чего от них ждать, в принципе и так ясно - снижения процентной ставки РБНЗ на 50 базисных пунктов и продолжения той же сверхмягкой для Штатов кредитно-денежной политики. Интересными для рынка станут, пожалуй, только комментарии представителей Банка относительно собственного решения, а также их прогнозы на предстоящий период.

А что ждать далее, это уже вопрос поинтересней. По большому счету тот факт, что страны в 2009 году намерены действовать активно в вопросе выравнивания условий внутренней экономики, а за ней и внешней, приход нового президента в США, который будучи первым афроамериканцем во главе государства, будет делать все, чтобы исправить текущее положение, заслуживая у народа Штатов

неподдельное уважение, а также очевидная безынициативность крупных инвесторов, которые, выйдя из рынка перед новым годом, не спешат в него возвращаться, будут держать курсы в боковом тренде с высокой волатильностью торгов. Если того самого затопления Титаника не произойдет, то и фунт будет находиться во флоте, если же это случится, то обвала «кабеля» не избежать.

В своей торговле обращайтесь внимание на все те же знаковые точки для Великобритании - национализация банков, потребительское настроение, безработица, внешнеторговый баланс, который мы в данной статье не упомянули, но о котором подробнее нам расскажут авторы фундаментальных рубрик в журнале.

С уважением  
# FT

Мы все разные



Расскажи о себе на ForTrader.ru



## - ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК -

*Рассматриваем текущие тенденции развития фунта.*

Фунт стерлингов - официальная валюта Великобритании, одна из самых известных мировых валют, и предшественник доллара - ведь Америка когда-то была колонией Англии. Свое название английский фунт получил по привязке к ценным металлам - в частности, ценность фунта стерлингов равнялась фунту серебра определенной пробы (иначе называемого стерлинговым). Само слово фунт (по латински - libra) - это римская единица измерения массы.

Поскольку полное наименование валюты - фунт стерлингов - достаточно длинное и не совсем удобное для произношения, то часто его сокращают до слова «фунт» в контексте, когда понятно, что речь идет об английской валюте или до «стерлинга», когда речь идет о выборе валюты сделки. Дело в том, что существует еще и ирландский фунт, что мешает однозначной коммуникации. Используются для обозначения фунта стерлингов и сокращения ster или stg. Фунт стерлингов также известен в различных регионах как квид - это жаргонное название прижилось в Африке и некоторых местах Англии. На рынке Форекс принята аббревиатура GBP - Great Britain Pound. В 30-е годы двадцатого века фунт стерлингов называли на финансовых рынках «кабель» («cable») - большинство сделок происходило именно в этой валюте, а основным средством связи был телеграф.

Фунт стерлингов на текущий момент - самая старая валюта, которая еще свободно используется как в сделках с

наличностью, так и в крупных финансовых транзакциях. Фунт стерлингов достаточно популярен на финансовых рынках - у него третья позиция по объемам резервов и четвертое место по объемам продаж.

Фунт долгое время выполнял функции мировой валюты, пока не был вытеснен с рынка. В 1914 году впервые серьезно заявляет о себе доллар США. Именно этот год можно считать началом конкуренции пары британский фунт - доллар США. Позиции фунта стерлингов пошатнулись из-за отказа от конвертации в золото. Доллар остался единственной солидной валютой, поддерживающей «золотой



стандарт». Таким образом, курс GBP/USD начал активно меняться, следуя ситуации на мировой арене. Через 11 лет Великобритания снова возвращается к золотому стандарту и осуществляет привязку фунта стерлингов к золоту, но на этот момент история фунто-доллара уже predetermined: молодая валюта медленно вытесняет старую.

В 1931 году после паники на валютной бирже доллар окончательно закрепляет свои позиции. Чуть позже Великобритания вынуждена ввести плавающий курс фунта стерлингов: в противном случае (если бы Англия следовала ранее установленному золотому стандарту), обмен пары британский фунт - доллар США был бы слишком невыгоден для бюджета страны. В 1944 году многие страны подписывают соглашение, согласно которому, привязка валют ведется не к золоту, а именно к доллару США. По сути, в этот момент

британский фунт стерлингов полностью лишается шанса выйти на первое место на рынке валюты.

В 1949 году курс пары GBP/USD существенно меняется: фунт стерлинговый падает на тридцать пять процентов. Затем последовала цепочка плавного понижения курса британского фунта. Сильный удар ждал квид в 1992 году, когда один из самых известных игроков на финансовой бирже - Сорос скупил фунтов на \$9 миллионов, затем резко выбросил их на рынок, добившись снижения курса, вновь скупил огромную партию по низкой цене - и продал, пользуясь тем, что из-за его спроса курс фунта стерлингов резко вырос. 16 сентября вошли в историю Англии как день, когда валюта была вытеснена из рамок European Business Club (ЕВС): не помогли ни интервенции размером в 15 миллионов долларов, ни резкое повышение процентных ставок.

На текущий момент британский фунт стерлингов - уважаемая валюта и основные сделки с ней ведутся именно по линии GBP/USD. Доллар за несколько десятилетий вытеснил британскую валюту с рынка, а сейчас можно наблюдать аналогичный процесс с конкуренцией евро и доллара.

Обратимся к более современной истории. В начале мая 2008 года на фоне максимального за последние 10 лет падения цен на жилье в Лондоне стерлинг опустился к минимумам февраля месяца - на уровень 1.9370. Проблемы рынка жилья в британской экономике позволяют проводить достаточно четкую параллель между ситуацией в Великобритании и США, что усилило ожидания инвесторов по продолжению смягчения кредитной политики Банком Англии и, соответственно, снижению фунта стерлингов. Однако, в своем выступлении, глава Банка Англии М. Кинг дал понять, что цикл смягчения политики банка близок к своему завершению, т.к. дальнейшее понижение учетной ставки до

4,5% с текущей 5% может обозначить риски эскалации инфляции. Изменения в настроениях на рынке, после выступления Кинга, обусловили возобновление роста стерлинга, и инвесторы стали наперебой предсказывать: как скоро фунт окажется в ценовом диапазоне 1,9820 - 1,9730.

К началу июня один только фунт удерживает позиции в противостоянии с долларом. Американская валюта укрепилась против всех своих основных «оппонентов». Данные по продажам на первичном рынке жилья, информация по заказам на товары длительного пользования, вышедшие чуть лучше ожиданий, дают определенные предпосылки участникам рынка, считать, что экономика США, возможно, не в таком плохом состоянии, как считалось раньше. Показывая высокую волатильность, английская валюта консолидируется в относительно широком диапазоне, с уклоном вниз, на фоне снижения цен на жилье в Великобритании. А также на показаниях индикаторов, отмечающих значительное замедление экономического роста в апреле. В преддверие заседания Комитета по денежно-кредитной политике Банка Англии в Великобритании наблюдается высокий уровень инфляции и высокие риски дальнейшего ее подъема. Этот факт, несомненно, говорит не в пользу того, что Банк Англии пойдет на снижение процентной ставки. Однако, позитивные для фунта ожидания, связанные с сохранением ставки, нивелируются данными по потребительскому кредитованию и числу одобренных заявок на ипотечные кредиты: стерлинга снижается на уровень 1.9550.

В середине лета доллар снижается против основных валют на фоне продолжающегося роста цен на нефть и ожидания подъема ставок ЕЦБ. Министр финансов США, Генри Полсон, в очередной раз сообщает, что укрепление доллара является одним из направлений монетарной политики. Однако, риторика

финансового топ менеджмента США, уже не находит доверия у участников рынка. Фунт остается в рамках бокового ценового коридора против доллара (1.9650-1.9850). Макроэкономическая информация продолжает указывать на негативы в экономике Великобритании и отражать некоторую парадоксальность: согласно вышедшей статистике, потребительское доверие в регионе продолжает ухудшаться, в то время как потребительское кредитование показывает рост до 1.4 млрд. с 0.9 млрд. при прогнозе 1.1 млрд. Сокращение одобренных заявок на ипотеку указывает на то, что спрос снижается, на фоне инфляции и ужесточения кредитования, а это означает продолжение снижения цен на жилье с высокой вероятностью ускорения. Для участников рынка становится очевидным то, что, если очередные данные по Великобритании выйдут в пределах прогнозов, не говоря уже о том, что показатели могут быть значительно ниже, то фунт подвергнется продажам. Единственно, что может оказать поддержку английской валюте - это возобновление роста цен на нефть.

А в начале августа рынок взрывается против доллара, после выхода очень разочаровывающей статистики: число первичных заявок на пособие по безработице выросло до самого высокого уровня за пять лет, до 448 000. Фунт пытается вырасти против доллара, на фоне слабых макроэкономических данных США, до уровня 1.9925/30, однако вскоре возвращается к своим истокам 1.9780. Новости, поступающие из Великобритании, стабильно добавляют негатив английской валюте: цены на жилье вновь снижаются, показав самое большое годовое падение за 16 лет. И весь август превращается для фунта в сплошной горнолыжный спуск.

В начале сентября, несмотря на проблемы ипотечных агентств Fannie Mae и Freddie Mac, а также, инвестбанка Lehman Brothers, в США выходят неплохие

экономические показатели. Макроэкономическая картина в Штатах выглядит сейчас достаточно оптимистично: внутренний валовой продукт за второй квартал, по пересмотренной оценке, вырастает на 3.3% в годовом исчислении против предыдущего квартала. Английский же фунт ставит очередной рекорд: теряет 300 пунктов против доллара. Но это не удивляет никого, т.к. показатели в Великобритании продолжают демонстрировать стабильное ухудшение. Данные Конфедерации британских промышленников показывают минимумы за всю 25-летнюю историю ведения исследований: количество одобренных заявок на ипотечные кредиты снижается, цены на жилье падают на 10.5%, по сравнению с аналогичным периодом годом ранее. Правительство пытается использовать опыт США, предоставляя местным властям право выкупать дома неплатежеспособных заемщиков, но данная мера не приносит желаемого эффекта из-за отсутствия средств. Кроме того, разногласия в «рядах» Банка Англии склоняет рынок к мысли, что британский регулятор просто не знает, что делать. Однако графическая модель, которая формируется на паре GBP/USD, вырисовывает конечный диагональный треугольник, что вселяет в инвесторов надежду на то, что такие формирования, после завершения, перекрываются очень мощными и быстрыми движениями в противоположную сторону, да и привлекательность фиксации прибыли после столь активного падения фунта, добавляет аргументированности предположениям о росте «кабеля». И действительно в середине сентября фунт начинает расти, но, не достигнув уровня 1.87, откатывается на уровень 1,78.

Первые две недели октября наполнены беспрецедентными событиями. Финансовые власти всех стран предпринимают меры по спасению мировой финансовой системы. Вполне

возможно, что события этого периода, в будущем будут восприниматься, как пик финансового кризиса, который по своей масштабности сравнивается с депрессией 1929 года. Как, в общем-то и должно было быть, наибольшая активность проявляется со стороны властей США: ФРС увеличивает размеры чрезвычайных программ по обеспечению банков ликвидностью и понижает ставки, казначейство объявляет о дополнительной эмиссии в требуемых размерах. Естественно, Великобритания не становится исключением, тем более, что кризисная ситуация уже набрала, можно сказать, полные обороты. Умудренные опытом недавнего прошлого вкладчики подвергли мощному давлению всю банковскую систему и на этом фоне, под угрозой банкротства всех системообразующих банков, правительству пришлось фактически национализировать крупнейшие банки Британии - Barclays, Lloyds, Royal Bank of Scotland, Halifax Bank of Scotland, на частном плаву пока остается один HSBC. Кроме того, выделяется 200 млрд. фунтов на пополнение ликвидности банковской системы и 250 млрд. на гарантии по разным активам кредитных учреждений. Что касается экономики Великобритании, то продолжает иметь место мрачная текущая динамика и не менее мрачные перспективы.

Промышленное производство в августе вновь упало, что подталкивает принять на веру прогноз института NIESR о падении ВВП в третьем квартале на 0.2%. Кроме того, продолжается снижение средних цен на жилье, в сентябре на 12.4% г/г., что считается не пределом, т.к. есть прогнозы продолжения этой тенденции. На рынке труда зафиксировано рекордное снижение спроса на рабочую силу в сентябре. Единственным показателем, отражающим «положительные» изменения остается инфляция.

К началу ноября ухудшение настроений английских потребителей

достигает исторических минимумов. В экономике Великобритании все по-прежнему: ипотечное кредитование снижается, хотя и не столь быстро как ранее; цены на жилье продолжают падение, показав уже 7.3% с начала года. Сообщение конфедерации британских промышленников о том, что в октябре снижение продаж осталось на уровне сентября, по текущим временам, можно было бы отнести к положительной информации, однако, никак не к известиям, дающим основания предполагать о смене негативного тренда. Макроэкономическая статистика неумолимо показывает, что открывается «прямая дорога» для давления на «кабель»: снижается деловая активность в производственном, строительном и сервисном секторах Великобритании. В середине ноября выходят обескураживающие данные по экономике Великобритании: число безработных выросло на 140 000 до 1.825 млн., в результате чего уровень безработицы вырос с 5.4% до 5.8%. Дальнейшим распродажам стерлинга способствует фондовый рынок США, и английская валюта начинает снижаться уже не только относительно доллара, но и относительно иены и евро. Учитывая общий негативный настрой по английской валюте, инвесторы не исключают, что продажи могут продолжиться: маловероятно, чтобы рынок начал масштабные покупки «кабеля», даже в рамках фиксации прибыли.

К началу декабря пакеты стимулирующих мер по поддержке своих экономик, принятые, фактически, всеми развитыми странами вызвал некоторый оптимизм на фондовых площадках. Однако экономические данные Великобритании по-прежнему не отличаются стремлением показать разворот к позитивному тренду. Внутренний валовой продукт сокращается на 0.5% в третьем квартале, и ожидается продолжение этой тенденции в четвертом

квартале и в 2009 году. Розничные продажи в ноябре, по данным Конфедерации британских промышленников, упали к новым минимумам. Инвестиции бизнеса в третьем квартале сократились, число заявок на ипотечный кредит в октябре снизилось, что естественным образом повлекло продолжение ценового снижения на жилье. Тем не менее, фунт выглядит против доллара значительно в более выгодном свете, нежели остальные главные валюты. Этому, в некоторой степени, поспособствовало правительство Великобритании, которое, также как власти США и ЕС, приняло пакет мер стимулирования роста (снижение налогов, гарантии кредитования экспорта и др.), при этом добавив жесткости в общении с банками, пообещав, что если объемы кредитования не увеличатся, то могут начаться неприятности в виде национализации и т.д.

И вот уже в январе 2009 года экономисты и инвесторы всерьез заговорили о том, что в скором времени в Великобритании возможен государственный дефолт. Может так случиться что, «владычица морей» больше не сможет выполнять свои финансовые обязательства. А ведь еще недавно эта страна считалась воплощением стабильности и незыблемого соблюдения традиций. «Правительство не желает смотреть в глаза реальности: страна обанкротилась, а фунт стерлингов оказался под прессом», — заявил один из самых известных лондонских финансистов Гриспин Оди. Профессор Лондонской школы экономики Виллем Буйтер выразил опасение, что Великобритания лишится кредитоспособности на международной арене, а правительству придется идти с протянутой рукой в МВФ, как это случилось в 1976 году.

Великобритания оказалось не единственной страной, которая пострадала от мирового финансового

кризиса. Однако в мире пока нет других государств, которые оказались бы на пороге полномасштабного валютного кризиса. После США и Испании именно Британия является третьим по величине в мире импортером капитала и, по данным Еврокомиссии, уже сейчас движется к дефициту госбюджета почти в 10%. Курс национальной валюты Великобритании обвалился ниже 1,40 доллара впервые с июля 2001 года. Падение вызвано ожиданием негативной статистики: в ноябре число безработных достигло почти 2 миллиона человек. Экономисты опасаются, что в течение 2009 года количество безработных достигнет в Англии уровня в 3 миллиона человек. Сложно в такой непростой ситуации найти желающих вкладывать капиталы в британскую экономику и, тем самым, поддержать ее жизнеспособность.

На фоне резкого оттока капитала из страны сокращения доверия инвесторов к британской банковской системе и нарастания государственного долга, фунт стерлингов, в последнее время, находится на рекордно низких отметках по отношению к доллару и евро - на столь низких, что это уже вызывает опасения британских властей. Если столь стремительное падение фунта продолжится, дальнейшее будущее британской экономики может оказаться довольно мрачным. Дешевый фунт стерлингов, скорее всего, отпугнет инвесторов и приведет к наращиванию дефицита текущих счетов.

Кроме того, ситуацию усугубляет тот факт, что Великобритания не входит в зону евро и не может похвастаться, что ее валюта - резервная (как, например, доллар). В итоге, падение национальной британской валюты продолжается. Распродажа британского фунта началась после того, как премьер-министр Гордон Браун сообщил о новых мерах, направленных на поддержку национальных банков.

Как не попасть на «кухню»

О валютном кризисе уже заговорили и британские власти, которые до недавнего времени уверяли, что дешевая валюта пойдет на пользу экспортерам. Однако сейчас становится понятно, что на фоне усугубления мирового финансового кризиса и резкого падения спроса экспортерам не поможет даже слабая валюта. Более того, некоторые эксперты считают, что снижение фунта стерлингов спровоцирует кризис доверия среди иностранных инвесторов, что станет настоящим ударом для британской экономики, которая целиком и полностью зависит от притока капитала. При этом некоторые британские банки потеряли за последние несколько дней более половины своей стоимости из-за обвала британского фондового рынка, и вполне возможно, что пока их потери продолжают расти. Тем временем международные рейтинговые агентства, такие как Standard & Poor's, Moody's Investor Services и Fitch уже заявили, что могут понизить кредитный рейтинг Великобритании.

Британский фунт на последних торгах является явным лидером среди аутсайдеров. Он упал в цене против всех основных конкурентов, стерлинг достиг новых многолетних минимумов против иены. Слабость британской валюты вызвана спекуляциями на тему того, что для спасения Royal Bank of Scotland правительству Великобритании придется взять полный контроль над банком. Эксперты считают, что очевидные факты стимулируют Банк Англии на продолжение процесса снижения ставки, что на фоне с проблемами английских банков делает фунт уязвимым для продолжения падения.

Возможно, что у пораженных кризисом государств, в случае, если он затянется надолго, просто не останется другого выхода, кроме как резко увеличить свое вмешательство в экономические процессы, чтобы сохранить жизненно необходимые секторы экономики. Во время чрезвычайного положения ничего другого просто не остается.

С уважением, Анатолий Кондратенко,  
аналитик компании LiteForex  
Web: [liteforex.org](http://liteforex.org)  
e-mail: [kondratenko17@yandex.ru](mailto:kondratenko17@yandex.ru)

FT #



## - КТО СИЛЬНЕЕ? -

*Развитие бычьего и медвежьего движения.  
Активность сторон.*

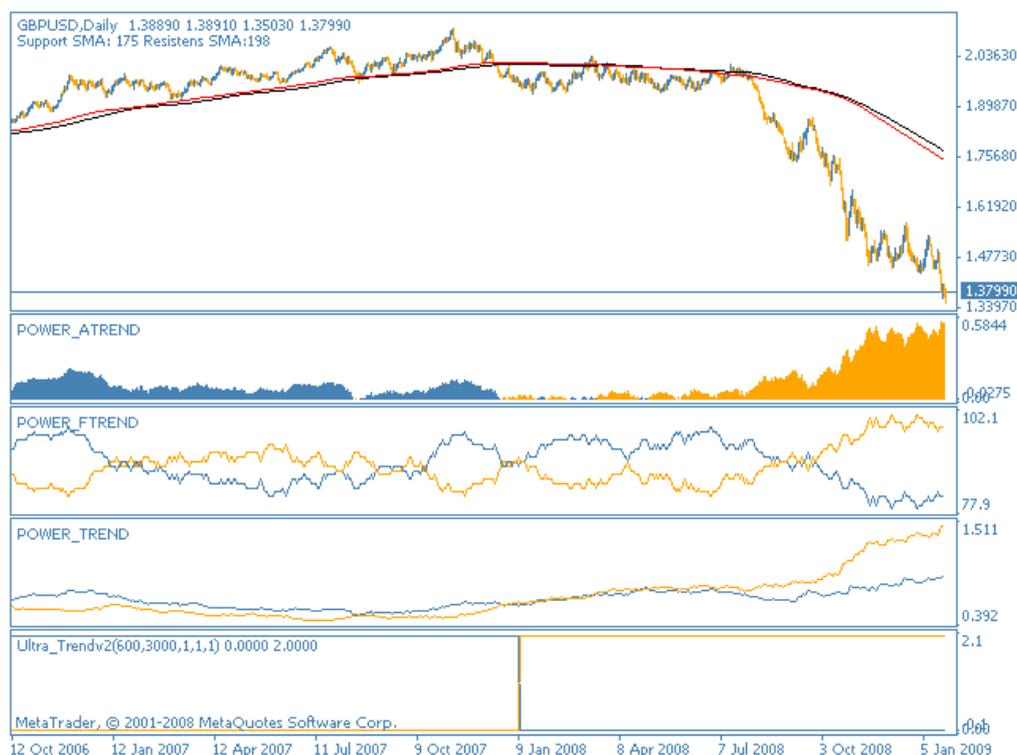


Рис. 1. Текущая ситуация с фунтом стерлингов. Дневной график.

Дневной график GBPUSD фактически не принес нам каких-либо удивительных моментов, нехарактерных для текущего развития британской валюты на мировой арене. Рынком во всю правят медведи и не желают уступать быкам даже толики своей силы, уверенно и верно преодолевая поддержку за поддержкой. На силу косялапых указывает и Ultra\_Trend, находясь в желтой зоне уже довольно давно, и индикаторы силы. Единственное, что смущает, это небольшая зауженность краткосрочного Power\_Trend, что говорит о

некотором ослаблении давления со стороны продавцов фунта стерлингов.

На данный момент все рекомендации аналитиков сводятся только к одному слову «Продавать!», однако продавать уже практически нечего - крупные игроки вышли из рынка еще по осени, сейчас остались только самые рискованные, которые решили покупать низко. Однако чего-то позитивного в Англии пока не намечается, поэтому будут ли такие шаги оправданы в ближайшее время - это еще вопрос. Возможно, мы сможем купить на паритете, чем рынок не шутит.

FT#



## – ИЩЕМ ЛУЧШИЕ ПОДДЕРЖКИ И СОПРОТИВЛЕНИЯ –

*Технический анализ рынка на предстоящую неделю. Фунт стерлингов.*

Давайте посмотрим, какие ориентиры расставляет для нас текущий рынок фунта стерлингов.

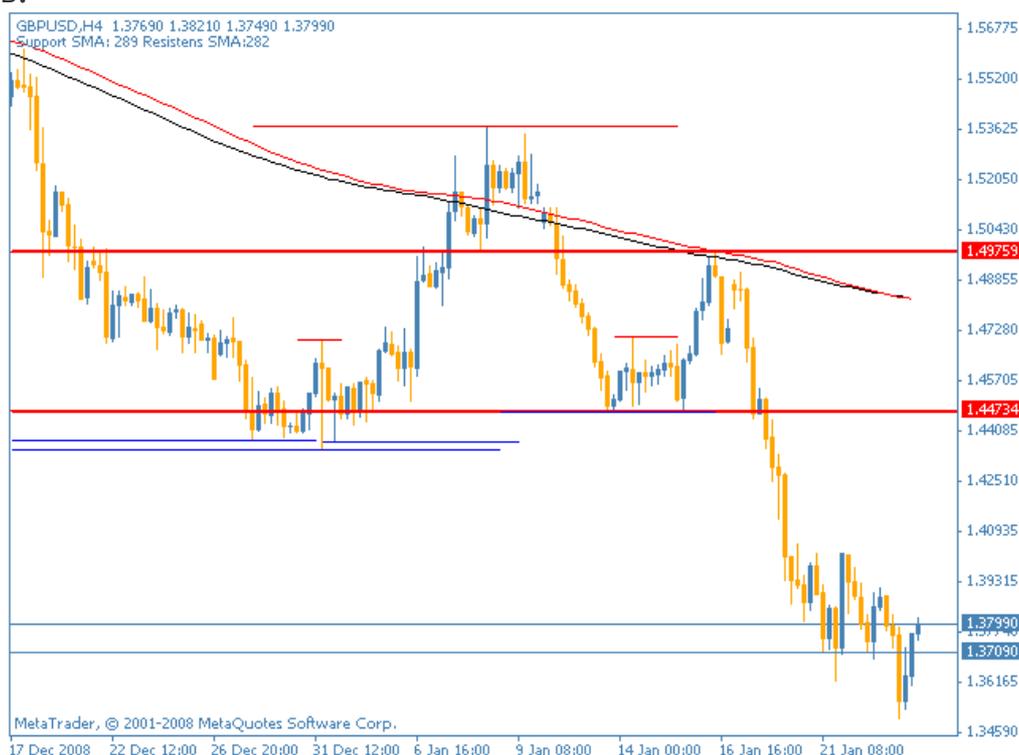


Рис. 1. Сопротивления: 1.4473, 1.4975;  
Поддержки: 1.3790.

