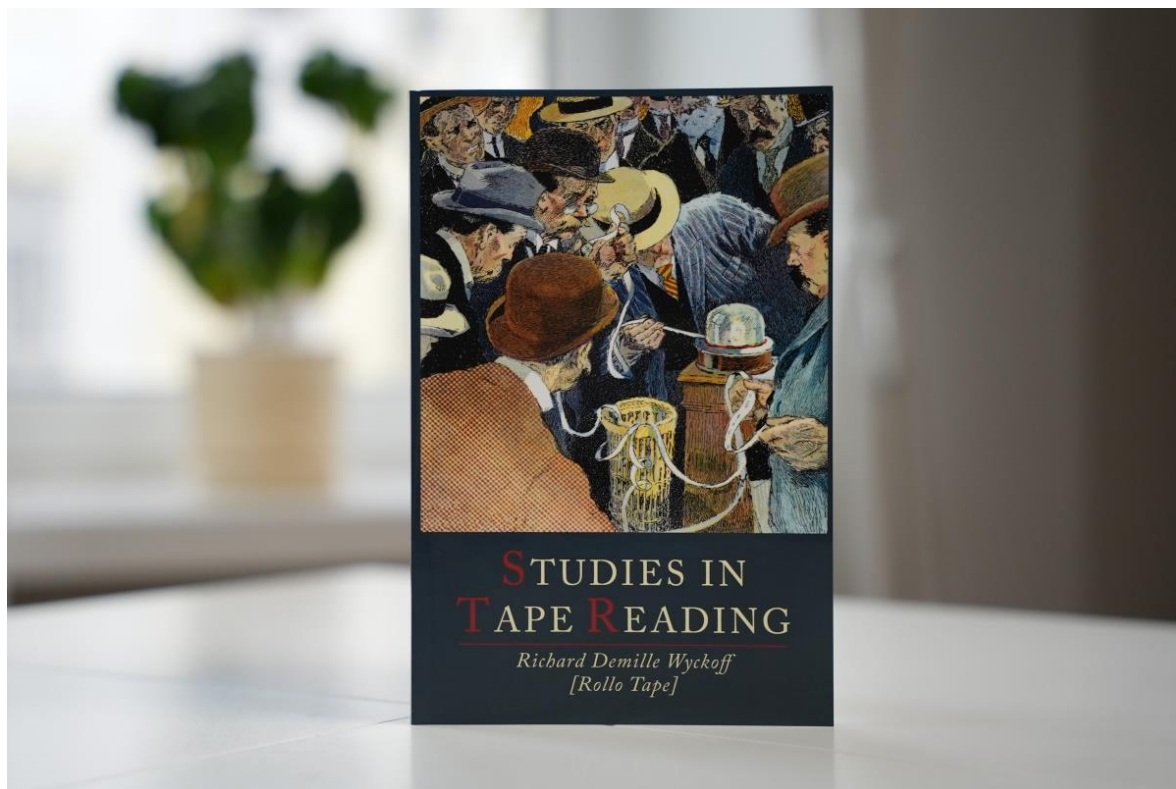




Переведено для трейдинг портала Tlap.com

Обучение чтению ленты

Глава 1

Введение

Тема «чтение ленты» требует очень глубокого изучения. Тысячи трейдеров тешатся мыслями о том, что рынок каким-то образом даёт указания на то, куда он собирается двигаться в ближайшем будущем, и что эти указания точно записаны на ленте; следовательно, тот, кто может интерпретировать отпечатанные на узкой бумажной ленте данные, имеет прекрасную возможность безгранично разбогатеть.

Мне кажется, что такое мнение является вполне оправданным, поскольку хорошо известно, что многие из самых успешных трейдеров и биржевых спекулянтов нашего времени начали выполнять свои торговые операции с успешного чтения ленты, торгуя на фондовом рынке дробными лотами и имея начальный капитал всего в несколько сотен долларов.

Говоря о Джо Мэннинге, одном из самых хитрых и успешных трейдеров торгового зала Нью-Йоркской фондовой биржи, мой друг однажды сказал:

Цитата

«Мы начинали торговать вместе с Джо лотами в 10 акций. Он был обычным трейдером, как и я. Раньше мы стояли над одним и тем же тикерным аппаратом».

В то время, когда докладчик сделал эту ремарку, он всё ещё торговал лотами в 10 акций, и в то же время я случайно узнал, что банковский баланс Джо – его активный оборотный капитал – составлял 100 000 \$, и эта цифра представляла собой лишь часть его состояния, основанного на способности интерпретировать язык ленты.

Почему же один из этих людей смог сколотить целое состояние, в то время как другой, исполняя те же сделки, так и не смог превысить сумму в несколько тысяч долларов? Их шансы на старте были равными: они имели одинаковый стартовый капитал, и у каждого из них были равные возможности. Каждый из них мог заработать миллионы.

Ответ, по-видимому, заключается в специфических умственных способностях: у успешного трейдера они были очень сильно развиты – другой же просто-напросто не обладал ими. Конечно, в каждом случае присутствует некая доля удачи, но в случае с Мэннингом чистая удача не могла бы привести к такому последовательному успеху на протяжении столь длительного многолетнего периода торговли.

Под надлежащим умственным багажом мы не имеем в виду просто способность принять убыток, определить тренд или выполнить какое-либо иное действие, характерное для профессионального трейдера. Мы имеем в виду активные или пассивные качества в его исполнении. Если бы трейдер умел правильно владеть собой в ментальном плане, подавлять свои эмоции, страх, тревогу, восторг, безрассудство и обучать свой ум послушанию, чтобы он был настроен только на одну цель – ленту, – то все эти качества внесли бы ценный вклад в формирование результата как естественной способности или того, что называется шестым чувством в трейдинге.

Некоторые люди рождаются музыкантами – другие же, казалось бы, лишённые музыкального вкуса, превращаются в виртуозов. Именно количество **желания** в человеке делает его посредственным или выдающимся трейдером – или, как говорят на языке Уолл-стрит, “dub trader” или “big trader”.

Джейкоб Филд является ещё одним проповедником чтения ленты. Те, кто знал Джейки на заре его карьеры на Уолл-стрит, были впечатлены его способностью чтения ленты и следования за трендом. В нем, несомненно, зародился талант к этой деятельности, который со временем и с опытом сильно укрепился, в связи с чем в кругу своих товарищей он прослыл «принцем трейдеров биржевого зала».

Каких бы почестей ни был удостоен мистер Кин, будучи спекулянтом или управляющим синдиката, это не умаляет его репутации в отношении великолепного чтения ленты. Его внимательное изучение ленты было настолько интенсивным, что он, казалось, впадал в состояние транса, обрабатывая в уме все её данные. Он анализировал цены, объёмы и колебания вплоть до наилучшего мысленно возможного значения, затем звонил в биржевой зал, чтобы удостовериться в характере покупки или продажи определённых активно торгуемых акций. Далее с учётом этой дополнительной информации он приходил к определённому решению и принимал на себя обязательства.

Г-н Кин на сегодняшний день слывёт одним из лучших трейдеров, умеющих считывать информацию с ленты, и его ежедневное присутствие у тикерного аппарата является достаточным доказательством того, что он получает хорошую отдачу в трейдинге.

Возможно, кто-то скажет: «Это редкие примеры. Среднестатистический человек никогда не добьётся успеха в чтении ленты».

Верно! Среднестатистический человек редко добивается успеха в чем-либо.

Успех в этой области, как правило, является результатом многолетних кропотливых усилий и абсолютной сосредоточенности на своей теме. Необходимо, чтобы человек посвятил всё своё время и внимание чтению ленты. И у него не должно быть какого-либо другого дела или профессии.

«Человек не может служить двум хозяевам», а лента – это тиран.

Никто не может стать профессионалом в чтении ленты, не уделяя ленте постоянного внимания, или бегая в кабинет своего брокера после обеда, или узнавая «как закрылся рынок» из новостей в вечерней газете. Нельзя обучиться этому искусству, находясь на другом конце телеграфной или телефонной линии. Для этого нужно проводить двадцать семь часов в неделю за тикерным аппаратом и ещё много часов вдали от него, изучая свои ошибки и находя причины своих убытков.

Если бы чтение ленты было точной наукой, то нужно было бы просто собрать все факторы, выполнить указанные операции и торговать в соответствии с ними. Но факторы, влияющие на рынок, бесконечны по количеству и характеру, а также по их влиянию на рынок, и попытка разработать формулу чтения ленты, по всей видимости, является безуспешной. Тем не менее, по мере нашего продвижения в этом исследовании можно разработать нечто подобное (приблизительно), поэтому давайте сохраним способность к непредубеждённым суждениям.

Что представляет собой чтение ленты?

На этот вопрос лучше всего ответить, сначала решив, чем не является чтение ленты.

Чтение ленты – это не просто просмотр ленты с целью выяснения того, как растут цены.

Это не чтение новостей с последующей покупкой или продажей, «если акция движется в правильном направлении».

Это не торговля на советах, мнениях или информации.

Это не покупка, «потому что цена акции растёт», или продажа, «потому что акция выглядит слабой».

Это не торговля на графических индикаторах или с помощью других механических методов.

Это не «покупка на днищах и продажа на вершинах».

Это также не какая-либо из сотен других глупых вещей, практикуемых миллионами людей без метода, предусмотрительности или расчёта.

По всей видимости, чтение ленты – это наука определения ценового тренда непосредственно из ленты.

Это суждение о том, что появится на ленте через пять минут или больше, исходя из того, что мы видим на ней сейчас.

Это не имеет никакого отношения к ясновидению, и мы не считаем, что духи ушедших друзей каким-либо образом могут быть полезны студентам.

Чтение ленты – это сверхбыстрый практический здравый смысл. Его цель состоит в том, чтобы: определить, будет ли акция компании Union Pacific, которая сейчас торгуется по цене 159, продаваться по 160, прежде чем опустится до 158, или наоборот; делать умозаключения из каждой последующей транзакции – каждого малейшего сдвига рыночного калейдоскопа; уловить новую ситуацию, молниеносно обработать её в своем головном мозге и прийти к решению, которое можно исполнить хладнокровно и точно – и всё это в течение нескольких секунд.

Это мгновенная оценка предложения и спроса в рамках конкретных акций и всего рынка в целом посредством сопоставления сил, стоящих за каждой из этих сторон, и их взаимоотношений между собой и со всем остальным.

Треjder, читающий ленту, похож на менеджера универмага: в его кабинет приходят сотни отчётов о продажах, сделанных различными отделами. Он отмечает общую тенденцию бизнеса – высокий или низкий спрос во всем магазине, – но уделяет особое внимание линейкам продукции, на которые спрос является аномально сильным или слабым. Когда у него в определенном отделе на полках отсутствует тот или иной товар, он даёт инструкции своим ответственным за покупку сотрудникам, и они увеличивают объёмы заказов, а когда определённые товары не движутся, он знает, что спрос на них является небольшим, поэтому снижает цены – стимулируя тем самым потенциальных покупателей.

Треjder в яме, который весь день стоит в толпе, словно покупатель в одном из отделов: он видит быстрее, чем кто-либо другой, спрос на этот класс товаров, но не имеет возможности сравнить его с теми товарами, которые преобладают в других отделах магазина.

Он может купить акцию компании Union Pacific, которая демонстрирует сильный восходящий тренд, когда внезапное падение цены по другой акции деморализует рынок акций компании Union Pacific, и он будет вынужден конкурировать с другими, кто готов продать эту акцию.

С другой стороны, чтец ленты, сидя у тикерного аппарата, наслаждается видом на всё поле с высоты птичьего полета. Когда в каком-либо квартале развивается серьёзная слабость, он быстро замечает это, взвешивает информацию и предпринимает определённые действия.

Ещё одним преимуществом чтения ленты является то, что лента рассказывает о предстоящих новостях за несколько минут, часов и дней до выхода новостных тикеров, публикации этих новостей в газетах и до того, как могут появиться первые слухи о них. Всё: от войны на территории другого государства до передачи дивидендов, от решения Верховного суда до ничтожных событий – отражается в первую очередь на ленте.

Инсайдер, который знает, что дивиденды увеличатся с 6% до 10%, оставляет след от своих действий на ленте, пытаясь превратить свои знания в доллары; инвестор, продающий 100 акций, тоже частично оказывает влияние на их рыночную цену.

Рынок похож на медленно вращающееся колесо. Будет ли колесо продолжать вращаться в том же направлении, стоять неподвижно или же вращаться в обратном направлении, полностью зависит от сил, которые вступают в контакт с его ступицей и ободом. И даже когда этот контакт нарушен и нет ничего, что могло бы повлиять на его вращение, колесо сохраняет определённый импульс от самой последней доминирующей силы и вращается до тех пор, пока не остановится или не подвергнется другим воздействиям.

Перед инженерами, которые покорили Ниагарский водопад, стояла относительно простая задача по сравнению с чтением ленты. Водопад, который они обязуются контролировать, по-видимому, имеет встречные течения и водовороты, меняющие своё направление и противоречащие законам гравитации. Разворот части этого непокорного течения Уолл-стрит в другую сторону и подчинение его своей воле кажется сложной задачей для супермена. И, тем не менее, это можно сделать, ибо это удалось другим.

Элемент манипулирования не должен никого обескураживать. Манипуляторы – это гигантские трейдеры, обутые в семимильные сапоги. Тренированное ухо может обнаружить стабильный стук их шагов по мере движения, и появляющиеся на ленте следы от их ног распознаются среди огромного количества акций, торгующихся на фондовом рынке. Маленькие трейдеры вольны ходить на цыпочках всюду, куда бы ни вели их следы, но они должны быть осторожными, чтобы гиганты не развернулись быстро и не растоптали их.

Чтец ленты имеет массу преимуществ по сравнению с трейдером, торгующим на длинных колебаниях. Он никогда не рискует плыть далеко от берега, то есть он торгует, используя тесные ордера стоп-лосс, никогда не подвергая себя крупным убыткам. Несчастные случаи или катастрофы не могут причинить серьёзного ущерба его торговому счёту, потому что он может мгновенно изменить свою позицию и следовать за вновь сформировавшимся потоком от его

источника и к устью. Поскольку его позиция по длинной или короткой стороне подтверждена и подчеркнута, он добавляется к своей позиции, тем самым отслеживая и суммируя полученное преимущество.

Истинный чтец ленты не переносит своих позиций по акциям через ночь. Если лента молчит, то он будет знать, что ему нужно делать, только когда она продолжит предоставлять ему некие данные. В полночь может произойти нечто, что может в корне изменить весь рыночный график на следующий день. Он всё предусматривает; следовательно, когда в 3 часа ночи рынок наносит сильный удар, он предпочитает начать утро с чистого листа.

Таким способом ему удаётся избежать начисления процентов за перенос позиции через ночь, что в значительной степени сократило бы его прибыль.

Чтец ленты похож на продавца фруктов, который каждое утро закупает самые отборные и самые ходовые в текущем сезоне фрукты, на которые существует наибольший спрос. Он платит наличными и избавляется от товара как можно быстрее с прибылью от 50% до 100% от его себестоимости. Непроданное количество фруктов может испортиться за ночь. Это аналогично начислению процентов за перенос позиции через ночь у трейдера.

Продавец фруктов является успешным, потому что знает, что и когда покупать, а также где и как продавать. Но бывают штормовые дни, когда он не может выйти на рынок: или когда на рынке нет покупателей, или когда он попадает под арест, или его штрафуют и запирают синие мундиры, или когда неосторожный грузовик, зацепившись за него, раскидывает его товар по всей улице.

Уолл-стрит всегда с готовностью будет использовать эти ситуации, в которых оказывается чтец ленты, в свою пользу. Он рискует 100 \$, чтобы заработать 200 \$, и по мере того, как рынок идёт в его пользу, его риск снижается, но бывают моменты, когда шторм уносит его в открытое море и цена акции идет против него. Или когда рынок настолько нестабилен, что он не знает, как ему следует действовать; или когда у него срабатывают ордера стоп-лосс или же он тихо дрейфует на мертвом рынке; или когда он испытывает серию потерь; или же когда он вынужден отлучиться от ленты по объективным обстоятельствам. Или когда его расчёты полностью расстроены каким-то непредвиденным событием; или же когда его торговый капитал испытывает просадку вследствие чрезмерного трейдинга или ошибочных умозаключений.

Продавец не надеется купить бочку яблок за 3 \$ и продать их в тот же день за 300 \$. Он рассчитывает зарабатывать от 0 до 3 \$ в день. Он зависит от небольшой, но вполне определённой прибыли, которая в среднем будет достаточным заработком для него за его время и труд в течение определённого периода.

Объективная цель чтеца ленты заключается в одном: получить среднюю прибыль. В течение торгового месяца он может заработать 3500 \$ и потерять 3000 \$, получив чистую прибыль в 500 \$, что будет результатом его работы. И если он сможет поддерживать этот средний уровень, торгуя лотами в 100 акций в течение года, то ему останется только увеличить размер своих позиций до 200, 300 и 500 акций или больше, и он будет получать огромные результаты.

Величина капитала или размер ордера имеют второстепенное значение, первостепенным же вопросом является следующий: «Можете ли вы торговать на разных видах рынков, показывая среднюю прибыль, скажем, в 1/8 процента в день?» Если да, то вы профессионал в этом виде искусства. Если же вы терпите в течение дня небольшой средний убыток или выходите на уровень безубыточности, вы быстро научитесь этому.

В декабрьском выпуске «Тикер» сообщалось о трейдере, который установил рекорд, показав 42 прибыльные сделки из совершённых 71; его валовая прибыль составила 50 $\frac{3}{8}$ пунктов по сравнению с 37 $\frac{1}{4}$ пунктами валовых убытков. Это была хорошая работа, хотя комиссии и налоги снизили его чистый результат на 6 пунктов. Мы упоминаем это исключительно для того, чтобы показать стандарт, по которому следует измерять успех в чтении ленты.

Треjder, который раскрыл результаты своих усилий, не был чтецом ленты. Он торговал, основываясь главным образом на информации, и не имел фиксированного метода.

Чтец ленты ненавидит информацию и следует определенному и тщательно проверенному плану, который, отшлифовываясь в течение долгих месяцев и лет практики, становится для него второй натурой. Его ум формирует привычки, которые действуют автоматически, направляя в правильное русло его рыночные устремления.

Любой разумный человек прекрасно понимает, что когда небо темнеет и слышны раскаты грома, скорее всего, будет дождь. И подсознательно замечая предварительные признаки, он надевает плащ и берет зонтик.

Длительная практика сделает чтеца ленты столь же опытным в прогнозировании событий фондового рынка, но его интуиция будет подкреплена логикой, здравым смыслом и анализом.

Здесь нам также следует упомянуть об отличиях между чтецом ленты и скальпером. Последний, по сути, является тем, кто пытается захватить прибыль размером всего в один или два пункта на пустом месте – ему всё равно как, лишь бы урвать её с рынка.

Скальпер будет торговать на советах, мнениях, догадках, слухах, а также на том, что думает или говорит друг его друга.

Чтец ленты превращается в автомат, который записывает ситуацию, взвешивает её, решает, в каком направлении действовать, и открывает ордер. Никакого форсирования событий, никаких нервов, ни надежд, ни опасений. Результат его действий не вызывает у него ни восторга, ни депрессии. Он абсолютно собран как до осуществления сделки, так и во время её удержания, и после её закрытия.

Скальпер – это автомобиль со скошенным задом, грохочущими окнами, тряской ездой и склонностью к сильным прыжкам на трассе.

Чтец ленты же похож на пульмановский вагон, который плавно и стабильно движется по полотну ленты, направляемый и приводимый в движение рыночным двигателем, на который не оказывает влияние больше ничто другое.

Образно описав нашего идеального чтеца ленты, давайте рассмотрим некоторые из его необходимых характеристик.

Во-первых, он должен быть абсолютно самоуверенным. Зависимый человек, чьи суждения зависят от суждений других людей, будет оказываться под влиянием тысячи внешних факторов. В критические моменты его суждения будут бесполезными. Он должен уметь сказать себе: «Есть факты: ____, есть конкретные результирующие показатели: ____, поэтому я буду действовать так и так».

Он должен быть знаком с техническими особенностями рынка, чтобы каждому небольшому инциденту, который оказывает влияние на цены, уделялось должное внимание. Он должен знать историю, доходы и финансовое состояние компаний, на чьих акциях он торгует; способы воздействия манипуляторов на рынок; различные виды рынков; уметь измерять эффект новостей и слухов; знать, когда и на каких акциях лучше торговать; оценивать силы, стоящие за ними; знать, когда следует сокращать убыток и фиксировать прибыль.

Он должен изучить различные колебания и знать, где сейчас находится рынок и конкретно его акция; должен признавать внутреннюю слабость или силу рынка; понимать основу или логику рыночных движений. Он должен изучить фундаментальные данные и отделять зерна от плевел; распознавать разворотные моменты рынка; мысленно представлять, что происходит в биржевом зале.

Он должен иметь мужество выдержать серию убытков; упорство, чтобы сохранить работоспособность в неблагоприятные периоды; самоконтроль, чтобы избежать чрезмерной торговли, и иметь флегматическую склонность к сохранению равновесия.

По возможности он должен уединиться, чтобы идеально сосредоточиться, оградившись от советов, слухов и других внешних факторов, которые изобилуют в офисе брокера. Крошечная комната с тикерным аппаратом, письменным столом и отдельной телефонной линией для связи с офисом брокера – это все необходимые удобства. Его работа требует такого хрупкого равновесия способностей, что малейшее внешнее воздействие так или иначе может отрицательно сказаться на его торговых результатах. Возможно, он и скажет: «Ничто не может повлиять на меня», но, тем не менее, это всё равно подсознательно оказывает влияние на его мышление, когда он знает, что некто другой имеет медвежий настрой в тот самый момент, когда сам он думает, что акции необходимо покупать. Одна лишь мысль «Может быть, он прав» окажет на него сдерживающее влияние, и он начнёт колебаться и упустит прекрасную возможность. Неважно, как будет двигаться рынок с этого момента – он упустил то колебание, и его процесс мышления нарушился. Тишина является очень необходимой смазкой для шестерёнок мыслительного процесса чтеца ленты.

Предметом обсуждения является даже целесообразность наличия новостного тикерного аппарата в его комнате.

Лента рассказывает настоящее и будущее рынка.

Новостной тикерный аппарат записывает всё, что произошло. Он объявляет причину эффекта, который уже более или менее ощутился на рынке.

Заработок денег при чтении ленты осуществляется на прогнозировании предстоящих событий, а не на ожидании, когда это уже произойдёт, с последующим входом в рынок вместе с остальной толпой.

Новостной эффект – это совершенно другое предложение. Перед лицом важных новостей основное значение уделяется технической силе или слабости рынка и движению отдельных акций. На данный момент нам кажется, что в вашем торговом святилище допустимо использовать новостной тикерный аппарат, при условии, что вы будете фильтровать его шёпот и прислушиваться только к важным сигналам.

Задача, которую мы поставили перед собой в этой книге, заключается в разработке практического метода, который любой трейдер может использовать в своей повседневной деятельности и который окажется ценным и полезным для трейдеров, обладающих разными навыками чтения ленты. Возможно, нам это удастся, а может, и нет.

Мы рассмотрим все рыночные факторы, имеющие жизненно важное значение в чтении ленты, а также методы, которые используют эксперты. И всё это будет подкреплено репродукциями с ленты. Мы приложим все усилия, чтобы произвести нечто, имеющее определённую и ощутимую ценность для тех, кто сейчас работает по принципу «пан или пропал».

Глава 2

Предварительные рекомендации

При открытии любого нового предприятия в первую очередь необходимо учитывать объём требуемого капитала. Обучение чтению ленты «на бумаге» – это одно дело, а применение теоретических знаний на практике и освоение данного искусства – совсем другое. Почти каждый может зарабатывать деньги на вымышленных сделках, поскольку они не содержат абсолютно никакого риска: ваши мысли не находятся в напряжении, которое присутствует в реальном мире; вами не овладевает страх; у вас неограниченное терпение.

Но всё это тут же меняется, когда вы принимаете на себя даже небольшое обязательство перед рынком. Трейдер с небольшим опытом испытывает душевные страдания, если цена акции не идет мгновенно в нужном направлении, он боится больших убытков – это приводит к искажению его способности к здравому рассуждению, и закрывает свою сделку, чтобы вернуть душевное равновесие.

Поскольку всё это является симптомами неопытности, их нельзя преодолеть, избегая этой проблемы. В данном случае смелым и деловым решением будет энергично войти в игру и научиться играть в неё в условиях, которые вы должны мужественно принять и преодолеть, и только потом вы сможете достичь успеха.

После полного прочтения всех доступных общеобразовательных книг, посвящённых чтению ленты, для приобретения истинного торгового опыта лучше всего начать торговать лотом в десять акций. Возможно, это не устроит некоторых людей, склонных играть по-крупному и смотрящих на трейдера, торгующего лотом в десять акций, как на робкого биржевого игрока. Средний неопытный игрок на бирже, имеющий стартовый капитал в 10 000 \$, хочет начать торговать лотом в 100-500 акций – он хочет начать с максимального размера и далее постепенно уменьшать его. Когда ему придется торговать лотами в десять акций – это лишь вопрос времени.

Нам кажется, что лучше начать торговлю с небольшого размера: лотами в десять акций. У вас впереди ещё достаточно времени, чтобы увеличить размер, если вы будете успешно торговать. Если же вы в конечном итоге не достигнете успеха, то вы, по крайней мере, сохраните массу денег, потому что выбрали минимальный размер позиции.

В информационной колонке журнала **Ticker** было наглядно проиллюстрировано, что торговля дробными лотами на Нью-Йоркской фондовой бирже приносит наиболее удовлетворительные результаты, поэтому для новичка, который желает торговать стандартными лотами, нет другого оправдания, чем жадность или стремление быстро разбогатеть. Это как если бы ребенок, который только учится ходить, участвовал в гонке с профессиональными спринтерами!

В предыдущей главе мы предлагали измерять успех в чтении ленты количеством пунктов прибыли в сравнении с количеством пунктов убытка. Поэтому, по сути, мы могли бы торговать и лотом в одну акцию, если бы не было возражений со стороны нашего брокера и если бы это количество не было настолько абсурдно малым, чтобы вызвать небрежное исполнение. Десять акций – это действительно наименьшее количество, которое следует учитывать, но мы упоминаем о лоте в одну акцию, чтобы просто впечатлить наших читателей; при обучении чтению ленты лучше иметь в виду, что вы торгуете ради пунктов, а не ради долларов. Доллары придут сами собой и достаточно быстро, если вы научитесь зарабатывать большее количество чистой прибыли, выраженной в пунктах, чем ваш убыток, также выраженный в пунктах. Профессиональный бильярдист, играющий ради ставки, стремится опередить своего противника по количеству баллов. Поторговав несколько месяцев, не ведите учёт ваших прибылей и убытков в денежном эквиваленте – анализируйте результаты своей торговли в пунктах. Изучайте свой прогресс только в таком ключе.

Поскольку первоначальные убытки в трейдинге, вероятно, будут тяжёлыми, а оценочный капитал должен быть более или менее произвольной суммой, мы должны сказать, что для первоначальной торговли лотами в 10 акций вам достаточно иметь стартовый капитал в 1000 \$. Это даёт возможность нести убытки на 90 пунктов больше, чем прибыли, и при этом остается достаточно маржи для продолжения торговли. Некоторые люди обеспечат себе надежный фундамент с меньшим капиталом; другим может потребоваться несколько счетов по 1000 \$ каждый, прежде чем они начнут показывать прибыль; третьи же потратят целое состояние (большое или малое), так и не достигнув минимального вознаграждения.

Посмотрите на причины банкротства компании R. G. Dun & Co., которые были показаны в таблице, опубликованной в недавнем номере этого журнала, и вы обнаружите, что главными причинами являются: (1) недостаток капитала и (2) некомпетентность.

Недостаток капитала в операциях на Уолл-стрит, как правило, приводит к чрезмерной торговле. Это подтверждает эпиграмму «Чрезмерный трейдинг – это финансовое самоубийство». Это может говорить об изначальной торговле слишком большим количеством акций в лоте или, если трейдер теряет деньги, о неспособности трейдера уменьшить размер сделок, чтобы соответствовать просадке своего капитала.

Поясним, что мы имеем в виду. Человек начинает торговать размером лота в 100 акций, используя маржу в 20 пунктов. После серии убытков он обнаруживает, что у него осталось только 200 \$. Это эквивалентно торговле размером лота в 10 акций и использованию маржи в 20 пунктов, но уменьшает ли он размер своих ордеров? Нет. Он рискует 200 \$ в сделке размером в 50 или 100 акций в последней отчаянной попытке возместить утраченное. И после того, как сливает свой счёт, он рассказывает своим друзьям, что «мог бы заработать деньги, если бы у него было больше капитала».

Некомпетентность действительно заслуживает первого места в этом списке. Высшая форма невежества является преобладающей чертой как трейдера-новичка, так и опытного спекулянта с Уолл-стрит. Удивительно, как много людей остаются на улице из года в год, приобретая, по-видимому, не больше, чем острое чутье для советов и сплетен. Задайте им технический вопрос касательно каких-либо научных знаний о ленте, и они не смогут на него ответить.

Такие люди присутствуют на рынке по одной из двух причин: им либо «повезло», либо источник их доходов находится далеко за пределами Уолл-стрит.

Недостаток капитала или некомпетентность является причиной банкротства компаний в 60% случаев. Самой же распространённой причиной является, как его называют на Уолл-стрит, чрезмерный трейдинг: он приводит к банкротству компаний фондового рынка приблизительно в 90% случаев.

Успех даётся лишь немногим, и проблема заключается в том, что при минимальных затратах времени и денег сложно определить, подходите ли вы для этой работы.

Вот краткий перечень вопросов первостепенной важности на данный момент:

Имеете ли вы технические знания о рынке и факторах, которые движут им?

Есть ли у вас 1000 \$ или больше, которые вы можете позволить себе потерять в попытке продемонстрировать свои способности в чтении ленты?

Можете ли вы посвятить всё свое время и внимание изучению теории и практики этой науки?

Являетесь ли вы настолько стабильными в финансовом отношении, что ваше благосостояние не зависит от возможной прибыли в трейдинге и вы не будете испытывать финансовых проблем, если не получите прибыль в ближайшее время или позже?

Нет никакого смысла приукрашивать словами данный вопрос, а также давать ложные обещания людям, которые ищут простой способ заработать деньги себе на жизнь. Чтение ленты – это тяжёлая работа, поэтому интеллектуально ленивым людям не стоит заниматься ей.

И никто, кого это будет касаться, не должен беспокоиться о том, откуда берутся его хлеб и масло. Беспокойство о деньгах не способствует ясности мышления. Чрезмерное беспокойство нарушает равновесие трейдера больше всего на свете. Так что если вы не можете позволить себе потратить ни время, ни деньги, и у вас нет необходимого запаса терпения, то лучше подождать. Начинайте всё делать правильно или не начинайте вовсе.

Решив продолжить, трейдер, который соответствует вышеизложенным условиям, начинает задаваться вопросом: «Где мне следует торговать?»

Выбор брокера является важным вопросом для чтеца ленты. Он должен найти человека, специально подготовленного для этой работы, который будет уделять внимание его ордерам, быстро предоставлять цену покупки и запрашиваемую цену, а также другую техническую информацию, такую как желаемое и предлагаемое количество на разных уровнях и т. д. Самый желанный брокер никогда не должен быть так сильно загружен своими делами, что помешает ему дать трейдеру вербальный сигнал о том, что делает толпа в той или иной акции в любой конкретный момент времени. Это важно, потому что временами, имея своевременную информацию о том, какую позицию следует мгновенно открыть по той или иной акции или рынку, трейдер может заработать деньги. Брокер, который не перегружен своими делами, может предоставить такую услугу; он также может уделить время и позаботиться об исполнении ваших ордеров.

Позвольте мне привести пример того, как это работает на практике: у вас открыта длинная позиция по акции компании Union размером лота в 100 акций с ордером стоп-лосс чуть ниже рыночной цены; цена падает, и ваши 100 акций продаются по цене ордера стоп-лосс, скажем, по 164. Ваш осторожный и не слишком занятой брокер стоит в толпе. Он отмечает, что по цене 164 имеется спрос на несколько тысяч акций, а предложение составляет только несколько сотен акций. И он не продаёт ваши акции, а ждёт, чтобы увидеть, не произойдёт ли по этой акции ралли. Ралли действительно происходит. И это даёт вам второе дыхание. Обработка данного ордера может принести вам прибыль в 50 \$, 100 \$ или даже несколько сотен долларов в каждом случае и является преимуществом, которое следует искать при выборе брокера.

