

УДК 336

МЕХАНИЗМЫ ВОЗНИКНОВЕНИЯ ВОЛН ЭЛИОТА НА ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ

MECHANISMS OF ELLIOTT WAVE PATTERNS IN FINANCIAL MARKETS

Николай Николаевич ТРЕНЕВ*доктор экономических наук,**ведущий научный сотрудник Института проблем управления Российской академии наук**E-mail: snv@ipu.ru***Nicholay N. TRENEV***Doctor of Economic Sciences, Senior Fellow, Institute of Control Sciences of the Russian Academy of Sciences*

Аннотация. Фондовый рынок подвержен подъемам и спадам, которые происходят регулярно. Цены на фондовом рынке бывают как сильно заниженными, так и сильно завышенными. Экономически обоснованными ценами бывают в те моменты, когда рынок, как маятник, пробивает их снизу вверх или сверху вниз. Исследованию механизмов возникновения и развития такого хода событий и посвящено предлагаемое исследование.

Summary. The stock market is subject to ups and downs that occur regularly. Prices in the stock market are both strongly conservative, and highly exaggerated. Economically grounded prices are in those moments when the market is like a pendulum, penetrate them from the bottom up or top down. Studying the mechanisms of occurrence and development of this turn of events and is dedicated to the proposed study.

Ключевые слова: *фондовый рынок, волны Элиота, равновесные цены.*

Key words: *stock market, a wave of Eliot, the equilibrium price.*

Постановка проблемы. Цена и объем торгов в условиях равновесия определяются пересечением кривых спроса и предложения (см. рис. 1). Проблема, однако, заключается в том, что фондовый рынок практически никогда не находится в состоянии равновесия. Грэхэм сравнивал рынок с маньяком, который находится либо в состоянии маниакальной эйфории, либо в состоянии маниакальной депрессии [1]. В адекватном состоянии [2] рынок находится только в моменты перехода от эйфории к депрессии и наоборот.

Обоснование полученных научных результатов. Состояние рынка определяется ожиданиями, которые могут быть как положительными, так и отрицательными. При положительных ожиданиях рынок игнорирует негативные новости, при отрицательных ожиданиях рынок игнорирует позитивные новости.

Ожидания приводят к тому, что кривые спроса и предложения расщепляются на кривые спроса и предложения при позитивных ожиданиях, и кривые спроса и предложения при негативных ожиданиях (см. рис. 2)

Кривые, соответствующие позитивным ожиданиям, находятся выше, а негативным ожиданиям – ниже. Соответственно равновесные цена $p^{(*)}$ и предложение $Q^{(*)}$ расщепляются на девять комбинаций цены и предложения (p, Q) , соответствующих пересечению расщепленных кривых спроса и предложения при различных ожиданиях продавцов и покупателей.

Основными значимыми точками будут $(p^{(**)}, Q^{(**)})$ и $(p^{(***)}, Q^{(***)})$, соответствующие равновесным ценам и предложению в состояниях общей эйфории и общей депрессии рынка. При смене настроения покупателей или

продавцов меняется и равновесные цена и предложение (p, Q).

Рассмотрим процесс перехода от состояния общей депрессии рынка к состоянию общей эйфории рынка (см. рис. 3). Сначала с рынка уходят продавцы – все, кто могли продать акции, уже их продали. В результате кривая предложения смещается влево: депрессивная кривая предложения заменяется на нормальную кривую предложения.



Рисунок 1. Кривые спроса и предложения

Смещение кривой предложения вверх ведет к росту цен. На рынок приходят покупатели, желающие сыграть на повышение. Смена ожиданий у покупателей с депрессивных на положительные поднимает кривую спроса вверх, что еще больше усиливает рост цен, а, следовательно, и позитивные ожидания.

Рост цен еще больше снижает желание продавцов избавляться от своих акций. Возникают положительные ожидания у продавцов, что ведет к еще

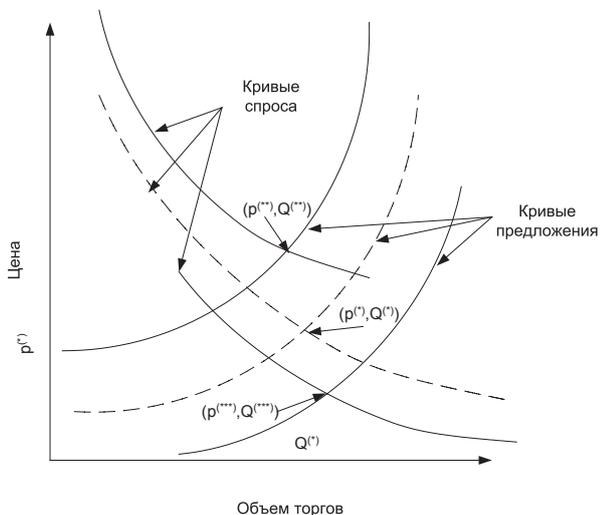


Рисунок 2. Расщепленные кривые спроса и предложения

большому смещению влево кривой предложения. Нормальная кривая предложения заменяется кривой предложения с позитивными ожиданиями.

При переходе от состояния общей депрессии рынка к состоянию общей эйфории рынка происходит последовательная смена ожидания покупателей и продавцов с состояния депрессии до состояния эйфории, возможно, через нейтральное состояние.