При таком сильном падении, какое мы наблюдали на прошлой неделе после выхода ужасающего отчета от Royal Bank of Scotland, а также публикации решения Банка Англии о приобретении львиной доли банка, т.е. его фактической национализации. Кто успел продать на 1,4976, заработал неплохой капитал, потому что теперь такого сильного движения нам, очевидно, придется какое-то время подождать. Быки не сильно, но все же стали заявлять о себе, указывая на фиксацию прибылей тех самых везунчиков,

поэтому в ближайшее время мы либо будем постепенно снижаться, правда не такими сильными импульсами, либо продолжим игру в канале 1,4-1,35.

Тот факт, что рынок фунта усилиями аналитиков и гуру рынка сейчас постепенно остается без капитала и усиливает волатильность, не дает нам возможности определить четкие точки поддержек и сопротивлений. Пока же перспективнее всего выглядит падение к 1,32, но об этом можно будет говорить после преодоления отметки 1,35.

FT#



## - ИНСТРУМЕНТ НЕДЕЛИ -

*Подводим итоги работоспособности выставленных на прошлой неделе поддержек и сопротивлений.*

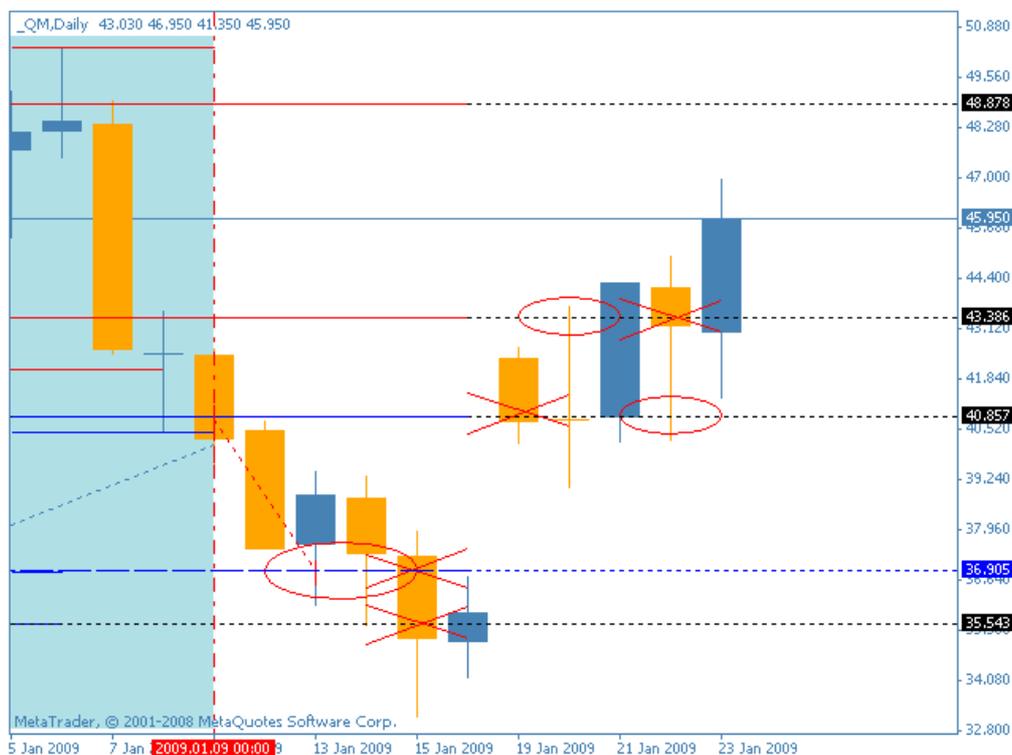


Рис. 1. Нефть. Отчет за прошедшую неделю.

Нефть за последние 2 недели сумела преодолеть сразу 15\$, сначала упав на 5\$, а затем поднявшись до отметки 45,95\$ за баррель. При этом сложно сказать, что черное золото вело себя технично - оно пробивало теньями свечей сильные, казалось бы, уровни, образовывала геп, крест - в общем не показывала одной основной направленности. Очевидно тому виной пробитый вверх нисходящий канал, сопротивление которого стало неплохой

поддержкой в тот момент, когда рынок намеревался опуститься в него снова. Как это обычно бывает, сработали фиксаторы прибыли, и мы увидели геп.

Пока все говорит о том, что рост цен на нефть продолжится маленькими шажками с постоянными откатами к 40\$, учитывая, что ОПЕК не будет собираться аж до весны, спекулянты притихнут и дадут ценам немного побыть без подкрепления.

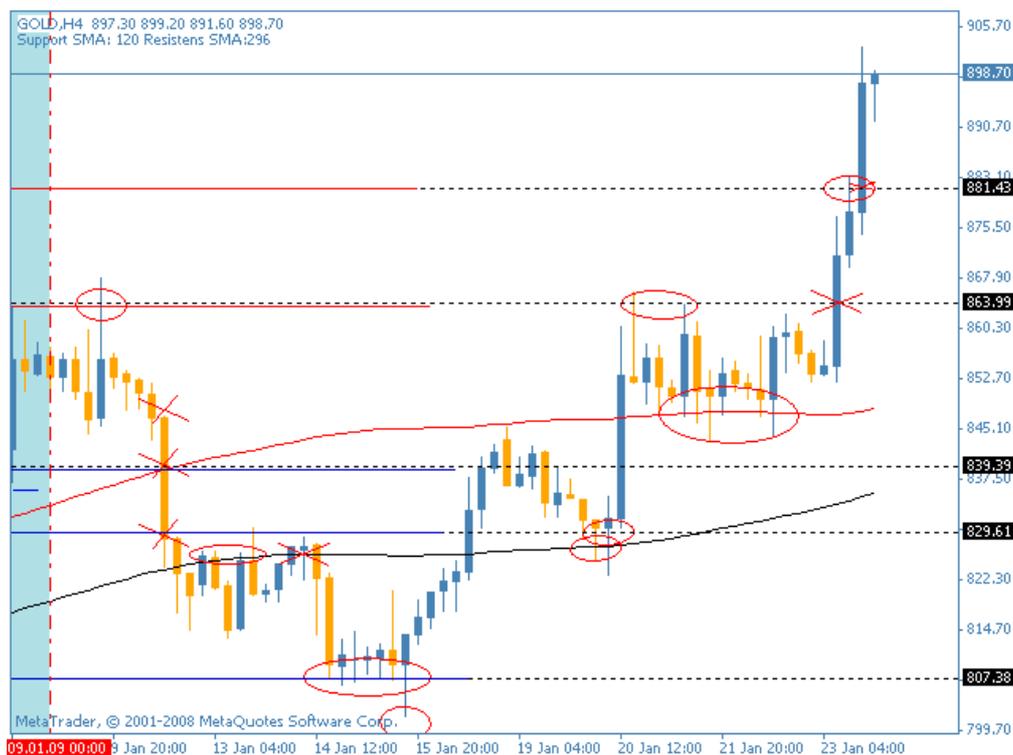


Рис. 1. Итоги недели для GOLD.

А вот золото порадовало нас куда больше. Кроме того, что мы видим устойчивый up-тренд, что говорит уже не о боязнях инвесторов, а о том, что металл не может так сильно падать в цене, а без нападков со стороны спекулянтов ему положено расти. Как видим, и уровни отработались четко - пробитие, консолидация, пробитие, консолидация. Только 863,99 и 881,43 были взяты импульсными свечами.

Очевидно, что расти дальше будем, особенно если ФРС на этой неделе скажет что-нибудь не в пользу доллара. Если все же будут защищать национальную валюту, то вероятнее всего мы откатимся к 880\$ и там немного поколеблемся.

FT#



- NO COMMENT -

Графики и разметка - вы все увидите сами.  
Британец и его кроссы.



Рис. 1. GBPUSD. Дневной график.



Рис. 2. EURGBP. Дневной график.

Как не попасть на «кухню»



Рис. 3. GBPCHF. Дневной график.

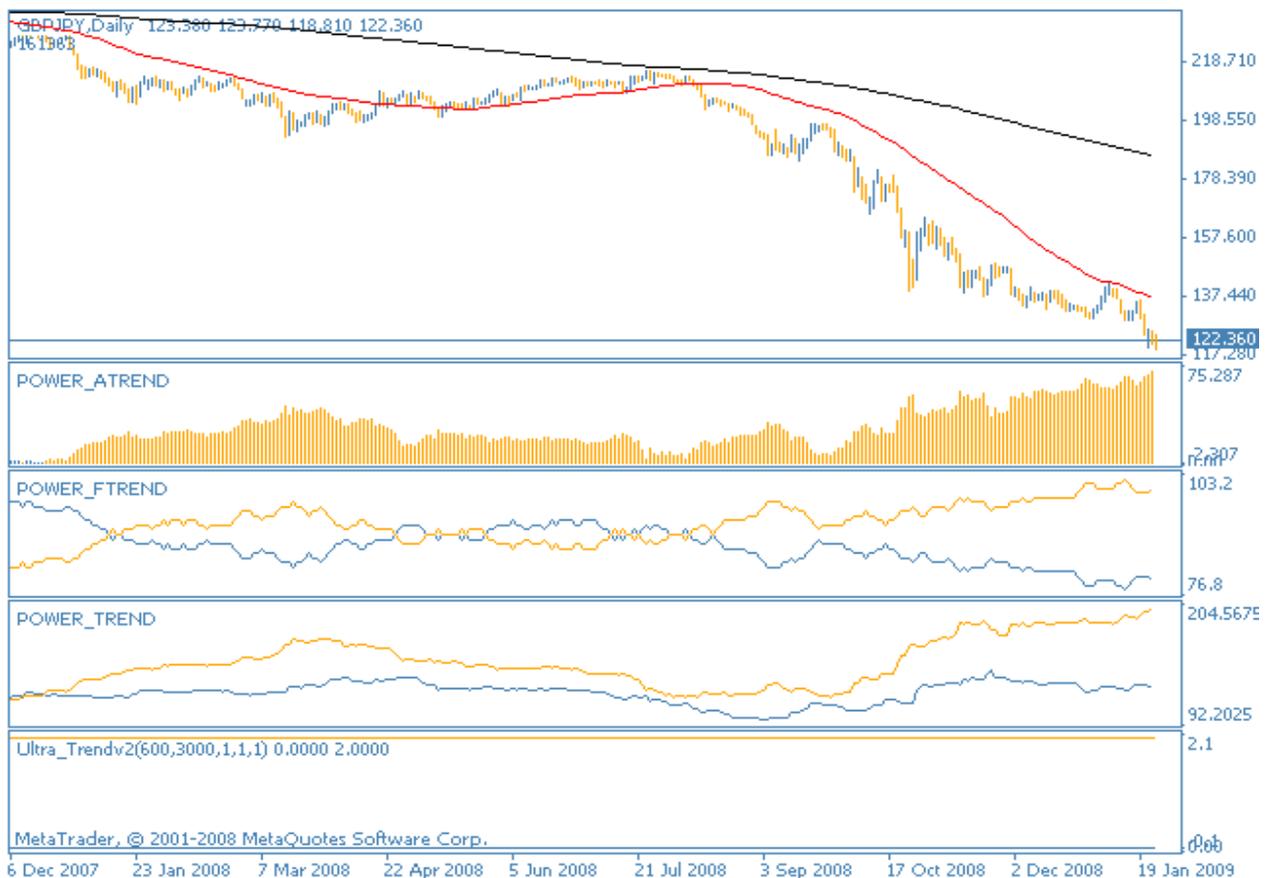


Рис. 4. GBPJPY. Дневной график.

Как не попасть на «кухню»

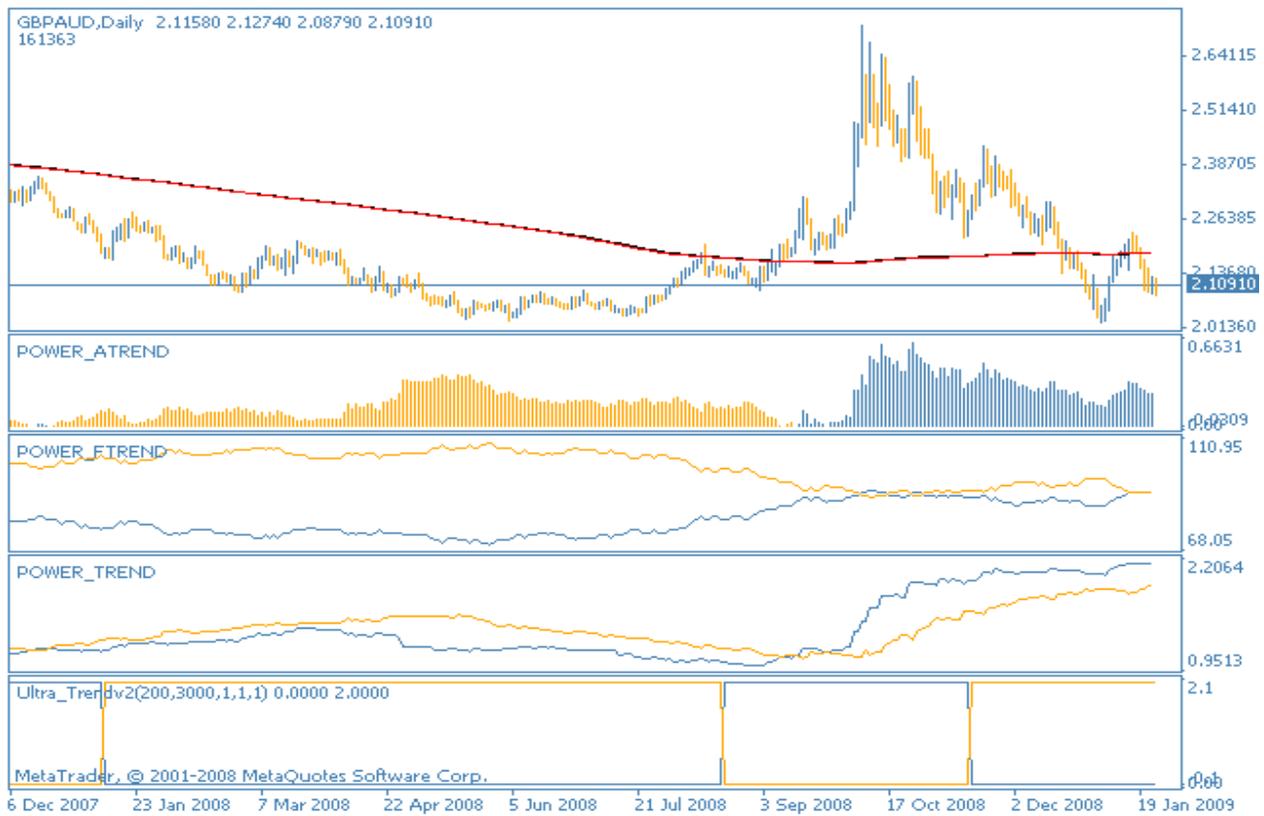


Рис. 5. GBPAUD. Дневной график.



Рис. 6. GBPCAD. Дневной график.

Как не попасть на «кухню»

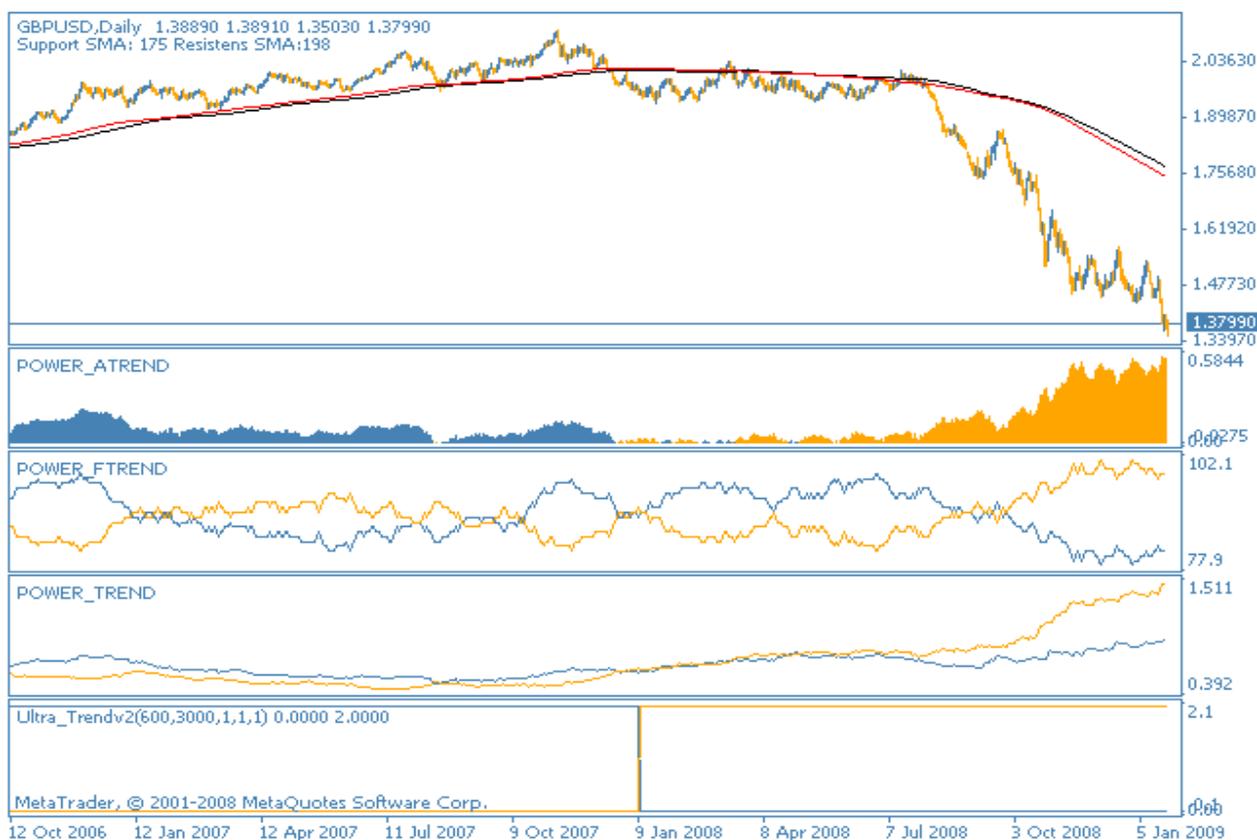


Рис. 7. GBPUSD. Дневной график.



Рис. 8. GBPSEK. Дневной график.

Как не попасть на «кухню»



Рис. 9. GBPNOK. Дневной график.



Рис. 10. Среднесрочные перспективы фунта.

FT#



## - ЛИДЕРЫ РОСТА И ПАДЕНИЯ -

Расстановка сил за неделю  
Что изменилось за прошедшую?  
19.01.2009 по 23.01.2009

### ВАЛЮТНЫЕ ПАРЫ

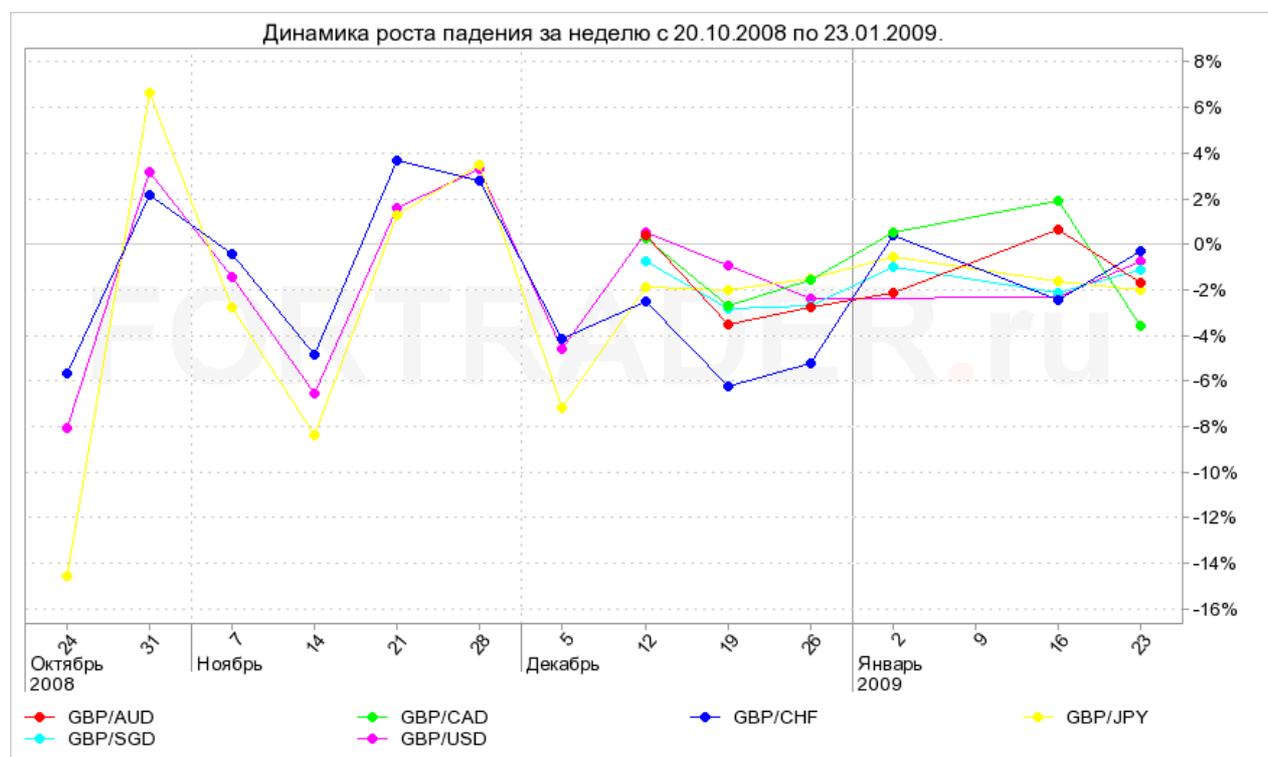
Символ	Открытие	Закрытие	Недел. изм. %	Пункт. Изм.	Днев. Макс.	Днев. Мин.
CAD/CHF	0.9064	0.9371	+3.4%	0.0307	0.9406	0.9189
NZD/CHF	0.5961	0.6099	+2.3%	0.0138	0.6185	0.6024
CAD/JPY	70.9000	72.0700	+1.7%	1.17	72.5000	69.6800
NZD/USD	0.5194	0.5281	+1.7%	0.0087	0.5318	0.5170
EUR/GBP	0.9263	0.9400	+1.5%	0.0137	0.9472	0.9338
AUD/CHF	0.7435	0.7540	+1.4%	0.0105	0.7638	0.7473
EUR/CHF	1.4792	1.4961	+1.1%	0.0169	1.5037	1.4895
AUD/USD	0.6478	0.6537	+0.9%	0.0059	0.6585	0.6418
EUR/USD	1.2881	1.2974	+0.7%	0.0093	1.3033	1.2764
AUD/SGD	0.9766	0.9821	+0.6%	0.0055	0.9896	0.9677
USD/CHF	1.1482	1.1540	+0.5%	0.0058	1.1714	1.1519
NZD/JPY	46.6300	46.8700	+0.5%	0.24	47.3500	45.5700
EUR/SGD	1.9418	1.9493	+0.4%	0.0075	1.9589	1.9239
EUR/AUD	1.9872	1.9822	-0.3%	-0.005	1.9958	1.9600
GBP/CHF	1.5966	1.5916	-0.3%	-0.005	1.6040	1.5744
AUD/JPY	58.1700	58.0100	-0.3%	-0.16	58.6200	56.4700
EUR/JPY	115.6800	115.1000	-0.5%	-0.58	116.0200	112.5100
USD/RUR	32.9325	32.7590	-0.5%	-0.1735	33.1700	32.5097
GBP/USD	1.3904	1.3799	-0.8%	-0.0105	1.3891	1.3503
AUD/NZD	1.2440	1.2344	-0.8%	-0.0096	1.2431	1.2275
EUR/NZD	2.4768	2.4527	-1.0%	-0.0241	2.4745	2.4190
NZD/CAD	0.6577	0.6507	-1.1%	-0.007	0.6646	0.6505
USD/JPY	89.8100	88.7400	-1.2%	-1.07	89.6200	87.9800
GBP/SGD	2.0966	2.0724	-1.2%	-0.0242	2.0791	2.0380
CHF/JPY	78.1800	76.8600	-1.7%	-1.32	77.2700	75.4100
GBP/AUD	2.1449	2.1091	-1.7%	-0.0358	2.1274	2.0879
AUD/CAD	0.8199	0.8042	-1.9%	-0.0157	0.8216	0.8034
GBP/JPY	124.8300	122.3600	-2.0%	-2.47	123.7700	118.8100
EUR/CAD	1.6307	1.5950	-2.2%	-0.0357	1.6311	1.5922
USD/CAD	1.2662	1.2310	-2.8%	-0.0352	1.2650	1.2268
GBP/CAD	1.7603	1.6975	-3.6%	-0.0628	1.7402	1.6898

## ИНДЕКСЫ

Символ	Открытие	Закрытие	Недел. изм. %	Пункт. Изм.	Днев. Макс.	Днев. Мин.
S&P 500	811.4700	832.0100	+2.5%	20.54	838.5300	806.0700
Индекс NASDAQ	1141.0000	1164.0000	+2.0%	23	1190.5000	1141.0000
Индекс DowJones	7994.2002	8072.8999	+1.0%	78.6997	8152.5000	7909.5000
Индекс USD	86.2100	85.6100	-0.7%	-0.6	86.8100	85.3100

## СЫРЬЕ

Символ	Открытие	Закрытие	Недел. изм. %	Пункт. Изм.	Днев. Макс.	Днев. Мин.
Нефть	40.9250	45.9500	+12.3%	5.025	46.9500	41.3500
Золото	11.2350	11.9550	+6.4%	0.72	12.0650	11.2500
Газ	4.6450	4.4850	-3.4%	-0.16	4.6650	4.4250



### Комментарии:

За прошедшую неделю лидерами роста среди валютных пар стала CAD/CHF с результатом +3.4%, среди индексов отличился S&P 500, прибавив 2.5%. Лидером среди сырья стала нефть, показав повышение на 12.3%.