Брокерская фирма, которая осуществляет транзакции на комиссионной основе для большого круга своей клиентуры, не может предоставить вам эту услугу. Её стоп-ордера и другие ордера, не «близкие к рыночной цене», должны передаваться Специалистам, а они настолько загружены, что не могут уделять особого внимания ордерам какого-либо отдельно взятого клиента. Следовательно, нашему чтецу ленты лучше искать небольшую брокерскую фирму, которая имеет одного члена Нью-Йоркской фондовой биржи, офисного партнёра и всего лишь одного или двух сотрудников.

Количество клерков в фирме является хорошим показателем объёма проделанной работы. Их немногочисленность не является отражением силы, репутации или брокерской способности фирмы. Некоторые люди являются хорошими брокерами и имеют достаточный капитал, но они не понимают науку ведения бизнеса.

В небольшой брокерской фирме, которую мы только что описали, чтец ленты с меньшей вероятностью будет беспокоиться о галерее трейдеров с их разнообразными и громкоговорящими мнениями. Другими словами, он будет более или менее предоставлен самому себе и сможет сосредоточиться на своей задаче.

Тикерный аппарат должен находиться в пределах досягаемости телефона, чтобы всегда можно было совершить экстренный звонок на фондовую биржу. У некоторых брокеров есть способ заставить вас или клерка пройти целую милю, чтобы передать брокеру распоряжение по ордеру. Каждый шаг означает задержку. А задержка в несколько секунд может привести к

потере возможности на рынке. Если вы находитесь в небольшой отдельной комнате вдали от отдела приёма ордеров, то у вас должен быть специальный телефон с отдельной линией, соединяющий вас с клерком по приёму ордеров; громоздкие ледяные методы не подойдут для читателя ленты.

Как правило, передаваемый брокеру ордер должен исполняться по «рыночной цене». Мы делаем это заявление на основе многолетнего опыта и наблюдений и считаем, что можем продемонстрировать его целесообразность.

Процесс сообщения о транзакциях на ленте, как это недавно было изложено на страницах этой книги, занимает от пяти секунд до пяти минут, в зависимости от активности рынка. Для аргументации рассмотрим, что в среднем интервал между продажей в биржевом зале и появлением отчёта на ленте составляет полминуты.

Рыночный ордер на активно торгуемой акции обычно исполняется и сообщается клиенту примерно в течение двух минут. Половина этого времени тратится на то, чтобы ваш брокер спустился в толпу с ордером в руках, а другая половина – на выписку и передачу отчёта. Таким образом, когда на ленте цена акции Union Pacific достигает значения 164 и вы мгновенно решаете купить её, период времени между вашим решением и исполнением ордера следующий:

Лента вне рынка... 1/2

Время, прошедшее до того момента, когда брокер сможет исполнить ордер... 1

Минуты

1 1/2

Ваше решение основано на цене, которая превалировала полминуты назад, и если вы хотите купить, ваш ордер на покупку будет исполнен по цене, которая будет у акции спустя одну минуту после этого момента.

В период между принятием решения и исполнением ордера может произойти следующее:

UP 164. 1/8. 1/4. 3/8. 1/2. 1/4. 1/8. 164,

и ваш ордер может исполниться по цене предложения последних 100 акций. Когда пришёл отчёт, нельзя было поклясться, что акция была куплена по 164 до или после того, как цена достигла значения 164 1/2. Или ваш ордер, возможно, исполнится по цене 164 1/2, даже если он был выставлен по 164, когда вы отдавали его брокеру и когда вам был предоставлен отчёт.

Так же часто будет происходить обратное: цена акции будет идти в вашу пользу. На самом деле, в долгосрочной перспективе цена усредняется вверх; следовательно, трейдеры, которые не отдают своему брокеру распоряжений на открытие ордеров по рыночной цене, теряют свои шансы. Бесконечное количество трейдеров, видя цену акции Union Pacific на уровне 164, скажут:

«Купи мне сто акций по 164».

Брокер, который не слишком занят, пойдет в толпу и, обнаружив цену акции на уровне 164 1/8-164 1/4, сообщит в офис, что «цена покупки Union уже составляет 1/8».

Трейдер не ценит действий своего брокера; он расценивает это как признак того, что его брокер, трейдеры и инсайдеры сговорились и заставляют его заплатить за 100 акций на 1/4 процента больше, поэтому он отвечает:

«Я хочу купить ровно по 164. Если они не продадут её мне по 164, то я вообще не куплю её».

Как глупо! Тем не менее, эта характерная манера рассуждения бытует в широких массах трейдеров. Их аргумент заключается в том, что по веским и достаточно обоснованным причинам великолепной ценой для покупки данной акции является цифра 164. И по цене 164 1/8 или 1/4

эти причины полностью нивелируются: на этом уровне акция становится дорогой, и трейдер больше думает о том, чтобы сорвать планы этой «банды грабителей», чем о получении потенциальной прибыли.

Если акция является дешёвой по цене 164, то она будет дешёвой и по цене 164 1/4.

А если вы не доверяете своему брокеру, найдите другого.

Если вы считаете, что кто-то нарушил закон спроса и предложения, чтобы надуть вас на 25 \$, лучше в корне поменяйте своё мышление.

Спускались ли вы в яму, чтобы утверждать, что у вас была возможность купить по 164? Вы просто были бы на 1,5 минуты ближе к рынку. И вы также не заработали бы своих комиссионных. Поэтому, если у вас есть семьдесят или восемьдесят тысяч долларов, лежащих без дела, которые вам не особенно нужны, то просто возьмите и купите. А если вы этого не сделали, то прекратите возмущаться.

Чтец ленты, достойный своего имени, зарабатывает деньги, несмотря на комиссионные, налоги и отсрочки.

Артур Ливермор торговал исключительно на тех данных, которые ему предоставляла лента, закрывая все свои позиции до трёх часов дня. Он торговал из офиса и платил все причитающиеся комиссии, при этом три сделки из пяти приносили ему прибыль. Сколотив состояние, он вложил его в облигации и отдал их все своей жене. Предвидя панику 1907 года, он взял кредит на 5 000 \$ под залог своего автомобиля стоимостью 13 000 \$, и с этим капиталом вышел на рынок с медвежьим настроением, используя свою прибыль в качестве дополнительной маржи. В одной из своих сделок он открыл короткую позицию по акциям Union Pacific размером в 70 000 акций. Вся его позиция была покрыта в один из дней паники, а его чистая прибыль составила миллион долларов!

Вернёмся к вопросу о передаче брокеру распоряжений по ордерам. Любой, кто говорит: «Я должен купить эту акцию, но я не буду переплачивать 1/8 доллара по ней» – похож на человека, который думает, что может заработать некоторую сумму денег, если только ему удастся добраться до Чикаго. Прибыв в билетную кассу, он обнаруживает, что стоимость проезда на 2 \$ больше, чем он ожидал, но, несмотря на свою безбедность, он отказывается заплатить требуемую сумму и отказывается от поездки.

Если вы не сядете в свой поезд, вы никогда не приедете в пункт назначения.

Устанавливая лимитные ордера, вы теряете больше потенциальной прибыли по сравнению с сэкономленной суммой. Мы, естественно, говорим об ордерах на больших и активно торгуемых акциях, в которых цена покупки и запрашиваемая цена обычно различаются на 1/8. Это особенно верно при закрытии сделки. Многие глупые люди бесконечно отстают, потому что пытаются сэкономить 1/8, размещая лимитные ордера на рынке, который убегает от них.

Для чтеца ленты наступает психологический момент, когда он должен открыть или закрыть свою сделку. Поэтому его ордера должны быть «рыночными». Торгуясь над долями, он потеряет нить ленты, расстроит свой баланс и прервёт работу своего ментального процесса.

В масштабе покупки или продажи очевидно, что должны использоваться и лимитные ордера. Бывают и другие моменты, когда они имеют преимущество, но поскольку чтец ленты, как правило, торгует в направлении тренда, этот случай относится к разряду «действуй, или останешься за бортом».

В любом случае «действуй».

Это важный вопрос, и он должен быть решён обычным способом до того, как трейдер начнёт торговать. Давайте немного разведем обстановку и посмотрим, что мы можем продумать.

Если вы торгуете размером лота в 100 акций, то чтобы получить прибыль в размере 100 \$, цена акции должна пройти в вашем направлении 1 пункт.

Какой класс акций с наибольшей вероятностью сдвинется в цене на 1 пункт? Ответ: дорогостоящие акции.

Глядя на записи, мы обнаружили, что акции, продающиеся по цене около 150, будут колебаться в среднем на 2 1/2 пункта в день, в то время как акции, продающиеся по цене 50, будут колебаться в среднем только на один пункт. Следовательно, на акциях с более высокими ценами вы совершите в 2 1/2 раза больше действий.

Комиссионные и налоговые сборы являются одинаковыми в обоих случаях. Процентные платежи в три раза больше, но это незначительный пункт для чтеца ленты, который ежедневно закрывает свои сделки.

Более дорогостоящие акции также демонстрируют движение на большее количество пунктов в течение года или цикла, чем менее дорогостоящие акции: недавними яркими примерами являются акция Union Pacific, которая упала с цены 195 3/8 до номинала (на 95 3/8 пунктов), по сравнению с акцией Steel Common, которая упала с цены 50 3/8 до 21 7/8 (на 28 1/2 пунктов). Акции, такие как Great Northern, хотя и имеют гораздо более широкий диапазон ценовых колебаний, являются нежелательными для торговли, так как в рамках 300 или более колебаний цена покупки слишком сильно отличается от запрашиваемой цены, что не даёт возможности открывать и закрывать позиции по ней в течение одного дня.

Тренд общего рынка в значительной степени формируется акциями следующих компаний, в указанном порядке:

Union Pacific
Reading
Steel Common
St. Paul
Amalgamated
Smelters

Акция Union Pacific является лидером, потому что это ключевая акция группы Harriman, по ней имеется большой объём плавающего предложения, она охватывает широкий рынок и имеет широкий диапазон колебаний; она популярна среди трейдеров биржевого зала, как крупных, так и мелких. Акция компании Southern Pacific также имеет большой объём торгов, но из-за меньшего количества находящихся в обращении акций редко претендует на лидерство. Спекулятивные возможности акций Union Pacific настолько огромны, а методы компаний группы Harriman настолько рассчитаны на то, чтобы поддерживать общественное мнение, что эта акция мгновенно реагирует на каждую волну настроений.

Последнее колебание цены акции компании Reading от максимума к минимуму (со 164 до 70 1/2) составило 94 1/2 пункта, практически на столько же упала и акция Union Pacific. Её внутридневные ценовые колебания также соответствуют внутридневным ценовым колебаниям акции Union Pacific. Только одна её задолженность по платежам составляет 70 000 000 \$. Плавающее предложение по этим акциям является небольшим из-за больших блоков инвесторов, владеющих другими дорогами, или постоянных инвесторов. Следовательно, этой акцией легко манипулировать. Сравнительный дефицит акций показан в частоте колебаний между продажами в 1/4 пункта.

Это очень удовлетворительная акция для торговли на основе чтения ленты.

Акция компании Steel Common торгуется в менее широком диапазоне ценовых колебаний, в обращении компании находится 5 миллионов акций, и, как следствие, она пользуется интересом со стороны широких кругов общественности. Она используется в качестве барометра рынка и общественных настроений, но её колебания редко бывают достаточно широкими для чтеца ленты, так как они в среднем составляют лишь около одного пункта в день.

Акция компании St. Paul является одной из самых торгуемых. Иногда ею манипулируют, но в целом она автоматически реагирует на малейшие изменения в рыночном характере. Её внутрисдневные ценовые движения являются широкими, примерно равными ценовым движениям акций Union Pacific и Reading. Её последнее большое ценовое колебание составило 106 пунктов.

Акция компании Amalgamated в настоящее время является лишь второстепенным лидером, её годовой ценовой диапазон не является столь удовлетворительным, как у некоторых других вышеупомянутых акций. В 1907 году её ценовое колебание составило приблизительно 80 пунктов.

Акция компании Smelters является одной из наиболее сильно манипулируемых в данном списке, с хаотичным движением, которому зачастую трудно следовать. Её внутрисдневной ценовой диапазон обычно такой же, как у любой другой, и её последнее крупное ценовое колебание составило около 116 пунктов. Цена акции Smelters совершает огромное количество движений, но она вовсе не является стабильной, а также не показывает чётко определенного тренда, преобладающего в секторе акций крупных железнодорожных компаний.

В результате наблюдений и многолетнего торгового опыта мы отдаём предпочтение акции Union Pacific по сравнению с любыми другими акциями, принимая во внимание все вышеупомянутые характеристики. В её нынешнем ценовом диапазоне (от 160 до 170 пунктов) она находится ниже цены, гарантированной ставкой дивидендов и уставного капитала. Это делает её особенно быстро реагирующей на бычьи новости и лучше приспособленной для торговли на длинной стороне.

Если вам нужно будет выбрать какую-то вторую акцию, то оптимальным выбором будет акция компании Reading, поскольку она предлагает следующие наиболее значимые преимущества. Хотя акция Reading имеет огромную внутреннюю стоимость, в настоящее время она составляет 4 процента, и продажа акций по цене 130 едва ли оправдана, если её ценность повысится до 5 процентов. Таким образом, в настоящее время акция Reading является лучшей для продаж.

Эти две акции являются главными петлями, на которых держится и поворачивается рыночная дверь: акция Union – это верхняя дверная петля, а акция Reading – нижняя дверная петля. Никто не должен выходить за её пределы, за исключением тех случаев, когда на рынке доминируют акции промышленных компаний; в этом случае их можно временно заменить акциями Amalgamated, Smelters или Steel.

Чтецу ленты лучше всего торговать на одной акции, чем на двух или более. Акции имеют такие же привычки и характеристики, как люди или животные. При внимательном изучении трейдер знакомится с этими привычками и может прогнозировать ценовое движение акции в данных обстоятельствах. Акция может быть упрямой, чувствительной, безответственной, покорной, агрессивной; она может доминировать на ленте или же идти вслед за остальными; она может быть причудливой и кокетливой; она может шептать, звенеть, как ручей, или реветь, как водопад. Вы должны изучать её настроение; если вы умеете определять его, то сможете использовать это в своих интересах.

Исследование подразумевает сосредоточенность. Человек, который одновременно торгует дюжиной акций, не может сосредоточиться на какой-то одной из них.

Популярным (и неудачным) методом торговли является следующий:

«Я думаю, что данный рынок следует продавать. В последнее время по акциям Smelters, Copper и St. Paul наблюдался наибольший рост; значит, по ним следует ожидать хорошей реакции; продайте мне по сто штук каждой».

Сделки, основанные на мыслях, редко увенчиваются успехом. Отбор двух или трёх акций, основанный на догадках, а не на причине и анализе, объясняет тот факт, что огромная масса трейдеров терпят убытки. Если трейдер хочет торговать лотом в 300 акций, то будет лучше, если он совершит продажу этого количества на той акции, о которой он знает больше всего или которая собирается совершить наибольшее падение. Если он не открывает длинной позиции на ценовом колебании, то он снижает свои шансы, торгуя сразу большим количеством акций. Это как гоняться за свиньями: пока вы гоняетесь за одной, другие убегают от тебя.

Лучше сфокусировать своё внимание на одной или двух акциях и досконально изучить их. Вы увидите, что тот принцип, который можно применить к одной из них, не всегда подходит к другой: каждая должна оцениваться по достоинству. Различные уровни цен, объёмы, процент плавающего предложения, инвестиционная стоимость, манипуляции и другие факторы, как правило, приводят к различным комбинациям в каждом конкретном случае.

Глава 3

Проанализированный список акций

В предыдущей главе мы говорили об акции компании Union Pacific как о наиболее желательной акции для активной торговли. «Аналитик» информирует нас о том, что однажды он составил сводный график основных активных акций для определения того, какие из них в своих внутрисдневных колебаниях наиболее точно следовали курсу общего рынка. Он обнаружил, что акцию Union Pacific можно назвать костяком рынка, в то время как другие, особенно акция Reading, часто демонстрируют нестабильные тренды, то восходящие, то нисходящие, в большей или меньшей степени противоречащие общему тренду. Из всех находящихся на рассмотрении акций ни одна не обладает всеобъемлющей стабильностью и общей привлекательностью для торговых целей, которые демонстрирует акция Union Pacific.

Однако чтец ленты, даже если он решит торговать исключительно одной акцией, не может закрыть глаза на то, что происходит в других. В других акциях тоже часто возникают хорошие возможности. В доказательство этого возьмите рынок в начале осени 1907 года: акция Union Pacific была лидером на протяжении всего общерыночного восходящего тренда, поднявшись с цены ниже 150 до 167 5/8. За три-четыре дня до этой кульминации в акциях компаний Reading, St. Paul, Copper, Steel и Smelters под прикрытием силы акции Union Pacific произошли сильные продажи. Это было очевидным сигналом разворота рынка. Достаточно было просто открыть короткую позицию по акции Reading и дожидаться падения цены или сыграть на акции Union с очень тесным размещением ордера стоп-лосс, зная, что как только цена акции Union развернется вниз, весь рынок рухнет. После завершения ликвидации сделок по другим акциям акция Union перестала расти, ордера на покупку акции для поддержания её курса были отозваны и произошло «предвыборное падение цены». По акции Union оно составило более 20 пунктов, по акциям из остальной части списка также произошло пропорциональное снижение цены.

Спекулянт, который отслеживал только ценовое движение акции Union, был бы удивлен такому обороту событий, но если бы он рассматривал весь рынок как полный организм, то увидел бы, что грядёт. Зная, что рынок находится в фазе распределения, он будет ждать прихода фазы накопления, которая должна последовать вслед за ней, или, по крайней мере, приближающегося уровня поддержки. Если он будет в достаточной степени экспертом, который может обнаружить это, то сможет быстро заработать на следующем ралли.

В то время как акция Union Pacific составляет костяк, этот важный элемент является лишь одной частью рыночного тела, которое в конце концов очень похоже на физическую структуру человека.

Чтобы чётко осознать этот момент, давайте прибегнем к нашему воображению:

Акция Union является сильной и растёт в цене; внезапно на акции New York Central развивается приступ подагры; акция Consolidated Gas начинает сильно оживляться; акция American Ice становится тошнотворно слабой; у акции American Ice развивается брюшной тиф; акция Great Western не может покрыть расходы и падает ниц. С позвоночником может быть всё в порядке, но его сила будет зависеть от недугов или гиперфункции других органов.

По акции Brooklyn Rapid Transit может произойти сильное падение цены, вызванное некой политической атакой или каким-либо другим локальным фактором. Это не может как-то повлиять на бизнес транспортировщиков зерна, трансконтинентальных компаний или угольщиков, тем не менее, акции St. Paul, Union и Reading падают так же, как и B.R.T. Человек, которому раздавили палец, иногда теряет сознание от шока, хотя пострадавший орган никоим образом не влияет на другие органы или функции тела.

Иллюстрация поношенной цепочки, которая столь же прочна, как и её самое слабое звено, не поможет. Когда слабое звено разрывает цепь, оно уже состоит из двух частей, каждая из

которых является такой же сильной, как и самое слабое звено. Рынок не ломается надвое, даже когда получает очень сильный удар. Если произойдёт какая-то катастрофа, будь то ситуация с деньгами, инвестиционный спрос, общественные настроения или же сильно пострадает корпоративная доходность, может произойти огромное падение цены, но всегда, даже в панике, есть уровень, где покупательная способность становится достаточно сильной, чтобы осуществить ралли или долгосрочный подъём.

Чтец ленты должен стремиться торговать в той акции, которая сочетает в себе самые широкие колебания и самый широкий рынок, поэтому он может часто находить благоприятным временное переключение на другие вопросы, которые, по-видимому, предлагают получение максимально быстрой и надёжной прибыли. Нам необходимо ознакомиться с характеристиками основных спекулятивных сред, чтобы мы могли судить об их преимуществах в этом отношении, а также об их значении и влиянии на данную рыночную ситуацию.

Рынок создаётся умами многих его участников. Состояние этих умов отражается в ценах на акции, которыми торгуют их владельцы. Давайте рассмотрим некоторых из этих людей, а также влияние некоторых акций и групп акций на их различные взаимоотношения. Это в определённом смысле позволит нам измерить их соответствующую значимость, которая оказывает влияние на весь перечень акций или на конкретную акцию, по которой мы принимаем решение торговать.

Как уже ранее говорилось, лидерами рынка являются акции компаний Union, Reading, Steel, St. Paul, Amalgamated и Smelters. Манипуляторы, профессиональные трейдеры и широкий круг индивидуальных трейдеров получают вдохновение в основном от торговли на этих шести акциях, в которых сосредоточено от 40 до 80 процентов всех внутридневных торговых операций. Поэтому мы будем называть их «большой шестеркой».

На четыре акции из большой шестерки в основном влияют торговые операции так называемой группы Harriman-Standard Oil, самыми активными членами которой являются Э. Х. Гарриман, Уильям Рокфеллер, Г. Х. Роджерс и Г. К. Фрик. Их четырьмя акциями являются акции Union, Reading, St. Paul и Amalgamated. Из двух других акция Smelters управляется Гуггенхаймами, в то время как Steel, несомненно, колеблется вверх и вниз больше под влиянием общественных настроений, чем каких-либо других факторов. Конечно, состояние торговли сталью формирует основу для важных движений в этом вопросе, и иногда Морган или некоторые другие крупные инвесторы могут взять на себя куплю или продажу нескольких сотен тысяч акций; однако в целом на цену Steel Common в основном влияет именно отношение общественности. Это следует обязательно иметь в виду, поскольку это ценный ориентир для технического состояния фондового рынка, вследствие чего данная акция часто переходит из состояния перекупленности в состояние перепроданности.

Далее по важности следуют те акции, которые мы будем называть вторичными лидерами, а именно те, которые порой взрываются и демонстрируют большую активность, сопровождаемую большим объёмом. Они по праву называются вторичными лидерами, потому что хотя и редко оказывают заметное влияние на большую шестёрку, эти менее важные акции обычно подчиняются их движению.

Основными вторичными лидерами являются акции следующих компаний:

Atchison
Baltimore & Ohio
Brooklyn Rapid Transit
Colorado Fuel
Consolidated Gas
Delaware & Hudson
Erie
Great Northern
Northern Pacific

Illinois Central
Louisville & Nashville
Missouri Pacific
New York Central
Pennsylvania
Southern Pacific
Sugar

Ещё одна группа акций, которую мы будем называть «малозначимыми акциями», состоит из менее важных акций, в основном недорогих, и включает в себя многих фаворитов широкого круга трейдеров, таких как

American Car & Foundry
Chesapeake & Ohio
Chicago Great Western
Colorado Southern
Denver & Rio Grande
Interborough
Mexican Central
Missouri, Kansas & Texas
Norfolk & Western
Ontario & Western
Republic Iron & Steel
Rock Island
Southern Railway
Texas Pacific
Wabash

Эти группы акций сформированы исключительно с учётом их нынешней спекулятивной значимости и их способности оказывать влияние на общий рынок. Некоторые люди, когда видят начало роста цены по некоторым из малозначимых акций, таких как Chesapeake & Ohio, Ontario & Western или Rock Island, начинают покупать акции Pennsylvania, Reading и другие акции из группы первичных или вторичных лидеров на том основании, что этот рост скажется и на последних. Иногда это действительно случается, но чаще всего – нет. Столь же ошибочно ожидать, что спекулянт, торгующий лотом в 5000 акций, будет следовать за трейдером, торгующим лотом в 100 акций, или трейдер, торгующий лотом в 100 акций, будет следовать за трейдером, торгующим лотом в 10 акций.

Различные акции на рынке похожи на гигантский флот лодок, сцепленных вместе и буксируемых буксирами «Денежная ситуация» и «Условия ведения бизнеса». В первом ряду лодок – большая шестёрка, за ними – вторичные лидеры, далее – малозначимые и все остальные акции в названном порядке. Чтобы генерировать пар и сняться с якоря, флоту требуется время. Первыми ощущают импульс лидеры, остальные следуют за ними в порядке своей очереди. Если буксиры остановятся, флот ещё некоторое время будет двигаться под действием собственного импульса, и между лодками будут происходить столкновения и колебания. В случае резкого изменения направления буксиров столкновения могут быть сильными. Очевидно, что те, кто находится в тылу, не могут завоевать и удержать лидерство без комплексной корректировки.

Большая шестёрка является представителем крупнейших отраслей промышленности Америки: железных дорог, производства стали и горнодобывающей промышленности. Естественно, что эти акции должны стать основным источником воздействия на спекулятивные тенденции в стране. Системы Union Pacific и St. Paul охватывают весь запад. Reading, сама по себе владеющая крупными железными дорогами, доминирует в каменноугольной промышленности; она сильно переплетена с другими железными дорогами, что типично для восточной ситуации. Steel тесно связана с состоянием общего бизнеса во всех штатах, в то время как Amalgamated и Smelters являются контролирующими факторами в добыче меди и металлургии.

Чтобы рассмотреть взаимосвязь между основными акциями в этом списке, давайте разделим активные акции на группы.

Компании группы Harriman

(После смерти г-на Харримана список компаний в данной группе несколько изменился)

Union Pacific, Reading, Southern Pacific, Atchison, Erie, Illinois Central, Pacific Mail, Wheeling и Lake Erie.

Компании группы Standard Oil

Amalgamated Copper, Anaconda, Sugar, St. Paul, Consolidated Gas, Corn Products, American Linseed и Brooklyn Union Gas.

Компании группы Morgan

Atlantic Coast Line, Hocking Valley, Louisville & Nashville, Southern Railway, U. S. Steel, General Electric и Mercantile Marine.

Компании группы Pennsylvania

(компания Chesapeake & Ohio с тех пор стала собственностью Hawley)

Pennsylvania, Pittsburg, Cin. Ch. & St. Louis, Baltimore & Ohio, Chesapeake & Ohio и Norfolk & Western.

Компании группы Hill

Great Northern, Northern Pacific, Great Northern Ore & Pacific Coast.

Компании группы Gould

Missouri Pacific, Denver & Rio Grande, Texas Pacific, Wabash, Western Maryland, St. Louis Southwestern, Western Union и Colorado Fuel.

Компании группы Vanderbilt

New York Central, Northwest, C., C., C., & St. L.; Lake Erie & Western, N. Y., Chicago & St. L., N. Y. & Harlem и Delaware & Hudson.

Компании группы Hawley

(компания Chesapeake & Ohio с тех пор стала собственностью Hawley)

Colorado & Southern, Minneapolis & St. Louis, Iowa Central, Toledo, St. L. & Western, Chicago & Alton.

Компании группы Moore

Rock Island, St. L. & San Francisco, American Can.

Компании группы Canadian Pacific

Canadian Pacific, Minneapolis, St. Paul, S. S. Marie, Duluth, South Shore & Atlantic.

Компании группы Guggenheim

Am. Smelting, National Lead, Utah Copper.

Компании группы New Haven Group

New Haven, Ontario & Western.

Классификация акций по отраслям промышленности следующая:

Сталелитейная промышленность

U. S. Steel, Am. Steel Foundries, Bethlehem Steel, Colorado Fuel & Iron, Great Northern Ore, Republic Iron & Steel, Sloss-Sheffield, U. S. Cast Iron Pipe & Foundry.

Машиностроение

Am. Car & Foundry, Am. Locomotive, N. Y. Air Brake, Pressed Steel Car, Pullman, Railway Steel Springs.

Электротехническая промышленность

General Electric, Westinghouse, Allis-Chalmers.

Производство меди

Amalgamated, Anaconda, Granby, Newhouse, Tennessee, Utah (Am. Smelters тоже тесно связана с этой отраслью).

Телеграф и телефония

Western Union, Mackay Companies, Am. Telegraph & Telephone.

Угольная промышленность

Reading, Erie, Delaware, Lack. & Western, Delaware & Hudson, Ontario & Western и Pennsylvania.

Химическая промышленность

Am. Agricultural Chemical, Virginia-Carolina Chemical, Am. Cotton Oil.

Выше перечислены основные группы. Конечно, помимо местных железнодорожных компаний, таких как Ryan-Belmont Group в Нью-Йорке, включая Interborough-Metropolitan, Third Avenue и Manhattan, существует и целый ряд независимых железнодорожных компаний, таких как Missouri, Kansas & Texas, Kansas City Southern, Chicago Great Western и Wisconsin Central. Эти и другие акции предприятий коммунального комплекса, такие как People Gas, Toledo Railway & Light и т.д., регулируются местными условиями и, как правило, не оказывают влияния на общий список.

Крупные промышленные концерны, такие как Am. Sugar, Am. Woolen, International Paper, International Harvester, U. S. Rubber и т.д., также оказывают влияние в основном на состояние их соответствующих сделок, во всех же других случаях они не оказывают большого влияния на рынок в целом.

Теперь, когда мы классифицировали основные действующие акции, мы можем более чётко определить их движущие силы. Например, если акция компании Consolidated Gas внезапно станет сильной и активной, то мы знаем, что это, вероятно, повлияет на ценовое движение акции Brooklyn Union Gas; тем не менее, это не будет причиной для резкого роста других акций из группы Standard Oil. Но если все акции из группы Standard Oil демонстрируют стабильный и

непрерывный рост, то мы знаем, что эти капиталисты участвуют в бычьей кампании. Поскольку эти люди не открывают мелких сделок ради нескольких пунктов, то вам будет безопасно пройти с ними некоторое время в этом направлении, пока не станет очевидной фаза распределения.

Всплеск спекуляций по акции Colorado Fuel не является бычьим аргументом в пользу других акций компаний сталелитейной промышленности. Обычно это означает, что группа Gould является активной. Если бы это было основано на торговых условиях, то акция U. S. Steel первой почувствовала бы импульс, который излучался всем другим.

Например, при выборе наиболее желательной акции из группы Standard Oil чтец ленты должен учитывать, оказывают ли эти условия благоприятное воздействие на наибольшую активность и объёмы в железнодорожном или промышленном секторе. В первом случае он бы выбрал акцию St. Paul, а во втором – акцию Amalgamated.

В группе Harriman акция Erie может выйти из своей привычной колеи (как это было летом 1907 года, когда эту акцию продавали по цене около 24) и достичь лидерства среди недорогих акций. Это указывает на некоторый важный рост акции Erie, но вовсе не предвещает роста акций компаний всей группы Harriman. Однако если цена акции Union Pacific начнет сильный рост и акция Southern Pacific и другие акции из этой группы последуют за ней, то чтец ленты откроет длинную позицию по акции лидера и будет удерживать её. Он не будет тратить время на акцию Erie, поскольку пока она демонстрирует рост на 5 пунктов, акция Union Pacific вырастет на 10 или 15 пунктов, при условии, что это является истинным движением акций компаний группы Harriman. Изучение этих групп позволяет сделать массу ценных выводов.

Опыт показывает, что когда начинается рост цены акции Atchison (которая является вторичным лидером), рост цены по акциям большой шестёрки уже почти завершился, и они входят в фазу распределения под защитой силы акции Atchison и других акций её класса. Акция Sugar движется аналогичным образом, присущим всем акциям группы Standard Oil. Профессиональные трейдеры называют эти акции «индикаторами».

Акции компаний группы Harriman и Standard Oil работают в гармонии: их свойства тесно переплетены между собой.

Акции компаний группы Morgan являются сравнительно неактивными, за исключением случаев, когда трейдеры передают огромное количество акций Steel. Мы чувствуем себя в безопасности, утверждая, что некоторое количество манипулятивных ордеров исходят из офисов на углу Уолл-стрит и Брод-стрит. Это относится и к акциям компаний из групп Hill и Pennsylvania, за исключением редких случаев, когда банкиры выпускают в обращение новые акции.

Отсутствие внутренних манипуляций в акции оставляет возможность для работы пулов, и многие движения, которые наблюдаются в акциях этих групп, осуществляются горсткой спекулянтов в торговом отделе или офисе, которые, действуя сообща и вызывая её ценовые колебания вследствие продаж в больших количествах, могут форсировать движения по своим акциям в желаемом направлении.

Активность акций компаний группы Gould в основном ограничена ценовыми движениями акций Missouri Pacific и Colorado Fuel, но иногда они берут под контроль и акции других компаний, за исключением акции Western Union, которую, как правило, удерживают в течение длительного срока как объект инвестиций.

Из акций компаний группы Vanderbilt лидером является акция New York Central, все остальные обычно движутся вслед за ней. Основной рыночной характеристикой большинства акций этой группы является их естественное ценовое движение и игнорирование других факторов, при этом большинство акций, находящихся в обращении, хранятся в закрытых сейфовых ячейках. Основные движения происходят по тем акциям, которые не отождествляют себя с группой Vanderbilt. (Следует отметить, что У. Рокфеллер, Джеймс Стиллман и некоторые личности из

группы Morgan являются директорами.) «Молодые» акции из группы Vanderbilt, такие как N. Y., Ch., & St. L. и Lake Erie & Western, являются плохими лидерами и, как правило, неудовлетворительными акциями, за исключением акции Straws, показывающей направление ветра.