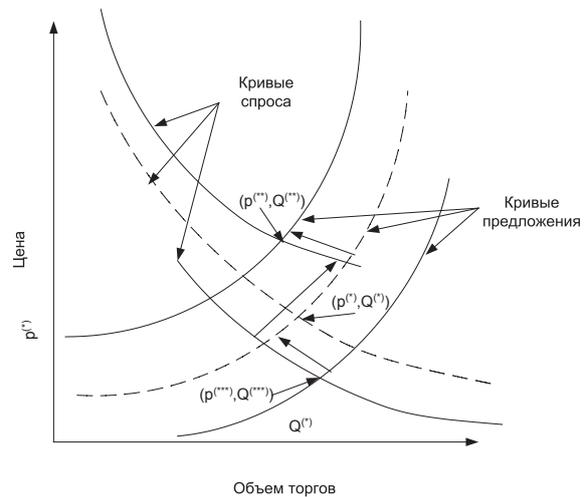


Рисунок 3. Механизм подъема

Многообразие возможных комбинаций смен ожидания порождает многообразие переходов. Однако, более распространенной схемой перехода является схема, когда сначала уходят продавцы, затем приходят покупатели. Затем, оставшиеся продавцы начинают придерживать свои акции в надежде получить дополнительную прибыль от роста.

Спад начинается с того (см. рис. 4), что на рынке больше не остается покупателей. Это ведет к сдвигу кривой спроса вниз: позитивная кривая спроса заменяется нейтральной кривой спроса. Снижение цен оборачивается приходам продавцов, в том числе играющих «в короткую» (играть «в короткую» – продавать акции, которых нет, в надежде откупить их потом по более дешевой цене). Приход продавцов усиливает снижение цен и формирует негативные ожидания. Кривая предложения смещается вправо: позитивная кривая предложения заменяется негативной кривой предложения, возможно через промежуточное состояние в виде нейтральной кривой предложения.

Общие негативные ожидания ведут к смене кривой спроса на негативную кривую спроса. Продавцы получают перевес и рынок переходит в состояние общей депрессии.

Смена настроений продавцов и покупателей – закономерный циклический процесс. Соответственно, неизбежно возникают депрессивные и позитивные состояния рынка. Смена состояния продавцов или покупателей нарушает сложившееся состояние равновесия, что ведет к смещению равновесной цены, т.е. к тренду.

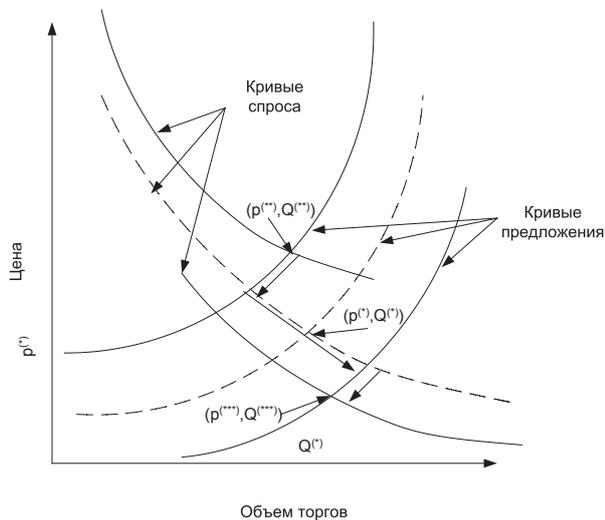


Рисунок 4. Механизм спада

Кривые спроса и предложения, соответствующие различным состояниям покупателей и продавцов могут быть определены не на всем пространстве объемов торгов, или цен. Связано это с тем, что при малых объемах торгов и больших ценах кривая спроса с негативными ожиданиями не может существовать: покупатели не могут иметь негативные ожидания, когда цены высокие, а продавцов мало.

При малых ценах и больших объемах торгов не может существовать кривая спроса с позитивными ожиданиями. Низкие цены и большое количество желающих продать свои акции уничтожают почву для позитивных ожиданий.

При больших ценах и малых объемах торгов не может быть негативной кривой предложения. Высокие цены соответствуют положительным ожиданиям, а малое число желающих продавать акции не позволяет негативным ожиданиям зародиться и сформироваться.

Список использованной литературы

1. Бенджамин Грэхем. Разумный инвестор. М.: Издательский дом «Вильямс», 2009. – 672 с.
2. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и методы оценки любых активов – М.: Альпина Бизнес Бук, 2007. – 1340 с.

Малые цены и большой объем торгов делают невозможным существование позитивной кривой предложения. Большой численный перевес продавцов над покупателями прижимает цены к низу, формируя и развивая негативные ожидания.

Предложенный механизм функционирования фондового рынка делает понятным, почему заявления знаковых фигур оказывают существенное влияние на ход событий. Заявление знаковой фигуры не может изменить экономику событий, но может изменить ожидания. Смена ожиданий лиц, принимающих решения, уже достаточна для кардинальной схемы динамики фондового рынка.

Выводы. Рынок – динамичная система, определяемая ожиданиями продавцов и покупателей. Ожидания постоянно меняются, соответственно, меняются и состояния равновесия рынка. Преобладание времени, когда рынком властвуют эмоционально окрашенные ожидания, не оставляет почвы для преобладающего состояния рынка около своих экономически обоснованных «справедливых» цен и объемов торгов.

Состояния «справедливых» цен рынок достигает в те редкие моменты, когда он со скоростью курьерского поезда мчится вверх в состоянии маниакальной эйфории, или вниз в состоянии маниакальной депрессии.

В длительном интервале времени, рынок, находясь, то сверху, то снизу, от справедливых цен, будет болтаться где-то в районе справедливых, экономически обоснованных цен. Но, сказать, что рынок находится на уровне экономически обоснованных цен, это все равно, что сказать, что маньяк обладает нордическим выдержанным и стойким характером. Сказать только потому, что маньяк будет периодически находиться то в состоянии эйфории, то в состоянии депрессии. А в среднем по времени состоянию эйфории усреднит состояние депрессии вплоть до нордически стойкого и выдержанного состояния.