Лидерами падения среди валютных пар стала GBP/CAD, упав сразу на 7.0%, аусайдером индексов стал USD, снизившись на 0.7%, среди сырья отличился газ с результатом -3.4%.

Посмотреть, кто стал лидером роста и падения вчера, неделей раньше или является им сейчас, вы всегда можете в нашей лаборатории: <http://www.fortrader.ru/lab.php>

FT #



## - ТОРГУЕМ С УМОМ -

*Корреляция валют с фунтом для мультивалютных стратегий.*

### ТАБЛИЦА КОРРЕЛЯЦИИ ФУНТА СТЕРЛИНГОВ К РАЗЛИЧНЫМ ВАЛЮТНЫМ ПАРАМ

прямая зависимость		обратная зависимость		низкая зависимость		остальные	
Валютные пары							
GBP/USD	1	USD/CHF	0.8392	EUR/CAD	0.2699	NZD/CAD	0.5769
GBP/SGD	0.9789	USD/RUR	0.9142	GBP/AUD	0.1720	CAD/JPY	0.5476
GBP/JPY	0.9319			CAD/CHF	0.0035	AUD/CAD	0.5039
EUR/USD	0.9182			AUD/NZD	-0.1693	USD/JPY	0.4871
CHF/JPY	0.9097			EUR/AUD	-0.1781	AUD/CHF	0.4801
EUR/JPY	0.9091			EUR/NZD	-0.2080	NZD/CHF	0.4580
EUR/SGD	0.8612					GBP/CAD	0.3802
AUD/USD	0.8403					USD/CAD	-0.5212
NZD/USD	0.8089					EUR/GBP	-0.5318
AUD/JPY	0.7877						
NZD/JPY	0.7844						
GBP/CHF	0.7748						
EUR/CHF	0.7622						
AUD/SGD	0.7516						

#### Комментарии:

Обилие пар, с которым высоко коррелирует GBPUSD, просто впечатляет. Тут и саггу-пары, и европейские кроссы, и сырьевые. А все потому, что каждый из этих факторов напрямую влияет на большой организм великобританской экономики.

Имея высокую по сегодняшним меркам процентную ставку в стране, фунт довольно сильно реагирует на все движения, которые организуют рискованные игроки по ставкам карри-трейд. Близость и непосредственная зависимость от стран Еврозоны дают о себе знать на курсе

кабеля во время неблагоприятных новостей из этого региона. Ну а сырьевые действуют примерно также, как высокодоходники, которыми они в принципе и являются.

Поэтому играть с мультивалютными стратегиями по фунту лучше всего по обратной стратегии, хэджируя средства. А в настоящее время очевидно только на продажу.

Посмотреть корреляционную зависимость любого инструмента самостоятельно вы всегда можете в нашей лаборатории: <http://www.fortrader.ru/lab.php>.

FT #

## FOREX EXPO

WWW.FOREXEXPO.COM

### 2-я международная выставка ST. PETERSBURG FOREX EXPO

10-11 АПРЕЛЯ 2009



Место проведения:  
Санкт-Петербург, гостиница Астория, ул. Большая Морская, д.39

Организатор:



Золотые Спонсоры:



Серебряный Спонсор:



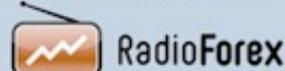
Генеральный  
Интернет-Партнер:



Официальное  
Интернет-Радио:



Стратегический  
Информационный Партнер:



Медиа-Партнеры:



### ВХОД БЕСПЛАТНЫЙ!

Оргкомитет: тел/факс: +7 (495) 646-1415; www.forexexpo.com; e-mail: info@forexexpo.com

## - ИНТЕРВЬЮ С... -

- Александром Купцикевичем, финансовым аналитиком компании FxPro -

- Здравствуйте, Александр. Как чувствует себя британский фунт в борьбе с долларом, с чем связано столь агрессивное отношение трейдеров к фунту? Можно ли ждать каких-либо серьезных изменений в данной паре в ближайшее время?

- Добрый день. Судя по всему, британский фунт проигрывает не только доллару, но и вообще всем основным валютам. С каждым днем мы получаем все больше данных, подтверждающих усугубление негативных процессов в стране. Эти данные также позволяют сделать предположение, что изменения в лучшую сторону не произойдут в ближайшие дни или даже месяцы.

- Видите ли Вы дно для пары? Если да, то на какой отметке?

- Первоначальной отметкой, на которой остановится gbp/usd, может стать 1,33, уровне нисходящего тренда, построенного от минимумов 1993 и 2001 г.г. В пользу остановки играет также тот факт, что на прошедшей неделе британскую валюту сильно продавали, и по достижении многолетних минимумов может наступить фиксация прибыли.

- По какой причине, на Ваш взгляд, трейдеры предпочитают продавать фунт против японской иены?

- Фунт традиционно был высокодоходной валютой среди стран G7. Соответственно открывалось множество длинных позиций по фунт/иене. Сейчас все эти позиции закрываются и многие становятся в «шорт» на дальнейших ожиданиях сокращения дифференциала процентных ставок. Именно здесь видится наибольший потенциал реализации.

- Какие методики оценки силы фунта Вы бы посоветовали нашим читателям на данный момент?

- Следите за макроэкономикой, в частности за ценами на жилье, кредитным сектором (потерявшим 70% за год), данными по торговому балансу (на снижении стерлинга производители могут выиграть). Как только эти данные перестанут демонстрировать ухудшение от месяца к месяцу, нужно быть осторожнее с короткими позициями.

- По заявлениям министра финансов Великобритании Дарлинга, проблемы в банковской сфере могут привести к разрушению экономики страны. Насколько действительно проблемен данный сектор страны?

- Из-за своей сильнейшей привязки к банковскому сектору США (вспомните Northern Rock и RBS, потерявшие десятки миллиардов на списаниях «токсичных бумаг»), банки Англии стоят всего в нескольких шагах от краха и только масштабная помощь правительства может помочь им избежать его.

- Как Вы прокомментируете взятие под контроль Англии более половины (70%) Royal Bank of Scotland?

- А был ли у правительства выбор? Потери банка в 2008 году стали крупнейшими за всю корпоративную историю Великобритании. Если позволить ему упасть, то получится цепная реакция, как с Lehman Brothers, но только наибольший удар будет нанесен по потребителям. На всех парусах к национализации идет Barclays.

- Будет ли достаточно на Ваш взгляд данных мер по стабилизации банковской системы? Или все же властям придется искать новые, инновационные пути выхода из сложившегося непростого положения?

- Похоже, что без дополнительных вливаний не обойтись. Уже в течение

Как не попасть на «кухню»

года в национализированный Northern Rock могут влить дополнительно 10 млрд. фунтов, что уж говорить о новых «претендентах». Некоторые аналитики называют цифры порядка 80 млрд., имея ввиду только банковский сектор.

- Как отразилось на экономике страны и на фунте непосредственно снижение налоговой ставки НДС в стране?

- Пока мы не увидели существенного влияния этого фактора. А если оно и было, то с ужасом представляем себе, каким должен был быть спад без этого послабления со стороны властей. К тому же нужно понимать, что снижение налогов сократит доходы бюджета, а его дефицит в настоящее время отнюдь не маленький и продолжит расти.

- Принятое решение Банком Англии относительно снижения процентной ставки комментируется представителями ЦБ как возможно последнее, однако рынок во многом не согласен с данным заявлением. А Вы поддерживаете мнение трейдеров?

- Вряд ли это снижение будет последним. Вполне резонно ожидать еще одного раунда сокращения ставки на 50 б.п. ввиду столь слабых показателей банковского сектора и падения производственной активности. Но участникам рынка следует готовиться к выкупу у банков проблемных активов Банком Англии, что увеличит денежную массу фунтов в обращении, увеличивая давление на его курс.

- Есть ли подвижки в сторону восстановления экономики из рецессии? Или возросшее в 11 раз подряд число запросов на пособие по безработице говорит об обратном?

- К сожалению, на данном этапе мы можем говорить лишь об усугублении рецессии. Месяц назад были надежды на некоторое замедление темпов падения цен жилья, но они не подтвердились по

итогам января. Да и волна сокращений пока только набирает силу.

- Кроме банковской системы незавидную отрицательную стабильность согласно последним данным показывают практически все сферы экономики УК. Есть ли такие отрасли, куда разочарованные инвесторы все же не боятся вкладывать средства или боятся, но не так сильно?

- Этим местом могут стать компании недорогой розницы. Именно магазины такого рода привлекают все больше клиентов, так как те стали активнее искать недорогие товары. Также относительно неплохо себя чувствуют телекоммуникационные компании и связь.

- На Ваш взгляд, почему на рынке фунта сохраняется столь высокая волатильность, а вот активность трейдеров падает?

- Мне кажется, наиболее крупные игроки уже вышли из этой валюты и активов в ней номинированных. Торгово-взвешенный курс стерлинга падает более года, причем таких темпов на столь длительном временном интервале не было за всю историю со времени коллапса Бреттон-Вудской системы.

- Если заглянуть далеко вперед, то можно ли будет говорить о возможности достижения паритета между долларом и фунтом стерлингов? И так уж далеко это событие?

- Думаю, что этого не произойдет. Не произойдет по причине слабости доллара. Для начала нужно будет посмотреть, как поведет себя gbp/usd на отметке в 1,30, здесь я жду длительную консолидацию, после которой может произойти глобальный разворот настроений в отношении американской валюты. А вот паритет евро и фунта практически не вызывает сомнений.

- Спасибо за полные ответы. Всего хорошего.

- До следующего номера.

FT#



## - РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК -

*Акции банковского, производственного и энергетического сектора экономики Российской Федерации*

### Газпром подвел своих инвесторов

Итак, 2008 год завершился обвальным падением мировых фондовых рынков. Текущий кризис для России – это первое серьезное испытание. Это первый системный кризис такого уровня, который поразил экономику страны.

Сейчас идет переоценка рисков. Для многих инвесторов стало большим откровением откровенная «дутьость» некоторых отечественных компаний. Центробанку и государству приходится спасать положение, поддерживая бизнес денежными вливаниями. При этом величина золотовалютных резервов уже с начала года упала на 7%, а рубль продолжает падать против европейской и американской валют. Каждый день в разделе валютных сделок на ММВБ наблюдается наплыв покупателей на иностранную валюту. При этом ЦБ вынужден едва ли не каждый день расширять коридор бивалютной корзины, чтобы все-таки найти ту точку, при которой спрос на валюту примерно уравнивается с ее предложением. Однако это не удается.

С 23 января бивалютная корзина расширилась более чем на 9%, что может вызвать краткосрочную стабилизацию рубля. Бивалютная корзина в размере 41 рубль – это, естественно, значимый шаг со стороны ЦБ. Очевидно, что решение обусловлено опасениями ЦБ касательно дальнейшего расходования золотовалютных резервов. Не стоит забывать, что по итогам 2009 года Россия должна уплатить внешнего долга более чем на 115 млрд. долларов, что

составляет треть от всего золотовалютного резерва. С учетом того, что ожидать крупных налоговых поступлений от нефтегазовых компаний в 2009 года не приходится, государство будет вынуждено тратить и в дальнейшем свои накопления. Таким образом, выбирая между «плохим» и «очень плохим» государство выберет вариант первый – дальнейшую девальвацию рубля. При сохранении слабости на товарном рынке мы можем увидеть уже к концу зимы доллар на уровне 35-36 рублей. По мнению представителей Центробанка, основная фаза девальвации рубля завершилась. С учетом того, что совсем недавно бивалютная корзина составляла 37 рублей, мы имеем дальнейший потенциал падения рубля на ближайшие несколько недель еще в размере 11%. Сейчас, в связи с налоговыми выплатами, спрос со стороны отечественных компаний на рубль могут краткосрочно поддержать котировки, однако в дальнейшем плавная посадка национальной валюты наверняка будет продолжена.

Отечественный фондовый рынок сейчас довольно чутко реагирует на изменения конъюнктуры на внешних рынках, а также политику ЦБ. Вложения в финансовые инструменты России становятся все более невыгодным. Инвесторов пугает серьезная привязанность российских компаний к нефтегазовому рублю, а также значительная перекредитованность рынка.

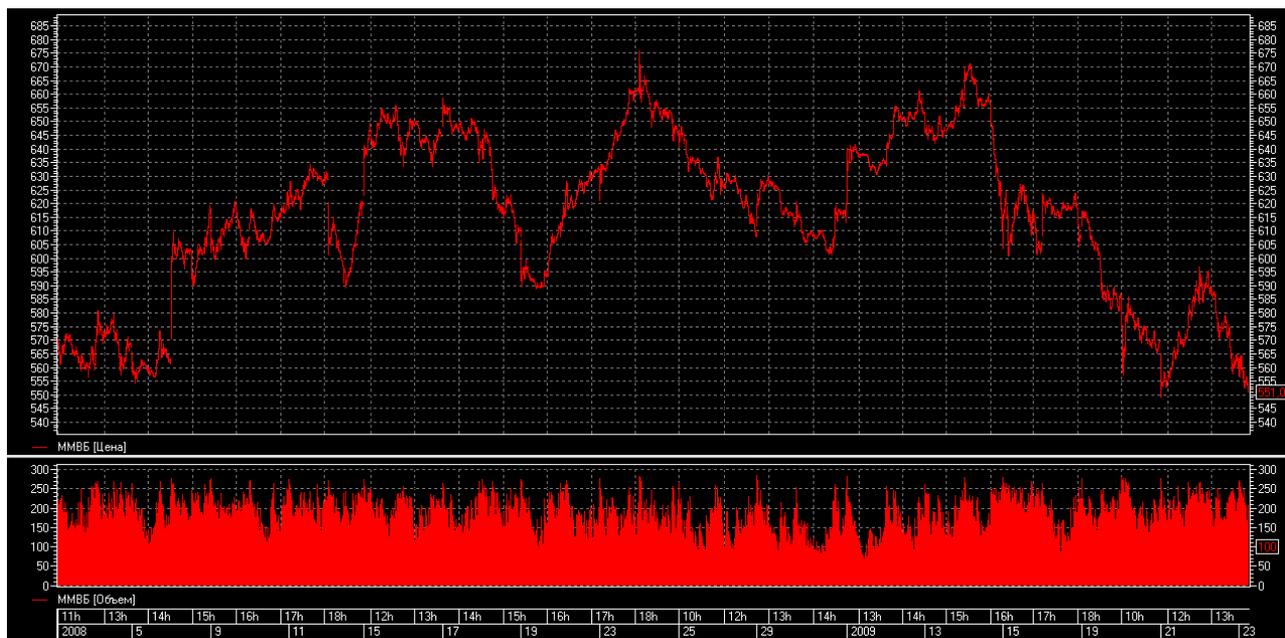


Рис. 1. Поведение индекса ММББ.

Как видно из рисунка 1, оптимизм начала 2009 года продлился не долго. Новый виток банковского кризиса в США, серьезные проблемы в промышленном секторе Европы отразились и на отечественных рынках.

Большие надежды инвесторы возложили на бумаги «Газпрома». Нефтегазовый конфликт между Украиной

и Россией, начавшийся в конце прошлого года, не оказал значительного давления на бумаги этой компании. Многие инвесторы логично предполагали, что противоречия в ближайшее время разрешатся. Они разрешились, однако эффект потенциала «Газпрома», эффект «сжатой пружины» не реализовался.



Рис. 2. Поведение акций «Газпрома».

Сейчас в центре внимания отечественных инвесторов — финансовый сектор. 22 января мы увидели финансовую отчетность ВТБ, которая

оказалась значительно хуже ожиданий рынка. Ожидается, что первый квартал этого года окажется убыточным. В конце января ожидается отчетность

Как не попасть на «кухню»

«Сбербанка». Инвесторы опасаются, что данные выйдут также довольно слабые. Поэтому последние торговые дни на прошлой неделе превратились в распродажи по акциям «Сбербанка» и ВТБ.



Рис. 3. Поведение акций «Сбербанка».

На ближайшие недели инвесторам стоит воздержаться от инвестирования в акции. Наверняка ценные бумаги достигнут новых годовых минимальных значений. Облигации же потеряли инвестиционную привлекательность вовсе, так как их доходность сейчас не более ставки по депозиту. Инвесторам стоит присмотреться к долговым инструментам, наменированным в евро.

Степанов Дмитрий  
аналитик группы компаний BroCo

#



## – МНЕНИЯ ЗА ГРАНИЦЕЙ –

*Обзор мнений зарубежных компаний.  
Материал подготовлен Всеволод Рычагов*

### Какие компании теперь принадлежат Fiat?

Следующие темы прошедшей недели удостоились внимания зарубежной прессы:

Австрийская газета «Standart» рассказывает о необычной коалиции в авто индустрии. Концерны Фиат и Крайслер нацелены на сотрудничество. После распада Daimler-Chrysler в августе 2007 года, предприятие было перенято американским финансовым концерном «Serberus». На сегодняшний день из-за финансового кризиса «Chrysler» испытывает проблемы. Вывести концерн на новый курс собирается итальянский автопроизводитель «Fiat» посредством взятия правления концерна и большинства акций автогиганта в свои руки. Соглашение было подписано в прошлый вторник. Fiat, владелец таких марок, как: Fiat, Alfa-Romeo, Lancia, Maserati и Ferrari, собирается в первую очередь перенять 35% акций, 20% акций владеет еще Daimler, который как можно скорее собирается избавиться от них. Спустя 3 года, после того, как итальянский автоконцерн вышел из кооперации с GM, туринцы предпринимают новый прыжок за океан. Chrysler, стоящий на грани разорения, получил от американского правительства миллиардные кредиты в качестве финансовой помощи. Американский профсоюз автопроизводителей положительно воспринял новость о перенятии Фиатом правления.

Также по сообщению газеты интернет-концерн Google, несмотря на финансовый кризис, показал хорошие результаты. В последнем квартале 2008 года оборот компании вырос на 18% и составил 5,7 млрд. долларов США. Что

касается чистой прибыли, то по сравнению с предыдущим годом, она сократилась на 2/3 до 382 млн. долларов США. Серьезное влияние на прибыль оказала программа возмещения убытков, связанных с падением акций, работникам предприятия, а также списание 1,1 млрд. долларов в связи с капиталовложениями в такие интернет-предприятия, как AOL и Clearwire.

Также, как сообщает издание, мировой фармацевтический концерн Pfizer ведет переговоры по перенятию своего конкурента Wyeth. Пока что стороны не пришли к компромиссу. По сообщению «Wall Street Journal», сделка может обойтись в 60 млрд. долларов США. На глобальном фармацевтическом рынке перенятие Wyeth Пфайзером, стало бы крупнейшим с 2003 года, когда состоялось перенятие Pharmacia через Branchenprimus, что обошлось последнему в 64 млрд. долларов США.

Газета Die Presse рассказывает о мерах по поддержке автопроизводителей и продавцов автомобилей посредством выделения австрийским правительством премии автолюбителям в размере 1500 евро. Данная премия намерена способствовать поддержанию спроса на автопродукцию. Каждый автовладелец, который утилизирует свой старый автомобиль и взамен старого купит новый, может претендовать на покрытие расходов при покупке автомобиля в размере 1500 евро. Всего запланировано потратить на это мероприятие 45 млн. евро, что соответствует в среднем 30000 покупкам новых автомобилей.

Также издание рассказывает, что с начала года такие концерны как VW,

Как не попасть на «кухню»

Daimler и Bertelsmann AG выпустили заемы общим объемом в 4 млрд. евро. Главной целью является привлечение капитала частных инвесторов, так как на сегодняшний день из-за общей финансовой ситуации становится достаточно сложно получать денежные средства от банков и больших институциональных инвесторов. Если раньше заемы в основном выпускались дроблением в 50 000 евро, то сейчас, на момент обострения финансового кризиса, облигации можно приобрести за 1000 евро. Заем Volkswagen AG, который был выпущен на прошедшей неделе, составил 1,5 млрд. евро сроком на 5 лет со ставкой в 6,875%. 5-тилетний заем Daimler AG составил 2 млрд. евро с процентной ставкой в 7,875%. Заем Bertelsmann AG равняется 500 млн. евро со ставкой 7,875 %.

Кроме того, газета рассказывает об интервью гуру финансового рынка Джима Роджерса телеканалу Bloomberg, в котором он рассказывает свое видение будущего рынка Forex. После победы на выборах Барака Обамы, доллар дорожает в большинстве валютных пар, за исключением пары USD\JPY. Данное обстоятельство является отягощающим для экспортной промышленности США. Европейцы же могут вздохнуть с облегчением. По мнению Роджерса доллар США будет постепенно терять свое значение мировой валюты. Причиной этому станет стремление американского правительства повысить конкурентоспособность экономики. Эксперт видит доллар США переоцененным и собирается использовать данный момент, чтобы избавиться от него. Barclays Capital же придерживается другого мнения, и видит цель по EUR\USD в районе 1.25 долларов. Как оправданное вложение средств Роджерс называет японскую иену.

Издание Eastconomist рассказывает о нелегкой судьбе российских миллионеров. Всего по оценкам западных экспертов число людей в России, которые зарабатывают примерно 1 миллион долларов в год, составляет от 80 000- до 200 000 человек. Из-за финансового кризиса данная группа людей должна сократиться на 1/3. Финансовый кризис также не обошел стороной и олигархов. 25 самых богатых людей России потеряли по оценкам «Forbes» около 180 млрд. евро.

В годы экономического роста рубль был символом стабильности. Сейчас же, когда финансовый кризис затронул Россию, валюта стремительно падает. В июле 2008 года 1 доллар США стоил 23,12 рублей, сейчас же курс достиг отметки в 32,57 рублей за доллар. Евро же стоит около 43 рублей. Рыночные наблюдатели исходят из того, что тенденция ослабления рубля продолжится. По предположению Романа Пархоменко, валютного специалиста российского Ланта-Банка, если цена за баррель нефти опустится до 32 долларов, то возможно ожидать ослабления российской валюты еще на 40%.