За исключением акций Chesapeake & Ohio и Colorado & Southern, акция Hawley демонстрирует очень скудное движение и из-за этого имеет небольшое значение.

Основная активность акций группы Moore сводится к активности акции Rock Island, влияние которой редко выходит за рамки её собственных контролируемых имущественных объектов.

Основным рынком для акции компании Canadian Pacific является Лондон. Движения её американских коллег (акций Minn. и St Paul & S. S. Marie) не являются значительными. Акции Duluth, South Shore & Atlantic приводятся в движение один или два раза в год акцией компании Canadian Pacific, штаб-квартира которой находится в Монреале.

Среди акций группы Guggenheim всегда активной является акция компании Smelters, которая часто предлагает прекрасные торговые возможности. Акция Lead обычно используется в качестве «преследователя», так как часто активируется после того, как акция Smelters завершит свое движение.

Акцию New Haven в основном покупают жители Новой Англии для долгосрочных инвестиций. Акция Ontario & Western популярна среди мелких трейдеров, её движения не заслуживают особого внимания.

Акция U. S. Steel подвержена влиянию условий в торговле сталью и спекулятивного темперамента широкой публики, иногда с участием некоторых инсайдеров. Ни одна другая акция в этом списке не является таким истинным показателем отношения широких масс трейдеров или технического состояния рынка. Вероятно, четверть миллиона людей здесь и за рубежом внимательно следят за её движением, включая тех, кто непосредственно владеет данной акцией, и тех, кто удерживает её ради маржи. Еженедельно тщательно изучаются отчёты о торговле сталью, и ежеминутно тысячами изучаются отчёты корпораций о прибыли и убытках и их ордера.

Эта широкая публика никогда не продаёт свои любимые акции, а удерживает их, пока они не «окупятся», или ради маржи, пока по ним не будет гарантированно выплачена прибыль, или пока они не испытают потрясения и будут испуганы чем либо, что приведёт к их яростному падению. Следовательно, если в условиях неблагоприятных новостей акция остаётся сильной, мы можем сделать вывод, что государственные холдинги сильно укреплены и доверие к ним является высоким. Если акция компании Steel демонстрирует значительно бóльшую слабость, чем следовало бы, то это указывает на неприемлемую позицию общественности.

В других акциях сталелитейной промышленности доминирует гигантская корпорация, и они редко представляют ценность для чтеца ленты, кроме как в конце длительного подъёма их цены.

В этот момент общественные настроения становятся интенсивно бычьими и распространяются на недорогие спекулятивные акции. Инсайдеры, инвестирующие в молодые акции сталелитейной промышленности, пользуются этим преимуществом: они способны продвигаться вперёд и находить хороший рынок для своих акций.

Основным источником вдохновения для акций машиностроительных компаний являются заказы на производство вагонных локомотивов и т.д., размещаемые железнодорожными компаниями. Эти заказы зависят от общих условий ведения бизнеса. Следовательно, редко можно ожидать, что акции машиностроительных компаний будут двигаться в большей степени, чем следование за трендом процветания или депрессии.

Мы обсудили основные спекулятивные среды и их семьи, каждая из которых при более близком знакомстве, кажется, имеет своего рода личность: если мы стоим в комнате с пятидесятью или сотней человек, главные мотивы и характеристики каждого из которых мы знаем, то мы можем сформировать определённые представления об их вероятных действиях при заданном наборе обстоятельств. Это было бы невозможно среди незнакомцев.

Таким образом, становясь чтецом ленты, трейдер знакомится с самыми мельчайшими деталями, относящимися к этим идентичностям рынка, а также с привычками, мотивами и методами людей, которые делают основные ходы на шахматной доске фондовой биржи.

Глава 4

Ордера стоп-лосс, правила торговли и т. д.

Когда человек обдумывает длительную поездку, одна из первых вещей, которые принимаются во внимание – это расходы, которых нельзя избежать. Следовательно, при планировании нашей поездки в области чтения ленты мы должны тщательно взвесить все расходы, или, если использовать лучший термин, фиксированные комиссии в трейдинге.

Если бы не было расходов, получать прибыли было бы намного проще – достаточно, чтобы прибыль просто превышала ваши убытки. Но независимо от того, являетесь вы членом Нью-Йоркской фондовой биржи или нет, фактическая торговая прибыль должна превышать убытки и расходы. Они возникают в каждой сделке, как в прибыльной, так и в убыточной. Они включают следующее:

Комиссия за 100 акций: 25,00 \$

«Невидимая восьмая» (см. «Тикер», том 1, № 2, стр. 17): 12,50 \$

Налог на продажу: 2,00 \$

Итого: 39,50 \$

плюс определённый процент, если сделка переносится через ночь.

Если вы покупаете место на Нью-Йоркской фондовой бирже, то комиссия может быть уменьшена до 1 \$ за 100 акций, купленных и проданных в тот же день, или до 3 1/2 \$, если они переносятся через ночь. Это преимущество частично компенсируется процентами на соответствующие денежные средства, взносами, сборами, налогами и т. д., которые составляют почти 5 000 \$ в год на одно место стоимостью 75 000 \$.

«Невидимая восьмая» является фактором, который никто – даже член фондовой биржи – не может преодолеть. Равно как нельзя на законных основаниях уклониться от уплаты налогов.

Следовательно, чтец ленты, который не является членом фондовой биржи, должен понимать, что в тот момент, когда он размещает ордер на длинную или короткую позицию лотом в 100 акций, он уже потерял 39,50 \$. И чтобы не обмануться, он должен добавить свои комиссионные сборы (1/4%) к цене покупки или немедленно вычесть их из цены продажи. Люди, которые хвастаются своей прибылью, обычно забывают вычесть расходы. Тем не менее, именно этот коварный пункт часто перебрасывает чистый результат на дебетовую сторону.

Часто можно слышать выражение типа: «Я вышел на уровень безубыточности без учёта комиссий» – говорящий явно пренебрегает таким пустяковым фактором. Этот вид самообмана является губительным, как будет видно из расчёта фиксированных комиссий, которые составляют 395 \$ на 10 сделок и 790 \$ на 20 сделок. Имейте в виду, что убыток в размере 39,50 \$ по первой сделке удваивает сумму до 79 \$, которые вы должны заработать по второй сделке до того, как гарантированно заработаете первый доллар своей прибыли.

Поэтому, как представляется, проблема чтеца ленты заключается не только в том, чтобы устранить потери, но и в том, чтобы максимально возможным образом покрыть свои расходы. Если у него есть пара пунктов прибыли в длинной сделке, то нет никаких причин, по которым он мог бы позволить данной акции вернуться ниже его чистой цены покупки. Эти обстоятельства, по всей видимости, требуют размещения ордера стоп-лосс, который, что бы ни случилось, будет оберегать трейдера от убытков. Ордеру стоп-лосс не следует уделять пристального внимания, когда себестоимость находится слишком близко к рыночной цене. Оставляйте место для возможной реакции цены.

Чтец ленты, по сути, является тем, кто следует за немедленным трендом. Профессионал может легко отличить изменение тренда от ценовой реакции. Когда его ментальный барометр указывает на некое изменение, он не ждет, когда сработает стоп-лосс, а наводит порядок или мгновенно меняет свою позицию на противоположную. Поэтому ордер стоп-лосс,

установленный на уровне себестоимости, имеет преимущество только в случае внезапного чётко выраженного разворота и без заблаговременного предупреждения.

Стоп-лосс также необходимо размещать, если спекулянт вынужден отлучиться от ленты более чем на минуту или тикерный аппарат вышел из строя. Пока он присматривает за лентой, рынок будет говорить ему, что нужно делать. В тот момент, когда пропадает данное условие, он должен действовать так же, как если бы он был временно ослеплен: он должен защитить себя от сил, которые могут напасть на него в темноте.

Я знаю одного трейдера, который как-то купил 500 акций Sugar, а потом вышел пообедать. За свою еду он заплатил 25 центов, но по возвращении к ленте обнаружил, что общая стоимость того обеда обошлась ему в 5 000,25 \$. Он не оставил стоп-ордера, а акция Sugar упала на десять пунктов, и брокер закрыл его позицию по маржин-коллу.

Тикерный аппарат имеет свойство терять согласованную работу в самых критических точках. Проклятье! И он может возобновить свою разборчивую печать, только когда будет преодолена данная проблема – не раньше. Поскольку потеря даже нескольких дюймов котировок может иметь важное значение, следует немедленно размещать ордера стоп-лосс и оставлять их до тех пор, пока не возобновится поток цен.

Если сделка совершается в ночное время, необходимо обязательно размещать ордер стоп-лосс, который уберёжет трейдера от возможного несчастного случая на рынке. До открытия рынка на следующий день может произойти некое важное событие, которое может сильно повлиять на цену акции. Трейдер может заболеть, опоздать на работу или каким-либо иным образом быть не в состоянии повлиять на свою сделку. При любых происшествиях необходимо предусматривать определенные методы их разрешения.

Что касается места размещения ордера стоп-лосс в таких условиях, то это зависит от обстоятельств. Консенсус проницательных и опытных трейдеров склоняется в пользу двух пунктов максимального валового убытка по любой отдельно взятой сделке. Однако данное значение является произвольным. Как правило, чтец ленты знает, что делать, когда он находится у ленты, но если из-за некой непредвиденной ситуации он не сможет отслеживать рынок и будет вынужден отлучиться, то должен выставить произвольный ордер стоп-лосс.

Более тесный стоп-лосс можно разместить, если отметить «точки сопротивления» – уровни, на которых рынок разворачивается после реакции. Например, если вы открыли короткую позицию по цене 130 и цена акции пробилась до 128, далее поднялась до 129, а затем снова разворачивается вниз, то точкой сопротивления является уровень 129. В случае временного отсутствия или перебоя в обслуживании хорошим уровнем для размещения ордера стоп-лосс будет $129 \frac{1}{8}$ или $129 \frac{1}{4}$. О «точках сопротивления» мы более подробно поговорим позже.

Если спекулянт хочет использовать автоматический стоп-лосс, то очень хорошим методом будет следующий. Предположим, что при открытии первоначальной сделки стоп-лосс составлял 1 пункт. После каждого движения акции на $\frac{1}{8}$ в вашу пользу смещайте стоп-лосс так, чтобы он никогда не был ни больше, ни меньше одного пункта от экстремальной рыночной цены. Это постепенно и автоматически снижает риск, и если чтец ленты вообще является грамотным, его прибыль должна превышать убытки. Как только стоп-лосс будет поднят, чтобы покрыть комиссии, после этого лучше не смещать его автоматически, а позволить рынку разработать свой собственный стоп-лосс или сигнал для закрытия позиции.

Одна из проблем с таким ордером стоп-лосс заключается в том, что он нарушает свободную игру суждений. Простая иллюстрация это объяснит. Высокая женщина и низкий мужчина, держась за руки, пытаются пересечь проезжую часть. Приближается автомобиль. Женщина видит, что у них есть достаточно времени, чтобы пересечь улицу, и идет вперёд, но он держит её за руку, пребывая в состоянии нерешительности, и тянет её назад, сначала толкая, а затем одергивая её за руку, пока они наконец не возвращаются на обочину, будучи на волосок от гибели. Если бы она была одна, она бы точно знала, что ей делать.

То же самое относится и к чтецу ленты. Ему мешает автоматический стоп-лосс. Лучше, чтобы он был волен действовать самостоятельно, как диктует его суждение, не чувствуя себя вынужденным по предварительному решению действовать в соответствии с жёстким и быстрым правилом.

Есть и другое время, когда ордер стоп-лосс имеет значение для чтеца ленты, а именно – когда его показания чётко не определены. Первоначальное обязательство, конечно, должно быть принято только тогда, когда тренд явно обозначен, но будут и такие ситуации, когда трейдер будет не уверен, удерживать свою позицию, закрыть её или изменить на противоположную. В таких случаях, вероятно, лучше переместить ордер стоп-лосс вверх как можно ближе к рыночной цене, не принуждая себя закрыть сделку. Под этим мы подразумеваем нужное пространство, которое должно допускать временные колебания. Если цена акции выходит из неопределённости, двигаясь в нужном направлении, то ордер стоп-лосс можно изменить или отменить. Если же её ценовой тренд становится неблагоприятным, то сделка автоматически закрывается.

Страх, колебания и неуверенность являются смертельными врагами чтеца ленты. Главной причиной страха является чрезмерная торговля. Поэтому ваши обязательства не должны быть больше, чем вы можете взять на себя в этой ситуации.

Колебания следует преодолевать путём самообучения. Наблюдать за положительным показателем и не принимать никаких мер в отношении него является смертельным – особенно при закрытии, чем при открытии сделки. За появлением определённого показания должен немедленно следовать ордер. Секунды часто являются более ценными, чем минуты. Чтец ленты – это не капитан, а инженер, который управляет машиной. Лента является пилотом, и инженер должен оперативно и беспрекословно подчиняться её приказам.

Неопределённость может быть уменьшена путём использования ордеров стоп-лосс, как указано выше, или путём закрытия сделки, когда дальнейшее ценовое движение не совсем ясно.

Мы дали определение чтецу ленты как трейдеру, который следует за немедленным трендом. Это означает, что он следует за линией наименьшего сопротивления. Он идёт нога в ногу с рынком, а не вразрез с ним. Спекулянт, который торгует против немедленного тренда, ставит свое суждение и свои сто или более акций против мирового предложения или спроса, размер которых составляет миллион акций. Вооружившись метлой, он пытается сдержать наступающий прилив.

Когда же он идёт в направлении тренда, силы предложения, спроса и манипуляции работают на него и вместе с ним.

Нельзя сказать, что рынок, который колеблется с амплитудой в пару пунктов, имеет тренд – чтец ленты должен избегать такого рынка. Причина в том, что если он не сможет поймать экстремумы небольших колебаний, он не сможет оплачивать комиссионные сборы, получать прибыль и постоянно будет нести убытки. Ни одна яхта не может победить в полном штиле. Поскольку это стоит ему почти полпункта в сделке, каждый риск должен содержать вероятную прибыль от двух до пяти пунктов, иначе это неоправданно.

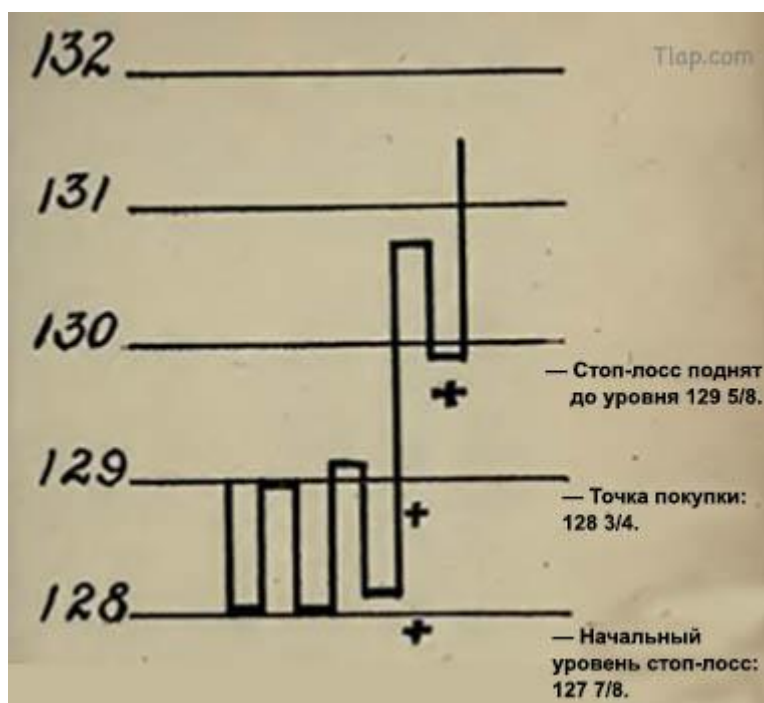
Инженер-механик, учитывая вес объекта, силу удара и участок пути, через который он должен пройти, может приблизительно определить, как далеко сможет проехать данный объект. Таким образом, чтец ленты, оценивая импульс или энергию, с которой акция начинает и поддерживает своё движение, решает, зайдёт ли она достаточно далеко, чтобы оправдать его ожидание: сможет ли она оплатить свои расходы и предоставить ему вознаграждение за смелость.

Обычный спекулянт, торгующий по советам других людей, глотает один или два пункта прибыли и пренебрегает убытками, если только они не настолько велики, чтобы задушить его. Чтец ленты должен сделать в корне противоположное: он должен вырезать все возможные

восьмые доли убытков и искать шансы, чтобы взять прибыль в три, пять и десять пунктов. Ему не нужно хвататься за всё, что выглядит как возможность. Ему необязательно постоянно находиться в рынке. Он выбирает только лучшее из того, что предлагает ему лента.

Его первоначальные риски могут постепенно сводиться на нет продуманным расположением ордеров стоп-лосс, когда акция идёт своим путем. Он может сберегать их в голове или размещать их в биржевом зале. Я предпочитаю, определив опасный момент, держать ордер стоп-лосс в уме, и когда цена достигнет этого уровня, закрыть сделку по рыночной цене. Причина: в последний момент у трейдера может возникнуть основание для изменения своего плана или мнения; если же ордер стоп-лосс был передан в биржевой зал, то ему потребуется время, чтобы отменить или изменить его – следовательно, у спекулянта будет задержка в несколько минут, в рамках которых он не будет владеть полной ситуацией. Используя же ментальные ордера стоп-лосс и рыночные ордера, он всегда знает, где он находится, за исключением цен, по которым исполняются его ордера. Главное, что он знает, вошёл ли он в рынок или вышел из него.

Размещение ордеров стоп-лосс является наиболее эффективным и научно обоснованным, когда это указано самим рынком. Пример такого ордера выглядит следующим образом:



В данном примере цена акции колеблется между 128 и 129, точка покупки составляет 128 3/4. Очевидно, что если данный показатель является верным, то цена больше не пробьёт уровень 128, поскольку она встретила с достаточно сильными покупателями, которые уже дважды разворачивали цену от этого уровня, а в третий раз – с уровня 128 1/8. Тот факт, что на последнем нисходящем колебании цена не коснулась уровня 128, прогнозирует более высокие восходящие колебания – это показывает, что нисходящее давление не было столь сильным, а спрос был чуть более настойчивым. Другими словами, точка сопротивления сместилась вверх. Купив по цене 128 3/4, трейдер разместил ордер стоп-лосс на уровне 127 7/8, который был ниже последней точки сопротивления.

Цена акции уходит выше своего предыдущего максимума (129 1/8) и продолжает расти до 130 1/4. В любое время после того, как она пересекла уровень 130, спекулянт может поднять свой ордер стоп-лосс до уровня себестоимости плюс комиссия (129). Акция демонстрирует реакцию на уровне 129 7/8, затем продолжает восходящее движение к отметке выше 131. По достижении нового максимума ордер стоп-лосс перемещается вверх до 129 5/8, так как уровень 129 7/8 был точкой сопротивления на падении цены.

В таком случае первоначальный риск составлял 7/8 плюс комиссии и т. д., рынок давал чётко определённую точку для стоп-лосса, делая произвольный стоп-лосс не только ненужным, но и дорогостоящим. Иллюстрация приведена в виде графика, но опытный чтец ленты, как правило, мысленно удерживает все эти колебания. В восходящем тренде происходит серия более высоких максимумов и минимумов, а в нисходящем тренде происходит серия более низких максимумов и минимумов.

В любое время, конечно, могут использоваться произвольные ордера стоп-лосс, особенно если вы хотите получить значительную прибыль, но пока цена акции не отойдёт от цены точки входа, вероятнее всего, будет лучше использовать ордера стоп-лосс, которые она формирует самостоятельно.

Если рынок выкидывает спекулянта сразу же после открытия им сделки по какой-либо акции, это еще не является доказательством его ошибочного суждения. Возможно, произошло нечто непредвиденное, некоторое неблагоприятное событие на некой конкретной акции, имеющее достаточную значимость, чтобы повлиять на остальную часть списка. Именно эти непредвиденные обстоятельства и делают ограничение потерь наиболее важным. В таком случае глупо перемещать ордер стоп-лосс, чтобы увеличился риск. И хотя это является привычным делом для широкой массы трейдеров, чтец ленты очень редко перемещает свой ордер стоп-лосс. Каждая сделка осуществляется на своей основе и по определённым причинам. Размер риска нужно определять с самого начала, и он не должен меняться, за исключением очень редких случаев (только когда речь идет о прибыли). Чтец ленты должен устранять, а не увеличивать свой риск.

Усреднение не входит в сферу чтения ленты. Усреднение происходит методом проб и ошибок для вершин или оснований. Чтец ленты не должен торговать методом проб и ошибок. Он должен видеть и точно знать, что делает, или не предпринимать никаких действий.

Невозможно установить правило, определяющее размер прибыли, которую спекулянт должен принимать. В целом в отношении прибыли не должно быть никаких ограничений. Будучи открытой, сделка может выглядеть так, словно она принесёт три или четыре пункта прибыли, но если по ходу ценового движения сила акции увеличивается, она может пройти и на десять пунктов, прежде чем появится какой-либо признак прекращения дальнейшего движения.

Мы хотели бы, чтобы наши читатели в полной мере помнили о том, что данные рекомендации и предложения не должны считаться твёрдыми или окончательными. Мы не ставим перед собой цель взять на себя роль оракула. Скорее, мы рассуждаем в теории, и по мере того, как мы продвигаемся в этих исследованиях и применяем эти предварительные правила к ленте в реальной или «бумажной» торговле, у нас, вероятно, будет возможность изменить некоторые из наших выводов.

Чтец ленты должен закрыть сделку: (1) когда лента говорит ему закрыть сделку; (2) когда сработал его ордер стоп-лосс; (3) когда его позиция не является ясной; (4) когда он имеет большую или удовлетворительную прибыль.

Первая и самая важная причина для закрытия сделки: сама лента говорит ему сделать это. Это указание может проявляться в различных формах. Если предположить, что трейдер торгует на акции такого лидера, как Union Pacific или Reading, то предупреждение может прийти к нему от самой акции. Внутри ленты продаж, записанной на тикерную ленту, прослеживается тонкая шёлковая нить тренда. Это чётко различимо для того, кто достаточно хорошо разбирается в искусстве чтения ленты, и по ранее объяснённым причинам наиболее легко прослеживается в акциях-лидерах. Следовательно, когда трейдер находится в короткой позиции по акции Union Pacific и эта нить неожиданно указывает на то, что рынок развернулся и идёт вверх, то глупо оставаться в короткой позиции. Он не просто должен быстро закрыть свою короткую позицию, но если мощность движения является достаточной, чтобы оправдать риск, то спекулянт тут же должен открыть длинную позицию. На рынке с достаточной шириной и колебаниями чтец ленты

обнаружит, что когда приходит время закрывать сделку, обычно приходит время открывать противоположную позицию. Нужно иметь гибкость китового уса и не придерживаться жесткого мнения. Он должен беспрекословно подчиняться ленте.

Указание на закрытие сделки может исходить от другой акции, нескольких акций или общего рынка. Предположим, что 4 января этого года, в день решения Верховного суда по делу компании Consolidated Gas, спекулянт открыл длинную позицию по акции Union Pacific в 11:00, купив её по цене 182 3/4.

Между 11:00 и 12:00 цена акции Union поднялась до 183 1/2, а цена акции Reading, которая была более активной, поднялась до 144. Непосредственно перед и сразу же после 12:00 по акции Reading произошли огромные транзакции: более 50 000 акций перешли из одних рук в другие в пределах 3/4 пункта. Это могли быть фиктивные сделки огромного размера, сопровождающиеся продажей акций внутри компании – здесь нельзя сказать определённо. Если это не так, то можно предположить, что по акции Reading на этом уровне развилась значительная покупательная способность, и она встретила достаточное количество продавцов, что удовлетворило всех участников торгов и предотвратило продвижение акции выше 144 3/8. Большие количества, попадающие в небольшой диапазон, указывали на одну из двух вещей: (1) что в этот момент внезапно развилась значительная покупательная способность и инсайдеры решили проверить её или воспользоваться возможностью разгрузиться; (2) демонстрация движения по акции Reading, возможно, была призвана отвлечь внимание от других акций, в которых разгружались крупные спекулянты. (Особых доказательств тому нет, за исключением акции New York Central.)

Если продажи недостаточно, чтобы проверить восходящее движение, рынок акции Reading поглотит всё, что предлагается, и продвинется сейчас или позже на более высокий уровень, но в этом случае продажа была более эффективной, чем покупка, и акция Reading упала, предупредив спекулянта, что временный лидер на бычьей стороне рынка столкнулся с поражением.

Если акция или весь рынок не могут подняться в цене, предполагается, что она упадёт, поскольку рынок редко стоит на месте. Поэтому в данный момент спекулянт находился в поисках спада.

Цена акции Reading небольшими партиями проседала обратно до 143 7/8. Цена акции Union Pacific после продажи по цене 183 5/8 снизилась до 183 1/4. У обеих акций развилась скучность, и весь рынок стал торговаться более или менее без особенностей.

Внезапно акция Union Pacific опустилась до 183 1/8. 500.183.200.182 7/8.500.3/4, что указывает не только на отсутствие спроса, но и на удивительно слабую поддержку. Сразу же после этого цена акции New York Central, которая продавалась всего за несколько минут до этого по 400.131 1/2, опустилась до 131.1700.130 1/4.500.130. Это показало, что рынок был поразительно пустым и способным развить большую слабость. Большое количество акций New York Central на низком уровне после неуклонного снижения в полтора пункта свидетельствует не только об отсутствии поддерживающих ордеров, но и о том, что продавцы вынуждены идти на большие уступки, чтобы распорядиться своими активами. Эти количества, особенно с учетом узости рынка, доказывают, что продавцы не были мелкими рыбёшками.

В сочетании с обескураживающим движением акции Reading и слабой поддержкой в акции Union Pacific эта слабость в акции New York Central была ещё одним предварительным уведомлением о снижении. По любым дальнейшим признакам трейдер должен быть готов выпрыгнуть из длинной позиции по своей акции и тут же открыть по ней короткую позицию.

В ожидании сигнала чтец ленты имеет время для оценки, какая из акций среди лидеров является наиболее желательной для продажи. Он быстро выбирает акцию Reading, исходя из соображения, что крупные лоты, которые, по-видимому, были распределены в районе ценового уровня 144, вероятно, выйдут на рынок, как только появится слабость. Причина: внешняя

аудитория трейдеров, как правило, покупает только на таких днищах, как то, что имело место в акции Reading. Большой объём, даже если он сопровождается только дробным ростом, порождает в обычном трейдере интенсивные бычьи настроения, в результате чего он открывает длинные позиции большого размера по акциям на самом дне. Манипулятор хочет, чтобы он именно это и делал. Мы все слышали, как люди хвастались, что их покупка была на восьмом месте, что привело к снижению стоимости данной акции. Те, кто совершают свои покупки после такого маневра, быстрее всего испугаются при первом же появлении слабости и тут же избавятся от только что купленных акций. Таким образом, при выборе акции Reading чтец ленты выбирает акцию, в которой он, вероятно, будет иметь наибольшее содействие на медвежьей стороне.

В 12:30 рынок стоит на месте, большая часть сделок торгуется небольшими лотами, и цена изменяется только в долях пункта. Акция Reading показывает эффект недавней разгрузки. Выходят следующие данные: 500.143 $\frac{3}{4}$.500.5/8.400.1/2 $\frac{3}{4}$. Спекулянт понимает, что именно здесь по акции Reading, вероятно, происходят продажи, и ордер стоп-лосс следует разместить на 144 $\frac{1}{2}$ или $\frac{5}{8}$ на том основании, что быки должны иметь колоссальное количество скрытой покупательной способности, чтобы подтолкнуть акции выше своей прежней вершины, где на каждой восьмой восходящего движения выше 144 $\frac{3}{8}$ они столкнутся со значительной частью из 50 000 акций. Однако это рассуждение не относится к нашему основному аргументу, который состоит в том, чтобы показать, как акции, отличные от той, которой торгует спекулянт, дают сигнал к закрытию сделки.

Акция Union Pacific показывает на ленте ордера небольших лотов по цене 182 $\frac{3}{4}$, акция New York Central показывает следующие данные: 1100.130.900. $\frac{3}{8}$. Остальная часть рынка, кажется, полна энергии и энтузиазма которые они извлекают из этого, и спекулянту не нравится его длинная позиция. Однако у него нет чётких указаний на продажу, но, чувствуя, что его шансы на покупку были практически сведены к нулю слабым рыночным подтекстом, он закрывает свою длинную позицию по акции Union Pacific и ждёт, пока лента не скажет ему продавать акции Reading.

Акция Union Pacific слабеет до 182 $\frac{5}{8}$. Остальные отскакивают частично. Слабость недостаточно положительна, чтобы предсказать любое крупное падение цены, поэтому он продолжает ждать. На рынке предлагается всего 1800 акций Union по цене 182 $\frac{5}{8}$, а затем 3000 акций по цене 182 $\frac{1}{2}$. Другие акции проявляют реакцию, и рынок выглядит более медвежьим.

Акция Consolidated Gas предлагается по цене 163 $\frac{3}{4}$. $\frac{1}{4}$. 163. Это первый признак активности по данной акции, но это движение не является чем-то необычным для акции Consolidated Gas, так как её колебания, как правило, являются широкими и неравномерными. Оставшиеся в списке акции демонстрируют рост в долях пункта. Цена акции Consolidated Gas доходит до 162 $\frac{1}{2}$. $\frac{3}{4}$.500.162 $\frac{1}{4}$. В этот момент акция Consolidated Gas, которая до сих пор демонстрировала очень скучное движение, после уведомления спекулянта форсирует себя снижением и слабостью. Он начинает смотреть на эту акцию как на возможные ножницы, которые перережут нить, на которой держится весь рынок, что приведет к падению.

12:45. Акция Gas падает в цене: 500.161 $\frac{1}{2}$. Эта акция является очень слабой. Все остальные акции в списке являются стабильными. Акция Union Pacific: 182 $\frac{5}{8}$. Акция Central: 130 $\frac{3}{8}$. Акция Reading: 143 $\frac{3}{4}$. Имеются ралли, измеряемые в долях пункта: акция Union Pacific частично выросла до 182 $\frac{7}{8}$, а акция Consolidated Gas – до 162. Огромное количество акций Central продаётся приблизительно по 130. Акция Reading: 143 $\frac{1}{2}$.

Ралли иссякает. Вокруг происходит постепенное ослабление, но чтец ленты не может идти в направлении тренда, пока не будет уверен в большом колебании. Акция Central опускается до 129 $\frac{3}{4}$, тем самым показывая, что после исполнения всех ордеров на покупку по цене 130 на стороне продажи по-прежнему находится значительное количество акций. По остальным же акциям на стороне продавцов находятся лишь небольшие количества лотов. Рынок на грани падения: именно в этом месте любой толчок послужит началом дальнейшего падения рынка.

Акция Union Pacific с трудом колеблется на уровне 182 1/2.300.1/8.200.1/2. Акция Reading: 143 1/2.3/8.1000.1/2. Акция Central: 2000.130.800.1/8.

Вот тот самый толчок, который он искал! Акция Gas: 163 3/4.200.1/2.400.161.300.160 1/2.400.160! И он больше не ждёт, а отдаёт ордер на продажу акции Reading по рыночной цене. Все они сейчас начинают усиленно падать: акция Reading обваливается до 143 1/2.600.3/8.1300.1/4; акция Central обваливается до 130.129 1/2; акция Gas обваливается до 500.159 1/2. Что-то очень гнилое происходит в акции Gas, и её однозначно надо продавать, если вы, конечно, не против торговать на акции, цена по которой колеблется то вверх, то вниз.

Рынок пробивается столь быстро, что его ордер не исполняется более чем по 142 3/4 акции Reading; тем не менее, его короткая позиция открылась недалеко от вершины, образованной перед падением цены.

Сейчас все акции падают в цене: Steel, Smelters, Southern Pacific и St. Paul. Акция Union Pacific упала до 181 5/8, остальные – пропорционально.

Акция Gas упала до 158 1/2.158.300.157.156.155.154.153, остальные динамически последовали вслед за ней. Акция Reading: 141 3/8.500.1/4.400.141.140 3/4.500.1/2.200.140.600.139 3/4.500.5/8. Акция Union: 181.180 7/8.3/4.1/2.1/4.600.1/8.500.180.179 3/4.500.1/2.300.1/4. Акция Central: 127 1/2.