По сообщению газеты «Kurier» на следующей неделе Raiffeisen Zentralbank направит прошение о финансовой помощи в финансовое министерство Австрии. Всего Raiffeisenbank планирует получить 1,75 млрд. евро государственной помощи. На сегодняшний день запланирована помощь из расчета 3 млрд. средств на банк. Главной задачей банков сейчас является сохранение и обеспечение безопасности неисчерпанного резерва, так как, по мнению некоторых аналитиков, кредитным институтам потребуется 2 млрд. евро ближе к июню из-за нестабильной ситуации на финансовых рынках восточной Европы.

Материал подготовил  
Всеволод Рычагов FT #



## - ДЕРЖАТЬ ИЛИ ЗАКРЫВАТЬ ПОЗИЦИИ -

Торговые рекомендации. Нефть.

### Нефть пытается нащупать дно



Рис. 1. Поведение нефти на данный момент.

Анализируя график на рисунке 1, можно сделать вывод, что с начала 2009 года цены на нефть демонстрируют попытки оттолкнуться от пятилетних минимумов и начать восстановление после стремительного полета вниз с \$148 до \$35 за баррель за полгода. На данный момент нельзя сказать, что эти попытки увенчались успехом, однако ниже минимумов завершившегося 2008 года цены все же не опустились. За прошедшие две недели минимальная стоимость фьючерсного контракта на нефть марки IPE Brent Crude составила \$41.80 за баррель, максимальная - \$49.50. На Нью-Йоркской бирже NYMEX баррель марки Light Sweet Crude Oil торговался в диапазоне \$39.10 - \$45.90.

Основной причиной дешевого сырья по-прежнему является снижение спроса на энергоносители в связи с замедлением роста мировой экономики и признаками рецессии в развитых странах. Прогнозы и поступающие экономические данные не дают основы предполагать, что дно кризиса достигнуто. Количество первичных обращений за пособиями по безработице на прошлой неделе выросло на 62 тыс. до 589 тыс., что значительно выше прогнозов. В декабре число новостроек и разрешений на строительство в США упало до рекордного минимума, что лишь подтверждает опасения о том, что глубокая рецессия еще не достигла своего апогея. Число новостроек сократилось на 15,5% до общего количества в 550 тыс. -

показатель, который стал рекордным минимумом. Министерство торговли США сообщило, что общие розничные продажи в декабре уменьшились на 2,7% после спада на 2,1% в ноябре.

Замедление экономического роста означает снижение спроса на энергоресурсы. Согласно отчету Министерства энергетики США за прошедшую неделю объемы запасов сырой нефти выросли на 6,1 млн. баррелей, и составили 332,7 млн. Это самый высокий уровень с августа 2007 года. Даже беспрецедентные холода, обрушившиеся на Штаты в январе 2009, не способствовали сокращению запасов.

Несмотря на кризисную ситуацию, инвесторы оптимистично смотрят в будущее с приходом нового президента США, который пообещал разработать «комплексный план» преодоления экономического и финансового кризиса на рассмотрение Конгрессу. В целом от Барака Обамы действительно ожидают решительных действий: мировой финансовый кризис начался именно с Соединенных Штатов, следовательно, оздоровление мировой экономики должно начаться с этой же страны.

В 2009 году, по прогнозам экспертов ОПЕК, продолжится тенденция снижения спроса на «черное золото». Согласно докладу, добыча нефти в России сократится в 2009 году примерно на 110 тысяч баррелей в день. Аналогичные сокращения объемов добычи следует ожидать также от Великобритании, Дании и Норвегии.

Организация ОПЕК в прошлом месяце приняла решение сократить квоты на

добычу нефти на 2,2 миллиона баррелей в сутки с 1 января в целях уравновесить спрос и предложение. В своем первом интервью с момента вступления в должность новый президент организации ОПЕК Ботельо де Васконселос заявил, что все решения о сокращении объемов добычи, принятые в 2008 году, будут выполнены в полной мере и эти меры окажут желаемое действие, цены начнут восстанавливаться. Кроме этого, президент сообщил, что, вероятнее всего, ОПЕК не будет проводить заседаний до запланированной на 15 марта встречи в Вене.

В совокупности все эти данные могли стать серьезными причинами для дальнейшего падения стоимости нефтяных контрактов в январе 2009 года, однако этого не произошло - цена немного восстановилась за это время и сформировала фигуру треугольник (см. рис. 1). Диапазон движения в рамках указанной фигуры сужается, и остается ждать в каком направлении треугольник будет пробит на следующей неделе. Больше оснований для активности на данный момент у быков, так как ситуация на рынке неопределенная, а на этой неделе поступало достаточно много данных, которые могли бы вызвать резкое падение, однако этого не произошло. Вероятно, что действия ОПЕК уже значительно снизили предложение на рынке и это влияет на настроения инвесторов. Таким образом, нефть активно пытается нащупать дно и начать восстановление, однако удастся ли это - будет зависеть от равновесия между спросом и предложением.

Захарова Дарья,  
аналитик X-Trade Brokers  
daria\_zaharova@x-trade.com.ua

#



## – ВЗГЛЯД В БУДУЩЕЕ –

*Рассматриваем важные события предстоящей недели  
Вместе с компанией Grosstrapu.ru*

Ну что же, вот закончилась еще одна трудная для рынков неделя. Пессимизм царит повсюду: на рынке сырья, акций, капиталов, и все это непосредственным образом отражается на динамике валютных курсов. Вновь в центре внимания доллар и иена, вновь самый слабый - фунт стерлингов. На прошедшей неделе, по всей видимости, валюты преодолели важные уровни: EUR/USD продавил таки вниз отметку 1.3000, GBP/USD - 1.4000, а USD/CHF оставил за плечами 1.1500, для USD/JPY 90.00 иен за доллар теперь тоже видимо служит сопротивлением, а не поддержкой. Следовательно, мы можем предположить, что на следующей неделе курсы продолжают двигаться в прежнем направлении. Так как ни макроэкономические данные, ни выступления, ни корпоративные отчеты не могут принести радость в сердца инвесторов.

Обычно к началу февраля крупные игроки, способные формировать подлинные тренды, уже появляются на рынке, отойдя от новогодних празднеств, однако появятся ли они в этом году - это большой вопрос. Вряд ли у большинства компаний и институтов есть вразумительные планы на текущий год. Скорее всего, никто не знает, где он окажется к концу года, где окажется весь мир, а раз нет плана, то о какой деятельности, инвестициях, контрактах и производственных программах можно говорить. Кредитный рынок покрылся льдом, течение денежных потоков встало и не питает более экономику. По-моему вот-вот движение денежных потоков по миру должно прекратиться. Все всё

изъяли из всех рынков и инструментов, ну или почти из всех, за исключением американских трейдеров. Правда, создается ощущение, что запасы иены неисчерпаемы. Она все возвращается и возвращается в Японию. Сколько же кредитов в ней было набрано? Но когда-то и это должно прекратиться. Тогда валютные курсы замрут в диапазонах, ведомые какими-то локальными игроками и нечастыми сделками до тех времен, пока что-то не начнет меняться в мировой экономике. Однако это дело будущего, а нам с вами стоит рассмотреть события, которые нас ожидают на следующей неделе. Во всяком случае, примениться к валютному рынку.

Конечно, стоит сфокусировать внимание на *двух заседаниях центральных банков: Новой Зеландии и США*. От первого мы ожидаем значительного смягчения кредитно-денежной политики. По прогнозам, учетная ставка будет снижена сразу на 100 базисных пунктов с 5% до 4%. В моменте это обстоятельство может дополнительно ослабить новозеландскую валюту, которая и так сейчас не избалована вниманием инвесторов. Пока уровень 0,5200 служит поддержкой, но скорее всего ненадолго, возможно мы уже на будущей неделе увидим важнейший с психологической точки зрения уровень 0,5000, и заседание RBNZ этому поможет. Дальше загадывать пока не будем. Падение потребительской инфляции в 4 квартале составило 0,5%, в гордом исчислении рост цен снизился до 3,4% с 5,1% в 3 квартале, поэтому снижаться ставки можно продолжить, тем более что в отличие от большинства стран еще есть

куда. При этом в секторе розничных продаж пока не наблюдается особенного обвала, ситуация лучше, чем в большинстве развитых стран. В ноябре уровень розничных продаж не изменился по отношению к предыдущему месяцу. Рынку недвижимости тоже пока удается

удержаться на плаву, хотя волатильность показателей там высокая. Внушает, правда, определенные опасения рост дефицита внешнеторгового баланса, однако от дешевого киви внешней торговле только польза.



Рис. 1. Пара NZDUSD. Динамика на недельном графике.

Естественно, что с большим интересом инвесторы будут ожидать решения FOMC по ставкам. Только решать то здесь особенно нечего. Ставка предельно низка (0 - 0,25%) снижать ее дальше некуда, повышать тоже сейчас не время. Если и есть намеки на улучшение ситуации на кредитных рынках в виде некоторого сокращения кредитных спредов, то они еще слишком слабы и неопределенны. Рынок недвижимости вообще ничего хорошего не ощущает. Поэтому вряд ли ФРС может позволить себе сейчас такую меру, как повышение ставок, да и инфляционная ситуация пока этого не требует. Напомню, что в декабре Core CPI продемонстрировал нулевой рост, а общий показатель упал на 0,7%. Значит, нам с вами остается только

слушать риторику господина Бернанке и слушать его послы. Как вы понимаете, предсказать насколько увеличится волатильность рынка в этот момент, я не могу, думаю, что никто не может.

Значительно более игроки на рынке будут взволнованы публикацией первой оценки по ВВП США за 4 квартал. Ожидается страшная цифра в -5,0%. Напомню, что в 3 квартале ВВП США снизился на 0,5%, то есть в 4 квартале падение ускорилось в 10 раз! Кошмар, куда мы катимся! Это обстоятельство заставит удариться инвесторов в еще больший пессимизм и вновь продать все. Заметьте, даже практически все валютные пары сейчас страдают медвежьими настроениями, все на sell, только кросс EUR/GBP все взлетает к новым высотам.

Как не попасть на «кухню»

Фантазировать о том, где он может оказаться, не берусь, но паритет уже не за горами. Тем более что британская валюта по-прежнему останется под сильнейшим давлением. Макроэкономические данные, состояние банковской системы и риторика британских чиновников не оставляют никаких шансов на стабилизацию курса. Единственным светлым пятном на неделе стала публикация официальных данных по розничным продажам в Великобритании за декабрь. Удивительно, но продажи в декабре выросли на 1,6% по отношению к прошлому месяцу и на 4% по отношению к аналогичному периоду

прошлого года. Данные слишком хороши даже для рождественских праздников, а поэтому дают повод для сомнений. На фоне этого несомненный интерес привлечет отчет по розничным продажам, предоставляемый Конфедерацией британской промышленности. Этот отчет выйдет 27 января.

Если говорить о перспективах GBP/USD, то теперь ей путь к 1.3000, есть и исторический уровень 1.3017, где пара была в последний раз в 1995 году, ведь минимум 2001 года на 1.3680 уже переписан на 1.3504, достигнутый 17:00 мск. в пятницу.

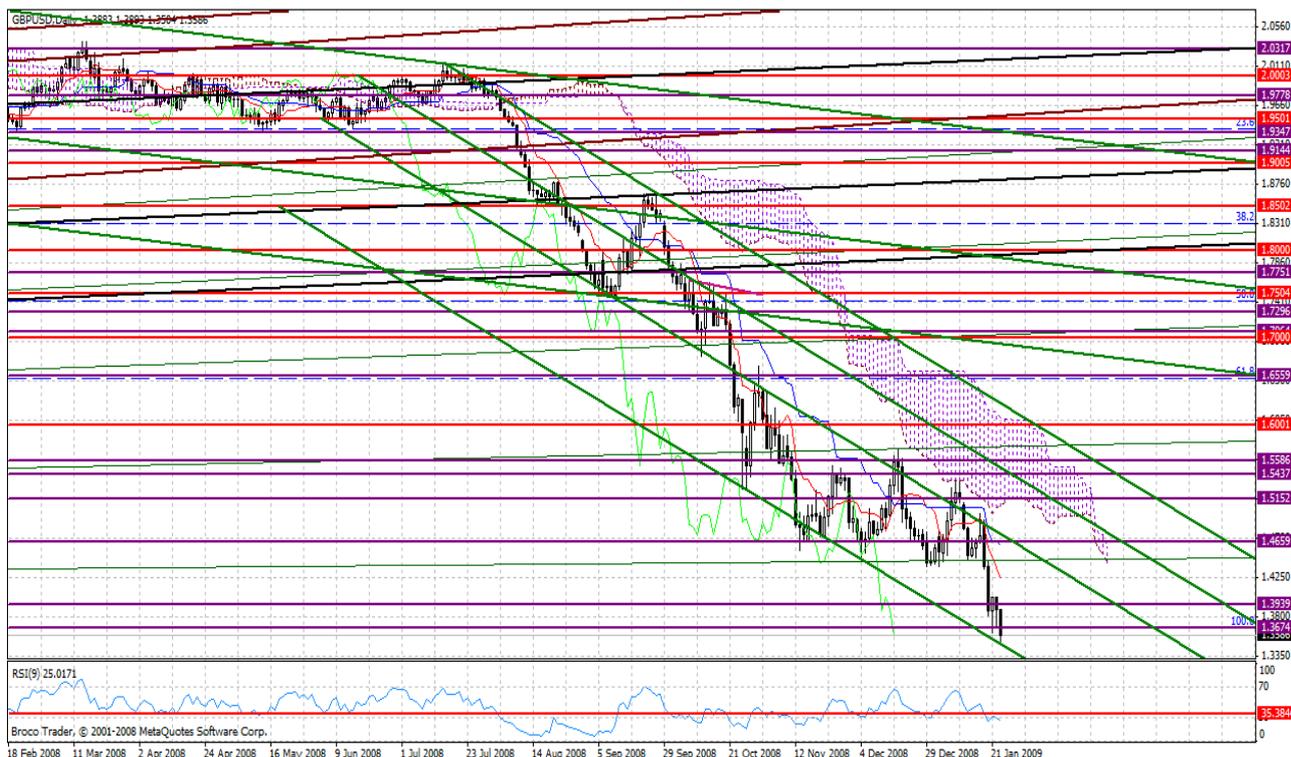


Рис. 2. Пара GBPUSD. Динамика на недельном графике.

Интрадей-трейдерам стоит обратить внимание на показатели заказов на товары длительного пользования, которые будут опубликованы 29 января в

четверг. Они ожидаются плохими, но ничего не решат. Что они могут значить перед прогнозом падения ВВП в 5%.

Как не попасть на «кухню»



Рис. 3. Пара GBPUSD. Динамика на недельном графике.

Пара EUR/USD скатилась к поддержке 1.2800. Дальше будем ее ожидать на минимумах 2008 года под 1.2500. Для преодоления этого уровня (1.2800) паре потребуется некоторое усилие. Величина этого усилия будет зависеть от выходящих данных. Но потенциал для этого у рынка пока есть, вот в этом сомневаться не приходится.

Только одно у меня вызывает сомнения. Фондовые индексы США падают: Доу пытается преодолеть вниз поддержку 8000, и это, как подтверждает прогноз, тревожит поведение рынка государственных обязательств. Уже на

протяжении нескольких дней трежерис падают, причем наиболее активно падают самые длинные бумаги 30-тилетние. За этим стоит понаблюдать, если доходность бумаг начнет активно расти на фоне подобного состояния экономики, на фоне обвала рынка акций, то это говорит, либо о том, что инвесторы обезумели и свято верят в нового президента Америки и считают его всемогущим, либо они не верят в экономику США вообще и попросту изымают из нее деньги. Ну а какие из этого могут вытечь последствия, пофантазируйте сами.

Виктория Веллинг  
Аналитик группы компаний Broco  
Web: brocompany.ru  
#



## - ТОРГОВАЯ СТРАТЕГИЯ НЕДЕЛИ -

*Что-то новое. Изучаем, тестируем, пробуем.*

В этом выпуске мы рассмотрим торговую стратегию под названием «Простенькая пипсовочная стратегия», которая основана на параболике и модифицированной версии индикатора MACD.

### Правила на покупку:

#### *Первый вариант*

Средние линии MACD должны пересечься на покупку, при этом, если значение параболика находится выше цены закрытия, устанавливается стоп ордер по цене параболика, если спустя 3 бара параболик не переворачивается - ордер удаляется (см. рис. 1).

#### *Второй вариант*

Если средние линии на MACD пересеклись на покупку, и параболик находится ниже цены, и при этом параболик перевернулся не более 3 баров назад, покупка осуществляется по цене закрытия бара (см. рис. 2).



Рис. 1. Первый вариант сигнала на покупку.



Рис. 2. Второй вариант сигнала на покупку.

## Правила на продажу:

### Первый вариант

Средние линии MACD должны пересечься на продажу, при этом, если значение параболика находится ниже цены закрытия, устанавливается стоп ордер по цене параболика, если по прошествии 3 баров параболик не переворачивается - ордер удаляется.

### Второй вариант

Если средние линии на MACD пересеклись на покупку, и параболик находится выше цены, и при этом параболик перевернулся не более 3 баров назад, продажа осуществляется по цене закрытия бара.

## Общие правила:

ТейкПрофит устанавливается на уровне 15-30 пунктов. СтопЛосс не уточняется (мы взяли СтопЛосс, равный 60 пунктам). Реализовав советника по данной стратегии, мы получили следующий результат:



Рис. 3. Результат тестирования стратегии.

Как не попасть на «кухню»

Не сложно заметить, что стратегия является убыточной по стандартным правилам. Попробуем провести оптимизацию параметров стратегии - настройки индикаторов, размер ТейкПрофита, СтопЛосса и количество баров, при которых проверяется одновременность подачи сигнала от параболика и средних. По умолчанию это значение равно трем барам.

К сожалению после проведения оптимизации параметров стабильно работающих настроек не нашлось. На наш взгляд система является неэффективной для работы при торговле на валютных парах. Второй вариант входа является критически запаздывающим рыночным сигналам. СтопЛоссы и ТейкПрофиты не адаптивны. Все это минус данной торговой стратегии.

Более подробно стратегия описана на форуме: <http://www.forexsystems.ru/showthread.php?p=12119>.

Скачать советник и отчеты можно скачать на данной странице:  
<http://www.forexsystems.ru/showthread.php?p=12119>

С уважением, Юрий  
e-mail: [yuriy@fortrader.ru](mailto:yuriy@fortrader.ru)

#FT

## НЕ ДАЮТ РАБОТАТЬ НА EURGBP?



## ТОРГУЙ НА EURUSD



## – ДИЛИНГ ИЗНУТРИ –

*Знакомимся с секретами дилинга и правильной работой с ним. То, что вам еще никто не рассказывал*

### Как не попасть на «кухню»?

Эта статья открывает небольшой цикл, посвященный работе дилинговых центров и брокерских компаний изнутри. В первом материале на данную тему мы обсудим, чем отличается серьезная брокерская организация от обычного дилингового центра, и как не попасть впросак при выборе брокера.

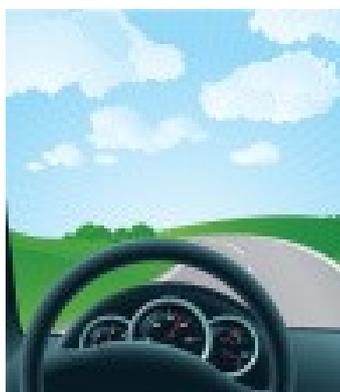
В начале статьи нужно сделать некоторые пояснения касающиеся терминологии.

В данном материале будут использоваться такие термины, как Брокерская компания и Дилинговый центр. Однако нужно понимать, что на рынке Форекс брокерских компаний, как таковых, быть не может, так как *Брокерской* является компания, совершающая сделки от имени клиента. На валютном же рынке операции совершаются только между банками, следовательно, они же (банки \ маркет мейкеры) и являются сторонами открываемой. В данной статье термин *брокерская компания* будет использоваться для тех фирм, которые так или иначе исполняют сделки клиента на межбанковском рынке. *Дилинговым центром* же в чистом виде будем обозначать компанию, которая не выводит сделки клиентов на межбанковский рынок, данные компании в среде трейдеров называются «кухней». В целом перекрытие сделок у любой компании, работающей с рынком Форекс, остается на усмотрение самой компании. Процент таких сделок в брокерской компании может определяться регулирующей организацией (FSA, NFA и т.д.), но в перекрытии всех своих сделок компании не заинтересованы, так как

часть этих сделок перекрывается самими клиентами.

Просматривая ветки форумов для трейдеров, то и дело натыкаешься на тему, в которой идет активное обсуждение различных дилинговых центров и брокерских фирм. Обычно обсуждение сводится к разговорам о серьезности компаний, а вовсе не к торговым условиям, которые данные фирмы предлагают. Повсеместно звучит слово «кухня», ярлыки навешиваются абсолютно всем компаниям вне зависимости от их размера. Мало где можно встретить статью о том, как изначально не ошибиться в выборе организации, предоставляющей услуги доступа на международные валютные рынки. Постараемся, насколько это возможно в рамках журнала, восполнить данный пробел и поговорить об особенностях дилинговых центров и брокерских фирм.

На самом деле и дилинговые центры, и брокерские компании предоставляют практически одни и те же услуги на похожих условиях, поэтому разделять их на два разных типа можно только условно. Чтобы понять, насколько серьезной организацией является брокер, с которым вы собираетесь сотрудничать, можно



рассмотреть следующие косвенные признаки:

Начнем с типа брокера. Под первым типом будем подразумевать серьезную брокерскую компанию, сокращенно БК. Такие брокеры отличаются тем, что исполняют сделки клиентов на межбанковском рынке. В некоторой степени их даже можно назвать маркет мейкерами. Основной заработок БК складывается из комиссий, получаемых ими со сделок клиентов. Эта комиссия берется из разницы между спрэдом и свопом которые предоставляются компании по условиям межбанковского рынка, и спрэдом и свопом которые, в свою очередь, предоставляет компания для клиентов. Естественно, при такой организации, БК выгодно работать с каждым трейдером как можно дольше. Данные компании очень дорожат клиентами и искренне заинтересованы в совершении ими большого объема выигранных сделок, ведь от этого напрямую зависит размер брокерской прибыли.

Вторым типом брокера является дилинговый центр, сокращенно ДЦ. Хотя, называть его брокером в полном смысле этого слова нельзя, потому что сделки клиентов, совершаемые в нем, дальше ДЦ не уходят. Так как сделки на межбанковском рынке не перекрываются, то все комиссии, взимаемые с клиента, остаются внутри компании. Соответственно заработок данного вида брокера складывается из комиссий и проигранных денег клиентов.

*Как же отличить эти типы брокеров друг от друга, не рискуя своими деньгами?*

Первое, на что стоит обратить внимание, - это наличие *фиксированного спреда*. Серьезная БК никогда не предоставляет для своих клиентов фиксированный спред. Дело в том, что фиксированного спреда как такового быть

просто не может. Как получается спред? Он формируется путем сложения лучших цен bid и ask, взятых из различных источников ликвидности, то есть банков, с которыми работает брокер. Как известно, при резких движениях цены покупки и продажи всегда отдаляются друг от друга, в этом случае брокер может только увеличивать спред, полученный им от источников ликвидности, но никак не уменьшать. На практике получалось бы следующие: если брокер перекрывает сделки клиентов на межбанковском рынке, то на новостях он работает себе в убыток, чего, конечно, быть не может. Однако многие трейдеры предпочитают работать с ДЦ именно по причине предоставляемых дилинговыми компаниями удобных условий, в частности наличия «фиксированного спреда».

Второй момент, который следует упомянуть - это *исполнение спайков*. «Спайки», «шпильки» или нерыночные котировки - это ошибки в котировках брокера. Время от времени так случается, что цена скачет на 50-150 пунктов в какую-либо сторону, а потом возвращается обратно. Такие скачки котировок могут быть как реальными, так и ошибочными, чтобы разобраться в этом, достаточно сравнить котировку от вашего брокера, с котировкой из другого источника. В случае, если клиент открыл, либо закрыл сделку по цене спайка, такая сделка будет отменена. Отмена подобных сделок - это вполне правомерная процедура, возмущаться и критиковать брокера тут не стоит. Хитрость тут кроется в другом месте. И БК и ДЦ в любом случае отменят клиенту положительную сделку, а вот за отмену отрицательной, возможно, придется побороться. Если вы имеете дело с ДЦ, то отмена отрицательной сделки может не произойти, так как она брокеру попросту не выгодна. Если же ваш брокер - это БК, то тут ордер по цене спайка просто не пройдет, не важно, положительный он или отрицательный,

потому как банк на правах источника ликвидности, откажет брокеру в исполнении данного ордера.

Третьим критерием серьезности можно назвать *высокое плечо и маленькие лоты*. Дело в том, что условия торговли на межбанковском рынке сами по себе довольно жесткие, особенно для клиентов, привыкших работать с ДЦ. Перечислим эти условия:

- Минимальная сделка 50-100 тысяч единиц базовой валюты депозита (0.5-1 лот по МТ4);
- Аналогичный шаг изменений лота 0.5 - 1;
- Плечо 1:100 на основные валютные пары;
- Плечо 1:50 на неосновные валютные пары.

Любой брокер понимает, что для клиентов такие условия малопривлекательны, и старается смягчить их. Однако, как бы ни старались в этой ситуации БК, предлагая плечо 1:200 и лоты 0.1, догнать ДЦ, с условиями плеча 1:500 и лотов 0.01 они не смогут, так как перекрывают сделки на межбанковском рынке, а, следовательно, не могут сильно отходить от межбанковских условий. Поэтому, если вы видите, что брокер обещает возможность применения в торговле огромного плеча, либо очень

маленьких размеров лота, то это явно свидетельствует о том, что данный брокер является ДЦ.

В качестве четвертой отличительной черты, следует отметить *бонусы*. На сайтах ДЦ частенько можно встретить массу привлекательных акций, с обещаниями бонусов, доходящих до 100% от депозита, например: пополните депозит на 25\$ и получите еще 25\$ на счет! Ни один брокер, являющийся БК не сможет пообещать такого, так как в этом случае перекрытие средств, добавленных в качестве бонуса, ему пришлось бы совершать из своего кармана.

Всех косвенных отличий в одной статье не опишешь, остановимся на тех, что были перечислены. В заключении хочется добавить лишь то, что существует еще масса так называемых условий работы против трейдера, свойственных преимущественно ДЦ. Такие условия совершенно не соответствуют бизнес этике и характеризуются тем, что брокер всеми возможными способами добивается проигрыша своих клиентов.

Если у вас возникли какие-либо вопросы после прочтения данной статьи или предложения, касающиеся тематики следующих статей цикла, оставляйте их на форуме журнала Фортрейдер. Следующая статья будет посвящена описанию внутренней работы платформы Meta Trader 4.

Задать вопрос автору статьи: <http://forexsystems.ru/forumdisplay.php?f=98>

Независимый аналитик  
Кристина Калинина

FT#



## - В ПОИСКАХ УСПЕШНОЙ СТРАТЕГИИ. ОПЫТ 8 -

*Путь успешного технического трейдера.*

### Обзор простейших индикаторов (продолжение). Осциллятор Ichimoku Kinko Hyo.

Технический Индикатор Ишимоку Кинко Хайо (Ichimoku Kinko Hyo) предназначен для определения рыночного тренда, уровней поддержки и сопротивления, а также генерации сигналов покупки и продажи. Лучше всего индикатор работает на недельных и дневных графиках. Во всяком случае, так утверждает его создатель. Хотя лично я к подобного рода утверждениям отношусь с некоторой долей иронии - данных по таким крупным периодам очень мало. Поэтому создать репрезентативную выборку сделок по ним не представляется возможным. Исходя из этого, максимально большой период, на котором мы до сих пор производили тестирование стратегий, был H4. Вряд ли исключением станет данный случай.

Рассмотрим, что представляет собой вышеназванный индикатор (см. рис. 1). Центральными линиями индикатора являются Senkou Span A и Senkou Span B.

Пространство между ними заштриховывается и называется «облаком Ишимоку». Когда цена находится внутри облака, считается, что явно выраженного тренда нет, а линии Span A и Span B образуют линии поддержки и сопротивления. При нахождении цены вне облака следует обратить внимание на положение линий Tenkan-Sen и Kijun-Sen. Для подтверждения образовавшегося движения линия Tenkan-Sen должна расти при восходящем движении и падать при нисходящем, но ни в коем случае не должна быть горизонтальной. Также подтверждает возможную сделку взаимное расположение линий Tenkan-Sen и Kijun-Sen. Для длинных сделок Tenkan-Sen должен быть выше Kijun-Sen, для коротких - ниже. Существуют еще сигналы при пересечении линии Chinkou Span и цены, но эти сигналы считаются довольно слабыми.



Рис. 1. Общий вид индикатора Ichimoku Kinko Hyo.

Перейдем непосредственно к написанию советника, использующего сигналы индикатора Ишимоку. Для начала подробно опишем условия открытия сделок и их закрытия. Всего у нас будет четыре условия - два на открытие (Buy и Sell) и два на закрытие (Buy и Sell):

- 1) **Открытие Buy.** Цена закрытия предыдущей свечи должна быть выше облака (а значит выше линий Span A и Span B), Tenkan-Sen выше Kijun-Sen, при этом линия Tenkan-Sen восходящая. Уровень Stop Loss выставляем за нижней границей облака (минимальная цена из линий Span A и Span B). Для уменьшения эффекта случайных пробитий уровня поддержки вычитаем из значения уровня одну среднюю волатильность (значение индикатора ATR).
- 2) **Открытие Sell.** Цена закрытия предыдущей свечи ниже облака (ниже обеих линий Span A и Span B), Tenkan-Sen ниже Kijun-Sen, при этом Tenkan-Sen должен быть нисходящим. Уровень Stop Loss выставляем за верхней границей облака (максимальная цена из линий Span A и Span B) плюс спрэд и плюс единичное

значение средней волатильности валютной пары.

- 3) **Принудительное закрытие сделки Buy.** Пересечение линии Kijun-Sen сверху вниз линией Tenkan-Sen.
- 4) **Принудительное закрытие сделки Sell.** Пересечение линии Kijun-Sen снизу вверх линией Tenkan-Sen.

Дополнительным условием-фильтром для сделок будут показания индикатора на дневном таймфрейме (из расчета базового периода H1). Цена для каждого из направлений сделки должна быть выше или ниже облака на дневном периоде. Также с открытием новой свечи выставленный ранее стоп будет изменяться в соответствии с новыми значениями Span A и Span B.

Исходный код советника On\_Ichimoku, использующего такие правила торговли, можно найти здесь <http://forexsystems.ru/showthread.php?p=12110>. Тестирование производим на историческом периоде в три последних года с параметрами индикатора, установленными по умолчанию: Tenkan-Sen - 9, Kijun-Sen - 26, Senkou Span B - 52.



Рис. 2. График изменения баланса при тестировании советника на валютной паре EURUSD за период 01.01.2006 - 01.01.2009.

EURUSD. Хотя тестирование и дало положительное значение прибыли (221.8), результаты в целом нельзя назвать хорошими, так как великовато значение

максимальной просадки (1421.2). К тому же у кривой баланса нет явного направления.



Рис. 3. График изменения баланса при тестировании советника на валютной паре USDCHF за период 01.01.2006 - 01.01.2009.

USDCHF. Кривая баланса явно максимальной просадке и возможной направлена вниз, что делает прибыли. бессмысленными рассуждения о



Рис. 4. График изменения баланса при тестировании советника на валютной паре GBPUSD за период 01.01.2006 - 01.01.2009.

GBPUSD. Чистая прибыль в данном случае уже более ощутима (561.56), но вновь всю картину портит большая просадка (2380.76). Хотя из графика видно, что просадка была сформирована лишь на небольшом временном промежутке, без которого направление кривой баланса будет в сторону повышения. Но «из песни слов не выкинешь».



Рис. 5. График изменения баланса при тестировании советника на валютной паре USDJPY за период 01.01.2006 - 01.01.2009.

USDJPY. Глядя на этот график, на ум приходит только одна формулировка - истеричное движение, бросающееся из одной крайности в другую. Но у этого движения есть одно небольшое преимущество перед вышерассмотренными результатами тестирования - наименьшая максимальная просадка (1140.43). Хотя от этого факта не легче, так как чистая прибыль в результате так и не была получена.

Попробуем улучшить результаты проведением оптимизации. Для каждой валютной пары выбираем участок с наибольшим падением графика баланса, где и будет производиться подбор оптимальных параметров. Оптимизируемых параметра выставляем сразу три: Tenkan-Sen, Kijun-Sen и Senkou Span B. Пара EURUSD получает промежуток 02.05.2006 - 08.11.2006. Но, к сожалению, ни одного положительного результата мы так и не видим. Паре USDCHF достается более «новая история» 28.03.2008 - 01.10.2008, но и здесь нас поджидает неудача. Оптимизация параметров по паре GBPUSD производится на промежутке 27.03.2008 - 04.08.2008. А результат все такой же - ни одного положительного исхода. И, наконец, пара USDJPY получает

промежуток 23.11.2007 - 21.02.2008. Этот диапазон не соответствует диапазону, на котором была получена максимальная просадка. А выбран именно такой промежуток из-за того, что интервал, соответствующий максимальной просадке, получается слишком коротким, и оптимизация на нем была бы сродни лотерее. По итогам оптимизации имеем множество параметров, при которых на данном промежутке показывается прибыль. Предпочтение отдаем набору параметров, при котором количество сделок наибольшее, а максимальная просадка наименьшая. В данном случае это Tenkan-Sen = 15, Kijun-Sen = 38, Senkou Span B = 95. Тестируем советника с такими параметрами на полном историческом промежутке:



Рис. 6. График изменения баланса при тестировании советника на валютной паре USDJPY за период 01.01.2006 - 01.01.2009 по результатам оптимизации.

Плюсом полученных параметров является получение чистой прибыли (567.85) и менее «истеричный» характер графика, но максимальная просадка лишь увеличилась до 1552.54. Поэтому в целом можно сказать, что ничего в плане улучшения показателей оптимизация нам не дала.

Попробуем подойти к подбору параметров с немного другой стороны, так, как и следует обычно подходить к нему - наделение параметров физическим смыслом, а не простой подбор. Почему Ишимоку рекомендовал именно параметры 9, 26, 52 и именно недельный таймфрейм? Что такое 52, исходя из периода в один год? Это количество рабочих недель. Тогда число 26

представляет половину года. Объяснение же происхождения числа 9 я пока не нашел. Если применять его к неделям, то получим временной промежуток примерно в два месяца - шестая часть года.

Исходя из вышеприведенных рассуждений, попробуем найти нужный набор параметров для таймфрейма H1. Если в соответствие неделям приводился год, то подобное соответствие часовому периоду - это недельный период. Тогда нам необходимо всего лишь высчитать количество часов в неделе. Умножаем 7 дней недели на 24 часа суток и получаем 168. Это значение для Senkou Span B. Из него вычисляем значение Kijun-Sen -  $168/2 = 84$ . И по аналогии с рекомендуемым значением Tenkan-Sen

Как не попасть на «кухню»

(шестая часть года, т. е. шестая часть от Senkou Span B) - 28. Но никакого физического объяснения для числа 28 не существует. Поэтому возьмем ближайшее к нему число, которое имеет такое

объяснение - количество часов в одних сутках, то есть 24.

Производим тестирование советника с параметрами 24, 84, 168 (рис. 7 - 10).



Рис. 7. График изменения баланса при тестировании советника на валютной паре EURUSD за период 01.01.2006 - 01.01.2009.

EURUSD. В этом и нижеприведенных анализах закроем глаза на нерепрезентативность выборки (количество сделок меньше 200). Кривая баланса имеет выраженный восходящий

наклон. Чистая прибыль 1735.80 против максимальной просадки 1440.30 (ФВ = 1.21). Здесь смущает показатель максимальной серии убытков - 7 против прибыльной серии в 4 сделки.



Рис. 8. График изменения баланса при тестировании советника на валютной паре USDCHF за период 01.01.2006 - 01.01.2009.

USDCHF. Нисходящего наклона кривая баланса не имеет, но и о восходящем наклоне говорить не приходится. Чистая

прибыль так и не получена (-240.46), хотя максимальная просадка ниже, чем у евро (1299.23).

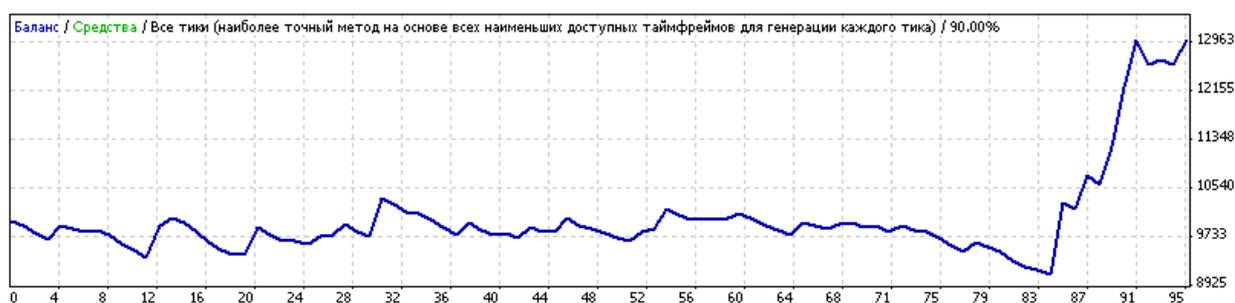


Рис. 9. График изменения баланса при тестировании советника на валютной паре GBPUSD за период 01.01.2006 - 01.01.2009.

Как не попасть на «кухню»

GBPUSD. Здесь наклон кривой тоже нельзя четко определить, так восходящая линия была получена всего лишь за последние 10 сделок. Хотя значение

чистой прибыли (2999.36) и, соответственно фактора восстановления (1,93) не могут не радовать



Рис. 10. График изменения баланса при тестировании советника на валютной паре USDJPY за период 01.01.2006 - 01.01.2009.

USDJPY. Восходящий наклон кривой баланса прослеживается, но уж больно вяло и не очень убедительно. Чистая прибыль небольшая - 1236.52, но и максимальная просадка не столь велика - 1133.76. В результате ФВ получается выше единицы - 1.09.

Видимо, подбор параметров был проведен правильно, так как большинство валютных пар вышло в прибыль. Но стоит помнить о том, что количество сделок, на которых был получен такой результат, довольно мало.

Напоследок же предлагаю протестировать советника на недельном таймфрейме, чтобы убедиться в правильности или ложности утверждения, что индикатор наиболее приспособлен для

работы на днях и неделях. Понятно, что полученное количество сделок будет катастрофически мало. Поэтому хоть для небольшого их увеличения производим тестирование на диапазоне 01.01.1999 - 01.01.2009. Стоит заметить, что в тестере стратегий максимальный период тестирования - день. Чтобы запустить тест на недельном таймфрейме, внесем небольшие изменения в код советника, добавив еще один входной параметр TimeFrame. Если присвоить ему значение 10080 (количество минут в неделе), то все расчетные данные будут браться с недельного ТФ вне зависимости от текущего периода. Эта версия советника называется On\_Ichimoku\_Weekly <http://forexsystems.ru/showthread.php?p=12110>.

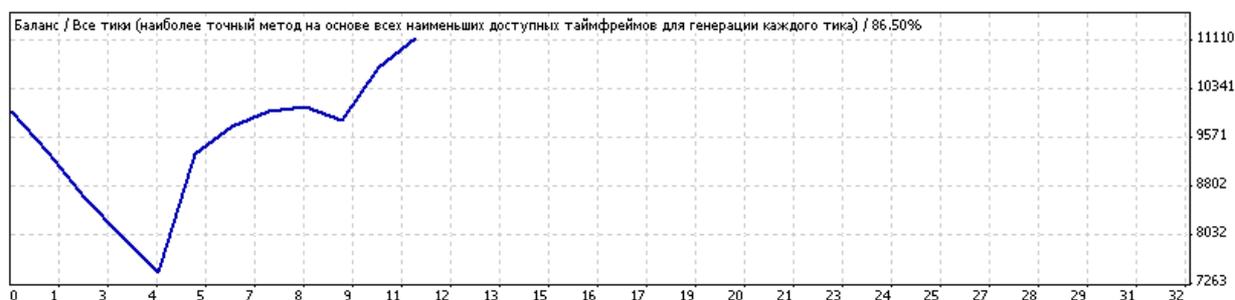


Рис. 11. График изменения баланса при тестировании советника на валютной паре EURUSD за период 01.01.1999 - 01.01.2009 на недельном ТФ.

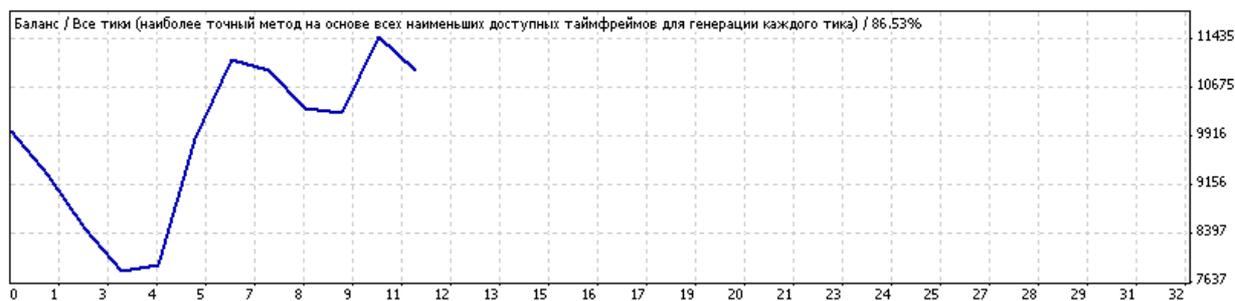


Рис. 12. График изменения баланса при тестировании советника на валютной паре USDCHF за период 01.01.1999 - 01.01.2009 на недельном ТФ.

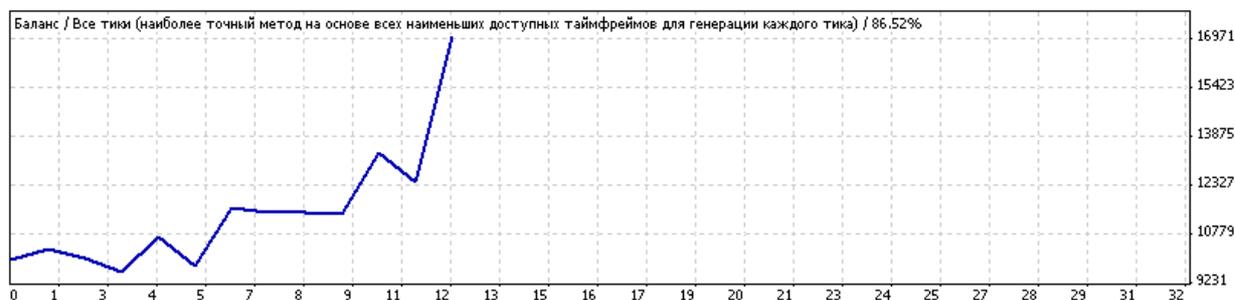


Рис. 13. График изменения баланса при тестировании советника на валютной паре GBPUSD за период 01.01.1999 - 01.01.2009 на недельном ТФ.

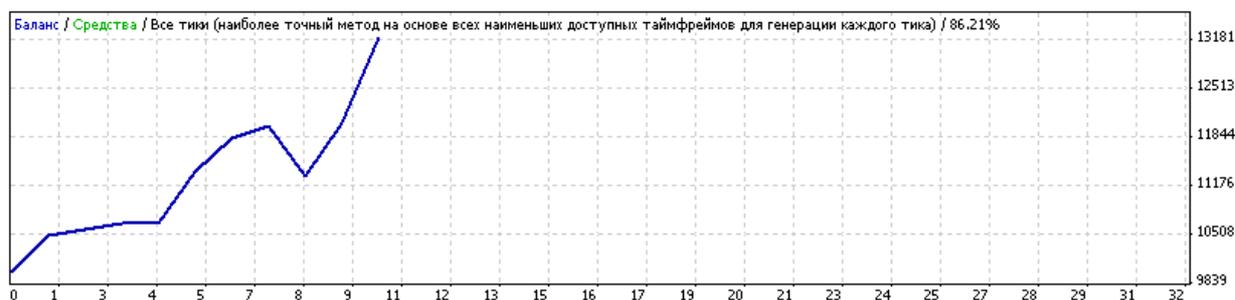


Рис. 14. График изменения баланса при тестировании советника на валютной паре USDJPY за период 01.01.1999 - 01.01.2009 на недельном ТФ.

Как видим, опровержения работоспособности индикатора не последовало. Но и полностью соглашаться с его практичностью по 10-12 сделкам не стоит.

### Заключение

В результате рассмотрения индикатора о нем сложилось двоякое мнение. С одной стороны невозможно сказать о нем, как о несамодостаточном (невозможность работы без сторонних

фильтров). С другой же стороны он часто заводит трейдера в серьезные просадки. Видимо, область применения индикатора действительно лежит в больших временных периодах (таких как Daily и Weekly), а соответственно подходит лишь для больших депозитов (от \$100 000). Правда, узнать правильность выбранного направления (применение данного индикатора в торговле), мы сможем лишь через пару столетий, когда накопится достаточно данных для репрезентативной выборки.

С уважением, Игорь Герасько



## – ЛИКБЕЗ. ЭЛЕМЕНТАРНЫЕ ЧАСТИЦЫ НА ФОРЕКС. УРОК 5 –

*Делится Алексей Алмазов*

### Монады как элементарный кирпичик в сложных системах

#### Японские свечи

Разобравшись с основными свойствами монады, давайте теперь рассмотрим паттерны на рынке Форекс относительно данного понятия. И начнем, пожалуй, с самого простого, с точки зрения структурного преобразования, а именно с комбинаций японских свеч.

Как я уже не раз говорил в предыдущих уроках, свечу можно

рассматривать как неделимую элементарную частицу, глядя на которую невозможно выполнить прогноз относительно будущего движения цены. Отношение же между данными элементами порождает ключевые сигналы, которые трейдер может использовать в своей практике (см. рис. 1).

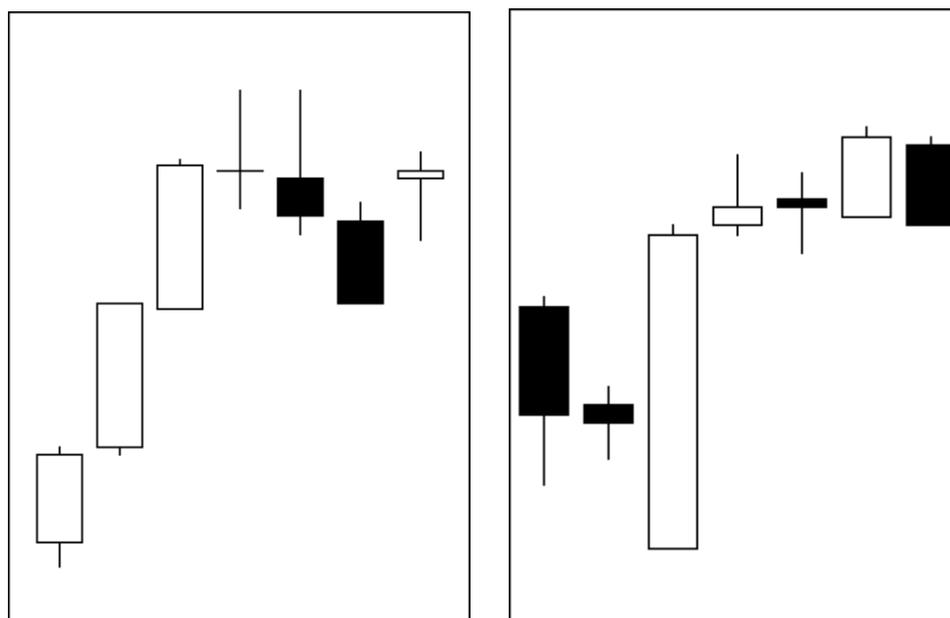


Рис. 1. Здесь представлены две классические комбинации: вечерняя звезда - слева, поглощение - справа.

Как известно, свечной анализ может представлять собой комбинации из двух, трех и даже более свеч, а это означает, что мы имеем дело с диадными,

триадными и полиадными (множественными, включающих более трех элементов) структурами (см. рис. 2).