Вышеприведённый пример иллюстрирует мыслительный процесс чтеца ленты, а также пример того, как трейдер видит, как на акции, по которой у него открыта длинная позиция, со стороны ленты происходит падение цены, которое указывает на выход из длинной позиции и открытие по ней короткой позиции.

Сигнал для закрытия сделки может исходить и от общего рынка, где чётко по всему списку прослеживается тренд, поскольку все акции работают в полной гармонии. Одним из лучших сигналов в этой линии является сила или слабость на росте цен и реакциях акций. Об этом речь пойдет далее.

Падение цены по акции Gas, которая в результате дошла до уровня 138, естественно, было связано с решением Верховного суда, которое было объявлено в новостных тикерах в 13:00, но, как это обычно бывает, лента рассказала об этой новости за достаточно большое количество минут до всего остального. Это одно из преимуществ получения новостей из первого места, где они отражаются. Другие люди, которые ждут, пока такая информация просеется по телефонным и телеграфным проводам и доберётся до них по круговой дороге новостных тикеров или устных сообщений, работают с огромной помехой.

Даже инсайдеры не знали, каким будет решение – это прослеживалось в скучности акций на протяжении всего утра. Те, кто услышал решение в палате Верховного суда, несомненно, тут же позвонили по телефону своим брокерам и продали эти акции. Их продажи были показаны на ленте до того, как эта новость прибыла в Нью-Йорк. Поэтому в первую очередь были уведомлены именно чтецы ленты. И они продали акции до того, как Уолл-стрит узнала, что произошло.

Глава 5

Объёмы и их значение

Поскольку общая цель этих исследований состоит в том, чтобы научиться читать то, что говорится в ленте, я сейчас объясню важный момент, который, вероятно, является одним из наиболее ценных в практике данного искусства. Прежде чем мы продолжим, вы должны чётко понять и уяснить его, в противном случае все дальнейшие объяснения могут быть непонятны.

Прежде всего мы должны признать, что цена любой акции на фондовом рынке – на каком бы уровне она ни находилась – состоит из двух цифр: цены предложения и запрашиваемой цены. Помните, пожалуйста, что последняя цена продажи полностью отличается от рыночной цены. Если цена акции Steel только что была 50, то эта цифра отражает то, что уже произошло. Это уже история. Рыночная же цена акции Steel составляет $49 \frac{1}{8}@50$ или $50@50 \frac{1}{8}$. Цена предложения и запрашиваемая цена в совокупности образуют рыночную цену.

Эта рыночная цена похожа на чаши весов, и объём акций, выброшенных продавцами и приобретённых покупателями, показывает, в какую сторону мгновенно сдвинулось преобладание веса. Например, когда лента показывает $US.500.50.1000.1/8.50.1500.1/8$, рыночная цена и большие объёмы находятся на верхней стороне. В этих четырёх сделках продано 700 акций по цене 50 в сравнении с покупкой 2500 акций по цене $50 \frac{1}{8}$, что доказывает, что на данный момент покупка является более актуальной, чем продажа. Вывод, который из этого следует: акция Steel, вероятно, будет продаваться по цене $50 \frac{1}{4}$, а затем по цене $49 \frac{7}{8}$. В этом нет достоверности, потому что спрос и предложение с каждой секундой меняются, и не только в акции Steel, но и во всех других акциях данного списка.

В этом заключается одно из преимуществ торговли акциями-лидерами. Влияние спроса или давления сосредоточено или по крайней мере сильно ощущается в основных акциях. В этих объёмах показана рука доминирующей силы, будь то инсайдер, внешний манипулятор или толпа. Особенно это касается базовых акций, таких как акции Union Pacific, Reading и другие, которые обычно используются группами Harriman и Rockefeller. Причина проста: эти большие парни не могут разместить свои акции вверх или вниз, не торгуя ими в огромных количествах. На растущем рынке они обязаны поднимать цену своих акций, например:
 $U\ 182.1000.1/8.200.182.1500.1/8.200\ 1/4.3500.3/8.2000.1/2$.

В случае, подобном следующему, акция Union Pacific покупается на снижении цены всякий раз, когда на рынок выходят круглые лоты:
 $U\ 200.181\ 1/2.2600.5/8.1/2.200.3/8.1/4.1/8.4000.1/4.1500.3/8$.

Возьмите цену открытия и цены последующих торговых операций по акции American Locomotive в один из дней прошлой осени:

200...47¼	100...45%	100...45%
1900...46%	100...46½	100...46
100...46%	100...46	600...45½
100...46½	200...46¼	500...45%
100...46%	100...46%	200...45%
600...46¼	11 A. M.	100...45½
100...46½	300...46%	100...45%
600...46	100...46½	400...45%
100...45½	100...46	100...45%
200...45%	100...45%	400...45%
100...46	100...46	100...45%

В данном примере цена открытия рынка была $46 \frac{3}{4}@47 \frac{1}{4}$, и покупатели 200 акций, покупая «по рыночной цене», заплатили по верхней цене. Далее все предложения были исполнены по цене $46 \frac{3}{4}$. Это доказывается очередной продажей, которая происходит по цене $46 \frac{5}{8}$. После этого большие лоты в основном находились на нижней стороне, показывая, что давление всё ещё существовало. Таким образом, были все признаки того, что цена данной акции будет снижаться. Лот из 1900 акций для такой акции, как Locomotive, является крупным лотом – для акции же Union Pacific он был бы нередким случаем, даже на сравнительно скучных рынках.

Объёмы должны оцениваться пропорционально активности рынка, а также относительной активности конкретной акции. Здесь нельзя установить каких-либо правил. Я видел, как чтец ленты зарабатывает деньги, следуя примеру лидера на лоте в 1000 акций Northwest, который кто-то купил на долю пункта выше последней продажи. Обычно акция Northwest является медленно реагирующей акцией, используемой как объект инвестиций, и этот размер лота оказался предвестником активного спекулятивного спроса.

Теперь посмотрим, что происходит в биржевом зале, чтобы произвести описанный выше эффект на ленту – давайте докажем, что наша теория верна. Несколько лет назад контроль над определённой железной дорогой был куплен на полу Нью-Йоркской фондовой биржи. Одной бирже были отданы все ордера с указанием распределить их и максимально скрыть эту покупку. Первоначальный ордер в этот день будет гласить: «Покупайте всё, что предлагается ниже 38». Поскольку цена 38 была примерно на 3 пункта выше имевшейся перед этим рыночной цены, это оставило значительную свободу действий для брокера, которому был доверен данный ордер на покупку.

Он проинструктировал своего биржевого брокера о следующем: «Вчера вечером акция закрылась по цене 35. Ты берёшь всё, что предлагается на рынке до цены 35 1/2, а потом докладываешь мне, как обстоят дела. Не делай спрос на эту акцию – просто бери её по той цене, по которой они предлагаются, и понижай цену всякий раз, когда сможешь».

Получив эти указания, биржевой брокер стоит в толпе в ожидании открытия сессии. В десять часов звучит удар молотка председателя биржи, и толпа начинает кричать. Кто-то предлагает: «2000 по 1/8». Другой брокер говорит: «Пятьсот по пять». Наш брокер берёт 2000 акций по 1/8, затем сам же предлагает их по 1/8, чтобы сбить цену. Далее другие предлагают одну или две сотни акций по цене 1/8, поэтому он отзывает своё предложение, поскольку хочет накопить, и предлагает или продаёт только тогда, когда это помогает ему купить большее количество акций или понижает их цену. Покупатель по цене 35 аннулировал 300 акций из своего лота, поэтому он изменил свою ставку на «двести по 35». Другие продавцы поддерживают его, и он затем ставит «сто по 7/8». Наш брокер продаёт ему 100 акций по цене 7/8 только для того, чтобы опустить рынок. Кто-то приходит на рынок с «тысячей по пять». Наш брокер говорит: «Я возьму». Далее ещё предлагается пятьсот по 1/8. Он берёт и их.

Теперь давайте посмотрим, как лента записывает все эти сделки:
2000.35 1/8.200. 35.34 7/8.1000.35.500.1/8.

Чтец ленты интерпретирует это следующим образом: на открытии рынка цена предложения и запрошенная цена, вероятно, были 35@1/8; кто-то взял большой лот по высокой цене. Следующие две продажи были выполнены небольшими лотами, показывая лёгкое давление. 1000@35 и далее 34 7/8 показывает, что покупатель взял акции по предложенной рыночной цене по 7/8@5, подняв тем самым её цену, после чего взял ещё 500 акций по 1/8. Вес находится на верхней стороне, и не имеет значения, является ли покупатель одним физическим лицом или их целая дюжина – мгновенный тренд является восходящим.

Чтобы получить противоположную сторону, предположим, что манипулятор желает подавить рост цены на акцию. Это может быть достигнуто путём предложения и продажи большего её количества, чем имеющийся спрос, или путём уговаривания или запугивания других держателей этой акции, чтобы те сбросили свои акции. Не имеет значения, чьи акции продаются; «Господь на стороне самых тяжёлых батальонов», как говорил Эддисон Каммок. Когда манипулятор помещает брокера в толпу с ордерами, цель которого заключается в сбивании цены, брокер предоставляет все предложения, а затем предлагает их по мере падения цены до объективной точки или до тех пор, пока цена не встретит сопротивление, которое будет слишком сильным, чтобы преодолеть его без потери большого блока акций.

Речь идёт о продаже, скажем, по цене в районе 80, и брокер должен поставить свои ордера «на 77». Зайдя в толпу, он находит 500 акций по 79 7/8 и 300 по 80. Последняя продажа: 100 акций по цене 80.

«Я продам тебе эти пятьсот по семь восьмых. Тысячу или какую-то её часть по три четвертых», – кричит он.

«Я возьму двести по три четвертых», – говорит другой брокер.

«Пятьсот по половине», – кричит ещё один. «Продано!» – звучит ответ. «Пятьсот с лишним по половине». «Продано!» «Вот тысяча, которую я продал тебе по половине. Пятьсот по три восьмых!»

«Я возьму сто по три восьмых», – раздаётся голос.

«Пойдет!» – раздаётся ответ.

«Пятьсот по четверти».

«Продано!» – слышен быстрый ответ.

Его дробление акции выглядит на ленте следующим образом:
X 80.500.79 7/8.200.3/4.1000.1/2.3/8. 500.1/4

Если бы на цене 79 он встретил сильное сопротивление, это выглядело бы на ленте примерно так:

X 79 1/8.1000.79.500.79.800.79.300.1/8.10000.79.500.1/4.3/8.200.1/2,
показывая, что по цене 79 был спрос на большее количество акций, чем он хотел бы предложить (возможно, по цене 79 был спрос на 10 000 акций).

Часто брокер, встречающий такое препятствие, оставляет толпу на достаточно длительный период, чтобы позвонить своему заявителю. Его отъезд открывает дорогу для ралли, так как акции больше не находятся под давлением, а большой ордер на покупку по цене 79 – это то, на что трейдеры всегда могут опереться. Итак, те, кто находятся в толпе, предлагают вплоть до 1/2 в надежде скальпировать долю пункта на длинной стороне.

Возьмём ещё один случай, когда в толпу помещаются два брокера: один для оказания давления на акцию, а другой для её накопления. Они играют на руку друг другу, и лента делает следующий отчёт о том, что происходит:

X
80 1/8.80.200.79 7/8.3/4.1000.7/8.3/4.200.5/8.500.3/4.300.3/4.1/2.3/8.1500.1/2.3/8.500.1/4.1/8.

Если бы мы были в биржевом зале, мы бы увидели, как один брокер постоянно предлагает акции по более низкой цене, в то время как другой постоянно хватается каждый её появившийся круглый лот. Мы не можем сказать, насколько сильно упадёт цена этой акции, но когда появляются такие сигналы, это заставляет нас внимательно следить за наступлением разворотной точки, которая будет являться моментом для покупки.

Что касается чтеца ленты, его не волнует, совершается ли это движение под действием манипулятора, группы трейдеров, толпы или комбинации всего этого.

Цифры на ленте отражают консенсус мнений, эффект манипуляций, а также предложение и спрос, и всё это объединено в конкретные единицы. Вот почему сигналы со стороны ленты являются более надёжными, чем то, что кто-либо слышит, знает или думает.

С помощью идеи о чашечных весах, чётко имплантированной в наши умы, мы сканируем ленту, мысленно взвешивая ценовые движения акций-лидеров, чтобы узнать, с какой стороны находится более сильный тренд. Ни одна деталь не должна ускользать от нашего внимания. Внезапный спрос или всплеск ликвидации может дать нам возможность сформировать новый план, пересмотреть старый или предложить выждать время.

Эти сигналы объёма не всегда являются ясными и абсолютно надёжными. Они не полагаются на сигналы от какой-либо одной акции, исключая остальные. Было время в сентябре 1908 года, когда некоторые акции (Union и Reading, если мне не изменяет память) сильно рвались вверх, в то время как показатели объёма в других активных акциях ясно отображали, что они распределялись по мере рыночного спроса. Это происходит очень часто в большом или небольшом масштабе. Особенно это очевидно в разворотный момент крупного колебания, когда для завершения накопления или распределения требуется несколько дней.

Объёмы можно изучать из отчётов, напечатанных в газете "*New York Evening Sun*" или журнале "*Wall Street Journal*", но реальный способ их изучения – из ленты. Если трейдер не в состоянии провести пять часов в день возле ленты, пока тикерный аппарат находится в работе, он может договориться с одним из парней в его брокерском офисе, и тот будет ежедневно сматывать ленту в катушку и сохранять для него. Это делается очень быстро с помощью автоматической катушки, которую можно приобрести в любом магазине, где продаются телеграфные приборы. Затем ленту можно взять домой и изучать её на досуге. При изучении ленты можно применять ролик, который будет легко раскручивать её, и лента будет бежать по столу, как если бы она выходила из тикерного аппарата.

При обучении в этих условиях не позволяйте себе быть обманутым относительно вашей способности зарабатывать деньги на бумаге. Мнимые сделки ничего не доказывают в чтении ленты. Единственный способ проверить свои реальные способности – это вступить в игру. Пусть даже это будут сделки очень малого размера, но это будут реальные сделки на реальных деньгах.

Бывают моменты, когда приведённое выше правило объёмов указывает на противоположный эффект того, что мы только что объяснили выше. Один из таких случаев был описан в нашей последней главе. В этом случае сделки по акции Reading внезапно увеличились в объёме несоразмерно к остальной части рынка и к своему собственному предыдущему объёму. Несмотря на преобладание очевидного спроса, предлагаемый уровень сопротивления (реальный или искусственный) стал слишком большим, чтобы его можно было преодолеть, и акция упала с 144 $\frac{3}{8}$. По пути вверх только эти объёмы предлагали покупку, но лента показала аномальные сделки, сопровождаемые плохой реакцией со стороны остальных акций в списке. Это предполагало манипуляции и призывало спекулянта проявлять осторожность при торговле на бычьей стороне. Объём по акции Reading поддерживался даже после того, как акция отреагировала, но крупные лоты, очевидно, были переброшены по ценам предложений. По пути вверх почти все крупные объёмы были на верхней стороне, а малые объёмы – на нижней. А после достижения цены 144 $\frac{3}{8}$ большие лоты были на нижней стороне, а малые объёмы – на верхней.

Следовательно, важно изучать как большие, так и малые объёмы акций. Меньшие лоты похожи на перья на стреле: они указывают на то, что деловая часть стрелы находится на другом конце. Другими словами, малые лоты постоянно информируют о том, какая фракция формирует другую сторону рынка. В качестве иллюстрации: во время первых пяти записанных выше сделок по акции Reading рыночная котировка была 5/8@3/4; затем она сменилась на 3/4@7/8 и потом снова сменилась на 7/8@4. По пути вниз она достигла цены 4@1/8, и на этом уровне небольшие лоты имели особую ценность, поскольку они демонстрировали существовавшее на тот момент давление.

700...	143 $\frac{5}{8}$
500...	143 $\frac{3}{4}$
5000...	143 $\frac{5}{8}$
1700...	143 $\frac{3}{4}$
200...	143 $\frac{5}{8}$
4300...	143 $\frac{3}{4}$
3700...	143 $\frac{7}{8}$
100...	144
12 M.	
5000...	144
1300...	143 $\frac{7}{8}$
3000...	144
5000...	144 $\frac{1}{8}$
2100...	144 $\frac{1}{4}$
2200...	144 $\frac{1}{8}$
3500...	144 $\frac{1}{4}$
4000...	144 $\frac{3}{8}$
3000...	144 $\frac{1}{4}$
2500...	144 $\frac{1}{8}$
3500...	144
400...	144 $\frac{1}{8}$
1000...	144
500...	144 $\frac{1}{8}$
1100...	144
2000...	143 $\frac{7}{8}$
2500...	143 $\frac{3}{4}$
1000...	143 $\frac{5}{8}$

Разворотная точка по акции Reading, утро 4 января 1909 года – день, когда обвалилась акция Consolidated Gas

Такие акции, как Union и Reading, как правило, формируют эту своего рода разворотную точку на объёме от 25 000 до 50 000 акций. То есть когда они сталкиваются с сопротивлением на стороне роста или понижения, они должны иметь такое количество акций, которое будет в состоянии сдержать этот прилив.

Прогуляйтесь по холмистой местности, и вы, вероятно, найдёте небольшой ручеек, тихо бегущий своим путем. Его поток настолько мал, что вы можете опустить ладонь в его русло и тем самым остановите всё его течение. Тем не менее, за пять минут вода преодолеет это сопротивление, переливаясь через вашу ладонь сверху или обходя её по бокам. Вы приносите лопату, кладёте груды болота на русло ручейка, плотно утрамбовывая её, и говорите: «Вот, я перегородил тебе путь». Но у вас ничего не получилось, потому что на следующий день вы обнаруживаете, что ваша куча болота смыта. И, наконец, чтобы сдержать течение ручья, вы привозите целый воз болота и сооружаете плотину.

То же самое касается и отдельных акций или рынка. Цены следуют линии наименьшего сопротивления. Если цена акции Reading растёт, некто может сбросить 10 000 акций на её путь, и это не даст ощутимого эффекта. Далее следует ещё один лот из 20 000 акций – цена акции на какое-то время останавливается, но в конце концов преодолевает и это препятствие. Продавец отдаёт ещё один ордер – на этот раз он выкидывает на рынок ещё 30 000 акций. Если на этом уровне со стороны спроса будет 30 100 акций, то цена акции пробьёт этот барьер и повысится; если же данное предложение заполнится спросом только на 29 900 акций, то цена акции снизится, потому что предложение пересилит спрос.

Похоже, в вышеупомянутом случае нечто подобное произошло и с акцией Reading. Преобладание или отсутствие преобладания манипулятивных ордеров не изменяет аспекта данного случая. В финальной перестановке вес был на нижней стороне.

Исследование объёма по акции Union Pacific. Показано 39 300 проданных акций по ценам от 149 3/4 до 150. Проверка роста цены

200	.....	147 1/2	1400	.....	147 1/2	1100	.....	148 1/2
6500	.....	147 1/2	1500	.....	147 1/2	200	.....	148 1/2
	.....	146 1/2	2000	.....	147 1/2	600	.....	148 1/2
100	.....	147	500	.....	147 1/2	100	.....	148 1/2
500	.....	146 1/2	200	.....	147 1/2	400	.....	148 1/2
1200	.....	146 1/2	300	.....	147 1/2	100	.....	148 1/2
1000	.....	146 1/2	1400	.....	147 1/2	1200	.....	148 1/2
1000	.....	147	1000	.....	147 1/2	100	.....	148 1/2
500	.....	147 1/2	200	.....	147 1/2	1700	.....	148 1/2
1000	.....	147 1/2	1000	.....	147 1/2	2400	.....	148 1/2
1000	.....	147 1/2	400	.....	147 1/2	100	.....	148 1/2
1000	.....	147 1/2	1000	.....	147 1/2	700	.....	148 1/2
500	.....	147 1/2	400	.....	147 1/2	100	.....	148 1/2
500	.....	147	500	.....	147 1/2	100	.....	148 1/2
600	.....	146 1/2	2100	.....	147 1/2	1100	.....	148 1/2
600	.....	147	200	.....	147 1/2	1600	.....	148 1/2
400	.....	147 1/2	1800	.....	147 1/2	100	.....	149
1000	.....	147 1/2	1400	.....	148	700	.....	148 1/2
1500	.....	147 1/2	400	.....	147 1/2	5700	.....	149
2500	.....	147 1/2	2100	.....	148	4400	.....	149 1/2
1100	.....	147 1/2	900	.....	147 1/2	100	.....	149
1500	.....	147 1/2	1000	.....	148	1500	.....	149 1/2
2900	.....	147 1/2	1500	.....	148 1/2	2500	.....	149
200	.....	147 1/2	700	.....	148 1/2	1300	.....	148 1/2
1100	.....	147 1/2	400	.....	148 1/2	1100	.....	148
1200	.....	147 1/2	2500	.....	148	1600	.....	148 1/2
1500	.....	147 1/2	1300	.....	148 1/2	1600	.....	148 1/2
500	.....	147 1/2	1200	.....	148 1/2	1100	.....	148 1/2
2200	.....	147 1/2	500	.....	148 1/2	600	.....	148 1/2
2200	.....	147 1/2	400	.....	148 1/2	300	.....	148 1/2
500	.....	147 1/2	2800	.....	148 1/2	600	.....	148 1/2
500	.....	147 1/2	500	.....	148 1/2	800	.....	148 1/2
500	.....	147 1/2	1200	.....	148 1/2	500	.....	148 1/2
3000	.....	147 1/2	3500	.....	148 1/2	1000	.....	148 1/2
700	.....	147 1/2	900	.....	148 1/2	1200	.....	148 1/2
400	.....	147 1/2	300	.....	148 1/2	500	.....	148 1/2
2400	.....	147 1/2	700	.....	148 1/2	3200	.....	148 1/2
200	.....	147 1/2	100	.....	148 1/2	400	.....	148 1/2
1300	.....	147 1/2	400	.....	148 1/2	800	.....	148 1/2
1700	.....	147 1/2	400	.....	148 1/2	100	.....	148 1/2
700	.....	147 1/2	1100	.....	148 1/2	800	.....	148 1/2
500	.....	147 1/2	200	.....	148 1/2	900	.....	148 1/2
700	.....	147 1/2	200	.....	148 1/2	1700	.....	148 1/2
900	.....	147 1/2	800	.....	148 1/2	2600	.....	148 1/2
200	.....	147 1/2	400	.....	148 1/2	100	.....	148 1/2
400	.....	147 1/2	1300	.....	148 1/2	100	.....	148 1/2
100	.....	147 1/2	1600	.....	148 1/2	200	.....	148 1/2
100	.....	147 1/2				1100	.....	148 1/2
1500	.....	147 1/2	11 A. M.			400	.....	148
1000	.....	147 1/2	300	.....	148 1/2	500	.....	148 1/2
700	.....	147 1/2	900	.....	148 1/2			
1300	.....	147 1/2	2200	.....	148 1/2	12 M.		
700	.....	147 1/2	1500	.....	148 1/2	100	.....	148 1/2
1000	.....	147 1/2	1900	.....	148 1/2	700	.....	148 1/2
800	.....	147 1/2	1700	.....	148 1/2	100	.....	148 1/2

1200	148 1/4	400	148 1/4	500	149 1/4
100	148 1/4	1100	148 1/4	500	149 1/4
100	148 1/4	1600	148 1/4	1500	149 1/4
1100	148 1/4	2700	148 1/4	100	149 1/4
100	148 1/4	400	148 1/4	500	149 1/4
100	148 1/4	100	148 1/4	1600	149 1/4
200	148 1/4	1200	148 1/4	1100	149 1/4
800	148 1/4	600	148 1/4	100	149 1/4
800	148 1/4	300	148 1/4	500	149 1/4
2900	148 1/4	3200	149	4400	149 1/4
1100	148 1/4	300	149 1/4	1000	149 1/4
500	148 1/4	2000	149 1/4	200	149 1/4
300	148 1/4	1500	149 1/4	100	149 1/4
800	148 1/4	800	149 1/4	1200	149 1/4
700	148 1/4	200	149 1/4	200	149 1/4
100	148 1/4	200old.	148 1/4	300	149 1/4
400	148 1/4	300	149 1/4	800	149 1/4
100	148 1/4	700	149 1/4	700	149 1/4
1400	148 1/4	100	149 1/4	100	149 1/4
1800	148 1/4	500	149 1/4	1400	149 1/4
400	148 1/4			1200	149 1/4
400	148 1/4			800	149 1/4
900	148 1/4			1700	149 1/4
100	148 1/4			2500	149
		400	149 1/4	100	149 1/4
		700	149 1/4	2300	149
		4200	149 1/4	500	148 1/4
		100	149 1/4	1400	148 1/4
		1300	149 1/4	1600	149
		1500	149 1/4	700	148 1/4
		600	149 1/4	500	148 1/4
		1700	149 1/4	800	148 1/4
		400	149 1/4	100	148 1/4
		1600	149 1/4	400	148 1/4
		2800	149 1/4	2300	148 1/4
		1400	149 1/4	200	148 1/4
		500	149 1/4	2800	148 1/4
		800	149 1/4	1200	148 1/4
		10300	149 1/4	200	148 1/4
		5800	149 1/4	900	148 1/4
		6000	150	1000	148 1/4
		1600	149 1/4	400	148 1/4
		300	150	500	148 1/4
		800	149 1/4	1500	148 1/4
		1000	149 1/4		

Толпа и трейдеры биржевого зала не стоят в стороне, пока работает манипулятор; обратное также не соответствует действительности. На ленте всё выглядит одинаково. Тикерный аппарат не играет на фаворитах.

Когда поток пробивается через плотину, он переходит на новую территорию. Аналогичным образом является значительным и падение акции, поскольку это означает, что уровень сопротивления был преодолен. Чем сильнее сопротивление, тем меньше вероятность нахождения других препятствий в непосредственной близости от плотин, ведь они обычно не сооружаются одна за другой. Таким образом, когда мы обнаруживаем, что акция появилась в новой области, лучше всего пойти с ней в этом направлении, особенно если пробивая сопротивление, она несёт вместе с собой и остальную часть рынка.

Хотя многому можно научиться из отчётов, напечатанных в вышеупомянутых ежедневных изданиях, единственной реальной учебной книгой является сама лента. Живая лента должна быть предпочтительнее, и немаловажным фактором является скорость, с которой печатает тикерный аппарат. Сравнительная активность рынка на ростах и падениях является ориентиром для технического состояния рынка. Например, во время спада, если тикерный аппарат очень активный, а объём продаж крупный, следует выполнить добровольную или принудительную ликвидацию. На этом делается акцент, если на последующем ралли лента движется медленно и появляются только небольшие лоты. На активном бычьем рынке тикер, кажется, задыхается от проходящего через него большого объёма продаж, но на реакциях количество напечатанной информации уменьшается, пока рынок практически мертвый, как океан на приливе.

Другим показателем силы движения являются различия между продажами активных акций, например:

U 1000.180.1/8.500.3/8.1000.1/2.

Это показывает, что было продано только 1000 акций по цене $180 \frac{1}{8}$, ни одной по цене $180 \frac{1}{4}$ и только 500 по цене $180 \frac{3}{8}$. Прыжок с $\frac{1}{8}$ на $\frac{3}{8}$ подчёркивает как отсутствие давления, так и упорство со стороны покупателей. Они не довольствуются тем, чтобы терпеливо ждать, когда акция закрепится на цене $180 \frac{1}{4}$ – они тянутся к этой цене, и хватаясь за воздух, обязаны достичь ещё более высокой цены. То же самое на противоположной стороне показывает отсутствие поддержки.

Каждое указание должно оцениваться не столько по правилу, сколько по окружающим его условиям. Лента представляет непрерывную серию кадров кинофильма и соответствующих объяснений к ним, написанных в промежутках между кадрами. Они написаны на языке, незнакомом для всех, кроме чтецов ленты, однако любой может выучить этот язык.

Эти объёмы, которые мы обсуждали, в наименьшей степени подвержены введению в заблуждение, когда преобладает манипуляция, ибо манипулятор обязан иметь дело с большими блоками акций и должен постоянно показывать свою руку. Полная манипуляционная операция на длинной стороне состоит из трёх частей: накопления, повышения цены и распределения. В случае с манипуляциями на короткой стороне вначале происходит распределение, затем понижение цены и накопление. Ни один из этих трёх разделов не является полным без двух других. (Для получения более подробной информации см. мою серию статей о манипуляциях в томах 1 и 2 «Тикера».)

Манипулятор должен работать с большим блоком акций, иначе сделка не будет стоить его времени, риска и расходов. Поэтому чтец ленты должен быть начеку и не пропустить обширных сделок по обеим сторонам рынка. Накопление покажет себя в количествах и в том, как они появляются на ленте. Обнаружив накопление, чтец ленты должен лишь наблюдать за его прогрессом, пребывая в готовности купить часть акций в момент начала повышения цены. Он не покупает её сразу, потому что манипулятору могут потребоваться недели или месяцы, чтобы завершить свою миссию; кроме того, могут быть и возможности купить дешевле. Откладывание до психологического момента заставляет кого-то другого удерживать эту акцию для него: платить его проценты, так сказать. Более того, его капитал тем временем остаётся свободным.

Когда начинается рост цены, он попадает в начало этого движения и идёт вместе с ним, пока не появятся признаки прекращения роста или распределения. Пройдя первые два периода, он может в полной мере воспользоваться третьим этапом этой операции. В такого рода работе ему поможет график, который я описал в томе 1 «Тикера», особенно если манипулятивная операция продолжается в течение значительного периода – это даст ему возможность посмотреть на сделку с высоты птичьего полета, позволяя сбросить эту акцию или возобновить сделку по ней на любом этапе.

Глава 6

Рыночная техника

В субботу утром, 27 февраля, рынок открылся немного выше цены закрытия прошлой ночи. Самой активной была акция Reading. Коснувшись уровня 123 1/2, она соскользнула до уровня 122 1/2, ниже которого последовали продажи. Этот сигнал был подчёркнут на ценовых уровнях 122, 121 1/2 и снова на 121. Пока цена не достигла 119 7/8, отмечался сильный нисходящий тренд, после чего последовал быстрый рост на 1 1/8 пункта.

Это был порочный рыночный толчок в 3 пункта, который начал восстанавливаться после февральского падения. Какое влияние это оказало на другие основные акции? Акция Union Pacific снизилась только на 3/4, акция Southern Pacific на 5/8 и акция Steel на 5/8. Это доказало, что с технической точки зрения они были сильными; то есть они были в тех руках, которые могли с хладнокровием рассматривать падение на 3 пункта по акции-лидеру. Если бы этот драйв произошёл, когда акция Reading была в районе цены 145, а акция Union – в районе 185, влияние на другие акции, вероятно, было бы совсем иным.

Для определения протяжённости рудного пласта горнодобывающие компании используют алмазобуровой станок. Это создает ядро, характер которого показывает, что находится под поверхностью. Если бы можно было пробурить рынок вглубь в верхней части его недавнего подъёма, мы, должно быть, обнаружили бы, что основная часть свободно обращающихся акций Steel, Reading и некоторых других находится в руках у той категории трейдеров, которые сильно покупают на резких и внезапных повышениях цен. Эти люди торгуют, имея относительно небольшой запас маржи, нервов и опыта. Они являются крайне уязвимыми, поэтому акции, в которых они торгуют, претерпевают наибольшее падение цены, когда рынок испытывает встряску. Данные цифры вызывают интерес.

	—Points—	Per cent.
	1907-9 Feb'y, '09	of break
	Advance. Break.	to adv.
U. P. . .	84 7/8	12 3/8 14.7
Reading .	73 7/8	26 3/8 33.6
Steel . . .	36 7/8	16 1/2 44.6

Они показывают, что толпа купила большое количество акций Steel, несколько меньше акций Reading и удерживала очень малое количество акций Union Pacific. Другими словами, акция Union показала техническую силу своим сопротивлением давлению, в то время как акции Reading и Steel практически не оказывали сопротивления падению цен.

Падение акции Reading на три пункта, которое оказало незначительное влияние на цены других акций-лидеров, доказало, что рынок является технически сильным.