Как не попасть на «кухню»



Рис. 2. Пример диадных, триадных и полиадных структур среди паттернов.

Недостатки данного анализа, можно выявить, оперируя основными свойствами монады.

Достаточно сильное приближение, а мы оперируем буквально первичными элементами структуры, не позволяет видеть аналитику ситуацию достаточно глубоко и детально, что в итоге приводит к невозможности сделать ориентировочный прогноз движения цены внутри дня. Установить связь между структурами различных масштабов, также представляется трудновыполнимой задачей, так как несогласованность во временных рамках, а также в торговых сигналах, образованных в результате отношений между свечами различных

масштабов, приводит к запутанности из-за чрезмерной локальности данного анализа. Основным же минусом данного метода, из-за того, что мы оперируем простыми первичными элементами, является то, что вы не сможете увидеть основной ключевой момент, который «съедает» половину или весь депозит, а именно - импульсивное движение. Это выражается в огромных вытянутых свечах, я называю их «Моби Дик», в честь небезызвестного белого кита, появление которого означала верную смерть для рыбака, оказавшегося рядом (см. рис. 3). Образование таких свеч достаточно редкое явление, но как говорится: «Редко, но метко».



Рис. 3. Моби Дик. Желание рыбака поймать огромного белого кита, описанное в рассказе Германа Мелвилла, очень напоминает желание трейдера поймать удачу за хвост и прокатится на импульсивном движении.

На правой части рисунка 3 (размер), исходя из анализа японских свечей? Можете ли Вы спрогнозировать его появление? Как вы сможете определить его цели?

Как не попасть на «кухню»

Как я уже говорил выше, комбинации черных и белых свечей, представляя собой достаточно простые формы циклов, т.е. когда восходящее движение сменяется нисходящим. Зачастую трейдер, который использует данный вид анализа, действительно обращается с данными структурами, как с циклами, и пытается выявить ключевые цели их развития. Однако, как мы увидим далее, такие структуры лишены понятия размерности, что осложняет процесс их анализа. Более того, поскольку мы

находимся на первичном уровне графического анализа, очень сложно установить *характер отношений* между основными элементами такого простейшего цикла, а также определить дальнейшие цели развития структуры, после того, как заканчивается полное его формирование.

Билл Вильямс в своей работе «Торговый хаос», как раз оперирует самыми, что не на есть, элементарными комбинациями, состоящими из 5 свечей (см. рис. 4).

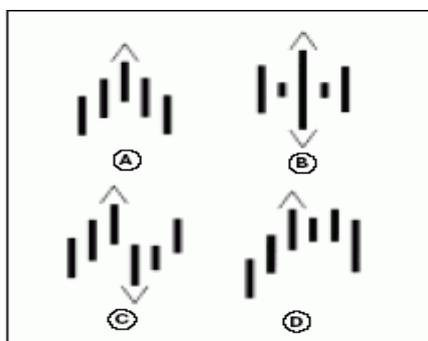


Рис. 4. Пример наиболее простых отношений между монадами.

Здесь очень хорошо прослеживается, то, как мы по-разному смотрим на изучение и анализ системы. С точки зрения множества Мандельброта, Билл указал на первичные его элементы, осознавая тот момент, что такие комбинации являются основным ключом к изучению развития основной структуры. Можно сказать, что он оперирует структурами, изображенными на рисунке

2 нашего первого урока (см. 36 номер журнала «ЕС - это союз»). И отчасти такое мышление и эта идея имеет право на жизнь, однако насколько оно продуктивно, является уже абсолютно другим вопросом. Я приведу здесь хороший пример, чтобы вы поняли, что есть простой элемент для сложной структуры:



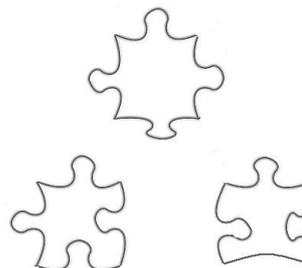


Рис. 5. Справа Вы видите целостное изображение, слева представлены структуры, исполняющие роль паттернов Билла Вильямса на финансовых рынках. Здесь это просто составляющее звено пазла и небольшой фрагмент изображения.

Нет сомнений в утверждении Билла Вильямса о том, что данные структуры являются *универсальными моделями*, которые можно найти повсеместно при разглядывании структуры цены. Но вы в свою очередь должны понимать, о каком элементе идет речь. Каково его расположение относительно общей структуры рынка? Какой дальностью прогноза и насколько качественно он характеризует ситуацию на рынке? Что представляет собой *отношение* данных элементов? Нужно понимать, что один пазл (фрактал Билла) не может дать целостного представления о наблюдаемом объекте, к тому же очень легко запутаться или просто перепутать местоположение (или торговый сигнал, если речь идет о рынке) данных фигур в общей связке структуры. Если мысленно рассыпать изображение на рисунке 5 и не иметь представления о самой картинке, то, не смотря на то, что каждый пазл является носителем информации о данном изображении, в единственном числе он не сможет послужить ориентиром, или проще говоря, быть объектом для прогноза,

относительно всей системы. Отношение же таких структур уже даст абсолютно другой результат, что позволит выстроить цепочку последующих действий, пусть даже с переменным успехом. Однако это уже будет больше похоже на геометрические фигуры, предложенные в техническом анализе.

По своим свойствам комбинации, предложенные Биллом, не далеко ушли от комбинаций, которые предлагал Стив Нисон в своей книге «Японские свечи. Графический анализ финансовых рынков». Единственной разницей, на мой взгляд, в этих подходах является их теоретическое отличие, заключающаяся в том, что Билл Вильямс исходил из циклического поведения цены и предоставил в итоге самую упрощенную модель *циклического характера* в различных ее проявлениях. Тогда как Нилли базирует свою теорию именно *на отношении* между монадами (простыми элементами) и здесь мы встречаемся с различными переходными ситуациями, нежели с законченной *мини* структурой.

Обсудить урок и задать вопрос Алексею вы можете в его личной ветке:  
<http://forexsystems.ru/forumdisplay.php?f=93>

С уважением, Алексей Алмазов,  
аналитик компании Admiral Market  
FT#



## - ФОНДОВЫЕ ВЫРЕЗКИ. РАБОТА С ФЬЮЧЕРСАМИ. УРОК 3 -

Изучаем смежные рынки

### Опционы: Определение и термины

На этом уроке мы с вами разберем опционы, их определения и основные термины.

данный момент - это 5 фунтов. При покупке опциона на одну тонну какао, его стоимость составляет:

#### Определение

Опционом называется контракт, дающий право, но не обязывающий купить или продать товар по заданной цене в оговоренный срок или раньше.

Прежде чем продвигаться дальше, следует понять эту длинную фразу. Один из лучших способов сделать это - рассмотреть использование опциона спекулянтом, рассчитывающим на повышение цены, например, на какао.

Обычно, спекулянт, рассчитывающий на повышение цены, закупает партию товара на наличном рынке и хранит ее в надежде продать после повышения цены. Предположим, что текущая цена на какао составляет 600 фунтов за тонну, и спекулянт покупает ровно одну тонну, расходуя при этом:

Расходы = цена \* количество

$$\text{Расходы} = £600 * 1 = £600$$

Другим способом использования ожидаемого повышения цены является покупка опциона на какао. Опцион *дает право, но не накладывает обязательства* купить какао по цене 600 фунтов за тонну в течение трех месяцев. Покупка такого опциона стоит, например, 5 фунтов за тонну. Вспомним, что опцион - это контракт с поставкой в будущем, так что нет необходимости сразу платить 600 фунтов. Все, что нужно уплатить на

Расходы = цена \* количество

$$\text{Расходы} = £5 * 1 = £5$$

Одно преимущество опциона уже очевидно. Покупка опциона дешевле покупки указанного в нем товара.

Три месяца спустя...

Как и ожидалось, цена на какао возросла с 600 до 700 фунтов за тонну. Это хорошая новость, как для покупателя партии какао, так и для покупателя опциона на какао. Сначала рассмотрим позицию спекулянта, который купил реальный товар:

Цена покупки	£600
Цена продажи	£700
Прибыль	£100

Вложив 600 фунтов, покупатель в течение трех месяцев получил прибыль в размере 100 фунтов.

Теперь рассмотрим прибыль покупателя опциона. Три месяца назад он купил контракт, дающий право, но не накладывающий обязательства, купить какао по 600 фунтов. Это право стоило ему при покупке только 5 фунтов за тонну. Теперь, когда какао стоит 700, право на покупку по 600 должно стоить, по крайней мере, 100 фунтов, т.е. отражать разницу между текущей ценой и ценой, установленной в контракте.

Как не попасть на «кухню»

Здесь требуются некоторые разъяснения. Представим себе, что при текущей рыночной цене на какао 700 фунтов цена опциона на право покупки по 600 фунтов составляет 40 фунтов. Любой разумный инвестор воспользовался бы этим правом, чтобы немедленно продать какао на рынке по 700 фунтов. Калькуляция прибылей и убытков выглядит в этом случае следующим образом:

Покупка опциона по цене	£40
Покупка какао по цене	£600
Итого:	£640
Продажа какао по рыночной цене:	£700

Инвестор затратил бы 640 и получил бы 700 фунтов без всякого риска. В условиях реальных рынков очень редко, если вообще возможно, удастся получить прибыль без риска. На эффективно функционирующем рынке при текущей цене 700 право покупки по 600 должно стоить 100 фунтов.

Возвращаясь к нашей первоначальной опционной сделке, вспомним, что за право покупки по 600 было заплачено 5 фунтов. При рыночной цене 700 фунтов в конце своего срока опцион будет стоить 100 фунтов.

Цена покупки	£5
Текущая стоимость	£100
Прибыль:	£95

При вложении 5 фунтов получена прибыль в 95 фунтов. В процентном соотношении такая прибыль выглядит более внушительно, чем при обычной покупке и продаже какао на наличном рынке.

Следует отметить то важное обстоятельство, что опционы - это инструменты, которые можно продавать и покупать. Совсем не обязательно покупать или продавать указанные в них реальные товары. Гораздо чаще продают и покупают сами *опционы*. Так опцион, купленный за 5 фунтов, можно продать на рынке за 100

фунтов, получив 95 фунтов прибыли, *не имея никакого намерения купить связанный с ним товар*.

На этом этапе необходимо ввести некоторые термины, используемые на рынках опционов

## Термины

В приведенном выше определении опциона указывалось, что опцион дает право, но не накладывает обязательства купить или продать товар. Для этих прав имеются и другие названия:

Право купить называется опционом типа «колл» (*call*).

Право продать называется опционом типа «пут» (*put*).

Правом купить (колл или продать пут) обладает покупатель опциона, которого иначе называют *держатель опциона или холдер*.

Продавец опциона иначе называется *райтер*.

Первое, что следует рассмотреть, это движение *премии*. Премия представляет собой стоимость опциона. В нашем примере с какао премия составляла 5 фунтов и выплачивалась покупателем опциона продавцу опциона.

Взамен на получение премии продавец опциона берет на себя обязательства выполнить условия контракта. Эти условия для опционов типа пут или колл различаются.

*Продавец колл-опциона берет на себя обязательство при необходимости поставить соответствующий товар. Если покупатель опциона принимает решение реализовать свое право по контракту, то говорят, что он исполняет контракт. В случае опциона колл это означает, что продавец обязан поставить соответствующий товар, за что ему причитается оговоренная в контракте фиксированная сумма.*

*Опцион колл на какао дает покупателю право (но не обязывает его)*

Как не попасть на «кухню»

купить товар по 600 фунтов. Это означает, что продавец колл-опциона обязан поставить покупателю какао по 600 фунтов. Держатель опциона согласится на такую сделку, только если это будет ему выгодно, т.е. если реальная рыночная цена будет выше 600 фунтов. Если рыночная цена опустится ниже 600 фунтов, то не будет никакого смысла платить за товар цену, превышающую рыночную.

Продавцы колл-опционов серьезно рискуют. Взамен на премию по опциону они берут на себя обязательство поставить товар по фиксированной цене. Поскольку теоретически цена товара может подняться до бесконечно большой величины, они могут оказаться вынуждены купить соответствующий товар по высокой цене и поставить его покупателю опциона за значительно меньшую сумму. Цена, по которой покупатель опциона может реализовать свое право на покупку (колл) или продажу (пут), называется *ценой исполнения*.

Продавцы пут-опционов также рискуют. Такой продавец обязуется уплатить цену исполнения за поставленный ему товар. Пут-опционы, исполняются только в том случае, когда это выгодно держателю опциона, т.е. когда им предоставляется возможность продать свой товар по цене, выше рыночной.

Подводя итог, можно сказать, что продавцы опционов взамен на получение премии подвергаются довольно существенному риску. Эта ситуация аналогична той роли, которую играют

страховые компании. За весьма скромную сумму они готовы застраховать ваш дом от пожара, но если дом сгорит, им придется выплачивать многие тысячи. Причина того, что страховые компании и продавцы опционов заключают подобные контракты, заключается в том, что пожары случаются довольно редко, а цены на рынках не часто меняются очень существенно. Правильно назначив цену на опцион, продавцы опционов во многих случаях могут рассчитывать на получение прибыли. Роль продавца опционов не подходит для людей, по натуре осторожных и не обладающих достаточными финансовыми ресурсами. С другой стороны, необходимо отметить, что многие консервативные участники рынка занимаются продажей опционов в рамках общей стратегии торговли лежащим в основе опциона товаром (базовым товаром). Такие методы использования опционов с *покрытием* связаны со *значительно* меньшим риском.

Когда инвестор покупает опцион, его финансовый риск ограничен стоимостью опциона - премией. Если движение цен на рынке происходит в неблагоприятном для инвестора направлении, он принимает решение не исполнять опцион и при этом теряет премию. Напомним, что у держателя опциона есть право, *но не обязанность* купить (колл) или продать (пут) товар. Если нет смысла продавать или покупать товар по цене исполнения, то держатель опциона принимает решение *выйти из сделки*.

Большое спасибо за помощь в проработке материала, специалистам «СПВБ»

Обсудить статью и задать вопрос автору вы можете на нашем форуме:  
<http://forexsystems.ru/forumdisplay.php?f=97>

С уважением, Тренер R.A.  
Web: [ratrainer.ru](http://ratrainer.ru)  
#



## - FORTESTER. АНАЛИЗ КРОВИ. ЭКЗЕМПЛЯР 4 -

*Что интересного в сети?  
Как автоматизируют рынок коллеги?*

### Анализ крови. Экземпляр четвертый.

#### «Торговый хаос» Билла Вильямса.

Кто не интересовался этой книгой? Чуть ли не каждый начинающий трейдер, пусть не полностью, но читал этот бестселлер. Ее автор стал легендой при жизни, наряду с такими акулами биржевой торговли как Джордж Сорос и Уоррен Баффет. Если верить Вильямсу, состояние он сколотил именно за счет спекуляций на акциях и фьючерсах, используя собственную торговую систему, которую назвал Profitunity. В основе системы лежит четыре индикатора: Fractals, Alligator, Awesome Oscillator и Accelerator Oscillator. Все они присутствуют в стандартной поставке

терминала Meta Trader 4. Именно поэтому многие экспертописатели пытаются в той или иной степени автоматизировать систему Билла Вильямса, используя вышеперечисленные индикаторы. Одну из таких попыток мы сегодня и рассмотрим. Это эксперт с рабочим названием «на Alligator'e»

(<http://forexsystems.ru/showthread.php?t=9125>) Виталия Демехина.

Первым же тестом с параметрами, установленными по умолчанию, эксперт заставляет обратить на себя пристальное внимание (см. рис. 1).



Рис. 1. Результаты тестирования эксперта с параметрами по умолчанию на валютной паре USDCHF за период 01.01.2008 - 01.01.2009 с использованием таймфрейма H1.

В численном виде эти результаты можно представить так: чистая прибыль 8714.22, максимальная просадка - 4107.71, фактор восстановления - 2.12, серии прибыльных/убыточных сделок - 10/2. Все показатели, кроме просадки, очень обнадеживающие. Разберемся в принципах работы этого эксперта, добравшись до строк, которые отвечают за решение о совершении сделки - покупке или продаже.

```

if (green_line>blue_line+shirina1) //
сигналы входа
    seychas_buy=1;
if (blue_line>green_line+shirina1)
    seychas_sell=1;

if (green_line+shirina2<red_line) //
сигналы выхода
    seychas_buy=0;
if (blue_line+shirina2<red_line)
    seychas_sell=0;
    
```

Как видно из кода, автор остался верен себе не только в названии советника, но и в названии переменных, транслитерируя русские слова. Значения переменных `blue_line`, `green_line` и `red_line` - это значения индикатора Аллигатор, соответственно - челюстей,

губ и зубов. Поясним возникновение сигналов графически (см. рис. 2). Индикатор используется со стандартными параметрами: период челюстей 13 (сдвиг 8), период зубов 8 (сдвиг 5), период губ 5 (сдвиг 3).

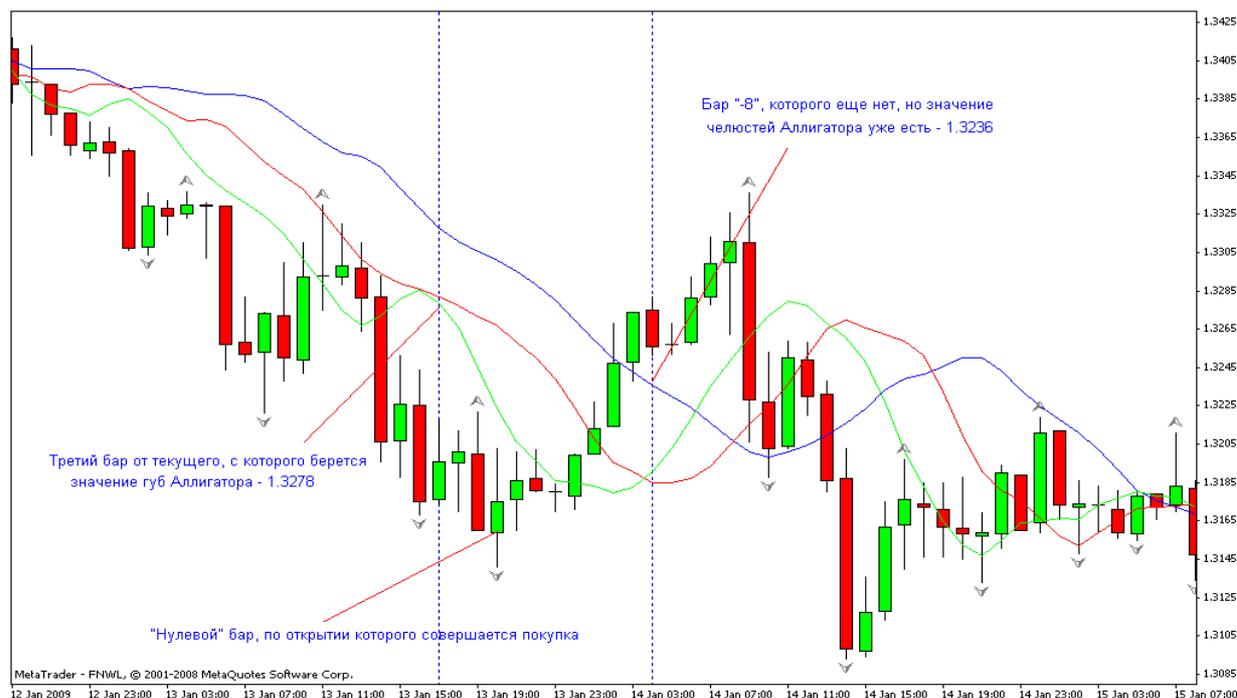


Рис. 2. Совершение покупки по сигналам индикатора Alligator.

Благодаря тому, что все линии Аллигатора сдвинуты в будущее, появляется возможность считывания значения любой из линий, принадлежащих еще несформированным барам (такие как -1, -2 и т. д.). Для открытия длинной позиции берется значение челюстей (синяя линия) на баре с номером -8 (значение входного параметра `blue` по умолчанию) и сравнивается со значением губ (зеленая линия) на третьем баре (значение параметра `green`). Если значение губ превышает значение челюстей на величину `shirina1` (один из входных параметров советника, по умолчанию равен 0.0010 - 10 пунктов), то сделка совершается. Точно также берутся параметры при открытии короткой сделки. Но теперь значение челюстей должно быть больше значения губ на величину `shirina1`. Сигнал для закрытия сделок

возникает при сопоставлении значения губ и зубов (красная линия) Аллигатора. Значение зубов берется на баре с номером -1 (параметр `red`). Чтобы появился сигнал закрытия длинной сделки, губы должны стать ниже, чем зубы на величину `shirina2` (входной параметр советника, который по умолчанию равен 0.0003 - 3 пункта). Для возникновения сигнала закрытия короткой сделки, сравнивается значение челюстей и зубов. Челюсти должны быть ниже зубов на такое же значение - `shirina2`. Как видим, налицо несимметричность сигналов закрытия.

Подтверждающими сигналами для открытия сделок выступают фракталы. Включать/отключать данную возможность позволяет параметр `Vhod_Fractals`. Берется небольшой отрезок истории - от бара с номером 3 до бара, номер которого

указан во входном параметре Fractal\_bars. На этом отрезке производится поиск самого высокого Up-фрактала и самого низкого Down-фрактала. Затем происходит проверка достаточности расстояния между текущей ценой Ask и Up-фракталом:

```
if (up < Ask + visota_fractal * Point)
    up = 0;
```

Если значение фрактала ниже указанного во входном параметре visota\_fractal зазора, то фрактал отменяется присвоением значения 0 переменной up. В случае с Down-фракталом ситуация вновь несимметричная:

```
if (down < Bid - visota_fractal * Point)
    down = 0;
```

Если down-фрактал отстоит более чем на visota\_fractal пунктов от текущей

цены Bid, то Down-фрактал отменяется. В этом, по моему мнению, и состоит несимметричность. Почему для Up-фракталов фрактал должен быть дальше от цены на некоторое количество пунктов, а для Down-фракталов - ближе? Может быть, в этом есть какой-то тайный смысл, а может просто ошибка в знаке сравнения. В итоге длинная сделка подтверждается, когда найден Up-фрактал, а короткая, когда найден Down-фрактал.

После открытия сделки, эксперт сопровождает ее, проверяя наступление условий выхода и подтяжки стопа. Функция трейлинг-стопа может включаться/отключаться при помощи параметра Trailing. Расстояние до стопа определяется значением параметра TrailingStop, задаваемого в пунктах.

Мы рассмотрели основные аспекты работы эксперта. Теперь проверим его «достижения» на других валютных парах (см. рис. 3-5).



Рис. 3. Результаты тестирования эксперта на паре EURUSD за период 01.01.2008-01.01.2009

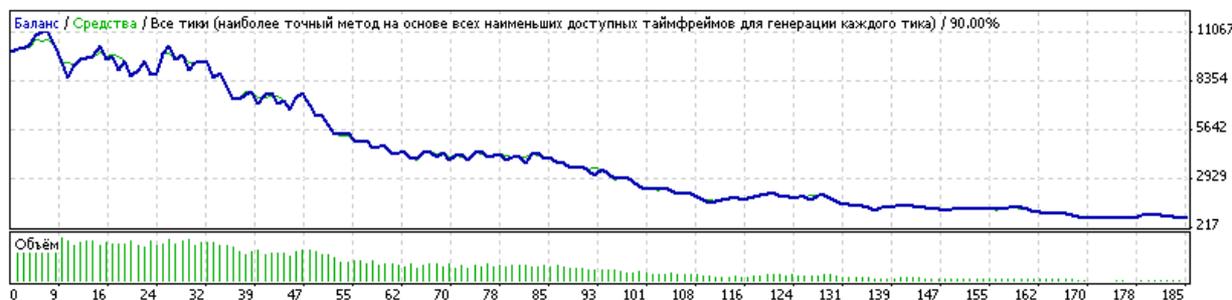


Рис. 4. Результаты тестирования эксперта на паре GBPUSD за период 01.01.2008-01.01.2009

Как не попасть на «кухню»



Рис. 5. Результаты тестирования эксперта на паре USDJPY за период 01.01.2008-01.01.2009

Как видим, подобной прибыли за экспертом уже не наблюдается. Более того, на двух парах он откровенно «сливает». Отсюда можно сделать вывод, что эксперт, скорее всего, был оптимизирован именно под одну валютную пару на конкретном участке истории. С другой стороны, идеи, заложенные в эксперте, являются довольно интересными. Нужно только немного пересмотреть их, а заодно и «подлатать»

код советника, чтобы можно было использовать его в реальной торговле.

Предлагаемые изменения заключаются в фильтрации фракталов при помощи значений Аллигатора. Иными словами, значащими фракталами, по пробитию которых будет осуществляться сделка, признаются те, которые расположены за пределами крайних линий Аллигатора. Все фракталы, лежащие «внутри» Аллигатора, в качестве значащих не признаются (см. рис. 6).



Рис. 6. Пример проведения сделок при фильтрации фракталов.

При этом для подтверждения сделки будет приниматься во внимание взаимное расположение линий Аллигатора.

Имеется в виду, что для покупки необходимо, чтобы челюсти (синяя линия) были ниже зубов (красная), которые, в свою очередь, должны быть ниже губ (зеленая). Для подтверждения короткой сделки вверх должны быть челюсти, затем зубы, а ниже всех - губы. Еще один нюанс - все значения индикатора Alligator

будут браться с бара под номером 1, то есть с предыдущего закрытого бара, а не с разных баров для каждой линии, как это сделано в оригинальном эксперте.

Цель для каждой сделки предлагается расчетная - разница в пунктах между последними Up- и Down-фракталами. Таким образом, возможная прибыль будет почти равна возможному убытку, так как стоп для длинных позиций ставим за последним значащим Down-

Как не попасть на «кухню»

фракталом, я для коротких - за последним Up-фракталом. Трейлинг-стоп включаем со значением 100 пунктов.

Версия советника, работающего на таких условиях - On\_Alligator\_V1 (<http://forexsystems.ru/showthread.php?>

$t=9125$ ). Его тестирование проведем на таком же временном промежутке - 01.01.2008 - 01.01.2009 на четырех валютных парах с использованием таймфрейма H1 (см. рис. 7-10).



Рис. 7. График изменения баланса по паре EURUSD.

EURUSD. Кривая баланса явно направлена вверх с очень похожим соотношением подъемов и спадов. Чистая прибыль 2115.70 против максимальной просадки 1088.30. Фактор восстановления

1.94. Соотношение серий прибыльных и убыточных сделок 8/3. В общем, почти такой же результат, который был анонсирован лишь по одной валютной паре у оригинального эксперта.



Рис. 8. График изменения баланса по паре USDCHF.

USDCHF. Результат не то чтобы хуже, а вообще без какой-либо прибыли, да и

направленность кривой баланса не оставляет никаких сомнений в результате.



Рис. 9. График изменения баланса по паре GBPUSD.

GBPUSD. Ну как же без профита по такой волатильной паре? Да, основная прибыль была сформирована в течение

тренда четвертого квартала прошлого года, что не дает такой убедительности кривой баланса. Но, если судить только по

показателям, то все не так уж и плохо: чистая прибыль 2400.04, максимальная просадка 2215.34 (конечно, много даже для фунта), и фактор восстановления

1.08. Как говорится, «хочется и колется». Хотя, пока в силе такой бешеный тренд, вполне можно поехать и на фунте.



Рис. 10. График изменения баланса по паре USDJPY.

USDJPY. Ситуация подобна франку. Сначала - дерганье в канале без особых прибылей и убытков, а затем мощное падение, из которого до сих пор выбраться не удалось.

Входные параметры советника On\_Alligator\_V1 имеют такие назначения:

- Lots = 0.1 - объем сделки в лотах;
- OpenOffset = 10 - ширина «зева» Alligator'a на открытие позиции в пунктах;
- CloseOffset = 3 - ширина «зева» Alligator'a на закрытие ордера в пунктах;
- ManualControl = false - если нужно отключить советник, а остались текущие позиции, которые необходимо поддержать, то выставляется true. Тогда эксперт перестает открывать новые позиции, сопровождая имеющиеся.

- Trailing = true - вкл/выкл трейлинг-стоп;
- TP = -1 - тейк профит в пунктах. При -1 - расчетный, при 0 - не выставляется.
- TrailingStop = 100 - диапазон для трейлинга;
- profit = 0 - минимальная прибыль при срабатывании трейлинга;
- JawPeriod = 13 - период челюстей Аллигатора (синяя линия);
- JawShift = 0 - сдвиг челюстей;
- TeethPeriod = 8 - период зубов;
- TethShift = 0 - сдвиг зубов;
- LipsPeriod = 5 - период губ;
- LipsShift = 0 - сдвиг губ;
- spread = 10 - искусственный спрэд;
- SleepTime = 2000 - пауза между сделками.

## Заключение

Предложенный вариант использования системы индикаторов Билла Вильямса не является даже частью системы Вильямса. Это совершенно иная стратегия, использование которой, тем не менее, может принести свои плоды.

Особенно обнадеживает, что приемлемые результаты показаны не только лишь на привычно волатильной валютной паре GBPUSD, но и на ее «младшей сестре» EURUSD.

С уважением, Игорь Герасько

FT#



## - НАШИ ЛЮДИ -

*Немного о тех, кто занимает наши умы*

В этот раз к нам на интервью попал уже давно полюбившийся нам ведущий рубрики «Интервью с...» Александр Купцикевич. Посмотрим, как он сможет ответить на наши каверзные вопросы.

*- Здравствуйте, Александр. Традиционно наше интервью начнем с вопроса, как давно Вы знакомы с финансовыми рынками и как начиналось Ваше знакомство с ним?*

- Еще на третьем курсе института увлекся финансовой математикой с упором на опционы, а затем постепенно понял, что именно анализ рынков хотел бы сделать своей профессией. Найти преподавателя по этой теме оказалось легче, чем компанию, однако, в конце концов, и этот вопрос был решен в сторону Форекс, тогда еще гораздо менее развитого.

*- То есть Вашу основную специфику работы в сторону валютного рынка определили все же обстоятельства?*

- Скорее даже неразвитость рынка на тот момент. Опционы в России на российские акции практически не торговались, да и сейчас это только развивающийся рынок. Форекс привлек меня очень грамотными источниками информации, а также глобальностью происходящих процессов. Мне всегда было интересно изучать степень влияния тех или иных событий на рынки и корреляция различных рынков между собой. Наилучшей иллюстрацией всем этим событиям является именно курсы валют. Акции могут все вместе расти или падать, а вот как поведут себя курсы валют по отношению друг к другу - это более сложный и интересный вопрос.

*- Вам больше нравится разгадывать рынок как ребус или получать прибыль от прогнозов?*

- То, что действительно мне нравится в рынке - это интрига и полная равноправность всех участников торгов, так как, по сути, информация у всех одна и та же. Успешных трейдеров от начинающих отделяет только способ мышления и выводы. Я, видимо, не слишком азартен к выигрышу - хорошая игра может доставить больше удовольствия, чем счет по ее итогам, а прибыль всего лишь подтверждение тому, насколько ты был прав или ошибался в данный конкретный момент времени. Я бы не советовал делать прибыль самоцелью, так как это автоматически резко повышает ставки в игре.

*- Как в этом случае Вы относитесь к такому явлению, как «инсайдеры»? Если они есть, то выходит, что простые трейдеры не всегда находятся с ним на равне.*

- Я слышал такую информацию, что инсайдеры в среднем больше проигрывают, чем выигрывают. К тому же это серьезный риск. Методы контроля совершенствуются из года в год. То есть у инсайдеров становится все меньше шансов на нечестный выигрыш. Кроме того, Форекс необыкновенно ликвиден, снижая возможности оказать влияние на него, а разнообразие интересов сторон не позволит играть одному против всех. Бывают моменты, когда не только инсайд, но и государственные интервенции не способны изменить тенденцию рынка.

*- Как Вы считаете, почему Форекс настолько популярен, учитывая объем ликвидности, который Вы отметили? Ведь он*



Как не попасть на «кухню»

намного более рискованной, чем, предположим, фондовый.

- На самом деле повышенный риск связан с использованием кредитного плеча. В процентном соотношении колебания здесь намного ниже, чем на фондовом (по крайней мере до второй половины 2008 года). Большинство компаний позволяет регулировать размер кредитного плеча, позволяя более точно подстроить под себя параметры риск/доходность. К тому же популярность рынку придает круглосуточные торги и низкий порог входа. Третьим моментом, привлекающим трейдеров на Форекс, на мой взгляд, является тот факт, что макроэкономические публикации более наглядны и понятны, чем отчеты компаний.

- Как Вы относитесь к распространенному мнению о том, что валютный рынок более волатилен и активен? На Ваш взгляд это верно?

- Согласен с этим суждением, особенно оглядываясь на движения курсов, которые наблюдались в течение года-двух. Пару лет назад все говорили, что размах движений курсов валют из года в год снижается, то есть глобальные максимумы и минимумы, возможно, остались позади. Теперь мы знаем, что это не так, а активность рынка проявляется в возможности в любое время суток среагировать на внезапную новость, а не ждать начала торгов на конкретной площадке, что тоже очень важно.

- И, не смотря на это, Вы предпочитаете торговать на Forex?

- Как раз именно из-за этого! Очень важно знать, что можешь закрыть позицию в тот момент, когда узнал плохую новость.

- Вы помните свою первую сделку? Она была волнительной?

- Да, очень, хотя и до этого долго торговал на демо-счете и размер сделки был невелик. Совершил ее вечером, а утром первым делом открыл терминал, забрал получившийся небольшой профит.

Потом у меня было много сделок, пробовал разные стратегии, но воспоминания о самой первой неизменно вызывают улыбку.

- А были еще какие-нибудь запоминающиеся сделки или истории, связанные с рынком?

- Этим летом мне казалось, что я остался один, кто не верит в евро по 1,60, однако твердил об этом уже не первый месяц. Признаюсь, даже начал сомневаться в своей оценке. 4-го августа встал в короткую позицию по евродоллару с отметки вблизи 1,56, надеясь на движение к 1,53. А на следующее утро мне неожиданно нужно было уезжать на неделю. Принял решение скорее интуитивно - убрал take profit, сказав «рисковать, так рисковать».

Или вот еще. Это была одна из первых сделок, но на демо-счете: решил исследовать долгосрочные колебания, сужающиеся каналы на месячной доллар/иене. Много считал, рисовал. Принял такую фундаментальную позицию: мы находимся вверху коридора, будем падать - сегодня или через месяц, но будем. Было это за день до обвала рынка на информации от Fannie May Freddie Mac о проблемах с ликвидностью. Я всего этого не знал, а открыв терминал, думал это какая-то ошибка, не веря, что счет мог за день вырасти в 8 раз. Вывод: один раз сделав глубокий анализ рынка, доверяйте себе, запасаясь терпением, и не ожидая катастрофы завтра, будьте готовы действовать в любой момент.

- Вы каждый раз очень подробно исследуете рынок перед открытием сделки?

- Нет не каждый, я исследую рынок для группы сделок, а потом некоторое время, пока считаю, что длится тренд, совершаю сделки в направлении его движения, но на отскоках. Если eur/usd сейчас падает, то продаю пару, как только появляется признаки перекупленности на относительно небольших временных интервалах. При этом просто наблюдаю за

Как не попасть на «кухню»

появлением признака ослабления тренда на месячных или недельных графиках. Как только такой появляется, стараюсь работать осторожней, особенно если колебания затухают.

*- Вы используете какой-то определенный вид анализа и для подготовительных исследований и для входа в рынок или это разные подходы?*

- Нужно смотреть разные методы: и дивергенции, и скользящие средние, и Фибоначчи, и поддержки/сопротивления, причем на различных валютных парах. Все это расширяет возможности трейдера, позволяя как можно меньше находиться вне рынка, но и руководствоваться только четкими сигналами. Ну и, конечно же, моя основная и глобальная оценка основана на фундаментальном анализе в силу специфики моей работы.

*- А как Вы обычно закрываете сделки - по лимиту прибыли или проигрыша, по сигналам индикаторов или рынка, опираясь на новости, может быть как-то еще?*

- Я практически весь день слежу за рынками, в зависимости от динамики, либо дожидаясь срабатывания ордера, либо закрываюсь ранее. Признаюсь, с сентября очень осторожен со сделками, решив для себя как можно меньше оставлять их «без присмотра». Очень опасно, очень.

*- Новый виток кризиса так сильно изменил рынок?*

- Да, на какое-то время во главу угла были поставлены отчеты компаний и заявления официальных лиц. Причем на все это реакция была крайне резкая. Рынок в растерянности, все идет в одну сторону. Обратите внимание, как резко стали надуваться пузыри и как глубоко сдуваться: фондовый рынок в США и Европе, emerging markets, золото, нефть-евро, анти-carry-trade, теперь вот treasures... всего-то за 14 месяцев.

*- А не было соблазна оставаться вне рынка, пока буря не стихнет?*

- Был противоположный соблазн: ловить огромные движения и ждать их самого невероятного продолжения. Я быстро успокоился, поймав пару серьезных лоссов, назвал это желание жадностью и написал себе правило - «не жадничать!», перестав подсчитывать, сколько пунктов я взял и сколько мог бы.

*- Даже профи страдают от жадности... Как Вы относитесь к психологии рынка?*

- Очень трепетно. С интересом читаю в вашем журнале соответствующую колонку.

*- Вы считаете, что рынок цикличен?*

- Да! Несомненно. Именно с этого я начал изучение рынков, с изучения экономических циклов, постепенно переходя на все более мелкие масштабы. Ничто не может длиться вечно, но об этом часто забывают. Психология людей - это фактор наименее подверженный изменениям. Если бы это было не так, не было бы и рынка.

*- А что бы Вы выделили примечательного в вопросе цикличности рынка?*

- Мне показалось достойным внимания, что девальвация доллара, после которой он серьезно ослаб и с которой и началось все современное курсообразование, произошло как раз в год быка 36 лет назад в 1973.

*- Получается, что цифры влияют на трейдинг даже сильнее, чем мы подозреваем?*

- Дело не в цифрах, дело в настроениях или психологии, как хотите. Люди склонны забывать, что похожая ситуация уже была. Мы говорим: «Ничего не повторяется в точности», - и вновь наступаем на те же грабли. Сначала дешевые деньги, потом высокая инфляция, а потом выясняется, что мы не можем обеспечивать взятые на себя обязательства. Так было в 70-х, и пока я придерживаюсь мнения, что туда же и идем в настоящий момент.

Как не попасть на «кухню»

- А если бы Вы были у руля текущей экономической системы, что бы вы сделали в первую очередь?

- В первую очередь основные усилия направил бы на поддержание конечного звена - потребителей. Потом - обеспечение гарантий со стороны государства по выплатам по кредитам. Очень актуальной в настоящий момент мне кажется кейнсианская модель функционирования экономики. Это более реально, чем Маркс. Все довольно просто: когда нет угрозы инфляции, нужно активно создавать рабочие места. Знаю, довольно популистский ход, но, кажется, именно он сейчас сработает.

- То есть фактически Вы хотите бороться с болезнью изнутри?

- Деньги нужно давать тем, кто их потратит в конце концов, и потратит с помощью тех же компаний. А, выдавая деньги банкам, остается открытым вопрос, куда будут направлены эти средства умными и профессиональными банкирами. Нужно потратить много усилий, чтобы отследить, доходят ли деньги до потребителей и вообще до экономики. Уж не знаю, как расценивать помощь государства: изнутри или нет, но ясно, что если болезнь тяжелая, то нужны антибиотики, убивающие паразитов.

- Говоря про убийство паразитов, Вы подразумеваете какое-то звено экономики конкретно?

- Нет, не звено, только потенциально слабые компании, по сути неэффективные, которые появились только благодаря «жирку» последних лет. Убить какое-либо звено означает упрощение модели экономики, а этого не происходит никогда. От цикла к циклу модель все более комплексная.

- Чем же закончится текущий цикл экономики на Ваш взгляд?

- Может быть мир «договорится» еще меньше привязываться к валютам, чем это есть сейчас. То есть деньги станут более виртуальными, позволяя создать некий

общий эквивалент ценности, как в свое время было золото, а сейчас доллар. Но это вопрос нескольких лет, такие вещи не происходят вдруг.

- А как Вы считаете, может так случиться, кроме одной псевдорезервной валюты - доллара, будет несколько, ну, к примеру, доллар, евро и фунт? В такой ситуации конкуренции нам не легче будет развиваться?

- Очень даже возможно, думаю, только нужно добавить и арабские и азиатские валюты. Мир развивается регионами. Бегство в качество, которое наблюдалось в прошлом году, будет способствовать диверсификации резервов, да и огромнейшие рыночные движения, которые наблюдаются по сегодняшний день, заставляют усомниться, что ценность может быть одна и вечная, а мерилем стоимости всегда будет доллар...

- Что на Ваш взгляд будет самым актуальным в этом году (в 2007 - недвижимость, в 2008 - нефть)?

- Продукты питания! Людей все больше, а кризисные явления однозначно перестраивают менталитет от дорогого к более дешевому.

- А не получится так, что это будет очередной опустошенный клад, где спекулянты снова наживутся и оставят разграбленным?

- Думаю, что такие движения, которые вызваны волнами интереса спекулянтов к одному активу или рынку, будут постепенно сходиться на нет. Спекулянтам нужны деньги, а их сейчас нет, и никто не дает. Пузыри - это признак благополучия, а сейчас его нет.

- Каким бы Вы хотели видеть наше экономическое будущее?

- Если одним словом - многогранным!

- Спасибо за интересную беседу, Александр.

- Вам спасибо за интересные вопросы.

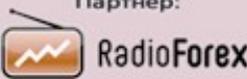
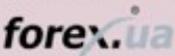
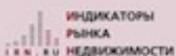
FT#

## 17-18 АПРЕЛЯ

м.Киевская, Площадь Европы, д.2,  
выставочный центр отеля  
Radisson SAS Славянская



Обучающие мастер-классы, семинары  
**ВХОД БЕСПЛАТНЫЙ!**

<p>Организатор:</p>  <p>WWW.FINEXPO.RU</p>	<p>Платиновый Спонсор:</p>  <p>SWFX - Swiss FX Marketplace</p>	<p>Золотые Спонсоры:</p>   <p>PRO FINANCE GROUP INC.</p>	
<p>Официальное Интернет-Радио:</p> 	<p>Генеральный Интернет-Партнер:</p> 	<p>Стратегический Информационный Партнер:</p> 	<p>Стратегический Интернет-Партнер:</p>  <p>РосБизнесКонсалтинг</p>
<p>Медиа-Партнеры:</p>			
 <p>еженедельник</p>			 <p>карьера финансиста</p>
			 <p>a bilingual business journal</p>

Оргкомитет:  
тел/факс: +7 (495) 646-1415; e-mail: info@forexexpo.com

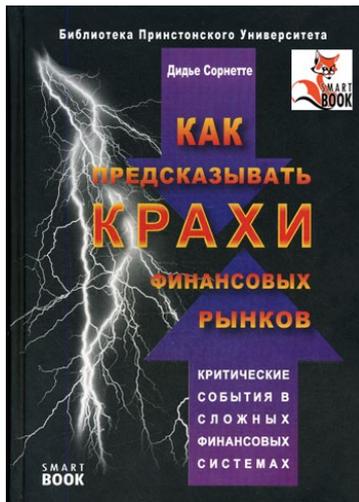
[www.forexexpo.ru/Moscow/](http://www.forexexpo.ru/Moscow/)





## - БИБЛИОТЕКА ТРЕЙДЕРА -

Статья подготовлена  
группой компаний «Омега-Л»



Эта книга издательства «SmartBook» - научный рассказ о том, как можно понять финансовые крахи, привлекая самые последние и наиболее искушенные концепции в современной науке, то есть теорию сложных (комплексных) систем и критических явлений. Она написана и для любознательных и интеллектуальных непрофессионалов, и для заинтересованных инвесторов, которые хотели бы лучше контролировать свои инвестиции. Книга стимулирует ученых и исследователей, которые интересуются или работают над теорией сложных систем. Автор видит свою цель в том, чтобы охватить территорию, которая ведет от описания того, как вокруг нас возникает такая замечательная организация или структура, каковой является финансовый рынок, к научному методу предсказания краха, как рынка в целом, так и отдельных финансовых активов, типа акций или валют.

Следующий материал представляет собой фрагмент из главы № 4 книги «Положительные обратные связи» и рассказывает о влиянии психологических механизмов подражания на действия игроков финансовых рынков.

### Силы подражания

#### Отсутствие информации способствует подражанию

Все трейдеры в мире объединены в сообщества, состоящие из членов семьи, друзей, коллег по работе, знакомых и других источников мнений, влияющих друг на друга *в пределах* такого сообщества или сети. На рисунке-схеме глобальных связей мы называем «соседями» субъекта Энн группу людей, находящихся с ней в прямом контакте. Другими источниками влияния являются газеты, Интернет-сайты, телевизионные каналы и другие средства информации. А именно, если Энн на схеме глобальных связей напрямую связана с  $k$  «соседями», тогда есть только две силы, влияющие на мнение Энн: (а) мнения этих  $k$  людей вместе с влиянием средств информации, и (б) идиосинкразический сигнал, получаемый только ею (или вырабатываемый ею одной). Концепция стадности и подражания подразумевает, что субъекты имеют склонность *перенимать* точки зрения своих

«соседей», а не противоречить им. Вполне понятно, что сила (а) имеет тенденцию создавать порядок, а сила (б) ведет к беспорядку или, другими словами, неоднородности. Здесь самым важным является борьба между порядком и беспорядком, а вопрос, к которому мы сейчас перейдем, звучит так: к какому поведению может привести эта борьба? Может ли система преодолеть нестабильные режимы, подобные крахам? Предсказуемы ли крахи? Мы покажем, что теория самоорганизующихся систем (иногда также называемых «комплексными системами») в значительной мере опирается на эти вопросы. Связь между фондовым рынком и паутиной трейдеров можно понять, в основном, лишь на основе теории критических событий (которую мы рассмотрим подробнее чуть позже в этой главе и Главе 5), на основе которой можно сделать важные выводы.

Для продвижения вперед мы несколько формализуем этот вопрос и рассмотрим сеть инвесторов, в которой каждый участник может быть обозначен целым числом,  $i=1$ , и т.д.  $N(i)$  обозначает всю группу субъектов, связанных напрямую с субъектом  $i$ , как показано на схеме глобальных связей. Если выделить одного трейдера, например, Энн, тогда  $N(\text{Энн})$  будет обозначать количество трейдеров, находящихся с ней в прямом контакте, т.е. они могут обмениваться с ней информацией напрямую и оказывать на нее прямое влияние. Для упрощения задачи будем считать, что любой инвестор, такой как Энн, может находиться только в одном из нескольких возможных состояний. В качестве самого простого варианта будем считать, что таких возможных состояний всего два:  $S_{\text{Энн}} = -1$  или  $S_{\text{Энн}} = +1$ . Эти состояния мы могли бы интерпретировать следующим образом: «покупка» и «продажа», «бычье» и «медвежье», «оптимистичное» и «пессимистичное». Теперь, как показано далее в разделе «Объяснение имитационной стратегии», на основе информации о действиях  $S(t-1)$ , осуществленных вчера во (время  $t-1$ ) ее  $N(\text{Энн})$  «соседями», Энн максимизирует

свою прибыль, приняв еще вчера решение  $S_{\text{Энн}}(t-1)$ , подсказанное суммой действий всех ее «соседей». Другими словами, оптимальным решением Энн, основанным на опросе своих «соседей», которые, как она надеется, достаточно правильно отражают текущий настрой рынка, будет подражание большинству ее соседей. Конечно, тут возможны некоторые отклонения, если она решит следовать своей собственной идиосинкразической «интуиции», а не подвергаться влиянию своих «соседей». Подобное идиосинкразическое действие фиксируется в данной модели стохастической составляющей, независимой от решений упомянутых соседей или других субъектов. Вполне понятна причина, почему для Энн решение придерживаться мнения большинства обычно бывает оптимальным. Просто потому, что цены двигаются в этом направлении, подталкиваемые законом спроса-предложения. Далее в этой главе и главе 5 мы покажем, что этот, казалось бы, безобидный закон эволюции приводит к образованию поразительных самоорганизующихся моделей.