Reading Co.					
1700	123	2100	121½	200	120½
200	123½	300	121½	500	120½
500	123	2000	121½	1200	121
500	123	11 A. M.		200	120½
500	122½	1700	121½	100	120½
1300	123	200	121½	600	120½
500	123½	600	121½	1000	121
1900	123½	100	121½	700	121½
1500	123½	2700	121½	400	121½
200	123½	10000	121½	900	121½
400	123½	200	121½	400	121½
1100	123	400	121½	700	121½
1200	123½	1400	121½	1000	121½
500	123½	200	121½	600	121
1500	123½	400	121½	1000	121½
1400	122½	1100	121	1100	121½
1200	122½	100	120½	1000	121½
100	122½	100	121	200	121½
3000	122½	700	120½	100	121½
200	122½	1400	120½	200	121½
700	122½	700	120½	300	121½
100	122½	700	120½	1200	121½
2000	122½	1400	120½	500	121½
500	122½	100	120½	1500	121½
200	122½	900	120½	1200	121½
100	122½	2000	120½	500	121½
500	122	100	120½	200	121½
100	122½	500	120½	800	121½
800	122½	500	120½	Un. Pac. Ry.	
100	122½	1500	120½	1500	177
100	122½	800	120½	500	176½
600	122½	500	120½	1900	177
700	122½	400	120½	700	176½
1200	122½	300	120½	700	177
100	122½	800	120½	600	176½
100	122½	200	120½	500	177
100	122½	100	120½	1500	177½
100	122½	1200	120½	1200	177½
2100	122½	1600	120½	1200	177½
400	122	600	120½	200	177½
300	122½	700	120½	600	177½
500	122½	3000	120	300	177½
200	122½	100	120½	1100	177½
1500	122	1500	120	900	177½
200	122½	100	119½	2400	177½
100	122	200	120	200	177½
1900	122½	200	120½	100	177½
1600	122	200	120	700	177½
100	122½	1000	120½	500	177½
500	122	1700	119½	1200	177½
190	121½	200	120	200	177½
1500	122	100	119½	1200	177½
300	121½	1600	120	1700	177½
500	121½	1100	120½	2000	177½
1500	121½	500	120½	200	177½

1200	177 1/2	200	117 1/2	5100	44 1/2
300	177 1/2	100	117 1/2	2000	44 1/2
100	177 1/2	1100	117 1/2	2700	44 1/2
300	177 1/2	200	117 1/2	3500	44 1/2
700	177 1/2	300	117 1/2	4000	44 1/2
1100	177 1/2	400	117 1/2	4000	44 1/2
1600	177 1/2	200	117 1/2	700	44 1/2
300	177 1/2	100	117 1/2	100	44 1/2
900	177 1/2	200	117 1/2	200	44 1/2
100	177 1/2	100	117 1/2	500	44 1/2
100	177 1/2	600	117 1/2	100	44 1/2
600	177 1/2	20	117 1/2	2000	44 1/2
1300	177 1/2	600	117 1/2	900	44 1/2
700	177 1/2	100	117 1/2	100	44 1/2
11 A. M.					
100	177	300	117	600	44 1/2
3300	177 1/2	100	117 1/2	1800	44 1/2
1200	177	400	117	2600	44 1/2
1500	176 1/2	300	117 1/2	500	44 1/2
200	176 1/2	100	117	100	44 1/2
1300	176 1/2	11 A. M.			
700	177	200	116 1/2	1700	44 1/2
100	176 1/2	400	117	300	44 1/2
6300	176 1/2	500	116 1/2	1400	44 1/2
1100	176 1/2	400	117	1600	44 1/2
200	177	100	116 1/2	2100	44 1/2
1400	176 1/2	100	116 1/2	11 A. M.	
1600	177	100	116 1/2	5000	44 1/2
100	176 1/2	1400	116 1/2	5000	44 1/2
1300	177	100	116 1/2	1900	44 1/2
300	177 1/2	100	116 1/2	200	44 1/2
200	177	100	116 1/2	700	44 1/2
1900	177 1/2	100	116 1/2	100	44 1/2
500	177 1/2	900	116 1/2	1200	44 1/2
1400	177 1/2	700	116 1/2	1100	44 1/2
Southern Pac.		200	116 1/2	2500	44 1/2
500	117 1/2	400	116 1/2	2500	44 1/2
400	117 1/2	400	117	5000	44 1/2
200	117 1/2	U. S. Steel			
1800	117 1/2	2000	{ 44 1/2	3200	44 1/2
400	117 1/2		{ 44 1/2	500	44 1/2
				100	44 1/2

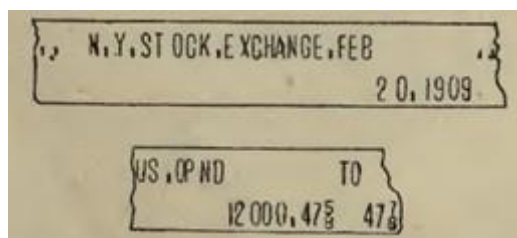
Как рынок в целом, так и отдельные акции должны оцениваться в равной степени как по тому, что они делают, так и по тому, что они не делают в критические моменты. Если бы большие парни, которые накопили акцию Union по цене ниже 120, распределили её по цене выше 180, то акция упала бы приблизительно на тридцать пунктов только по той причине, что она перешла из сильных рук в слабые. Поскольку у неё не было такого снижения, а была лишь очень малая реакция по сравнению с её ростом, чтец ленты делает вывод, что акция Union обречена на гораздо более высокие цены и демонстрирует сравнительный иммунитет от снижения и возможный гораздо больший рост в ближайшем будущем.

Это не следует воспринимать как прогноз. И даже если в ближайшие две недели по акции Union Pacific запланирован рост на тридцать пунктов, завтра может произойти нечто, что отложит эту кампанию на значительное время. Но чтец ленты должен в полной мере учитывать эти более широкие соображения. У него так много времени и средств, и они должны применяться там, где это даст наибольшие результаты. Если при наблюдении за наиболее благоприятными возможностями он может работать с трендом на акции, который однажды или через неделю покажет ему десять пунктов прибыли по сравнению с любой другой акцией, которую он мог бы выбрать, он сильно увеличивает свои шансы.

Длительный рост или спад обычно заканчивается широким и быстрым движением акций-лидеров. Возьмите, к примеру, обвал фондового рынка, произошедший 23 февраля прошлого года: за один день акция Reading упала с 128 3/4 до 118, а акция Steel – с 46 до 41 1/4. Акция Southern Pacific, после того как прошлой осенью поднялась с 97 до 112, достигла кульминации в прыжке на 7 пунктов в течение одной сессии. Случаев так много, что их вряд ли стоит упоминать. То же самое происходит и на рынке в целом: исключительно бурное движение после продолжительной просадки или подъёма обычно указывает на его кульминацию.

Своим движением акция, как правило, показывают чтецу ленты, что она планирует совершить под давлением или стимуляцией. Например, в пятницу, 19 февраля 1909 года, корпорация United States Steel объявила об открытии рынка металлопродукции. Вышла новость, и к утру

следующего дня все в стране знали об этом. Чтец ленты, взвешивая ситуацию перед открытием торговой сессии на следующий день, рассуждал бы следующим образом: «Поскольку новость является публичным свойством, для акции Steel и рынка нормальным делом будет продемонстрировать рост. Вчера вечером акция Steel закрылась по цене $48 \frac{3}{8}$. Рынок зависит от этой акции. Давайте посмотрим, как это работает».



Цена акции на $\frac{3}{4}$ пункта меньше вчерашней цены закрытия – совершенно естественное явление, учитывая вчерашнее объявление. За этим последует настоящее испытание на силу или слабость. В первые десять минут после открытия сессии акция Steel показывает следующие данные:

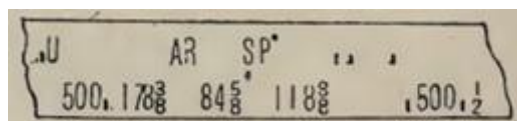
200.47 $\frac{7}{8}$.4500.3/4.1200.7/8.1500.3/4

– без особых изменений.

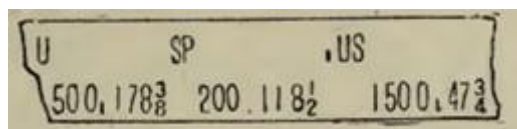
Восемнадцать раз цена колеблется вверх и вниз в рамках одних и тех же фракций. Тем временем акция Union Pacific, которая открылась по цене $177 \frac{1}{2}$, демонстрирует тенденцию к росту, и вслед за ней подтягивается остальной рынок.

1200.178.200.1/8.400.1/4.200.178 $\frac{1}{4}$.700.3/8

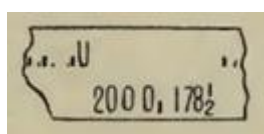
Может ли рост цены акции Union спровоцировать рост цены акции Steel? В этом и весь вопрос. Перед нами две противоположные силы, а чтец ленты имеет ястребиный настрой, потому что торгует в направлении рынка – в направлении тренда. Акция Union поднялась на $\frac{7}{8}$ от цены открытия, и акция Southern Pacific усиливает это восходящее движение.



Но акция Steel не реагирует: она ни разу не вышла из своего диапазона $\frac{3}{4}$ - $\frac{7}{8}$ – даже лот в 100 акций продаётся по цене 48. Это доказывает, что она свободно предлагается по цене $47 \frac{7}{8}$ и не обладает какой-либо силой для роста, несмотря на лидерство, которое продемонстрировали другие акции из группы Harriman.



Акция Union предпринимает окончательные усилия, чтобы побудить следующее:

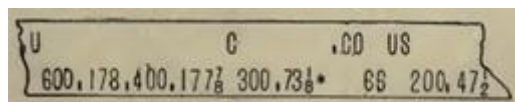


на что акция Steel реагирует глухим снижением.

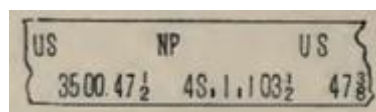


Это подсказка чтецу ленты о необходимости открытия короткой позиции. В одно мгновение цена акции Steel начинает падать, демонстрируя цифры 47 1/2 или 47 3/8, так как на этих цифрах торгуются большие объёмы.

Акция Union Pacific расхолаживается. На её шее тяжёлым жерновом висит акция Steel. Её цена сползает до 178 3/4.1/4.1/8 и, наконец, до



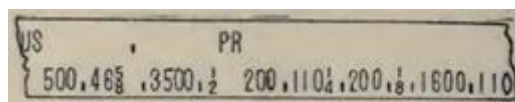
На низком уровне увеличивается давление на акцию Steel.



Происходят последовательные продажи следующим образом:

6800.47 1/2.2600.3/8.500 1/4.8800.1/8.

С этого момента по акциям наблюдается устойчивый поток длинных ордеров. Акции Reading и Pennsylvania являются самыми слабыми в группе акций железнодорожных компаний. В текущем нисходящем тренде акция Colorado Fuel падает на 7 пунктов, и другие акции следуют её примеру. Акция U. S. Steel сбрасывается охапками по ценам предложения, и даже достойные почести сочувственно втягиваются в этот процесс.



Рынок закрывается на дне, акция Steel достигает цены 46, оставляя тысячи держателей акции Steel в полностью напуганном состоянии, их счета ослаблены таким падением, и впереди выходные, в течение которых они будут как на иголках.

Для чтеца ленты это выглядит, как если бы эта акция упала в следующий вторник. В любом случае сигналов для закрытия сделки не появляется, но коль жесткое правило требует ежедневного закрытия каждой его сделки, он перемещает ордер стоп-лосс на уровень 47 в своей короткой позиции по акции Steel и уходит (его первоначальный ордер стоп-лосс был установлен на 48 1/8).

На открытии следующей торговой сессии акция Steel открывается на цене 44 3/4@1/2, а в течение дня падает до 41 1/4.

Из этого примера можно извлечь несколько уроков. Рынок – это игра в перетягивание каната. Успешное чтение ленты требует способности судить, какая сторона имеет наибольшую тяговую силу, и вы должны найти в себе мужество пойти вместе с этой стороной. В каждом ценовом колебании, как и в жизни бизнеса или человека, есть критические моменты. В этих разворотных точках кажется, что ближайший тренд будет определяться весом пера на противоположной стороне. Любой, кто может заметить эти разворотные точки, имеет все шансы выиграть и малые шансы проиграть, потому что он всегда может играть, располагая ордер стоп-лосс близко к разворотной точке или точке сопротивления.

Если бы акция Union продолжила своё восходящее движение, набирая силу, объём и влияние по мере его, это могло бы преодолеть ужасные последствия ситуации с акцией Steel. Здесь же вопрос стоял просто в тяговой силе, и акция Steel перетянула акцию Union вниз.

Это исследование реакций со стороны акций на фондовом рынке является одним из самых ценных в образовании чтеца ленты. Это является практически безошибочным руководством по техническому состоянию фондового рынка. Разумеется, все реакции не являются чётко определёнными. Это вопрос безразличия чтеца ленты в отношении того, кто или что порождает эти тесты или критические периоды. Они постоянно появляются и исчезают, и, тем не менее, он должен поставить свой диагноз и действовать соответствующим образом. Если акцией манипулируют и её цена растёт, это движение редко будет продолжаться, если другие акции не последуют за ней и не поддержат этот рост. Если толпа контролирует какую-либо акцию, следует наблюдать за другими акциями, чтобы увидеть, выгружаются ли крупные спекулянты на сильные места. Если акция не падает на плохих новостях, это означает, что инсайдеры предвидели это падение и готовы к её покупке.

Член одного синдиката как-то однажды сказал мне:

«Завтра мы прекращаем свою деятельность».

«Разве это не вызовет значительных продаж со стороны тех людей, которые больше не будут иметь желания владеть вашими акциями?» – спросил я.

«Ну, – ответил он, – мы знаем, как обстоят дела. Вероятно, на рынке появятся 10 000 акций, которые будут проданы несколькими участниками, и, поскольку некоторые из нас уже продали свои акции в ожидании их падения, мы откупим их потом, когда придёт время».

Это напоминает нам о том, как хорошо рассматривать вероятное отношение инсайдера к акции. Лента обычно показывает это. Один из грязных журналов недавно показал, что к 28 августа прошлого года акцию Rock Island было целесообразно понижать в цене на слухах о банкротстве. Автор статьи не смог доказать, что эти слухи исходили от инсайдеров, но заявляет, что сделки в это время были непостижимыми. Возможно, они были непостижимы для человека, неопытного в чтении ленты, но мы хорошо помним, что все признаки были в пользу покупки акций; все сделки были очень большими – несоразмерными к фактическому акционерному капиталу и свободно обращающимся акциям на рынке. Что это означало для чтеца ленты? В течение дня, после падения на 10 пунктов и небольшого роста, были проданы тысячи акций. Если объём продаж по этой акции содержал длинные ордера, значит, кто-то мог их купить. Если даже и имела место манипуляция, то, естественно, не с целью распределения акций на столь низком ценовом уровне. Таким образом, исключив маловероятные факторы, мы пришли к правильному выводу. Мы заявляем об этом со всей осторожностью, потому что в то время мы стояли у тикерного аппарата и обговаривали ту ситуацию.

Рынок постоянно подвергается испытанию со стороны одного важного компонента, о котором мало что было сказано, а именно: биржевого брокера. Эти проникательные парни всегда начеку, чтобы занять слабое место на рынке, потому что они любят короткую сторону. Отсутствие поддержки по акции обычно приводит к штурму, который, если техническая ситуация слабая, распространяется на другие части биржевого зала и вызывает вокруг реакцию или спад. Если они обнаружат, что короткая позиция по данной акции утратила интерес, они быстро выставят предложение по этой акции и закроют свои короткие позиции по ней. Эти и другие сделки происходят на рынке постоянно, и чтец ленты, который вообще является экспертом во всём, редко будет торговать в убыток, ибо он знает, на какой стороне находятся его лучшие шансы. Другие люди делают для него то, что он делал бы сам, если бы был всемогущим.

Хотя его больше всего интересуют мелкие колебания, чтец ленты не должен забывать о мелких деталях по отношению к более широким движениям рынка. Когда на рынке преобладает паника, он признаёт в ней рождение бычьего рынка и уверенно действует в направлении постепенного

роста цен, пока на фоне бума не появится другой экстремум колебания. На бычьем рынке он считает реакции от двух до пяти пунктов нормальными и разумными; в акциях-лидерах он ищет случайные падения цены от 10 до 15 пунктов, а как минимум раз в год может происходить падение на 25 пунктов. Когда происходит что-то из этого, он знает, что ему следует искать дальше.

На бычьем рынке он ожидает падения цены на 10 пунктов с последующим восстановлением по крайней мере наполовину, и если рост продолжится, то цена полностью восстановится после падения. Если акция или рынок отвергает естественный рост, он знает, что данная проблема не была решена, и поэтому ожидает дальнейшего снижения цены.

Возьмем, к примеру, акцию American Smelters, которая в ноябре прошлого года достигла вершины в 99 5/8, а затем упала на слухах конкурентов вплоть до 78. Сигналы к закрытию короткой позиции появились в районе 79 1/2. Если бы спекулянт открыл на этом уровне длинную позицию, он мог бы с уверенностью ожидать, что цена акции Smelters вырастет до 88 3/4. Падение составило 21 5/8 пункта, а рост – 10 3/4 пункта. Кстати, цена акции восстановилась до 89 3/8.

Конечно, эти вещи являются просто дорожными указателями, поскольку чтец ленты фактически торгует только на самых положительных и многообещающих сигналах, но они имеют свою ценность в обучении тому, чего следует избегать. Например, он будет настороженно относиться к первоначальной продаже акции Smelters после падения на 15 пунктов даже при наличии четких сигналов. Возможно, было ещё несколько пунктов на короткой стороне, но он бы понял, что каждый пункт дальнейшего снижения приближает его к разворотной точке, и после такого яростного падения наиболее безопасной тактикой будет длинная сторона.

Ещё один пример: 4 января 1909 года акция Reading продавалась по 144 3/8. К концу месяца она достигла цены 131 1/2, а 23 февраля она упала на 10 пунктов до 118. Это было падение на 24 3/8 пункта с учетом дивидендов в 2%. Как указывалось ранее, продажа этой акции выглядела привлекательной не только на первом пробое, но и на финальном драйве. Консервативный трейдер ждал бы указания на покупку, так как на длинной стороне был меньший риск. Безопасность является столь же важным элементом, как и любой другой.

Рынок редко движется более трёх или четырёх дней подряд в одном направлении без реакции, следовательно, чтец ленты должен понимать, что по мере повышения продолжительности данного ценового колебания его шансы уменьшаются.

Ежедневные движения предлагают ему лучшие возможности; но он должен удерживать акции, ценовые колебания которых являются достаточно широкими, чтобы дать ему возможность получить прибыль.

Удивительным фактом (и мы никогда раньше не видели этого в напечатанных данных) является то, что существует рыночный цикл, который длится почти ровно один час.

Понаблюдайте сами, когда будете рядом с тикерным аппаратом, и вы обнаружите, что если восходящее движение завершится в 10:25, реакция, как правило, продлится до 10:55, а вершина следующего подъёма произойдет примерно через тридцать минут. Я фактически стоял и смотрел на часы, решая, что делать, в ожидании появления ценового максимума или минимума, на котором мне следует продавать или покупать, и часто улавливал цену в пределах доли пункта от лучшей достижимой цифры. Я не берусь давать каких-либо объяснений, почему это так, но это происходит очень часто.

Я неоднократно использовал эту идею в качестве теста силы или слабости рынка; в рамках такого подхода, если бы в определённый момент закончилось падение цены, а последующий рост длился бы всего десять минут вместо обычного получаса, я бы посчитал это признаком слабости и искал дальнейшего снижения.

Это является более ценным, чем проверка на чрезмерное беспокойство по поводу действия, поскольку это даёт конкретную точку, в которой обязательства могут быть приняты с наибольшей выгодой. Как сказал Наполеон: «Проницательный человек получает прибыль от всего и не пренебрегает ничем, что может увеличить его шансы».

Я знал одного спекулянта, который покупал и продавал по часам. Он понятия не имел о часовых ценовых колебаниях, но покупал в 12 часов, потому что было 12 часов, и продавал в 2 часа по той же причине.

Методы, используемые среднестатистическим спекулянтом-аутсайдером, не очень улучшились – это объясняет тот факт, почему так много людей теряют свои деньги.

Специалист в чтении ленты действует диаметрально противоположно таким людям и их методам.

В поисках прибыли он применяет научные знания и навыки.

Он изучает, использует цифры, анализирует и делает выводы. Он точно знает, где находится, что делает и почему.

Мало кто готов дойти до сути вещей. Стоит ли тогда удивляться, что успеха достигают лишь немногие?

Глава 7

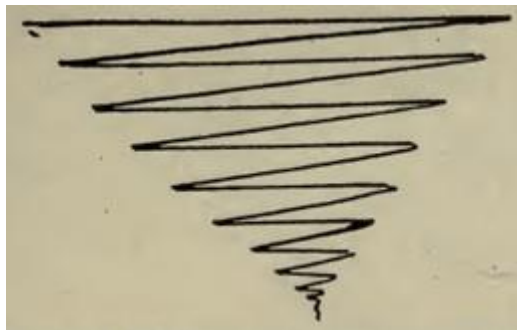
Вялые рынки и их возможности

Многие склонны рассматривать вялый рынок как бедствие. Они утверждают: «Наши руки связаны; мы не можем выбраться из того, что у нас есть; если бы мы могли, то не было бы смысла снова входить, потому что, что бы мы ни делали, мы не можем заработать ни доллара».

Такие люди не являются чтецами ленты. Они являются пассажирами. Они похожи на статую Билликен с широкой улыбкой.

Но скучные рынки предлагают бесчисленные возможности, и нам нужно лишь покопаться под коркой предрассудков, чтобы найти их.

Отсутствие активности на рынке или в любой конкретно взятой акции означает, что силы, способные повлиять на него либо в восходящем, либо в нисходящем направлении, временно пришли в равновесие. Лучшей иллюстрацией являются часы, у которых заканчивается завод: их маятник постепенно уменьшает амплитуду своих колебаний, пока не остановится полностью, таким образом:



Как останавливается рыночный маятник

Теперь повернитесь лицом к нему, и вы увидите, как выглядит график акции или рынка, когда достигает точки неактивности.

Эти вялые периоды чаще всего происходят после сезона сумасшедшей активности на бычьей стороне. Люди зарабатывают деньги, добавляются к своим прибыльным позициям и пресыщаются акциями на вершине. Поскольку все перегружены акциями, то становится некому купить, и перерыв, который неизбежно должен быть, настанет, если не будет медведей, никаких плохих новостей или чего-либо ещё, что заставит цену упасть.

Природе свойственно затухание. Она представляет собой дебош с огромной трясущейся головой и плюшевым языком. Они, как правило, заставляют его молчать до тех пор, пока ущерб не будет устранён.

Таким образом, при наличии на рынке этих интервалов отдыха трейдеры с открытыми позициями, которые следует урезать, должны их урезать. Они теряют свои деньги и тратят нервы, поэтому не обращают внимания на рынки. Наступает колоссальная скука.

Если необходимо написать какую-то историю рынка, то каждая её глава должна завершаться этими периодами безжизненности. Причина в том, что факторы, которые были активны в создании основного движения, имевшего свое начало, кульминацию и крах, утратили силу. Поэтому цены сжимаются в узком диапазоне, где иногда остаются до нескольких недель или до тех пор, пока не будут затронуты каким-либо другим мощным влиянием.

Когда рынок находится в разгаре большого движения, никто не может сказать, как долго оно продлится или как далеко зайдёт. Но когда цены стоят неподвижно, мы знаем, что с этого момента произойдет ярко выраженный разворот в ту или иную сторону.

Есть способы предвидеть направление этого колебания. Один из них заключается в том, чтобы отметить техническую силу или слабость рынка, как описано в предыдущей главе. Сопротивление давлению, упомянутое как характерное для вялого периода в марте 1909 года, сопровождалось ярко выраженным ростом, и на момент написания этой главы акции-лидеры демонстрируют рост на много пунктов выше. Это особенно верно в отношении акции Reading, в которой ценовые встряски в районе цены 120 (одна из которых ранее уже была описана) были частыми и положительными. Когда инсайдеры вытряхивают других людей из рынка, это означает, что они сами хотят приобрести эти акции. Это хорошие времена для нас, чтобы войти в рынок, потому что тогда мы будем наслаждаться тем, что мистер Фрик и его друзья работают на нас.

Когда вялый рынок демонстрирует свою неспособность устроить ралли или не реагирует на бычьи новости, он является технически слабым, и если не произойдет чего-либо, что могло бы изменить эту ситуацию, то следующее ценовое колебание будет нисходящим.

С другой стороны, когда происходит постепенное ужесточение цен, когда медвежьи рейды не могут вытеснить значительные количества акций и когда цены на акции не падают после выхода неблагоприятных новостей, мы можем ожидать роста рынка в ближайшем будущем.

Никто не может сказать, когда вялый рынок перейдёт в очень активную стадию, поэтому чтец ленты постоянно должен быть начеку. Глупо говорить: «Рынок утих, поэтому сегодня нет смысла ехать в финансовый деловой центр. За вчерашний день колебание цен акций-лидеров было меньше одного пункта. На таком рынке нечего делать».

Рассуждая таким образом, трейдер будет упускать наилучшие возможности, а именно возможности захватить самое начало крупного движения. Например, во время вышеуказанной фазы накопления по акции Reading цена находилась в диапазоне от 120 до 124 1/2.

В течение длительного периода она не давала никаких предупредительных сигналов, и в один из дней в районе цены 125 она показала признак того, что поглощение практически завершилось, и цена акции начала расти. Чтец ленты, заранее рассудив, что данное накопление не является игрой мелкого спекулянта, тут же купил бы кучу акций Reading, как только появился бы такой сигнал. Возможно, он купил бы больше, чем обычно покупал для скальпинга, поскольку в данном случае имел бы намерение удерживать часть своей позиции в течение более длительного периода.

По мере того, как акция отдалялась от его цены покупки, он мог поднять свой ордер стоп-лосс в лоте, который намеревался удерживать, мысленно наклеив на него ярлык о том, что лот будет продан только тогда, когда чтец ленты обнаружит инсайдерские признаки распределения. Таким образом, он может получить максимальную прибыль из любой подобного рода манипулятивной работы. Другими словами, он говорит: «Я продам оставшуюся часть лота тогда, когда мистер Фрик и его друзья будут продавать свои».

Мысленно он чувствует себя легко по поводу этой акции, потому что видел фазу накопления, и знает, что она освободила рынок от всего плавающего предложения примерно на том уровне.

Это означает, что на рынке следует ожидать резкого и быстрого роста, так как по пути вверх необходимо встретить некоторое количество акций. Если бы он пренебрёг постоянным наблюдением за рынком и вступил в него в самом начале, его шансы были бы значительно меньше. У него, возможно, не хватило бы смелости купить бóльшее их количество.

В пятницу, 26 марта 1909 года, акции Reading и Union были крайне неактивными, как два джентльменских лидера. Акция Reading открылась по цене $132 \frac{3}{4}$, её максимум был $133 \frac{1}{4}$, минимум – $132 \frac{1}{4}$, а цена закрытия – $132 \frac{5}{8}$. Колебания акции Union между её экстремумами составляли $\frac{5}{8}$ пункта: от $180 \frac{5}{8}$ до $181 \frac{1}{4}$.

Вся активность ограничивалась такими «щенками», как акции Beet Sugar, Mexican Central и Kansas City Southern.

На следующий день, в субботу, цена открытия показала все признаки того, что предыдущий день снова повторится: первоначальные продажи показывают только изменения в долях пункта. Акции Copper, B. & O., Wabash pfd. и MOP выросли на $\frac{3}{8}$ - $\frac{1}{2}$ пункта. Акция Union была выше, а Reading – на $\frac{1}{8}$ ниже. Акция Beet Sugar упала на $\frac{5}{8}$, продаваясь по 32.

Акция Reading показала следующие данные: 1100.132 $\frac{1}{2}$. 800.3/8. Акция Union: 800.181.400.181.200.1/8. 400.181. 100 акций Steel продавались по цене $45 \frac{1}{8}$. Акция B. & O.: 109 $\frac{7}{8}$. 3/4. Акция Reading: 132 $\frac{1}{2}$. Акция Beet Sugar: 31 $\frac{3}{4}$. 400.7/8. Акция Union: 800.180 $\frac{7}{8}$. Акция Steel: 1000.45. Акция Beet: 800.32. Акция Steel: 1500.45. Акция Reading: 132 $\frac{5}{8}$. Акция Steel: 44 $\frac{7}{8}$. Рынок практически не двигался. Все продажи происходили в основном объёмом лота в 100 акций.

Акция Reading: 1600. 132 $\frac{1}{2}$. Акция Steel: 400.45. Акция Beet Sugar хорошо движется на бычьей стороне: 300.32 $\frac{1}{4}$. 700.3/8. Акция Union: 200.180 $\frac{7}{8}$. Акция Reading 500.132 $\frac{3}{8}$. Акция Union: 300.180 $\frac{3}{4}$.

В 10:15 акция American Sugar слегка реагирует на силу со стороны акции Beet Sugar, но нам лучше не бежать впереди паровоза. Акция Sugar: 200.130 $\frac{7}{8}$. 600.131. Акция Beet: 32 $\frac{1}{2}$. 600.5/8. Эта акция является источником света.

Другие не проявляют признаков жизни.

Ах! А вот и наш сигнал! Акция Reading: 2300.132 $\frac{1}{2}$. 2000.1/2. 500.5/8. При выходе из мёртвого рынка такие количества, взятые по ценам предложения, могут означать только одну вещь, и чтец ленты без всяких сомнений покупает кучу акций Reading «по рыночной цене».

Что бы ни делала акция Reading, остальная часть рынка показывает очень медленную реакцию, хотя акция N.Y. Central, кажется, немного готова помочь ей в этом: 500.127 $\frac{1}{2}$ (после $\frac{1}{4}$). Акция Beets поднялась до 33 $\frac{1}{4}$. Акция Steel: 45 $\frac{1}{8}$, а акция Copper: 71 $\frac{1}{4}$ – стала на одну долю пункта выше.

Акция Reading: 300.132 $\frac{1}{2}$. Акция Steel: 1300.45 $\frac{1}{8}$. 1/4. Акция Union: 181. Акция Reading: 300.132 $\frac{5}{8}$. Акция Beets: 33 $\frac{1}{2}$. Акция Union: 700.181 $\frac{1}{8}$. Акция N.Y. Central: 127 $\frac{5}{8}$. 600.3/4. 7/8. Появилось небольшое содействие!

Акция Union: 900.181 $\frac{1}{8}$. Акция Reading: 132 $\frac{3}{4}$. Акция Copper: 700.71 $\frac{1}{2}$. Акция Reading: 800.132 $\frac{7}{8}$. 133.900.133.1100.1/8. Акция Central: 300.127 $\frac{3}{4}$. Акция Union: 400.181 $\frac{1}{8}$. 300.1/4. Акция Reading: 1500.133 $\frac{1}{4}$. 3500.1/2. Не сомневаюсь в тренде. Весь рынок реагирует на ценовое движение акции Reading, и наблюдается неуклонный рост силы, амплитуды и объёма. Быстрый рост показывает, что закрытие коротких позиций является немаловажным фактором. Акция Union: 400.181 $\frac{3}{8}$. 700.1/2. 400.5/8.

Похоже, что многие люди избавляются от акций Beet Sugar и начинают покупать большие акции. Цены акций St. Paul, Copper и American Smelters немного поднимаются.

Приблизительно в 11:00 наступает короткий период колебаний, в течение которого рынок, кажется, делает глубокий вдох в подготовке к ещё одному усилию. Практически не видно какой-либо реакции и нет слабости. Акция Reading откатывается на долю пункта до $133 \frac{1}{4}$, а акция

Union до 181 3/8. Отсутствуют какие-либо сигналы для продажи, следовательно, чтец ленты продолжает стоять возле своего тикерного аппарата.

Теперь они снова набирают обороты – акция Reading: 133 3/8.1/2.5/8.3/4, акция Union: 181 5/8. Акция Central: 128.1/8.700.1/4. Акция Atchison: 1000.104 1/2.600.5/8. Акция Northern Pacific ведёт себя покладисто: 141 1/2.5/8. Акция Union: 1000.181 1/2.3500.5/8.2800.3/4.2800.7/8.4100.182. Акция Steel: 45 1/2. Акция Southern Pacific: 121. Акция St. Paul: 146. Акция Reading: 2100.133 7/8.1100.134.1700.1/8.

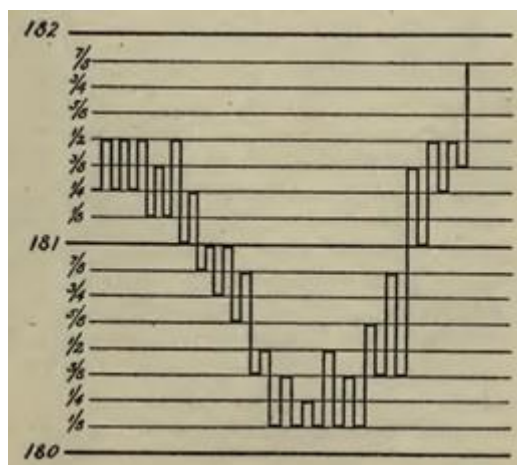
Прямо с этого момента и до закрытия сессии это является не чем иным, как бычьим трендом, и все акции закрываются в пределах доли пункта от своего максимума. Акция Reading: 134 3/8, акция Union: 183, акция Steel: 46 1/8, акция Central: 128 7/8 и остальные пропорционально. Рынок получил такой толчок вверх, что должна выйти некая ужасная новость, чтобы он не открылся выше и шире в понедельник, и у чтеца ленты есть выбор: закрыть позицию на максимуме или разместить ордер стоп-лосс и, воспользовавшись случаем, оставить её открытой в течение воскресенья.

Итак, мы видим преимущество в наблюдении за вялым рынком, ибо мы находим момент, когда он начинает выходить из своего диапазона. Можно было бы нарисовать линии на графике акции-лидера, например, Union или Reading (верхняя линия является верхней точкой его монотонного колебания, а нижняя линия – нижней), и покупать всякий раз, когда цена акции пересекает верхнюю линию, или продавать всякий раз, когда цена акции пересекает нижнюю линию. Ибо когда цена акции выходит из узкого диапазона, становится ясно, что фаза накопления, распределения или покоя завершилась, и в игру вступили новые силы. Эти силы наиболее выражены и эффективны в начале нового ценового движения – чтобы начать движение, требуется больше силы, чем для того, чтобы поддерживать его.

Некоторые из моих читателей могут подумать, что я даю иллюстрации уже после того, как эти вещи произойдут на ленте, и что чтецу ленты было бы проблематично *что-либо предпринять* в то время. В связи с этим я хотел бы заявить, что мои иллюстрации к ленте взяты из данных, которые фактически появились, когда были недавно напечатаны на ленте, и тогда я ещё не знал, что произойдёт.

Есть и другие виды деятельности, которыми трейдер может заниматься в периоды вялого рынка. Один из них – следить за точками сопротивления в акциях-лидерах и играть на них ради получения прибыли в доли пункта. Мы признаём, что это довольно опасное занятие, так как транзакционные издержки составляют крайне высокий процент по отношению к игроку, особенно когда акции-лидеры колеблются буквально на один пункт в день или около того.

Но если кто-то решит воспользоваться этими шансами, а не сидеть сложа руки, то лучшим способом будет создать график, на котором следует фиксировать каждое колебание в 1/8 пункта. Это формирует картину происходящего и чётко определяет точки сопротивления, а также позволяет определить мгновенный тренд. На следующем графике акция открывается на отметке 181 1/4, и первой точкой сопротивления является 181 1/2. Первый признак нисходящего тренда показан в падении до 181 1/8, и с этими двумя соломинками, показывающими тренд, чтец ленты открывает короткую позицию «по рыночной цене», получая исполнение своего ордера, скажем, по 181 1/8 (возьмём самый худший вариант из этого).



График, показывающий точки сопротивления на вялом рынке

После ещё одной неудачной попытки пробить сопротивление на уровне $181 \frac{1}{2}$ тренд безошибочно разворачивается вниз, о чём свидетельствует почти непрерывная серия более низких максимумов и минимумов. Они указывают на то, что давление является достаточно сильным, чтобы подтолкнуть цену к новым минимумам, и в то же время оно является достаточным, чтобы противодействовать росту на таком же высоком уровне, как и на предыдущем дне.

На уровне $180 \frac{1}{8}$ появляется новая точка сопротивления. Проверяется отклонение. Чтец ленты должен закрыть свою короткую позицию и открыть длинную. Теперь пошёл постепенный рост цены, и по мере того, как цена приближается к бывшей точке сопротивления, он наблюдает за этим в готовности увидеть сигнал для закрытия своей позиции. На этот раз, однако, имеется лишь небольшое сопротивление росту, и цена пробивает его. Трейдер продолжает удерживать свою длинную позицию по этой акции.

Изначально открывая сделку, он поставил «двойной» ордер стоп-лосс: на $181 \frac{5}{8}$ или $\frac{3}{4}$, на том основании, что если цена акции преодолет сопротивление на $181 \frac{1}{2}$, она пойдёт выше, и ему придется удерживать сделку далее. Открывая короткую позицию лотом в 100 акций, его двойной ордер стоп-лосс будет гласить: «Купи 200 акций по цене $181 \frac{5}{8}$ в качестве ордера стоп-лосс». Может произойти и такое, что цена просто поймает его ордер стоп-лосс и упадет ниже. Это может произойти, и каждый, кто не сможет противостоять этому, не должен беспокоиться, а лучше развивать самообладание.

После открытия длинной позиции в нижней точке он должен поставить ещё один двойной стоп-лосс по ценам 180 или $179 \frac{7}{8}$, потому что если точка сопротивления пробьётся после того, как он закрыл свою короткую позицию и открыл длинную, он должен будет снова немедленно переключиться и открыть противоположную сделку. Если он не сделает этого, то очутится в ситуации гадающего. Если он играет по этому плану, он не должен рассредоточиваться на другие идеи.

Помните, что этот метод применим только к очень вялому рынку и, как мы уже говорили, является ненадёжным. Мы не можем рекомендовать его. Как правило, попытки скальпировать доли пункта на акциях-лидерах на вялом рынке не будут приносить прибыль чтецу ленты. Комиссионные, налоги и невидимая восьмая в дополнение к частым убыткам образуют слишком большую помеху. Если прибыль должна превышать убытки, то должны быть и большие ценовые колебания, и чтобы сделать это, вы должны ждать хороших возможностей. Старая и истинная поговорка гласит: «Рынок всегда с нами». Мы вынуждены торговать, и результаты зависят не от того, *как часто* мы торгуем, а от того, *сколько денег мы зарабатываем*.

Есть ещё один способ получить хорошую прибыль на вялом рынке, а именно путём торговли акциями, которые временно активны по причине манипуляций или иным причинам. Чтец ленты

не обращает внимания на такие мелочи, как какой вид ярлыка они вешают на товары. Если хотите, назовите ту или иную акцию "Harlem Goats preferred" и сделайте её активной с помощью манипуляций, и ловкий чтец ленты будет торговать на ней и получать прибыль. Для него не имеет значения, будь то акция железнодорожной компании или компании по производству оружия и боеприпасов; объявляет ли она регулярные или «ирландские» дивиденды; является ли её аббревиатура XYZ или ZYX – он будет торговать на ней до тех пор, пока она будет предоставлять сигналы, а рынок будет широким, что позволит легко входить и выходить из него.

Возьмите, к примеру, акцию Beet Sugar 26 марта 1909 года, в день, когда акции Union и Reading были такими неактивными. Это был тот самый случай, когда можно было открыть сделку по акции Beet Sugar. Даже начинающий чтец ленты открыл бы по ней длинную позицию по цене 30 или ниже, и так как она никогда не давала ему повода для сомнений, мог продать её на пике непосредственно перед закрытием торговой сессии или удерживать до следующего дня, когда она коснулась уровня 33 1/2.

Акция American Beet Sugar

American Beet Sugar					
700	29 1/4	100	30 1/2		
200	29 1/4	100	30 1/2		
900	29 1/4	600	30 1/2		
500	29 1/4	500	30 1/2		
700	29 1/2	500	30 1/2		
200	29 1/4	100	30 1/2		
900	29 1/4	100	30 1/4		
1100	29 1/4	100	30 1/2		
1000	30				
500	30 1/4	12 M.			
100	30 1/4	200	30 1/2		
100	30 1/4	700	30 1/4		
100	30 1/4	100	30 1/2		
600	30 1/2				
1100	30 1/2	1 P. M.			
400	30 1/2	200	30 1/2		
100	30 1/4	100	32 1/2		
700	30 1/2	500	30 1/2		
100	30 1/2	200	30 1/2		
200	30 1/2	1000	30 1/2		
1300	30 1/4	700	30 1/2		
200	30 1/2	600	31		
300	30 1/2	600	31 1/4		
400	30 1/2	300	31 1/4		
100	30 1/4	200	31 1/2		
100	30 1/4	100	31 1/4		
100	30 1/2	400	31 1/2		
100	30 1/2	400	31 1/2		
600	30 1/2	100	31 1/2		
100	30 1/2	200	31 1/2		
400	30 1/2	200	31 1/2		
		200	31 1/2		
11 A. M.		200	31 1/2		
200	30 1/2	200	31 1/2		
400	30 1/2	300	31 1/2		
900	30 1/4				
100	30 1/2	2 P. M.			
200	30 1/2	100	31 1/2		
200	30 1/2	700	31 1/4		
700	31 1/8	300	32 1/8		
400	32	400	32 1/4		
600	32 1/4	800	32 3/8		
600	32 1/4	1000	32 1/2		
900	32 1/4	200	32 5/8		

5 марта 1909 года; акция Kansas City Southern провела утро, дрейфуя в узком ценовом коридоре между 42 3/4 и 43 1/2. Вскоре после полудня активность и объём по акции увеличились. Думает ли кто-нибудь из здравомыслящих людей, что сотня или более трейдеров были убеждены в том, что в тот самый момент следовало покупать акцию Kansas City Southern? Вероятнее всего, росту цены положило начало размещение манипулятивных ордеров, в которых преобладали покупки.

Таким образом, внезапная активность, объём и восходящий тренд дали чтецу ленты возможность «подняться на борт». Манипулятор проявил свое действие, и чтец ленты должен был идти только вместе с течением.

Акция Kansas City Southern

Kansas City Southern			
500	43 $\frac{3}{8}$	100	43 $\frac{1}{8}$
100	43 $\frac{1}{2}$	200	43
10	43 $\frac{1}{2}$	400	42 $\frac{7}{8}$
200	43 $\frac{3}{8}$	300	43 $\frac{3}{8}$
200	43 $\frac{1}{2}$	100	43
100	43 $\frac{3}{8}$	11 A. M.	
100	43 $\frac{1}{2}$		
100	43 $\frac{1}{4}$	200	43
200	43 $\frac{1}{8}$	100	42 $\frac{7}{8}$
500	43	600	43
200	43 $\frac{1}{8}$	25	43 $\frac{1}{4}$
500	43 $\frac{1}{4}$	100	43 $\frac{1}{4}$
400	43 $\frac{1}{8}$	100	43 $\frac{3}{8}$
100	43 $\frac{1}{4}$	100	43 $\frac{1}{4}$
300	43 $\frac{1}{4}$	900	44 $\frac{1}{8}$
500	43 $\frac{1}{4}$	500	45
100	43 $\frac{3}{8}$	1800	44 $\frac{7}{8}$
400	43 $\frac{1}{4}$	300	44 $\frac{1}{8}$
200	43 $\frac{1}{8}$	2 P. M.	
12 M.		200	44 $\frac{1}{2}$
100	43 $\frac{3}{8}$	100	44 $\frac{1}{8}$
500	43 $\frac{1}{2}$	1000	44 $\frac{1}{2}$
100	43 $\frac{5}{8}$	300	44 $\frac{1}{8}$
400	43 $\frac{1}{2}$	600	44 $\frac{1}{8}$
200	43 $\frac{5}{8}$	100	44 $\frac{1}{8}$
1200	43 $\frac{3}{4}$	500	44 $\frac{1}{8}$
400	43 $\frac{3}{8}$	1200	44 $\frac{1}{8}$
2300	44	200	45
1300	44 $\frac{1}{8}$	100	44 $\frac{1}{8}$
1400	44 $\frac{1}{4}$	1500	45
400	44 $\frac{3}{8}$	700	45 $\frac{1}{8}$
1500	44 $\frac{1}{2}$	400	45 $\frac{1}{4}$
100	44 $\frac{1}{8}$	700	45 $\frac{1}{8}$
400	44	700	45 $\frac{1}{4}$
1800	44 $\frac{1}{8}$	300	45 $\frac{1}{8}$
200	44	100	45 $\frac{1}{4}$
800	44 $\frac{1}{4}$	400	45 $\frac{1}{8}$
400	44 $\frac{1}{4}$	900	45 $\frac{1}{2}$
1 P. M.		100	45 $\frac{1}{8}$
200	44 $\frac{1}{4}$	700	45 $\frac{1}{8}$
800	44 $\frac{3}{8}$	700	45 $\frac{1}{8}$
100	44 $\frac{1}{4}$	200	45 $\frac{1}{8}$
300	44 $\frac{3}{8}$	900	45 $\frac{1}{8}$
600	44 $\frac{1}{2}$	1600	46
100	44 $\frac{3}{8}$	1400	46 $\frac{1}{4}$
600	44 $\frac{1}{2}$	1000	46 $\frac{1}{8}$
800	44 $\frac{5}{8}$	1300	46 $\frac{1}{2}$
200	44 $\frac{3}{4}$	500	46 $\frac{1}{8}$
300	44 $\frac{3}{4}$	200	46 $\frac{1}{8}$
200	44 $\frac{3}{4}$	500	46 $\frac{1}{8}$
300	44 $\frac{3}{4}$	1700	46 $\frac{3}{4}$
700	44 $\frac{3}{4}$	300	46 $\frac{1}{4}$

Этот рост был не только стабильным, но и в определённые моменты чётко акцентировался. Здесь чтец ленты мог бы добавиться к своей позиции, разместив ордер стоп-лосс близко к средним затратам и повышая его в целях сохранения прибыли. Если бы он купил свой первый лот по цене 44, второй – по 45, а третий – по 46, он мог бы продать весь свой объём по 46 $\frac{5}{8}$ и получить 406,50 \$ за день, если бы торговал лотом в 100 акций, или 2 032,50 \$, если бы торговал лотом в 500 акций.

Глава 8

Использование графиков в качестве руководств и индикаторов

В издательство «Тикер» поступило много интересных запросов, связанных с использованием графиков. Ниже представлено типичное сообщение:

Цитата

«Ссылаясь на ваш цифровой график, представленный в томе 1, я нашёл его самым ценным инструментом для обнаружения фаз накопления или распределения в рыночных движениях. В течение нескольких лет я торговал на Уолл-стрит и, как и многие другие, всегда демонстрировал скептическое отношение к графикам и другим механическим методам прогнозирования трендов, но после тщательного исследования графика акции Union Pacific я обнаружил, что мог бы заработать очень значительную прибыль, если бы следовал указанным сигналам. Я принимаю к сведению ваши адресованные спекулянтам предложения по изучению отчётов о прибыли компаний и т. д., а не полагаться только на графики, так как они очень часто могут ввести в заблуждение. К сожалению, не могу с вами согласиться. Вы часто заявляли, что лента рассказывает историю; поскольку это правда, и график является лишь копией ленты с признаками накопления или распределения в зависимости от обстоятельств, почему бы полностью не следовать только одному графику и уделять меньше времени изучению отчётов о прибыли и т. п.?»

Давайте рассмотрим те фрагменты из вышеперечисленного, которые относятся к чтению ленты, чтобы сначала чётко определить разницу между операциями с графиком и чтением ленты.

Настоящий технический трейдер, торгующий только на основе графиков, обычно работает в одной акции за раз, опираясь на прошлые ценовые движения этой акции и следуя более или менее определённым кодексам правил. Он относится к рынку и своим акциям машинально. Он не судит о рыночных условиях и не рассматривает движения других акций – он проявляет большую свободу действий в отношении того, будет ли он «играть» на данном конкретном сигнале или нет.

Чтец ленты же торгует на том, что сейчас показывает ему лента. Он не привязывается к какой-либо конкретной проблеме, и если он делает выбор, то может работать без карандаша, бумаги или любого рода памяток. У него тоже имеется свой кодекс правил – эти правила менее чётко определены, чем у трейдера, торгующего на графиках. В связи с появлением столь большого количества различных ситуаций его правила постепенно становятся интуитивными – в процессе самообучения и расширения опыта у него развивается своего рода вторая натура.

Друг, которому я дал некоторые рекомендации касательно чтения ленты, однажды спросил, есть ли у меня чёткий набор правил, который я просто мог бы использовать в те или иные конкретные моменты. Я ответил ему так: когда вы переходите улицу с интенсивным движением, останавливаетесь ли вы, чтобы обратиться к набору правил, гласящих, когда вам следует бежать впереди трамвая или когда не следует уклоняться от фургона? Нет. Вы смотрите в обе стороны и в подходящий момент пересекаете проезжую часть. Ваши мысли могут быть заняты чем-то другим, вы даже можете читать газету во время того, как переходите улицу – ваше суждение говорит вам, когда следует начать её переходить и как быстро следует идти. Аналогичным образом действует и обученный чтец ленты.

Таким образом, различие между трейдером, торгующим на графике, и чтецом ленты примерно столь же диаметрально противоположно, как различие между днём и ночью. Мы не видим, как технический трейдер мог бы совместить чтение ленты со своим мастерством, не наломав при этом дров. Но бывают случаи, когда чтец ленты может использовать графики в качестве руководств и индикаторов, а также с целью укрепления своей памяти.

Во-первых, как говорит наш корреспондент, цифровой график (см. «Тикер», том 1, выпуск № 4), несомненно, является лучшим механическим инструментом для обнаружения фаз накопления и распределения. Он также является ценным в демонстрации основных точек сопротивления на больших колебаниях.

Цифровой график не может составляться на основе цен открытия, максимальных и минимальных цен и цен закрытия торговой сессии – все эти цены печатаются в среднестатистической газете. Нам на ум приходят только три публикации, на основании которых можно построить такие графики, а именно: официальный список акций Нью-Йоркской фондовой биржи, опубликованный "F. E. Fitch", Брод-стрит, 47, Нью-Йорк, газета "N.Y. Evening Sun" и журнал "Wall Street Journal". Для общей точности, надёжности и экономичности мы предпочитаем газету "Evening Sun", которая на условиях постоплаты стоит всего лишь 20 центов в месяц, или 2 \$ в год.



Цифровой график акции Amalgamated Copper во время паники 1903 года

На цифровом графике акции Amalgamated Copper показано её движение во время паники 1903 года вплоть до марта 1904 года. С его помощью можно провести интересное исследование. В начале года акция продавалась по цене $75 \frac{5}{8}$, а минимум, которого она достигла в течение вышеуказанного периода, составил $33 \frac{5}{8}$. Движения, предшествующие записанным здесь, показывают ряд нисходящих шагов, но когда достигается цена 36, формация меняется, и точки поддержки поднимаются. Ралли из семи пунктов, реакция на почти минимальную цифру и ещё одно ралли из шестнадцати пунктов.

На этом ралли строки цен 48-49 постепенно образуют уровень сопротивления, а длинные ряды этих цифр, похоже, указывают на то, что на этом уровне продаётся большое количество акций. Если мы не уверены, является ли это дальнейшим накоплением или распределением, мы ждём, пока цена не покажет признаки выхода из этого узкого диапазона. После второго подъёма до цены 51 постепенно опускающиеся вершины предупреждают нас о том, что давление возобновляется. Поэтому мы ожидаем, что цена продолжит падение.

Нисходящие шаги продолжаются до тех пор, пока цена не дойдёт до 35, где начинает формироваться уровень поддержки 36-37. Есть одно погружение до цены $33 \frac{5}{8}$, что даёт нам круглую цифру 34, после чего цена идёт выше дна и начинает формировать уровень поддержки 38-39. Перед нами все признаки манипулятивной депрессии и накопления – акция не может расти выше 39, пока не будет завершена ликвидация. Затем постепенные поднятия от дна заранее уведомляют нас о том, что цена акции вот-вот пробьётся до более высоких уровней.

Если бы этот цифровой график был безошибочным руководством, никому не пришлось бы учиться чему-то большему, чем его правильной интерпретации, чтобы заработать большие деньги. Наш корреспондент говорит: «После тщательного исследования графика акции Union Pacific я обнаружил, что мог бы заработать очень значительную прибыль, если бы следовал указанным сигналам». Но он бы не следовал указанным сигналам. Он заблуждается. После этого легко просмотреть график и увидеть, где он мог бы правильно торговать, но я рискну сказать, что он никогда не тестировал этот план в надлежащих условиях.

Пусть каждый, кто думает, что он может заработать деньги, следуя цифровому или любому другому виду графика, попросит друга подготовить его, скрыв от вас название акции и

охватываемый период. Затем выложите на бумагу позитивный набор правил, которые должны строго соблюдаться, чтобы вам не приходилось пускать в ход догадки. Каждая ситуация будет требовать определённых действий, и отклонение от вашего плана недопустимо. Закройте листом бумаги всё, кроме начала графика, и постепенно сдвигайте бумагу вправо по мере её продвижения. Записывайте каждый ордер и его исполнение, как если бы эта торговля была на реальном рынке. Положите рядом ленту, на которой запечатлена каждая сделка, и как только вы протестируете свою сделку, отправьте ему чек на сумму, которую вы потеряли.

Я ещё не встретил человека, который зарабатывал бы деньги, торгуя на цифровом графике в течение длительного периода времени.

Любой вид графика время от времени будет показывать некоторую прибыль, но суть данного теста сводится к следующему: сколько денег он заработает в течение нескольких месяцев, в рамках которых будет исполнять свои сделки?

Цифровой график можно использовать и другими способами. Некоторые люди строят цифровые графики, показывающие каждое изменение доли пункта вместо круглых чисел. Эта идея может также использоваться в отношении средних цен акции, взятых из агентства Dow Jones & Co. Но для практического чтеца ленты полный цифровой график, описанный вначале, является единственным, который мы можем рекомендовать.

Его ценность для чтеца ленты заключается главным образом в демонстрации признаков накопления и распределения. Они часто (но не всегда) заблаговременно предупреждают спекулянта о важном ценовом движении и показывают момент, когда завершается любой из процессов и появляется сигнал для движения цены вверх или вниз.

График показывает направление предстоящих движений – лента же говорит, «когда» они начинают происходить.

Некоторые люди утверждают, что могут спрогнозировать, насколько далеко зайдёт такое движение, посчитав количество круглых цифр, которые образуют неразрывную горизонтальную строку. Когда цена акции показывает длинную горизонтальную строку по цене 19 и 20 на дне падения, а подсчёт 20-ток показывает, что их двенадцать, это воспринимается как указание на то, что от уровня 20 будет рост на двенадцать пунктов. В некоторых случаях это, по-видимому, подтверждается графиками, но, как и в большинстве графиков, из этого правила существует очень много исключений. Как оказывается, данное предположение имеет мало оснований, поскольку логично предположить, что чем важнее ожидаемое движение, тем больше акций захотят приобрести инсайдеры и тем больше времени потребуется для его фазы накопления.

Обычный линейный график, который так широко используется, представляет собой ценность главным образом в качестве компактной истории ценового движения акции. Если бы акции, указанные на графике, были единственными на рынке, их колебания были бы менее беспорядочными, и, следовательно, график генерировал бы более надёжные сигналы их тренда и направления. Однако мы должны помнить о неопровержимом факте, что движение каждой акции в большей или меньшей степени зависит от движения любой другой акции. Это в значительной мере объясняет нестабильность движения акций, зафиксированную на линейных графиках.

Затем, как показано в вышеупомянутых исследованиях в этой книге, одна акция может быть рычагом, с помощью которого поддерживается движение всего рынка, или клубом, содержащим общий список торгуемых акций. График «центральной» акции может дать сильный сигнал для покупки, вследствие чего её страстный фанат откроет длинную позицию к своему глубокому сожалению, потому что когда завершится скрытое распределение, цена его акции, вероятно, быстро и сильно упадёт.

Это ясно показывает преимущество чтения ленты над воспроизведением графика. Чтец ленты видит всё, что происходит вокруг – трейдер же, торгующий на основе графика, фокусирует свое

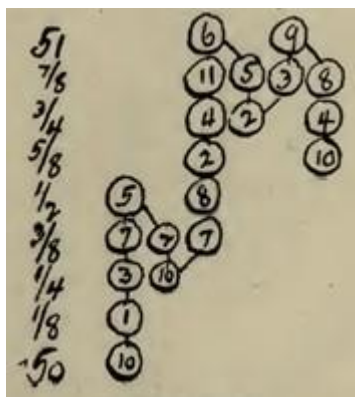
зрение конкретно на одной проблеме. Оба нацелены на то, чтобы войти в рынок в правильном направлении и пойти вместе с трендом; тем не менее, тот, чей глаз видит общую картину рынка, может наиболее точно прочесть этот тренд.

Если вы желаете иметь механический индикатор тренда в качестве дополнения и руководства к чтению ленты, то для этой цели вам лучше использовать график, включающий среднесуточные максимумы и минимумы восьми или десяти акций-лидеров. Для удобства в вычислении этих средних значений было бы оптимально взять десять акций, скажем, акции Union, Reading, St. Paul, Pennsylvania, N.Y. Central и Erie среди железнодорожных компаний и акции Amalgamated, Smelters, Steel и Car Foundry среди компаний промышленного сектора. Сначала определите средние значения максимумов и минимумов в течение дня и создайте график, показывающий, что было затронуто в первую очередь. Это будет более надёжным руководством, чем средние значения акций, взятые из агентства Dow Jones, которые учитывают только цену закрытия каждого дня и, как было убедительно показано в рамках паники в мае 1901 года, часто неточно отражают фактические внутридневные ценовые колебания.

Такой сводный график не представляет ценности для чтеца ленты, который скальпирует рынок и ежедневно закрывает все свои сделки. Но он должен принести пользу тем, кто читает ленту с целью поймать важные движения в пять или десять пунктов. Такой трейдер не будет брать на себя никаких обязательств в отношении несоответствия тренду, как показано на этом графике. Причина заключается в том, что даже хорошо спланированная бычья кампания в рамках конкретной акции, как правило, не будет доведена до конца в условиях нисходящего тренда на общем рынке. Поэтому он ждёт, пока тренд не будет соответствовать его критериям.

Вряд ли нужно говорить, что восходящий тренд на любом графике обозначается последовательными более высокими максимумами и минимумами, как лестница, поднимающаяся вверх, а нисходящий тренд – повторяющимися шагами в направлении к более низкому уровню. Серия максимумов и минимумов на одном уровне демонстрирует сопротивление. Затянувшийся зигзаг в пределах короткого радиуса, сопровождающийся очень небольшим объёмом, означает безжизненность, но при нормальном или аномально большом объёме накопление или распределение становятся более или менее очевидными.

Агентство "The Analyst" разработало особый вид графиков, адаптированных к изучению объёмов. Он имеет следующий вид:



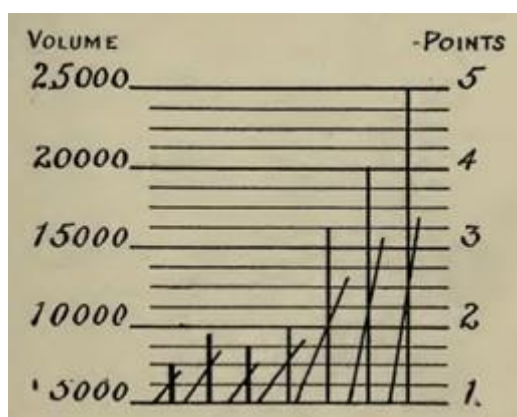
Данный график составлен для того, чтобы охватить внутридневные ценовые движения по акции, его особая ценность заключается в показе количества акций, поглощённых на различных уровнях.

Сравнения легко выполняются путём добавления количеств по горизонтали. В рамках изучения данного графика можно выработать массу других предложений.

Важным моментом, связанным с составлением графиков, является обращение с акцией, которую продают как экс-дивиденд. Многие люди считают, что дивиденды равны соответствующему

снижению рыночной цены; в действительности наиболее известный издатель графиков использует этот метод. Мы с этим не согласны. По нашему мнению, когда акция продаётся как экс-дивиденд, шкала должна быть изменена таким образом, чтобы акция показала ту же относительную позицию, что и до выплаты дивидендов. Например, если до выплаты дивидендов акция имеет цену 138, размер дивидендов составляет 2% и акция продаётся по цене 136 как экс-дивиденд, то уровень 138 становится уровнем 136 и т. д.

Существует ещё один вид графиков, который иногда является ценным для обнаружения начала и конца манипулятивной кампании. Он основан главным образом на объёмах и является готовым индикатором любой необычной активности данной акции. Боковая шкала показывает объём, а вертикальные линии показывают количество проданных акций за день. Для обозначения чистого роста или падения акции в течение дня в верхней части каждой вертикальной линии может ставиться знак «плюс» или «минус». Некоторые люди дополнительно наносят на этот график наклонную линию, чтобы показать ценовой диапазон колебаний в течение дня.



График, показывающий внутрисдневной объём и ширину колебаний

Опытный чтец ленты, несомненно, предпочтёт отказаться от всех механических помощников, поскольку они мешают ему воспринимать тренд. Кроме того, если он самостоятельно сохраняет графики, то сам факт ценового движения на нём отвлекает его внимание от ленты, к которой постоянно должен быть прикован его взгляд. Эту проблему, конечно, можно решить, наняв себе ассистента; однако, принимая во внимание всё: отвлечения, противоречия и запутанные ситуации, которые часто происходят в результате, – мы советуем нашим ученикам максимально возможно не использовать механических помощников.

Наш корреспондент, говоря, что «график – это всего лишь копия ленты», несомненно, ссылается на график какой-то одной акции. Полную же информацию, отображаемую на ленте, нельзя нанести на график. Лента действительно рассказывает историю, но составление графиков одной или двух акций – это как запись действий всего лишь одного человека в качестве примера действий очень большой семьи.

Глава 9

Внутридневные сделки в сравнении с долгосрочными сделками

Только что я взял маленький треугольный кусочек промокательной бумаги шириной в три восьмых дюйма (1 см) и вонзил его на острие булавки. Затем я сделал чернильную кляксу на бумаге и прикоснулся к ней этим кусочком промокательной бумаги. Чернила довольно быстро впитались в неё, оставив бумагу сравнительно сухой.

Точно так же действует рынок на ленте, когда его поглощающие силы больше, чем предложение: акции покупаются в больших количествах по ценам предложения и на более высоких уровнях, цены скачут вперёд. Спрос кажется ненасытным.

После того, как таким образом были поглощены две-три кляксы, бумага более не впитает в себя чернил, поскольку полностью насытилась ими. Ее требования были удовлетворены. Именно так рынок останавливается на вершине подъёма и зависает там. Спрос и предложение уравниваются на новом уровне цен.

Затем я заправил свою ручку чернилами и позволил их избытку стечь на промокательную бумагу (это проиллюстрировало распределение акций на рынке). Через некоторое время промокательная бумага больше не принимала чернил. Образовавшаяся капля упала на бумагу (предложение превысило спрос). Чем больше я прикладываю перо ручки к промокательной бумаге, тем быстрее с неё падают капли (продажа акций ищет более низкий уровень).

Это простой способ зафиксировать в наших умах основные противостоящие силы, которые постоянно действуют на рынке: поглощение и распределение, спрос и предложение, поддержка и давление. Чем более искусным чтецом ленты становится трейдер при взвешивании и измерении этих элементов, тем более успешным он будет.

Но он должен помнить, что даже самые точные его сигналы часто будут нивелироваться событиями, постоянно происходящими в течение дня. Его акция может начать восходящее движение с приливом: видимо, имеется достаточно силы, чтобы поднять её на несколько пунктов; но после роста на пару пунктов она может столкнуться с большим количеством акций, которое она не в состоянии поглотить, или же какой-то непредвиденный инцидент может изменить весь характер движения рынка. Чтец ленты должен быстро обнаруживать такие изменения, быстро открывать противоположную позицию и идти в направлении вновь сформировавшегося тренда.

Чтобы продемонстрировать, как спекулянт был дважды пойман не на той стороне рынка за один день, но при этом всё же завершил день с прибылью, давайте посмотрим на ленту от 21 декабря 1908 года.

Цена открытия акции Union Pacific была ниже её цены закрытия предыдущей ночью: 500.179.6000.178 3/4 и в течение первых нескольких мгновений выглядела так, словно имела место некая внутренняя поддержка. Предположим, что чтец ленты

купил 100 акций Union Pacific по цене 178 7/8.

Вскоре он бы заметил появление свежих ордеров на продажу в достаточном объёме, чтобы вызвать слабость. При этом он сразу же

продал бы 200 акций Union Pacific по цене 178 1/4,

тем самым закрыв свою длинную позицию и открыв короткую лотом в сто акций по последней рыночной цене. Слабость усилилась, а после падения цены до 176 1/2 появилось два или три предупреждения о том, что давление временно иссякло. Сравнительно сильный тренд,

сформировавшийся по акции Southern Pacific и по другим акциям, привёл к закрытию коротких позиций; цена акции Union Pacific пошла вверх: 600.176 5/8.1000.3/4, затем 177 1/4. Предположим, что спекулянт посчитал это разворотом и

купил 200 акций Union Pacific по цене 176 7/8,

которая была следующей рыночной котировкой.