### Инфекция подражания и урновые модели

Орлеан (Orlean) описал парадокс объединения рационального и подражательного поведения под названием «миметическая рациональность» (rationalite mimetique). Он разработал модели подражательной (миметической) инфекции инвесторов на рынках акций, на основании необратимых процессов формирования мнения. В самой простой версии, называемой «урновой моделью», которая имеет длинную историю в математической литературе, начиная с Полна (Polya), мы можем предположить, что в некоторый момент в урне присутствуют  $M$  белых шаров и  $N$  черных шаров. Затем мы наугад

вытягиваем один шар из урны. Здесь «случайность» означает, что любой шар имеет одинаковую вероятность  $1/(M+N)$  быть выбранным. Затем мы возвращаем победителя вместе с другим дополнительным шаром того же цвета в урну. Таким образом, после этого эксперимента если победитель белый, то в белом наборе будет  $M+1$  белый шар и  $N$  черных шаров в черном наборе. С другой стороны, если бы был выбран черный шар, то в урне было бы  $M$  белых шаров в белом наборе и  $N+1$  черных шаров в черном наборе. Мы повторяем этот эксперимент снова и снова. Эта простая модель описывает процесс, в котором

вновь прибывший (добавленный шар) подражает (мимикрирует) в своих действиях (цвет шара) существующим инвесторам. Очевидно, что этот необратимый процесс накопления основан на имитации, но он также имеет сильный стохастический компонент.

Рассмотрим равное начальное состояние  $M=N=1$  во время  $t=0$ . На следующем шаге  $t=1$ , после применения правил игры, урна содержит или  $M=2$  белых шара и  $N=1$  черных шаров с вероятностью  $1/2$  или  $M=1$  белым шар и  $N=2$  черных шара с вероятностью  $1/2$ . На следующем шаге  $t=2$  урна содержит одно из трех возможных состояний: (1)  $M=3$  белых шара и  $N=1$  черным шар с вероятностью  $(1/2) \times (2/3) = 1/3$ . (2)  $M=2$  белых шара и  $N=2$  черных шара с вероятностью  $(1/2) \times (1/3) + (1/2) \times (1/3) = 1/3$ . Действительно, существуют два пути достижения этого заключительного состояния, и мы должны таким образом суммировать их, чтобы получить правильную вероятность. (3)  $M=1$  белый шар и  $N=3$  черных шара с вероятностью  $(1/2) \times (2/3) = 1/3$ . Это просто, но становится все тяжелее считать различные возможности и связанные с ними вероятности с течением времени. Типичная траектория доли  $f_w$  белых и  $f_b$  черных шаров в урне может быть следующей. Время ( $t=0, f_w=1/2, f_b=1/2$ ); ( $t=1, f_w=1/3, f_b=2/3$ ); ( $t=3, f_w=1/4, f_b=3/4$ ); ( $t=4, f_w=2/5, f_b=3/5$ ). В пределе, когда игра повторяется большое количество раз, получается поистине замечательный результат, чьи две стороны соблазнительно парадоксальны: с одной стороны, доли  $M/(M+N)$  белых шаров и  $N/(M+N)$  черных шаров, в конечном счете, сходятся к четким числам  $f_w$  и  $f_b=1-f_w$  которые больше не флуктуируют; с другой стороны,  $f_w$  и  $f_b=1-f_w$  может принимать любое произвольное значение между 0 и 1 с равной однородной вероятностью. Это означает, что при повторении игры несколько раз, заключительная доля белых и черных

шаров будет различна и не будет иметь связей от одной игры к последующим! Эта необратимая модель описывает искусственный процесс, который может вести к континууму состояний; другими словами, много различиях возможных состояний сосуществуют и конкурируют. Говоря в контексте имитации между агентами, то агент последовательно входит в рынок и подражает наугад одному из уже активных инвесторов, и бычий или медвежий рынок может появляться полностью случайно, вместе с прогрессивным ростом объема инвесторов. Долгосрочное значение  $f_w$  и  $f_b=1-f_w$  контролируется начальным колебанием случайного процесса выбора: если, например, белый шар вытянут четыре раза кряду, это дает вероятность  $4/5$  вытянуть снова белый шар в следующем шаге, по сравнению с вероятностью  $1/5$  для черного шара. Если на десятом шаге есть 11 белых и 1 черный шар, то вероятность укрепления господства белых шаров -  $11/12$ , по сравнению с вероятностью всего только  $1/12$  для вытягивания черного шара. Это прогрессивное замораживание вероятностей и его обратная связь с долей одной из этих двух популяций - является подлежащим механизмом. Мы, таким образом, видим, что доли этих двух популяций и соответствующие им вероятности прогрессивно заморозились просто согласно закону больших чисел.

Урновая модель может быть обобщена путем изменения правил добавления новых шаров. То есть, сколько новых инвесторов входят в игру, как они это делают и как они подражают существующим игрокам, чтобы запустить более сложные нелинейные механизмы их поведения.

Этот класс моделей, кроме того, предлагает объяснительный механизм для любопытных фактов в экономике и истории. Два часто цитируемых примера - господство стандарта VHS над Betamax в видео промышленности и концентрация

Как не попасть на «кухню»

высокотехнологических компаний в местах, типа Силиконовой Долины в Калифорнии. В обоих случаях считается, что некоторое небольшое преимущество из-за случая или других факторов, типа несколько большего количества покупок или фильмов, поддерживающих VHS стандарт, было прогрессивно усилено и заморожено урновым механизмом. Точно так же, если две долины конкурируют в привлечении высокотехнологичных компаний, та, которая первоначально имеет несколько больше компаний, чем другая, будет более привлекательной для новых предприятий, поскольку они получают слегка более активную деловую окружающую среду. Снова, это небольшое начальное преимущество может быть

усилено, и привести к полнейшему преимуществу в конце. Урновый механизм также обеспечивает естественную почву для повторного анализа исторических фактов, в особенности относящихся к часто извилистым путям человеческих сообществ. То есть этот механизм может зародить некоторые сомнения на предмет того, что часто ретроспективно утверждается, будто история следует детерминированной траекторией. Напротив, урновый процесс предполагает, что некоторые основные исторические факты, возможно, следовали из прогрессивного замораживания стохастических событий, которые накапливались, чтобы, наконец, сместить баланс на одну сторону.

### Имитация в эволюционной психологии

Кроме рациональных причин имитации, обсуждаемых ранее, оправдание подражательных тенденций можно найти в эволюционной психологии. Дело в том, что люди редко поступают наилучшим образом, когда они используют рациональное рассуждение. Действительно, можно продемонстрировать, что «рациональные» методы принятия решения (то есть, обычные методы, полученные из логики, математики и теории вероятности) не способны решать естественные адаптивные проблемы, которые наши предки должны были однозначно решать, чтобы выживать и воспроизводиться. Поскольку биологическая эволюция - медленный процесс и современный мир появился в эволюционном мгновении ока, наши существующие способности унаследованы от прошлого и остаются функционально специализированными на решении специфических проблем, с которыми сталкивался охотник-собиратель прошлого. Плохая результативность в наиболее естественных проблемах является первичной причиной, почему

специализация решения проблем получила преимущество в естественном отборе перед решением проблем общего назначения. Несмотря на широко распространенные утверждения об обратном, человеческое мышление - не хуже, чем рациональное сознание, а часто может быть даже лучше, чем рациональное! На эволюционных текущих вычислительных задачах, типа распознавания объекта, приобретения грамматики или понимания речи, человеческое мышление показывает внушительные качественные навыки, часто сопоставимые или более лучшие, чем мощнейшие искусственные системы решения проблем, которые появились в результате десятилетий исследований.

Эксперименты показывают, что счастливый случай (событие) может вести к самонадеянности. В экспериментах Дарке и Фридмана некоторые субъекты переживали счастливый случай, в отличие от других испытуемых. Затем все субъекты решали несвязанную с предыдущим задачу, оценивающую их уверенность, и делали ставки. После удачного случая те, кто верил в удачу,

были более уверены и делали большую ставку. Субъекты, которые не верили в удачу (то есть думали, что удача была случайна), были менее уверены и ставили меньше. Исследования также сравнивали решения, сделанные сами по себе, с решениями, сделанными после взаимодействия с другими. Результаты показывают, что хотя такие взаимодействия и не увеличивали точность решения или метазнания, субъекты часто показывали устойчивую или увеличивающуюся уверенность, когда они взаимодействовали с другими испытуемыми, даже с теми, которые не согласились с ними. Возможная интерпретация этого - взаимодействие играет роль рационализации решений субъектов скорее, чем просто собирание ценной информации. Существует также и стадный эффект. В том же духе, публикация рациональной подноготной решений, кажется, заметно увеличивает уверенность субъектов в том, что их выбор были соответствующим. Это напоминает об известном факте, связанном с образованием, что письменное изложение увеличивает понимание. Также было продемонстрировано, что обратная связь, касающаяся уместности уверенных суждений, улучшает калибровку и навыки решения. Эффект значительно более силен у мужчин, по сравнению с

### Слухи

Многие на Уолл-Стрит думают, что слухи двигают акции (см. рис. 1). Старое высказывание Уолл-Стрита, «покупайте на слухах, а продавайте на новостях», живет до сих пор, как можно заметить из многочисленных источников в средствах информации и Интернете. Слухи могут также существенно управлять стадным поведением.

Наиболее легко слухи регистрируются для экстраординарных событий. Вот несколько замечательных

женщинами, поскольку мужчины часто показывают более сильную уверенность в тех ситуациях, где они не правы.

Ближе к нашей теме, проводились психологические эксперименты, в которых испытуемым показывали реальные прошлые цены акций и просили предсказать их последующие изменения, одновременно совершая сделки в соответствии с этими прогнозами и, таким образом, накапливая богатство. Этим испытуемых, конечно, просили торговать только на основании прошлых цен и им не сообщались внешние «фундаментальные» новости. Было найдено, что субъекты отслеживают прошлое среднее значение цены, когда цена акции устойчива, и, таким образом, торгуют против ценовых колебаний, когда таковые возникают. Однако когда цены стали показывать последовательные тренды, испытуемые начали переключаться на тренд-следящие стратегии, покупая больше, когда цены увеличиваются и, продавая, когда цены уменьшаются. Возможно, даже более неотразимым свидетельством присутствия стратегий следования за трендом является широкая распространенность «технического анализа», который пытается определять тренды и развороты тренда, используя технические индикаторы, связанные с прошлыми ценовыми движениями.

примеров. Относящаяся к двухтысячному году ошибка - один из наиболее известных слухов, с необузданной дезинформацией. Слухи, утверждения, предсказания, демагогия, взрывы гнева, объяснения и опровержения изобиливали настолько, что для обывателя было почти невозможно отделить факты от вымысла. Другой пример - полностью ложный слух относительно Американской Почтовой службы, который циркулировал по интернетовской электронной почте.

Как не попасть на «кухню»

Сообщение электронной почты утверждало, что «Конгрессмен Шнелл» представил «законопроект 602P», позволяющий федеральному правительству налагать 5-тицентовый дополнительный налог на каждое сообщение электронной почты, доставленное по Интернету. Деньги собирались бы интернет-провайдерами и

затем передавались бы почтовому ведомству. Никакого такого законодательного предложения не существует. В действительности, никакого «Конгрессмена Шнелла» не существует. А почтовая служба США отвергла любую возможность дополнительного налога на сообщения электронной почты, посланные по Интернету.



Рис. 1. Карикатура на воздействие слухов на поведение рынка акции, взятое с титульного листа журнала The Economist, 1-7 ноября 1997, комментирующего суматоху после падения DJIA на 7% 27 октября 1997.

Крупные слухи также развивались и в национальном масштабе. Хидео Ибе (Hideo Ibe), предыдущий президент Научно-исследовательского института политики в отношении старения, объявил в официальном сообщении для печати 14 февраля 1996: «Мое внимание обратили на то, что Дэн Сяопин сказал: «Поскольку японцы имеют недостаточно детей, мы можем послать им пятьдесят миллионов китайцев». Это утверждение кажется странным, учитывая, что Япония имеет 340 жителей на квадратный километр, а Китай всего только 100. Кроме того, это маловероятно, ввиду строгости иммиграционной службы Японии. Говорил

ли это Дэн Сяопин или такое суждение ожидалось от японского общественного мнения? Чтобы определить правду, нужно проверить источник информации, что подразумевает проверку всех китайских газет, радио и телевизионных записей в течение месяцев или, возможно, нескольких лет, предшествующих этому объявлению. Это было бы трудная задача, которая могла бы потерпеть неудачу, как произошло в случае предполагаемого обращения к «Вашингтон Пост» алжирского президента Хоуари Боумедиена: «Однажды, миллионы мужчин и женщин оставят южные и бедные части мира, чтобы прорваться в

Как не попасть на «кухню»

относительно доступные области северного полушария ради своего выживания». Прочитанное известными французскими демографами и усиленное менеджерами важных средств информации, это заявление, которое питало страх вторжения, никогда не было зарегистрировано, несмотря на тщательное исследование «Вашингтон Пост» за несколько лет.

Циркуляция таких слухов призывает к изучению эпидемиологических исследований на подобие выполненного Эдгаром Морином расследования слуха, распространившегося в Орлеане, Франция, о том, что молодые женщины исчезали в магазинах мод, принадлежавших евреям. Морин показал, как все социальные слои общества участвовали в распространении этого слуха. С другой стороны, в двух предыдущих примерах, инфекция была поддержана, оправдана и, вероятно, даже создана элитами, либо учеными, либо людьми, отвечавшими за средства информации. Эти слухи не циркулируют во всех направлениях, но, по существу, идут от вершины до основания общества. Довольно сложные представления, явно серьезные рекомендации, которые, кажется, оправдывают их происхождение и их выдающихся сторонников, обеспечивают пищу для преувеличений, обслуживающих разнообразные интересы и психологические уклоны во всех слоях общества.

Несмотря на вероятную путаницу, которая может возникнуть в сознании читателя, видимо, имеет смысл упомянуть здесь недавнюю книгу П. Гарбера (P. M. Garber), который повторно исследовал тюльпаноманию и пузыри Южных морей и Джона Ло, описанные в главе 1, с тщательным и свежим взглядом на исторические записи. Его главное заключение - легендарные элементы,

ритуально призываемые в качестве подлежащего основания спекулятивных пузырей, а именно, стадное и иррациональное поведение, не так уж однозначно истинны. Вместо этого, он защищает представление о том, что эти события имеют возможное объяснение в терминах фундаментальной оценки. Интересно, что Гарбер рассматривает «миф» тюльпаномании возникающим из слуха, который был прогрессивно усилен последовательными авторами, использующими его для своих задач, типа поддержки моралистического выпада против «чрезмерной спекуляции» или, в современное время, взывания к правительственному регулированию: «эпизод тюльпаномании... - просто риторическое устройство, используемое для того, чтобы выдвигать аргумент, что..., существование тюльпаномании доказывает, будто рынки являются сумасшедшими. Любопытное волнение на современном рынке может тогда быть приписано сумасшедшему поведению, следовательно, рынок, возможно, должен более строго регулироваться». В то время, как книга Гарбера была тепло встречена рядом авторитетных финансовых экономистов, экономист Киндлебергер (K. P. Kindleberger) указал на некоторые недостатки работы и выводов: «дебаты между теми, кто верит, что рынки всегда рациональны и эффективны, опираясь на фундаментальные параметры, и историками, которые привлекают внимание к ряду финансовых кризисов, начиная, по крайней мере, с 1550 года, вероятно, будут продолжаться. Расчетливость призывает сделать выбор за или против финансовых кризисов, комплексность которых позволяет говорить, что рынки, главным образом, надежны, но иногда захватываются неблагоприятной активностью».

Статью подготовил Роман Каплин,  
PR-менеджер компании «Омега-Л»  
FT#



## - ЭТО ИНТЕРЕСНО -

*О том, куда мы можем инвестировать свои сбережения*

### Паевые инвестиционные фонды. Плюсы и минусы.

В сложившееся время многие из нас, находясь в поисках своего благосостояния и его улучшения, предпринимают максимум сил и используют самые совершенные технологии для достижения поставленной цели, в том числе и популярные сегодня ПИФы (паевые инвестиционные фонды).

ПИФ - фонд, собираемый непосредственно инвесторами вскладчину, то есть в долевой капитал, который передается в качестве рабочего актива профессионалам управляющей компании, чтобы они инвестировали эти средства. Из данного нами определения можно сделать вывод, что доверительные управляющие имеют несколько общепризнанных способов преувеличения активов участников фонда за счет вложений:

- торговля на биржах - покупка\продажа акций, других ценных бумаг. Работа с валютой - это наиболее популярный вариант (подробнее в следующих статьях цикла);
- вложение активов в недвижимость, землю, бизнес (подробнее в следующих статьях цикла);
- и др.

Нужно отметить, что *пай ПИФа* - это и есть доля фонда, приобретаемая инвестором за возможность вступить в ПИФ. Финансовую прибыль или убыток от конвертируемых ценных бумаг на бирже несут на себе только пайщики, а управляющая компания получает за свою

работу определенный процент (как правило, в районе 3-4% в год) от суммы всех фондовых средств вне зависимости от конечного результата управления. При этом инвестор отдает имущество выбранной управляющей компании для внесения его в состав паевого инвестиционного фонда с тем условием, чтобы его приобретенная часть была включена в фонд с имуществом иных учредителей доверительного управления. Все то, что составляет ПИФ, является общим имуществом всех владельцев инвестиционных паев и принадлежит им на праве общей долевой собственности.



При формировании паевого инвестиционного фонда нужно учитывать вид данной организации, которых на настоящий момент уже несколько: открытые ПИФы, закрытые ПИФы, интервальные ПИФы. В некоторых случаях, если ПИФ копирует какой-либо в своем инвестиционном портфеле какой-либо из общедоступных индексов (Dow Jones, S&P и т.п.), т.е. сам не принимает каких-либо решений при выборе объекта для вложения капитала, то его называют *индексный ПИФ*.

С понятием *паевого инвестиционного фонда открытого типа*, думаю, проблем нет, это открытый фонд, в который может вступить и также легко выйти каждый из инвесторов, кто решит вложить свои денежные средства в осуществление работы данного образования.

Как не попасть на «кухню»

Интервальные ПИФы предоставляют владельцу паев некоторые права в течение срока действия договора, которые устанавливаются правилами доверительного управления паевым фондом. В том числе инвестор имеет право требовать от компании возмещения всех принадлежащих ему активов, тем самым прекращая в одностороннем порядке действие договора доверительного управления между ним и выбранной ДУ компанией, или погашения части принадлежащих ему инвестиционных паев.

Закрытые типы ПИФов предполагают отсутствие какого-либо права у владельца паев требовать от управляющей компании расторжения договора доверительного управления до истечения срока его действия, кроме случаев, предусмотренных Федеральным законом. В доверительное управление закрытым паевым инвестиционным фондам учредители доверительного управления могут передавать денежные средства, а также, иное имущество, предусмотренное инвестиционной декларацией.

Как любая структурная единица, или подразделение экономического мира, фондовые инвестиционные фонды имеют свои плюсы и минусы. Преимущества и недостатки данных инвестиционных процессов складываются из условий ведения дел.

#### Преимущества ПИФ:

- ПИФ, в отличие от других организаций, не является юридическим лицом, поэтому вкладчик платит налог на прибыль только в момент продажи пая. Пока пай находится во владении инвестора, налог инвестором не платится.
- Вкладчик может не обладать нужными знаниями для ведения

дел, так как управлением пая занимается управляющая компания.

- ПИФ является одним из немногих недорогих организаций для входа пайщика на фондовый рынок. Минимальная сумма для инвестирования в ПИФ, что вполне правдоподобно и реально, равна примерно 5000 рублей.
- Обеспечена защита инвестора со стороны государственной власти. Деятельность ПИФов регулируется законами.
- Открытость инвестиционного портфеля. Каждый вкладчик вправе требовать и получать информацию о работе компании, т.е. куда и сколько денег было вложено, какова стоимость пая и т.д.
- Инвестор может в любой рабочий день купить или продать свой пай, однако это характерно только для открытых ПИФов, для всех остальных установлены ограничения договором доверительного управления.

Но наравне с положительными сторонами ПИФ, можно отметить и негативные положения к данному определению:

- Риск потерь характерен для любого доверительного управления, особенно, если сотрудники управляющей компании не имеют соответствующего опыта или образования. В связи с этим возникает неоправданный и непредсказуемый риск потери капитала, т.к. оценить квалификацию вашего доверительного управляющего фактически невозможно;
- Управляющая компания оставляет за собой право устанавливать комиссионные сборы и собственные льготы вне зависимости от того, получает инвестор доход или нет.

Соответственно, требовать от своих управляющих постоянной прибыли не имеет смысла, в отличие от компаний, которые получают доход в процентах от общей прибыли по счету.

- Отсутствие самостоятельного решения. Приобретая пай, инвестор лишается возможности управлять им, так как этим занимается управляющая компания.

Анализируя сказанное, хочется отметить, что паевые инвестиционные фонды не являются настолько удачными и безопасными способами получения прибыли, как об этом говорят. Предлагая

своим клиентам прибыли в среднем от 5% до 30% в год (в сравнении банки предлагают до 15% с одним единственным риском банкротства банка, что в текущий момент также довольно серьезный аргумент против, но все же), они имеют возможность полностью обнулить ваш пай, особенно в условиях крайней нестабильности финансовых секторов. Поэтому даже в условиях кризиса, имея на руках значительную сумму средств, внимательно подходите к выбору доверительных управляющих, следите за договорами, а также оценивайте профессиональную пригодность людей, которые собираются работать с вашими активами.

С уважением, Михаил Чукарев  
Член совета ЧРО ОМОО "РССМ"  
FT#



## - ПРОЦЕНТЫ ОТ ТРЕЙДЕРОВ -

Что говорят трейдеры...

### ПРОЦЕНТНАЯ ВЕРОЯТНОСТЬ РАЗВИТИЯ GBPUSD ОТ ТРЕЙДЕРОВ

	AK	LT	Pierro	AK	WG	FT-ФА
▲	10%	10%	15%	25%	40%	15%
▼	30%	80%	40%	55%	20%	45%
	60%	10%	45%	20%	40%	40%
🕒	Monthly	Monthly	Weekly	Weekly	Daily	Daily

\* прогноз является субъективным мнением каждого трейдера и не является сигналом к исполнению, а также может быть изменен без предварительного уведомления.

#### Трейдеры, принявшие участие в голосовании:

1. АК - Александр Купцикевич, аналитик компании FxPro;
2. LT - Владимир, аналитик портала LevelTrading;
3. Pierro - Николай Соколов, трейдер проекта Fx-Bars2004;
4. WG - Алексей, аналитик портала White-General;
5. FT-ФА - фундаментальный аналитик журнала FORTRADER.ru.

Подробные рекомендации от аналитиков на неделю смотрите в приложении.

FT#



## Дни трейдеров в московских книжных магазинах

12 февраля 2009 года в Московском доме книги пройдет специальное мероприятие для трейдеров финансовых рынков под названием «Антикризисный трейдинг». Организаторы - ГК «Омега-Л» и компания «TeleTRADE»

С 2008 года Группа компаний «Омега-Л» совместно с компанией «TeleTRADE» осуществляют ряд проектов, посвященных формированию ключевых компетенций современных трейдеров. Одним из приоритетных проектов, запускаемых в 2009 году, является организация и проведение семинаров-презентаций для трейдеров и желающих ими стать в московских книжных магазинах. Первое мероприятие под названием «Антикризисный трейдинг» пройдет 12 февраля 2009 года в Московском доме книги на Новом Арбате.

### **В программе мероприятия:**

- презентация книг для трейдеров финансовых рынков. Участники смогут ознакомиться и приобрести в магазине книги «Кризис доллара», «Forex: от простого к сложному», «Дисциплинированный трейдер», «Японские свечи», «Страх, алчность и паника на фондовых рынках», «Жизнь и смерть величайшего биржевого спекулянта» и другие, большинство из которых были представлены на страницах журнала ForTrader.ru;
- бесплатный семинар «Как заработать во время кризиса». Проводит Александр Калашников, финансовый консультант московского представительства компании «Телетрейд»;
- выступление И.В Морозова, автора книги «Forex: от простого к сложному»;
- бесплатная лотерея. Розыгрыш книг от ГК «Омега-Л» и продукта «Марафон - финансовая игра № 1 в мире» от компании TeleTRADE.

*Вход свободный. Все участники при входе получают лотерейные билеты, которые будут принимать участие в розыгрыше призов и подарков.*

**Место и время встречи:**

**12.02.2009 в 16.30**

**Московский дом книги, М. Арбатская, ул. Новый Арбат, д. 8.**