Это заставило бы его открыть длинную позицию. После этого рынок продемонстрировал значительное оживление, но на ленте появлялись только небольшие лоты.

Чуть позже рынок затих. Ралли поддерживается не очень хорошо. Он ожидает, что акция снова отреагирует в точке минимума. Реакция действительно происходит, но цена не останавливается на этом: она движется до 176, что сопровождается значительной слабостью в других активных акциях. Это признак того, что началась новая волна продаж. В связи с этим он

продает 200 акций Union Pacific по цене 176.

Таким образом, он закрывает свою длинную позицию и открывает короткую по цене 176.

Слабость продолжается, и не появляется никаких признаков роста до тех пор, пока акция не достигает цены 174 1/2. Это было падение на 6 1/4 пункта по сравнению с вчерашним днём. Теперь чтец ленты зорко следит за признаками разворота, понимая, что каждая дополнительная доля пункта приближает его к этой точке, где бы она ни была.

После касания цены 174 1/2 рыночный тренд полностью меняется. Происходит спрос большими лотами по ценам предложения. Происходит финальное движение, но на него выходит очень малое количество акций. Во время этого движения он

покупает 100 акций Union Pacific по цене 174 7/8,

и на сигналах ралли он еще дополнительно

покупает 100 акций Union Pacific по цене 175 1/4.

С этого момента легко плыть под парусом. У него есть широкая возможность выгрузить свою последнюю покупку непосредственно перед закрытием, и он

продает 100 акций Union Pacific по цене 176 5/8.

Bought.	Sold.	Loss.	Profit.
178 3/4	178 3/4	\$62.50	.....
176 3/4	178 3/4	.....	\$137.50
176 3/4	176	87.50	.....
174 3/4	176	.....	112.50
175 1/4	176 3/4	.....	137.50
Commissions and taxes.....		135.00	.....
		\$285.00	\$387.50
			285.00
Net profit for the day			\$102.50

В этот день он очень хорошо заработал, учитывая, что был дважды пойман на неправильной стороне, и за все свои движения он в общей сложности заплатил 135 \$ комиссионных и налогов.

Успех в трейдинге – это в основном вопрос сокращения и устранения убытков, комиссий, процентов и марка гербового сбора. Давайте посмотрим, мог ли он применить лучшие суждения. Его первая сделка, вероятнее всего, была основана на том, что казалось

инсайдерской покупкой. Но тренд не развился. Он увидел, как по цене $178 \frac{3}{4}$ и выше покупались круглые лоты, и рассудил, что за выраженной поддержкой должен последовать естественный рост. Его ошибка заключалась в том, что он не ждал чётко сформировавшегося тренда. Если бы покупка была достаточно сильной, чтобы поглотить все предложения и развернуть рынок, то лучшее, что он должен был сделать – это подождать, пока тренд не станет очевидным. Когда акция удерживается в пределах радиуса половины пункта, это означает не разворот тренда, а место остановки, с которого может начаться новое движение в любом направлении.

И если бы далее он последовал первому резкому движению, его первоначальная сделка была бы на короткой, а не на длинной стороне. Это предотвратило бы его первый убыток с сопутствующими расходами, составляющими 89,50 \$, и почти удвоило бы прибыль за день.

Его второй убыток был получен в сделке, которая включала в себя один из нюансов в искусстве чтения ленты, а именно: чем отличается ралли от изменения тренда. Хорошим способом успешно сделать это является определение того, куда должна пойти акция после того, как она совершит подъём, допуская, что последующий рост цены в среднем составляет от половины до двух третей предыдущего падения: то есть если цена акции падает на два с половиной пункта, то при наличии давления мы можем рассчитывать, что она потом поднимется по меньшей мере на $1 \frac{1}{4}$ пункта. В случае если падение не закончится, рост цены не достигнет этой цели.

Что сделала акция Union после того, как коснулась цены $176 \frac{1}{2}$? Она была продана по цене $176 \frac{5}{8}$. $3/4$. $177 \frac{1}{4}$.

Упав на $2 \frac{5}{8}$ пункта, со $179 \frac{1}{8}$ до $176 \frac{1}{2}$, она затем должна была подняться по меньшей мере на $1 \frac{1}{4}$ пункта, т.е. до $177 \frac{3}{4}$. Её неспособность достичь этой цифры свидетельствует о том, что падение цены ещё не закончилось, и трейдер должен был сохранить свою короткую позицию.

Кроме того, последний скачок на полпункта между продажами показал нездоровое состояние рынка. На несколько мгновений, очевидно, произошло прекращение продажи, затем кто-то перехватил сотню акций, предложенных по цене $177 \frac{1}{4}$. Поскольку следующая продажа была по цене $176 \frac{7}{8}$, стала очевидна пустота подъёма.

Пока продолжался этот рост, лоты были небольшими. Это само по себе было причиной для того, чтобы не закрывать короткую позицию. Если бы реальный спрос возник на растущих объёмах (будь то длинные или короткие сделки), то устойчивый рост цены мог бы иметь место. Отсутствие же таких сигналов кажется нам причиной для немедленного закрытия короткой позиции и открытия длинной по цене $176 \frac{7}{8}$.

Любому было бы очень трудно сказать, что он на самом деле сделал бы в данных обстоятельствах, но если бы можно было избежать обеих этих сделок по указанным причинам, то прибыль за день составила бы 421 \$, так как сделка на продажу лотом в 100 акций, открытая по цене $178 \frac{1}{4}$, была бы закрыта по цене $174 \frac{7}{8}$, а сделка на покупку, открытая по цене $175 \frac{1}{4}$, была бы закрыта по цене $176 \frac{5}{8}$. Таким образом, мы видим преимущество в изучении наших убытков и ошибок с целью получения прибыли в будущих сделках.

Как объяснялось ранее, количество прибыли в денежном эквиваленте зависит от того, может ли трейдер вообще получать прибыль и превышает ли его прибыль убытки в пунктах. При успехе с этой точки зрения речь идёт только об увеличении капитала, позволяющем увеличить его торговую единицу.

Хорошим способом наблюдения за увеличением вашего торгового капитала является ведение торгового журнала, где трейдер указывает даты, количества, цены, прибыль и убытки, а также комиссионные, налоги и проценты. В каждой сделке необходимо указывать количество чистой прибыли или убытка в пунктах, а также текущую общую сумму, показывающую, на сколько пунктов увеличился или уменьшился торговый счёт трейдера. График этих последних цифр

послужит чётким представлением изменения его торгового счёта. Люди склонны помнить о своей прибыли и забывать о своих убытках.

Убытки, понесённые профессиональным чтецом ленты, настолько малы, что он может торговать гораздо большими единицами, чем тот, кто находится вдали от ленты или торгует, произвольно размещая ордера стоп-лосс. Чтец ленты редко принимает от половины до одного пункта убытка по той причине, что он, как правило, будет покупать или продавать в разворотной точке, или на линии сопротивления, или вблизи них. Поэтому, если тренд его акции внезапно изменится, он через мгновение снова будет торговать в его направлении. Убытки в вышеупомянутых сделках по акции Union Pacific (5/8 и 7/8 соответственно) являются, возможно, довольно средними, но обычно он сможет торговать, рискуя только 1/4, 3/8 или 1/2 пункта.

Тот факт, что этот возможный убыток ограничивается долей пункта, не должен приводить к слишком частому открытию сделок. Лучше торговать часть времени, а в оставшуюся часть дать мозгу отдохнуть и позволить рассудку проясниться. Неактивные дни часто сдерживают трейдера на какое-то время и поэтому являются полезными.

Большие же деньги при чтении ленты зарабатываются на очень активных рынках. Большие колебания и большие объёмы дают безошибочные сигналы и приносят опытному спекулянту хорошую прибыль. Он принимает движения в двадцать, тридцать и пятьдесят пунктов в таких акциях, как Reading, Union или Consolidated Gas, которые являются мощными гигантами финансового рынка.

И этот факт напоминает нам об одной из вещей, которые мы до сих пор намеревались продумать: закрывать сделки каждый день или удерживать их при необходимости в течение нескольких дней или недель, чтобы обеспечить себя большой прибылью?

Ответ на этот вопрос в некоторой степени зависит от темперамента чтеца ленты. Если его характер такой, что он может следовать за небольшими колебаниями и получать при этом прибыль, постепенно становясь более опытным и неуклонно увеличивая свои обязательства, он вскоре приобретёт свой опыт именно таким путём. Если же его характер такой, что он не может активно торговать тут и там, но довольствуется большими возможностями и достаточно терпелив, чтобы удерживать крупную прибыль, то он тоже «доберётся туда». Невозможно сказать, какой стиль торговли принесёт наилучшие средние результаты, поскольку это полностью зависит от индивидуальной квалификации.

Глядя на вопрос в широком смысле, мы должны сказать, что чтецу ленты, который понимает строки, написанные до сих пор в этой книге, может быть как трудно, так и менее прибыльно работать, открывая исключительно долгосрочные сделки на колебаниях. Прежде всего он будет обязан позволить двадцати или тридцати возможностям пройти мимо него, прежде чем принять их. Небольшие колебания от одного до трёх пунктов значительно превосходят в количественном отношении движения в пять и десять пунктов: в них будет существенный процент убыточных сделок независимо от того, насколько хорошо он торговал.

Казалось бы, тесный контакт с тикерным аппаратом не обеспечит правильной перспективы для долгосрочных сделок. Многие из признаков, такие как степень завершённости реакции, линии сопротивления и т. д., будут одинаково эффективны в более широких колебаниях, так же как вид в увеличенном масштабе сохраняет все линии своего оригинального изображения. Чтение ленты, по сути, является профессией для человека, который интеллектуально активен и гибок, способен принимать быстрые и точные решения и остро чувствителен к самым мелким сигналам. С другой стороны, торговля на более крупных колебаниях требует игнорирования незначительных прогностических сигналов и делает некий упор на важные новости дня и их влияние на рыночные настроения; трейдер должен быть готовым принимать большие убытки и во многих отношениях обрабатывать сигналы совершенно иным образом, чем трейдер, торгующий на небольших колебаниях.

Чем внимательнее мы смотрим на это предложение, тем больше кажется, что эти два метода работы расходятся, и план торговли на широких колебаниях кажется наиболее подходящим для тех, кто не находится в постоянном контакте с тикерным аппаратом и, следовательно, имеет преимущество в расстоянии и перспективе.

В следующем выпуске мы надеемся подробно рассмотреть эту тему и попытаемся показать, как бизнесмен и профессионал, который не может посетить офис своего брокера, может интеллектуально прогнозировать ценовое движение на фондовом рынке под тенью своей вечерней лампы и извлекать из этого прибыль.

Нет никаких причин, объясняющих, почему чтец ленты не должен торговать на долгосрочных колебаниях, которые мог бы использовать как вспомогательное средство для получения прибыли, если он в состоянии предотвратить влияние таких долгосрочных сделок на свои внутридневные сделки.

Например, в недавнем сильном падении акции Reading со 144 $\frac{3}{8}$ до 118, увидев первый сигнал на покупку, он мог бы купить дополнительный лот для долгосрочного удержания акций, зная, что если уже произошёл разворот, то цена должна подняться до уровня выше 130. Ордер стоп-лосс ограничил бы его риск и сохранил его прибыль по мере её накопления, а в отношении того, сколько из последующего роста в сорок пунктов он мог бы себе обеспечить, нет никакой информации.

Ещё один случай произошел, когда акция Steel обвалилась с 58 $\frac{3}{4}$ в ноябре прошлого (1908) года до 41 $\frac{1}{4}$ в феврале текущего. Рынок в то время зависел от движения акции Steel, и вполне вероятно, что чтец ленты воспользуется этим. Его первая длинная сделка в рамках этого плана была бы по меньшей мере на сто акций больше его обычного объёма, а цель по прибыли в этой длинной сделке была бы, скажем, на цене 40 $\frac{3}{4}$. Он, естественно, ожидал роста не менее чем на 8 $\frac{3}{4}$ пункта (до 50), но в некотором смысле он бы забыл об этих ста акциях до тех пор, пока на рынке не появились бы признаки очередного существенного спада. Когда же цена достигла бы 60, он, вероятнее всего, продолжал бы удерживать эту позицию.

Вышеупомянутое представляет собой всего лишь пару возможностей из недавней истории фондового рынка. Ежегодно представляются десятки таких возможностей, которые должны составлять немалую часть дохода чтеца ленты. Но он должен отделять такие сделки от своей обычной внутридневной торговли: их столкновение разрушит эффективность обеих. Если он обнаружит, что долгосрочная сделка понижает точность его суждений, то должен немедленно закрыть её. Он должен играть по одну сторону ограждения, если не может играть по обе.

Можно с готовностью предвидеть, как трейдер, купивший 100 акций Steel по цене 43 с целью их долгосрочного удержания и 200 акций Steel для торговли в рамках одного дня, при появлении признаков падения их цены будет склонен продать все 300 акций. Именно в этом случае он может проверить свою способность совмещать данные две стратегии. Он должен задать себе вопрос: есть ли у меня веские основания полагать, что акция Steel упадёт на пять пунктов, прежде чем вырастет на пять? Является ли это небольшой реакцией или сильным обвалом? Находимся ли мы до сих пор в бычьем движении? Пребывала ли данная акция в здоровом восходящем тренде с момента последнего понижения цены? Эти и многие другие вопросы позволяют ему решить, должен ли он удерживать эту акцию, сотни акций или полную группу.

Требуется исключительно сильная воля и трезвый рассудок, чтобы действовать таким образом, не препятствуя обычной торговле. Любой может продать двести акций и удерживать сто; но будет ли его суждение предвзятым по той причине, что он одновременно совершает длинную и короткую сделку по акции, демонстрируя одновременно бычий и медвежий настрой по ней? В этом вся загвоздка!

Реальный чтец ленты предпочитает закрыть все свои сделки в 15:00 каждый день, поскольку на следующее утро перед открытием торговой сессии он может сесть перед своим тикерным аппаратом и сказать: «На данный момент у меня нет никаких обязательств и нет никакого мнения. Я последую за первым сильным сигналом». Он предпочитает ежедневно совершать сделки и зарабатывать в среднем по 100 \$ в день в течение десяти дней, чем зарабатывать 1000 \$ на одной сделке за тот же период времени. Риск, как правило, ограничивается долей пункта, и по достижении определённого момента, когда он показывает даже небольшую среднесуточную прибыль, его требуемый капитал на 100 акций не должен превышать 1500-2000 \$.

Предположим, что в течение шестидесяти дней на сделках лотами в 100 акций его средняя прибыль по сравнению с убытками составляла только четверть пункта – 25 \$ в день. В конце этого периода его капитал увеличился бы на 1500 \$, что позволило бы ему открывать сделки лотами в 200 акций. Спустя еще тридцать дней с аналогичными результатами он мог бы открывать сделки лотами в 300 акций и так далее. Я упоминаю эти цифры не для какой другой цели, кроме как для того, чтобы ещё раз подчеркнуть, что объективной точкой в чтении ленты является не охота за крупной индивидуальной прибылью, а постепенное получение небольшой средней чистой прибыли в день.

Около двух месяцев назад мне сказали, что человек с “West” пришел в офис «Тикера» и сказал, что он был впечатлен этой книгой, посвящённой чтению ленты, и приехал в Нью-Йорк с единственной целью попробовать в этом свои силы. У него было 1000 \$, которые он был готов потерять, чтобы продемонстрировать, подходит ли он для этой деятельности.

Ему посоветовали не торговать лотами более чем в 10 акций и предостерегали вообще не торговать до тех пор, пока он досконально не изучит ленту в течение двух или трех месяцев.

Недавно мне сообщили, что он снова позвонил и поделился некоторыми своими впечатлениями. Похоже, что он не смог воздержаться от торговли и начал торговать через два-три дня после того, как выбрал брокерскую фирму. Он заявил, что в течение двух месяцев совершил сорок две сделки лотами в десять акций каждая и никогда не удерживал более двадцати полных акций в любой момент времени. Он признался, что в процесс чтения ленты часто вносил свои предположения и советы других людей, но, как правило, следовал данным ленты.

Его убытки редко превышали один пункт, а максимальный убыток составлял полтора пункта. Его максимальная прибыль составила три пункта. Помимо акций-лидеров, он иногда торговал и на акциях других групп. Несмотря на свою неопытность и попытку смешивать советы и догадки с пронизательным суждением, после выплаты комиссионных и т. п. в размере около 125 \$ он сумел выйти в плюс.

Это было особенно удивительно, учитывая рынок, на котором торговал этот трейдер. И даже хотя сумма его чистой прибыли была небольшой, тот факт, что он показал какую-то прибыль в данных обстоятельствах, был достаточным основанием для поздравления.

Другим недостатком, который он, возможно, не осознавал, была его среда. Он торговал в офисе, где мог слышать и видеть, что делают все остальные, и где многими людьми свободно и открыто обсуждались новости, сплетни и мнения. Все эти вещи оказывали на него влияние и переключали его внимание с чтения ленты.

Я не сомневаюсь, что овладев искусством сокращения убытков и выполнения обязательств, он вскоре преодолет свои другие недостатки. Учитывая широкий активный рынок, он должен показывать растущую среднесуточную прибыль.

Пока он ползает на четвереньках. Мало-помалу он встанет на ноги.

Спекуляция – это бизнес. И ему необходимо обучиться.

Глава 10

Различные примеры и рекомендации

Недавние торговые наблюдения и эксперименты убедили меня в том, что практически невозможно и бесполезно оценивать масштабы движения по его первоначальным колебаниям.

Многие важные колебания начинаются очень скромно. Вершина важного спада может представлять собой не что иное, как легкий объём и дрейфующую тенденцию к снижению цен, впоследствии превращающуюся в тяжёлый падающий рынок и заканчивающуюся резким обвалом.

В предыдущем номере я предложил, чтобы чтец ленты выбирал только те ценовые движения, которые, кажется, предлагают возможности для широких колебаний. Теперь же я считаю, что спекулянт должен стремиться поймать все важные колебания в ведущих активных акциях. Для этого он должен действовать быстро, когда цена акции переходит в новую область или даёт какое-либо иное указание, и он должен быть готов следовать за тем, куда она ведёт. Если она демонстрирует движение в радиусе трёх пунктов и вдруг принимает новую энергию и деятельность, пробивая свои прежние границы, трейдер должен пойти с ней в этом направлении.

Я не имею в виду, что он должен пытаться поймать каждое малейшее колебание. Если цена акции поднимается на три пункта, а затем разворачивается и проходит один или полтора пункта в другом направлении на небольших объёмах, он должен рассматривать это как совершенно естественную реакцию, а не как изменение тренда. Профессиональный спекулянт, как правило, не позволит уйти от него всем трём пунктам. Он будет перемещать вверх свой ордер стоп-лосс, пока первая хорошая реакция не закроет его позицию вблизи вершины данного роста. Это даст ему возможность повторно купить её на реакции при условии, что не представится лучшей возможности. Купив её в такое время, он снова продаст, когда цена опять приблизится к вершине роста, если только не появятся сигналы, указывающие на её переход на новый уровень максимума.

Каждое движение рынка и отдельной акции происходит этапами, которые соответствуют этапам в жизни человека – они точно описаны моим старым приятелем по колледжу Биллом Шекспиром как «Семь поколений». Чтец ленты стремится купить акцию на этапе её младенчества и продать на этапе глубокой старости.

Обычно ценовое движение даёт признаки начинающегося падения. Недавний пример был приведён в росте цены акции Union Pacific примерно с 21 по 23 июня 1909 года, когда цена акции выросла с 187 7/8 до 194 5/8, сопровождаясь аномальным ростом привилегированных акций. Каждое утро в Лондонской сессии цена по обоим видам акций росла, и на Нью-Йоркской сессии в течение всего дня постоянно совершались покупки. После касания цены 194 5/8 это движение полностью выдохлось. Давление со стороны покупателей прекратилось. Привилегированная акция показала резкую реакцию, а обыкновенная акция откатилась к цене 193 7/8. После этого её рост был ничтожным, а давление перешло на сторону продавцов, и сегодня, 26 июня, она сильно упала до 191 7/8.

Во время большой слабости или давления может зародиться новое бычье движение. Незадолго до этого времени цена акции Reading упала до 147 5/8, а затем до 147 1/4, и сопротивление, которое она встретила на этом уровне, послужило сигналом к тому, что скоро начнётся новое ценовое колебание. Это были признаки того, что чтецу ленты лучше перейти на бычью сторону. Риск в длинных позициях составлял всего лишь доли пункта, и последующая прибыль была в основном на стороне быков. Через два-три дня цена достигла значения 155 1/2, затем поднялась выше 158.

Чем больше мы изучаем объёмы, тем лучше понимаем их ценность в чтении ленты. Часто случается так, что акция будет работать в пределах диапазона величиной в три пункта в

течение нескольких дней, не давая шанса для скальпирования приемлемым размером. Не выходя за эти границы, она вдруг начинает торговаться лотами в тысячи акций, а не в сотни. Это свидетельствует о том, что началось новое движение, но не обязательно в том направлении, которое было первоначально. Чтец ленты должен немедленно пойти в направлении тренда, но пока тренд чётко не определён и акция не пробивает свой прежний ценовой диапазон на больших и растущих объёмах, он должен проявлять большую осторожность. Причина заключается в следующем: если цена акции внезапно выросла, это может быть результатом содействия продаж крупным спекулянтом. Лента является самой иллюстративной вещью в мире. Резкий подъём такого рода побуждает ряд людей покупать – их покупка привлекает других, и по мере того, как прилив набирает силу, он сносит перед собой всё – в конце концов все отбрасывают свою осторожность и запрыгивают в рынок. Таким образом, мы видим поперечное сечение пирамиды, образованное массово работающими сторонними трейдерами. Такого рода логичное движение часто будет иметь величину в несколько пунктов. Крупный спекулянт, который хочет избавиться от большого блока акций, открывает короткую позицию большого размера, создавая тем самым нелогичное движение, побуждающее других покупать и таким образом формировать рыночный тренд. Лучший способ отличить истинное движение от ложного заключается в отслеживании аномально больших объёмов в небольшом радиусе. Это, как правило, свидетельствует о стирании продаж и других манипуляций. Большой объём является простым средством привлечения покупателей и маскировкой руки спекулянта.

Такого рода игра в последний раз имела место, когда цена акции Reading достигла 159 3/4 (в июне 1909 года). Я насчитал несколько лотов приблизительно по 80 000 акций в пределах половины пункта на уровне цены 159 – это было безошибочным уведомлением о предстоящем снижении цены. Это был случай, когда акции были выставлены до того, как их цена опустилась, и чтец ленты, который правильно интерпретировал данное движение и сыграл бы на этом нисходящем движении, заработал бы приличные деньги.

Мы часто слышим, как люди жалуются на то, что «толпа не находится в этом рынке», как будто это является причиной, по которой акции не растут или рынка следует избегать. В этом случае докладчик обычно является одним из тех, кто представляет «толпу», но он рассматривает это выражение как означающее «любого другого, кроме меня». По мнению многих, лучше, когда на рынке нет толпы. Естественно, в этом случае брокеры не получают большого удовольствия от такого бизнеса, ибо колебания являются не настолько бурными, но рынок движется упорядоченно и более точно реагирует на преобладающие условия.

Рынок, на котором преобладает толпа, представляет собой своего рода спекулятивный «зубец», на который попадают те, кто обладает очень низкими знаниями о фондовом рынке. Все признают тот факт, что когда дым развеивается, улица остается усыпанной жертвами, которые не знали, как им нужно было действовать и которым не терпелось узнать это. Однако их погружения вызывают сильные колебания, и в этом отношении они имеют преимущество для чтеца ленты, который предпочёл бы видеть колебания в 10 пунктов, а не в 3 пункта.

Но есть некоторые недостатки, компенсирующие это. Во-первых, на рынке, где происходят «волнения накопленной прибыли», лента настолько отстаёт, что редко можно обеспечить исполнение ордера близко к рыночной цене. Это является особенно верным, когда сравнительно вяло движущаяся акция вдруг становится сильно активной. Эти очевидные возможности привлекают так много людей с деньгами, наблюдающих за лентой, что в результате этой борьбы за прибыль каждый платит больше, чем он ожидал; таким образом, чтецу ленты становится невозможно узнать, где он находится, пока он не получит свой отчёт. Спустя пять минут цены, предоставляемые лентой, становятся несвежими, а его брокер настолько занят, что исполнение ордера занимает четыре-пять минут вместо одной-двух.

Во-вторых, точность исполнения его ордеров стоп-лосс часто составляет от долей пункта до пункта – неизвестно, какую цифру их исполнения он получит, в то время как на обычных рынках он может разместить свои ордера стоп-лосс в пределах 1/4 от точки сопротивления, и обычно его исполнение происходит по цене в пределах 1/8 от цены его ордера стоп-лосс.

Таким образом, речь идёт о том, оказывает ли при учёте всех обстоятельств присутствие толпы помощь или вредит успешному чтению ленты.

Говоря об ордерах стоп-лосс, способы, с помощью которых трейдер может манипулировать своими стопами ради защиты и фиксации своей прибыли, по мере накопления опыта становятся всё более многочисленными. Помня о том, что чтец ленты торгует, получая в среднем прибыль в сделке или в день, исчисляемую долями пункта, он не может позволить себе, чтобы его прибыль в один пункт превратилась в убыток, или не зафиксировать бóльшую часть прибыли в точке, где можно сохранить по крайней мере её часть.

Эту идею ярко проиллюстрирует один из моих недавних дней в рамках внутридневной торговли. Я только что закрыл пару убыточных сделок, общий убыток по которым составлял чуть более одного пункта. Обе сделки были длинными. Рынок начал показывать признаки снижения, акция Reading демонстрировала наибольшую уязвимость, и я открыл по ней короткую позицию по цене 150 3/4. Через несколько мгновений её цена упала ниже 150. Я переместил свой ордер стоп-лосс вниз, так что убытка быть не могло; вскоре произошел ещё один небольшой рост и ещё одно последующее падение, что дало мне возможность разместить новый ордер стоп-лосс, который застраховал мою полученную на тот момент прибыль. Началось третье движение, и я переместил свой стоп-лосс вниз, чтобы он находился в пределах 1/4 пункта от цены, указанной на ленте в то время, поскольку день приближался к концу, и я считал, что данное падение завершилось. К тому времени, когда мой ордер достиг уровня минимума, цена была далеко от этого последнего ордера стоп-лосс, и когда продажи стали самыми яростными, я сказал своему брокеру закрыть мою короткую позицию по рыночной цене. Цена покупки находилась в пределах 1/4 пункта от ценового минимума этого дня чистыми после уплаты комиссий.

Я настоятельно рекомендую этот метод страхования прибыли. С научной точки зрения устранение убытков является одним из самых важных факторов в искусстве чтения ленты, и спекулянт, который не в состоянии должным образом защитить свою прибыль на бумаге, обнаружит, что многие пункты, которые он думал, что зафиксировал, ускользнули от него.

Отсюда вытекает вопрос: не лучше ли было в таком случае закрыть свою сделку, вместо того чтобы позволить ей закрыться по ордеру стоп-лосс. Когда вы перемещаете ордер стоп-лосс ближе к рыночной цене по мере её роста или падения, вы оставляете открытым путь для дальнейшего получения прибыли, а когда вы закрываете сделку по собственной воле, вы перекрываете все такие шансы. Если у вас есть привычка закрывать все свои сделки до 15:00 ежедневно, то в течение последних пятнадцати минут сессии следует размещать ордер стоп-лосс ближе, чем обычно, и когда происходит резкое движение в желаемом направлении, сделка закроется по ордеру стоп-лосс только на долю пункта от экстремальной цены. Весь этот план использования стопов направлен на то, чтобы выдавливать последнюю каплю прибыли в каждой сделке и никогда не терять какую-либо её часть, которую можно сохранить.

Предположим, что спекулянт продаёт акции по цене 53, и она падает до 51. Было бы глупо не переместить стоп-лосс до уровня 51 1/4, если рынок не созрел для сильного падения. В данный момент при наличии ордера стоп-лосс у него есть два шанса из трёх, что результат будет удовлетворительным: (1) цена может понизиться далее и принести дополнительную прибыль; (2) здоровый рост цены до 52 задействует его стоп-лосс и позволит ему снова продать акцию по этой цене. В третьем варианте может произойти рост до 51 1/4, где сработает его ордер стоп-лосс, а затем цена продолжит падение. В этом случае он может разве что оплакивать потерю возможности получить дальнейшую прибыль.

Если акция отказывается демонстрировать рост на полный пункт, на который она могла бы пойти, то есть если она достигает цены 51 1/2 или 5/8 и по-прежнему тяжело продвигается далее, можно ожидать, что её цена упадёт, и обычно есть достаточно времени для повторного открытия короткой позиции по цене, которая будет по крайней мере покрывать комиссии.

Нет ничего более запутанного, чем пытаться скальпировать обе стороны рынка одновременно. Вы можете открывать длинную сделку по акции, по которой по некой особой причине происходит спрос и её цена растёт, и одновременно открывать короткую сделку по другой акции, которая демонстрирует постоянную слабость. Обе сделки могут быть успешными, но в то же время в ваших суждениях в четырех случаях из пяти будет допущена какая-то глупая ошибка. Как сказал Диксон Г. Уоттс: «Действуйте так, чтобы сохранить мышление ясным, а суждение заслуживающим доверия». Мышление не является понятным, когда трейдер активно работает на двух противоположных сторонах рынка. Медвежий индикатор благоприятен для одной сделки и неблагоприятен для другой. Он обнаруживает, что каждое обстоятельство идёт ему на пользу, и забывает о том важном факте, что он находится и на противоположной стороне.

Если у вас открыта короткая сделка по одной акции и вы видите возможность покупки в другой, то гораздо лучше будет подождать, пока вы не закроете свою короткую сделку (на падении акции), а затем откроете длинную сделку по другой акции. Лучшим временем как для закрытия короткой сделки, так и для открытия длинной является рецессия, которая в таком случае служит двойной цели. Необходимо заранее решить, какая сделка даёт наилучший шанс на получение прибыли, чтобы когда наступит момент для действий, вам ничего не оставалось, кроме как действовать.

Это одно большое преимущество чтеца ленты над другими спекулянтами, которые не используют рыночную науку. В процессе ликвидации он решает, какая сторона рынка и какие акции предоставляют наилучшие возможности. Он либо попадает в начало ценового движения, либо ждёт первой реакции после того, как это движение началось. Он знает, где его акция совершит реакцию, и судит по тому, как она после этого действует, подтверждается или опровергается его первое впечатление. И после открытия по ней сделки она должна оправдать его ожидания, в противном случае он должен закрыть эту сделку. Если это бычье движение, то должен увеличиться объём, а остальная часть рынка должна предлагать некоторую поддержку или по крайней мере не препятствовать ему. Реакции должны показывать меньший объём, чем бычьи тренды, указывая на лёгкое давление, а каждое восходящее колебание должно быть более длительным и достигать нового высокого уровня, или же это будет означать, что рост цены утратил свою силу временно или окончательно.

Чтение ленты является единственным известным способом торговли, который даёт вам сигнал в самом начале тренда, держит вас в курсе всего трендового движения и информирует вас, когда оно достигает кульминации.

Если существует нечто более близкое к совершенству в этом отношении, обратит ли трейдер на него внимание?

Слышал ли кто-нибудь когда-нибудь о человеке, методе, системе или чём-либо ещё, что будет делать это за вас на Уолл-стрит?

Чтение ленты принесло удачу сравнительно немногим, кто последовал примеру этого мастерства.

Это искусство, в котором можно стать высококвалифицированным и всё более и более успешным, поскольку практика и опыт отшлифовывают его работу и показывают ему, чего следует избегать.

Я хотел бы услышать от моих читателей, которые прочитали эту книгу, применили ли они на практике все советы и рекомендации, приведённые в ней, или нет. Я хотел бы знать, сколько из них начали совершенствовать себя в чтении ленты и скольким из них эта книга косвенно оказала помощь; какие её разделы и какие идеи принесли им наибольшую пользу; какие моменты остались неясными или до сих пор нераскрытыми. Пожалуйста, напишите мне подробно, и я постараюсь ответить на ваши вопросы в двух последующих финальных главах

этой книги. Обращайтесь к ленте и направляйте свою корреспонденцию по адресу издательства «Тикер».

Глава 11

Препятствия на пути к успеху – потенциальная прибыль

Психическое равновесие является незаменимым фактором в чтении ленты. Чтобы сосредоточиться на работе, мышление трейдера должно быть абсолютно свободным; не должно быть ощущения, что определённые вещи должны быть достигнуты в течение определённого времени; не должно быть страха, тревоги или амбиций.

Когда чтец ленты находится под властью своих эмоций, он будет играть так, как будто это игра в домино. При наличии какого-либо препятствия к такому отношению этот фактор должен быть устранён. Если, например, наступает необычная серия убытков, трейдеру лучше приостановить свою торговлю до тех пор, пока он не выяснит причину.

Ниже перечислены некоторые препятствия, с которыми трейдеру, вероятно, придётся столкнуться:

1. Слишком частая торговля. Каждое внутридневное движение даёт массу возможностей для получения прибыли, и только первоклассный трейдер умеет принимать необходимые меры. Не надо торопиться. Если сегодняшние возможности не будут соответствовать требованиям, помните: рынок будет там и завтра.

2. Тревога в отношении того, чтобы войти в рынок, избежать убытков, обеспечить себя определённой прибылью за день или период, будет сильно искажать суждение трейдера и приведёт к низкому проценту прибыльных сделок. Чтение ленты – это нечто вроде откладывания яиц. Если курице не дать необходимых продуктов и не дать ей спокойно отдохнуть в своём гнезде, она не будет нестись должным образом. Если её будут беспокоить собаки и мальчишки или она будет пытаться отложить семь яиц из материалов, предназначенных для шести, её чистый результат может выглядеть как омлет.

Прибыль чтеца ленты должна расти естественным образом. Он должен покупать или продавать, потому что это то, что он должен делать, а не потому, что он хочет получить прибыль или боится понести убыток.

3. Рынок может быть непригоден для совершения сделок на сигналах ленты. Когда цены дрейфуют вверх и вниз без тренда, как корабль без руля и ветрил, и появляется мало положительных сигналов, процент убыточных сделок может быть высоким. При сохранении этого условия лучше отложить торговлю до тех пор, пока характер рынка не изменится.

4. Брокер может предоставлять плохое обслуживание. В такой игре, как трейдинг, учитывается каждая доля пункта. Продолжительность исполнения рыночных ордеров в среднем не должна превышать двух минут. Ордера стоп-лосс должны исполняться в течение меньшего времени, поскольку такие ордера находятся на полу, на соответствующем месте в торговом зале фондовой биржи, когда они вступают в силу. Уделяя пристальное внимание деталям, связанным с исполнением моих ордеров, я смог сократить среднее время их исполнения до менее чем одной минуты. Самое быстрое исполнение, которое у меня было до настоящего времени – это всего-навсего 25 секунд. Насколько мне известно, это отчёт об исполнении ордеров Нью-Йоркской фондовой биржей, передаваемых из офиса.

Значительная часть моих ордеров исполняется от тридцати до сорока секунд, в зависимости от того, находится ли мой брокер рядом с телефоном или далеко в толпе, когда ордера попадают в торговый зал, и как далеко находится эта «толпа» от его телефона.

Я организовал специальные шаблоны к своим ордерам. В шаблоне для ордера на покупку говорится: *«Покупай по предложенной цене и немедленно исполняй ордер»*. В шаблоне для ордера на продажу говорится: *«Продавай по цене спроса и немедленно исполняй ордер»*. Такие ордера ничего не оставляют на усмотрение брокера. Он не может «попытаться исполнить его

по лучшей цене», кроме как по мгновенной цене спроса или предложения. Как и Пэдди на поминках, его дело – «взять у первого, который открывает рот».

Обычно ожидается, и это действительно является преимуществом для среднестатистических спекулянтов, то, что брокер использует некоторую осмотрительность, то есть старается исполнить ордер по лучшей цене при условии, что у него нет шансов потерять свой рынок. Но я не хочу, чтобы мой брокер поступал так ради меня. Мои сигналы обычно показывают мне точный момент, когда нужно покупать или продавать акции, и задержка в несколько минут обычно означает, что я теряю много денег.

При сокращении времени исполнения ордеров до нескольких секунд я также могу удерживать ордер стоп-лосс в своих руках (не передавая его брокеру), и когда будет достигнута цена моего ордера стоп-лосс, позвонить ему по телефону, чтобы купить или продать акции по рыночной цене. Результаты очень удовлетворительны, так как ордера обрабатывает мой собственный брокер, а не специалист или какой-либо другой брокер торгового зала.

Чтобы вернуться к вопросу психического равновесия, чтец ленты должен проявлять осторожность, торгуя только в таких количествах, которые не будут мешать его суждению. Если он обнаружит, что серия убытков расстраивает его, то ему просто следует уменьшить количество акций на половину или на четверть от обычной суммы, или даже вплоть до десяти акций, с тем чтобы количество денег, вовлечённых в сделку, больше не оказывало на него психологического давления. Это даёт ему шанс на небольшой самоанализ.

Если человек по какой-либо причине находится в плохом физическом состоянии или его умственная бдительность ниже номинального уровня, он может быть не в состоянии справиться с волнением в процессе работы. Недосыпание, например, может привести к тому, что он становится не в состоянии удерживать в своей голове все котировки или быстро и точно планировать и исполнять свои действия. Когда происходит нечто подобное, что препятствует свободной игре всех человеческих способностей, лучше всего прекратить внутридневную торговлю.

Некоторые из моих читателей считают, что бесполезно стремиться к средней прибыли на сделку, исчисляемой долями пункта в день, когда вокруг есть масса возможностей заработать прибыль в несколько пунктов путём удержания сделок на протяжении дней и недель и получая полную выгоду от больших ценовых движений. Признание того, что время от времени можно заработать гораздо больше пунктов прибыли, сопряжено с риском убытков, соответствующих этой прибыли, и вопрос заключается не в том, сколько мы можем *заработать*, а в том, сколько мы можем заработать *чистой прибыли*.

Чтение ленты сводится к получению прибыли на акциях компаний определённого сектора экономики.

Чтобы показать, как ловко накапливаются восьмые доли, когда полностью задействована их кумулятивная сила, я подготовил таблицу, представляющую результаты 250 торговых дней со стартовым капиталом в 1000 \$. Предполагается, что чтец ленты достиг той стадии экспертности, когда он может совершать в среднем одну сделку в день и получать прибыль в 12,50 \$ за сделку, и как только он накопит 1000 \$, он добавит 100 акций в свою торговую единицу.

Я слышу возражения тех, кто смотрит на эти цифры: «О! На бумаге всё это выглядит очень хорошо, но подождите, пока дело не дойдет до реального рынка».

Эти результаты зависят исключительно от способности чтеца ленты зарабатывать на 1/8 больше, чем он теряет в день. Нет ограничений на количество акций, в которых он может торговать при условии, что у него есть маржа. Если он специалист в своем деле, его маржа не будет исчерпана более чем на несколько пунктов, прежде чем он восполнит свои потери. Он не добавляется к своей позиции в обычном смысле этого слова – он просто увеличивает размер

своей сделки (количество торгуемых акций) по мере увеличения капитала. Все прогрессивные бизнесмены увеличивают обязательства так же быстро, как того требуют их капитал и возможности.

Какую прибыль трейдер заработает в течение 250 дней, если будет ежедневно получать прибыль в размере 1/8 пункта и использовать её в качестве дополнительной маржи.

100 shares	\$12.50	a day	\$1,000.00	in	80 days
200	25.00	"	1,000.00	"	40
300	37.50	"	1,012.50	"	27
400	50.00	"	1,000.00	"	20
500	62.50	"	1,000.00	"	16
600	75.00	"	1,050.00	"	14
700	87.50	"	1,050.00	"	12
800	100.00	"	1,000.00	"	10
900	112.50	"	1,012.50	"	9
1000	125.00	"	1,000.00	"	8
1100	137.50	"	962.50	"	7
1200	150.00	"	1,050.00	"	7
			\$12,137.50	"	250
Less tax			1,942.00		
Net profit			\$10,195.50		

Если предположить, что в год проводится около трёхсот сессий фондовой биржи, то двести пятьдесят дней составляют пять шестых года, или десять месяцев. С этого времени чтец ленты может, не увеличивая размер своей позиции до более чем 1200 акций, зарабатывать 900 \$ в неделю, или 46 800 \$ в год.

Один трейдер, который годами пытался скальпировать рынок и так и не смог увеличить размер своей сделки, сообщает, что его первые попытки применить эти правила на практике приводили к убытку в размере около 20 \$ за сделку. Со временем он снизил свой убыток в сделке до 12 \$, а затем до 8 \$, и, наконец, сумел перейти на прибыльную сторону, и теперь он может ежедневно получать прибыль в размере от 12 \$ до 30 \$, торгуя лотом в 100 акций. Это действительно очень хороший результат. Я не сомневаюсь, что его прибыль будет продолжать расти.

Некоторые люди, кажется, придерживаются мнения, что, поскольку желаемая прибыль является только средней за сделку, следует ограничивать себя в получении прибыли. Возможно, я не совсем ясно выразился в этом отношении.

Я покупаю и продаю, когда получаю сигналы с ленты. Открывая сделку, я не знаю, принесёт ли она мне прибыль или убыток и в каком размере. Я пытаюсь торговать в точке, где могу обеспечить защиту в виде ордера стоп-лосс от 1/4 до 1/2 пункта, так что мой риск ограничивается этой долей пункта плюс комиссия и налог. Если сделка идёт в мою пользу, я как можно скорее перемещаю свой стоп вверх, до такой степени, что убытка быть не может.

Я не позволяю прибыли бежать вслепую, но только до тех пор, пока не появятся какие-либо сигналы для закрытия. Независимо от того, где находится мой ордер стоп-лосс, я всегда на чеку в отношении появления каких-либо сигналов об опасности. Иногда я получаю их задолго до

того, как сделку следует закрыть; в других случаях сигнал для моего «выхода» будет вспыхивать на ленте так же внезапно и чётко, как полоса молнии на фоне чёрного неба.

Когда лента напишет мне «убирайся», я никогда не остановлюсь, чтобы посчитать, сколько у меня прибыли и убытков или иду ли я чётко по графику. Я стремлюсь к увеличению среднего значения прибыли, но не так сильно слежу за долями или пунктами, которые я заработал или потерял, как за самим собой.

Я стараюсь совершенствовать себя в ясности и быстроте мышления, точности суждений, оперативности в планировании и исполнении моих сделок, прогнозировании, интуиции, мужестве и инициативе. Мастерский контроль над собой в этих отношениях в среднем приведёт к прибыли – это лишь вопрос практики.

Чтобы показать, насколько точно работает этот метод на практике, я опишу один недавний торговый день, в течение которого было выполнено три сделки, включающие шесть ордеров (три на покупку и три на продажу). *В пяти ордерах из шести рынок не шёл на одну восьмую пункта против меня.* На шестом ордере цена акции поднялась на 5/8 выше цены продажи, по которой был сделан мой ордер. Я никогда не видел и не слышал, чтобы подобный подвиг был совершён кем-либо на Уолл-стрит. Подробная информация приведена ниже:

У меня не было открытых сделок. Акция Kansas City Southern, которая была очень скучной, появилась на ленте лотом в 2600 акций по цене 46 3/4. Я выставил ордер на покупку, и прежде чем он смог дойти до торгового зала фондовой биржи, лента показала цены 46 7/8 и 47. Акция демонстрировала стабильный рост, и после продажи по 48 5/8 и отката к 48 1/2 я отдал ордер на продажу. Она так и не дошла до уровня 48 5/8.

Следующая сделка была по акции Reading. Я увидел, что её цена контролируется, несмотря на большую силу. Акция открылась по цене 158. После некоторой торговли в низах я увидел, что по акции наступает реакция. Когда реакция наступила и акция продавалась по цене 157 1/2, я отдал ордер на покупку и получил его исполнение по цене 157 5/8, и с тех пор цена начала расти. Она сразу же поднялась до 158 3/4. Пока акция была на этой цене, я обнаружил на ленте сигналы продажи и выставил ордер на продажу. Акция не показала достаточной реакции, чтобы оправдать мою покупку, и позже поднялась до 159 3/8, что было на 5/8 выше моего ордера на продажу.

Акция Southern Pacific внезапно дала сигнал для роста, и я купил её по цене 135. Цена быстро поднялась до 135 1/4. Остальная часть рынка показалась временно завышенной, поэтому я отдал ордер на продажу, когда цена акции достигла 135 1/2, что было максимумом за этот день после того, как я совершил пятый из шести ордеров, на котором акция почти мгновенно переместилась в мою пользу.

Эта иллюстрация не продиктована эгоизмом. Она приведена в качестве примера высокого процента точности, возможного при данном методе торговли. Я не претендую на то, что могу достичь этих результатов, это происходит случайно, но когда это происходит, я постоянно стремлюсь к тому, чтобы суметь сделать это в большей части моих сделок.

Если в один из дней трейдер зарабатывает прибыль в размере 2 3/8 пункта, а в течение следующих двух дней несёт убыток в размере 2 пунктов, это значит, что в течение трёх дней он остаётся в прибыли на 3/8 пункта, или в среднем по 1/8 пункта в день. Он может иметь серии убыточных и прибыльных сделок, впадать в уныние и иногда приходить в отчаяние, но если он делает правильные вещи, то со временем преодолеет все препятствия и достигнет желаемой цели.

Глава 12

Заккрытие сделок – предложения для учеников

Треjder, обучающийся чтению ленты, особенно тот, кто вкладывает свои знания в реальную практику, постоянно развивает новые идеи и делает открытия, которые модифицируют или упраздняют его прежние методы. На каждом новом, более высоком уровне он наслаждается более широким взглядом, препятствия исчезают, а его проблемы постепенно упрощаются.

Ранее мы охарактеризовали чтение ленты как искусство определения *немедленного* ценового тренда. Если трейдер может успешно делать это в большинстве своих сделок, его прибыль должна накапливаться. Но инстинктивно ощущать тренд и делать правильный выбор – это только половина бизнеса. Не менее важной, если не самой важной, частью в сделке является знание того, когда следует закрывать сделку.

В определённый момент моей торговли мне стало известно, что большой процент моих убыточных сделок возникал в результате неспособности закрывать сделки в кульминации того, что я назвал немедленным трендом. Это можно проиллюстрировать на следующем примере: в один из дней акция New York Central была самой сильной на бычьем рынке, продемонстрировав тенденцию к совершению реакции. Акции Reading и Steel находились под давлением. Все мои сигналы были бычьими, поэтому я не мог последовательно продать ни одну из этих акций и искал возможности покупать их. Рынок начал сползать, и акции Reading и Steel были первыми принявшими на себя удар. Я внимательно наблюдал за ними и в тот момент, когда увидел, что продажа этих двух акций прекратилась, отдал ордер на покупку New York Central, получив его исполнение по цене 137 1/4. Цена больше никогда не достигала этого уровня, и через десять минут появился ордер на покупку 5 000 акций по цене 139. Здесь я должен был совершить продажу, так как мой сигнал прогнозировал, что акция вырастет именно до этой цифры. В частности, я должен был продать, когда увидел, что рост достиг кульминации в зрелищном предложении, которое выглядело как приманка для внешних покупателей. Конечно, акция могла подняться и выше, так как основной тренд в течение дня был восходящим. Но на данный момент цена 139 была максимальной точкой. Я знал, что акция должна была показать реакцию от этой цифры, и эта реакция действительно произошла, но в конце нормальной реакции вспыхнули продажи в свежих четвертях пунктов, и рынок в целом сильно упал. В результате моя прибыль составила лишь малую часть того, что я должен был получить.

Моя сделка могла бы исполниться следующим образом: я должен был продать на шумном предложении по цене 139, и после отката цены я должен был снова купить её, учитывая, что все признаки рынка по-прежнему были бычьими. Если бы настроения изменились, я вынужден был бы искать возможности для открытия короткой позиции вместо шанса для выхода из моей длинной.

Оставив за собой в начале этой книги право пересматривать свои взгляды, я отмечу здесь утверждение, что лучшие результаты в чтении ленты лежат в инстинктивном ощущении движений, которые произойдут, скажем, в течение следующего получаса, последующем входе в рынок в самом начале движения и выходе из него в момент его кульминации. Это в большинстве случаев приведёт к неспособности поймать все движения в одной из самых активных акций за день; тем не менее, это должно привести к множеству небольших прибылей, и я считаю, что окончательные результаты превысят те, которые реализуются, когда трейдер сидит на одной акции, открывая сделки на её реакциях.

Против этого метода имеется масса возражений. Во-первых, это смена лидерства, которая часто происходит несколько раз во время одной и той же сессии. Ставя перед собой цель удерживать позицию в ведущей акции, чтец ленты должен стремиться переключаться между акциями по мере того, как они выходят на передний план.

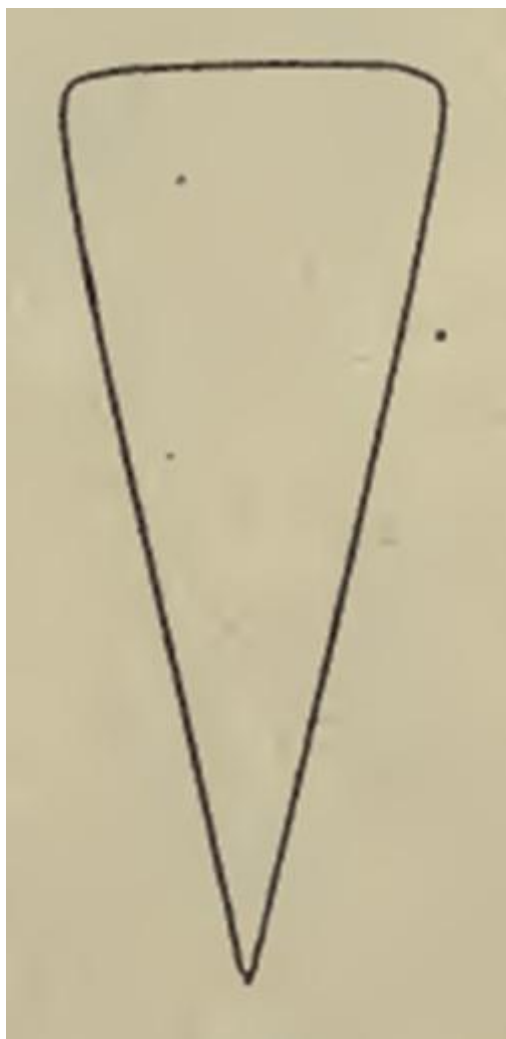
Вызывает возмущение то, что ваша акция теряет свою значимость и «умирает» на ваших руках, особенно если это происходит в момент, когда исчезла часть прибыли. Мало приятного в

получении прибыли в размере полпункта, когда по какой-то другой акции прибыль составила бы в три раза больше. Каждый день торговой сессии необходимо получать максимально возможную сумму дохода, так же, как если бы это был последний день, в течение которого могла быть совершена сделка, и, по всей видимости, нет лучшего способа получить данные результаты, чем с помощью последнего и наиболее одобренного метода, упомянутого выше.

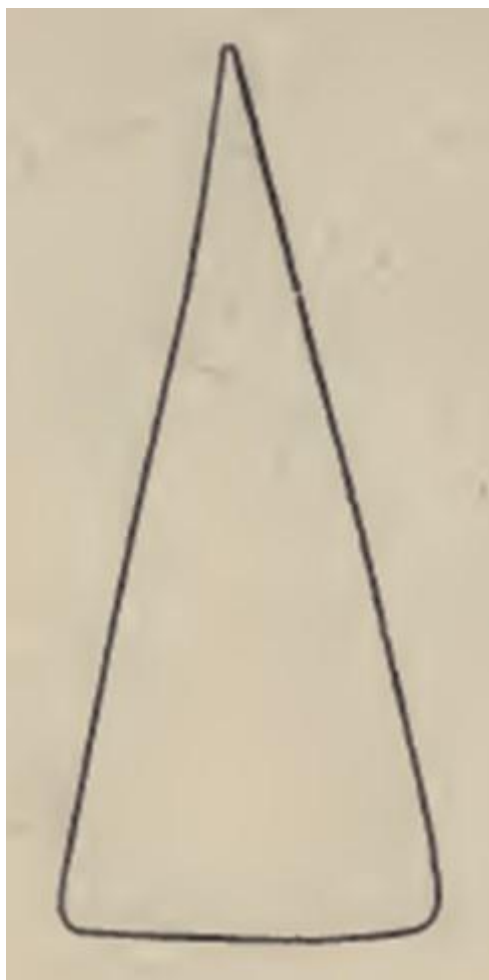
Таким образом, торговать можно абсолютно на всех акциях.

Между человеком, который чувствует себя вынужденным закрыть ту или иную сделку, и тем, у кого имеется огромное количество денег и он ищет шанс открыть свежую сделку, в психологическом настрое существует очень большое различие.

Начало и конец одного из этих небольших колебаний лучше всего иллюстрируются треугольником, узкая вершина которого представляет собой начало, и широкое основание – кульминацию. Восходящее движение вверх будет выглядеть следующим образом:



А нисходящее движение будет выглядеть следующим образом:



Эти цифры указывают на расширяющийся характер движения по мере его развития и предназначены показать, как увеличиваются объёмы, активность и количество сделок до тех пор, пока в конце концов не возобладают сравнительно бурные условия. Этот же принцип аналогичным образом работает и в больших колебаниях, о чем свидетельствует впечатляющий подъём цены акции Union Pacific в течение нескольких сессий, знаменующих бум в конце августа 1909 года.

После закрытия сделки лента расскажет о следующей реакции, оправдана ли будет ваша повторная покупка этой акции или же лучше купить какую-то другую акцию. Зачастую будет видно, что акция готовится к движению за два-три колебания перед тем, как одна из них станет лидером. Это хороший момент, но с изучением и практикой проясняются и наиболее сложные признаки.

А теперь несколько слов о тех людях, кто стремится внедрить изложенные в этой книге знания на практике. Достижимые результаты зависят исключительно от индивидуальных качеств трейдера. Каждый должен разработать свой собственный метод торговли, основанный на предложениях, полученных из этих исследований или из других источников. Несомненно, будет обнаружено, что то, что является пищей для одного человека, является ядом для другого, и что никакое количество теоретических знаний не принесёт пользы, пока ученик не применит свои знания в реальном испытании на рынке.

Удивительно, как знакомство с темами, относящимися к фондовому рынку, но, казалось бы, не имеющими никакого отношения к чтению ленты, приведёт к возможностям или помощи в построении дедуктивных выводов. Поэтому лучше изучать всё возможное по этой теме. И поэтому, когда меня спрашивают, какие книги лучше всего дополняют эти исследования, я должен сказать: «Читайте все книги, какие вы только можете взять». Если в какой-либо

публикации вы найдёте только одну идею, значит, она уже стоит того времени и денег, которые вы потратили на её приобретение и изучение.

Уолл-стрит переполнена людьми, пришедшими туда в надежде заработать деньги, но которых нельзя убедить посмотреть на предложение с практической точки зрения бизнеса. Они будут меньше всего изучать его, потому что это означает долгие часы тяжёлой работы, а мистер Спекулянт олицетворяется ленью. Часто я встречал тех, кто привязывает своё убеждение в каком-то аспекте, таком как объёмы на восходящих или нисходящих движениях, называя это чтением ленты. Другие, бессознательно торгуя на механических индикаторах, делают вид, что читают ленту. Затем есть категория людей, которые читают ленту своими языками, отменяя каждую сделку, делая определённый акцент на более высоких или более низких котировках, указывая, бычьи они или медвежьи. И те, и другие в своей категории просто работают поверхностно. Если бы они проводили те же пять или шесть часов в день (которые они сейчас практически тратят впустую) в тщательном изучении бизнеса спекуляции, то к концу года результат их торговли в денежном исчислении был бы куда более приятным. В настоящее же время большинство из них теряют деньги.

Однако вызывает удовлетворение то, что эти исследования, которые, как я считаю, являются первостепенными практическими статьями, когда-либо написанными на тему чтения ленты, пробудили умы многих людей к возможностям в направлении научных спекуляций. Об этом свидетельствуют многочисленные сообщения, полученные в ответ на моё недавнее приглашение; многие из них поступили от трейдеров, расположенных в отдалённых районах.

Проверить свои способности в качестве чтецов ленты в основном желают те написавшие мне трейдеры, которые сейчас осуществляют долгосрочные сделки на больших колебаниях. Несомненно, те, кто написал мне, представляют лишь небольшой процент от числа трейдеров, вообще предрасположенных к этому.

Всем таким трейдерам я бы сказал: прежде чем вы сможете добиться успеха в чтении ленты, вы должны приобрести широкие фундаментальные знания о рынке. Профессиональный певец, которого недавно попросили дать совет молодому соискателю, сказал: «Вам нужно стать интеллектуально развитой «личностью», то есть изучить очень многие вещи помимо музыки». Недостаточно знать некоторые из основополагающих принципов – необходимо иметь глубокое понимание.

Чтобы быть уверенным, человек должен научиться целому ряду «торговых трюков», упомянутых в данной книге, и успешно торговать только на них. Даже одну-единственную идею, которая составляет часть всей темы, можно проработать и развить до тех пор, пока она сама по себе не станет методом. В этом направлении имеются безграничные возможности, и не имеет значения, как извлекаются деньги с рынка, если это делается законным путем.

Но чтение ленты в реальном рынке учитывает всё: каждый маленький персонаж, который появляется на ленте, играет свою роль в формировании одной из бесконечных серий «кадров киноленты». В многолетнем изучении ленты я не помню, чтобы я видел хотя бы два одинаковых «кадра». Из этого можно понять, насколько невозможно сформировать простой свод правил для каждого случая или даже большинства из них, поскольку торговые сессии ежедневно порождают сотни ситуаций, которые, если мне не изменяет память, никогда не повторяются.

Поэтому тема чтения ленты является практически неисчерпываемой, что делает её всё более интересной для человека, который приобрёл «привычку к обучению».

Обогатившись необходимыми фундаментальными знаниями, обучающийся чтению ленты должен тщательно переварить эти исследования и любые другие, которые могут быть получены в будущем. Недостаточно повторять урок снова и снова, как это делает школьник, вбивая факты в голову монотонным повторением, – необходимо приобрести ленты и сопоставлять различные данные с тем, что было изучено. И даже после того, как кто-то поверит, что он понимает всё происходящее на ленте, он вскоре узнает об этом; как говорится в одной песне: «Вы не знаете,

как много вы знаете, пока вы не узнаете, как мало вы знаете». Один из моих учителей в другом направлении исследования заставлял меня отрабатывать на практике каждый из полученных навыков по три-четыре раза после того, как я думал, что знаю его, просто чтобы убедиться, что я чётко усвоил это и делаю всё правильно.

Я должен сказать, что для того, кто никогда раньше не торговал на данных, полученных из ленты, практически невозможно просто прийти в офис брокера, сесть возле тикерного аппарата и сразу же начать успешно торговать. Прежде всего нужно изучить аббревиатуры и всякие мелкие символы и их значения. Недостаточно просто знать аббревиатуры основных акций – необходимо знать всё, что появляется на ленте, чтобы ничто не было упущено из виду. В противном случае спекулянт будет выглядеть невеждой, который пытается читать классическую литературу, не зная слов более чем из четырёх букв.

На улице бытует общественное мнение, что любой, у кого есть деньги, может купить место на фондовой бирже и сразу же начать зарабатывать, как биржевой брокер. Но, как уже было показано в «Тикере», торговля в биржевом зале является бизнесом, которому нужно обучиться, и чтобы привыкнуть к физическому и нервному напряжению и постичь эту науку, требуются месяцы и годы.

Обычно актуальными являются поиски кого-либо, кто будет преподавать искусство чтения ленты. Я не знаю никого, кто мог бы читать ленту и прибыльно торговать и при этом был бы готов стать инструктором. Причина проста: прибыль от чтения ленты намного превышает заработок, полученный от оплаты за обучение.

В дополнение к крупным спекулянтам и трейдерам, которые используют чтение ленты в своей повседневной деятельности, есть и такие участники Нью-Йоркской фондовой биржи, которые никогда не выходят в биржевой зал, а проводят торговую сессию у тикерного аппарата в своих офисах. Опыт научил их, что таким методом они могут генерировать бóльшую прибыль, иначе они бы этого не делали. Большинство из них торгуют лотами по 500 акций и более, и их бизнес составляет важную долю внутридневного объёма.

Многие так называемые полупрофессионалы работают над тем, что можно назвать интуитивным чтением ленты. У них нет чётко определённого кодекса правил, и, вероятно, они не могут чётко объяснить, как именно им удастся генерировать прибыль, но они «получают деньги», и это является лучшим доказательством их деятельности.

Существование даже сравнительно небольшой группы успешных чтецов ленты является доказательством того, что зарабатывание денег с помощью этого средства является свершившимся фактом и должно поощрять к этому других.

Одна из самых больших трудностей, которую должен преодолеть новичок, известна как сленговый, но выразительный термин «мандраж». Слишком много людей начинают торговать и барахтаются на рынке, не заходя достаточно далеко, что не даёт возможности определить, могут ли они успешно торговать. И даже те, кто довольно хорошо разбираются в этой теме, будут перепуганы до смерти, увидев серию убытков, и бросят трейдинг как раз в тот самый момент, когда им следует сильнее углубиться в эту тему.

Ибо в дополнение к изучению данного искусства они должны сформировать своего рода торговый характер, в рамках которого никакое количество разворотов ценовых движений не может разочаровать или заставить трейдера отказаться от этой деятельности и постоянно стремиться устранять свои собственные недостатки, такие как страх, жадность, тревога, нервозность и многие другие умственные факторы, действие которых вредит получению прибыли.

Возможно, я предоставил вам непростое предложение. А коль так, то тем, кто сумеет освоить его, уготована великая награда. Как было сказано в самом начале, чтение ленты является тяжёлой работой. И, по-видимому, нет никаких веских причин для изменения этого мнения.

Если вы последуете данным исследованиям, описанным в этой книге, и в список успешных спекулянтов добавится ещё нескольких имен, независимо от того, являются они чтецами ленты или нет, значит, моя книга была написана не зря.

Конец

Два хороших дня

Ниже приведен отчёт о сделках, совершённых мной по поручению одного клиента, результаты которых были получены с помощью методов, предложенных в моей книге, посвящённой чтению ленты. Его цель состоит в том, чтобы показать возможности, имеющиеся в этом направлении, и поощрить многих, кто в настоящее время стремится освоить данное искусство.

Следует отметить, что из пятнадцати сделок, рассчитанных по ценам покупки и продажи, тринадцать принесли прибыль и только одна принесла убыток. Одна сделка была закрыта на уровне безубыточности.

Семь сделок были длинными и восемь – короткими. В течение этих двух сессий (22 и 23 ноября) цена акции колебалась в диапазоне между $166 \frac{3}{4}$ и $170 \frac{3}{8}$ (3 $\frac{5}{8}$ пункта) и предоставила многочисленные возможности для открытия сделок.

Все сделки были защищены и закрылись ордерами стоп-лосс, в некоторых случаях не более чем на $\frac{1}{8}$ или $\frac{1}{4}$ от первоначальной цены покупки или продажи. Эти ордера стоп-лосс не всегда передавались в биржевой зал по той причине, что при такой активной торговле можно было быстрее изменять или отменять ордера стоп-лосс, когда они удерживались мысленно, и исполнять их «по рыночной цене», когда цена достигала требуемой цифры.

Table Showing Two Days' Trades					
		Bought	Sold	Loss	Profit
200	Reading long	$167 \frac{1}{2}$	$168 \frac{1}{4}$		$\frac{3}{4}$
200	" short	$167 \frac{1}{4}$	$168 \frac{3}{8}$		$1 \frac{1}{8}$
200	" long	$167 \frac{1}{4}$	$168 \frac{3}{4}$		$1 \frac{1}{2}$
200	" short	$169 \frac{3}{8}$	$169 \frac{3}{4}$		$\frac{1}{8}$
200	" short	169	$169 \frac{1}{2}$		$\frac{1}{2}$
200	" short	$169 \frac{1}{4}$	170		$\frac{3}{8}$
100	" short	$169 \frac{3}{8}$	170		$\frac{3}{8}$
200	" short	$168 \frac{1}{4}$	$169 \frac{7}{8}$		$1 \frac{3}{4}$
200	" long	168	168		even
200	" long	$168 \frac{1}{4}$	$168 \frac{3}{4}$		$\frac{1}{2}$
100	" short	168	$169 \frac{1}{4}$		$1 \frac{1}{4}$
100	" short	$168 \frac{1}{4}$	$169 \frac{1}{4}$		$1 \frac{1}{8}$
200	" long	$168 \frac{1}{8}$	$168 \frac{1}{2}$		$\frac{3}{8}$
200	" long	$168 \frac{1}{4}$	169		$\frac{3}{4}$
200	" short	$169 \frac{1}{4}$	$168 \frac{3}{8}$	$\frac{7}{8}$	
2700				$\frac{7}{8}$	11
	Commission			$3 \frac{3}{8}$	
	Tax (about)			$\frac{1}{4}$	
					$4 \frac{1}{2}$
	Net profits, in points				$6 \frac{1}{2}$