

ПРОДАТЬ В МАЕ И УЙТИ

СЛЕДУЕТ ЛИ ПРИДЕРЖИВАТЬСЯ ТРАДИЦИЙ БИРЖЕВОЙ ТОРГОВЛИ

«Sell in May and Go Away» (англ. «продай в мае и уходи») — это известная в финансовом мире поговорка, основанная на многолетних наблюдениях худшей динамики котировок акций в «летнем» шестимесячном периоде, начинающемся в мае и заканчивающемся в октябре, по сравнению с «зимним» шестимесячным периодом с ноября по апрель.

Ох, лето красное! любил бы я тебя,
Когда б не зной, да пыль, да комары, да мухи.
Ты, все душевные способности губя,
Нас мучишь; как поля, мы страдаем от засухи...

А. С. Пушкин. «Осень»

Немного статистики

Если трейдер или инвестор придерживается стратегии «продай в мае и уходи», он избавится от акций в мае (либо в конце апреля) или по крайней мере существенно сократит объемы открытых длинных позиций и снова вернется к покупкам в октябре-ноябре. Возобновление покупок осенью иногда называют «индикатором Хеллоуина», а резкий рост котировок акций в конце декабря — начале января — «рождественским ралли».

Если взглянуть на статистику американского индекса Dow Jones Industrial с 1900 года по минувший 2018-й — огромный срок, за который фондовый рынок пережил десятки взлетов и падений, то правило «продай в мае и уходи» действительно находит подтверждение. Средняя более чем за 100 лет наблюдений доходность вложения в акции американских промышленных компаний в периоды ноябрь—апрель оказалась 5,2%, в то время как доходность в периоды май—октябрь была всего 1,4%. За минувший век фондовый индекс Dow Jones показывал положительную динамику в 70% «зимних» интервалов и 59% в «летних».

Если немного сократить период наблюдений и не брать во внимание статистику Великой депрессии и двух мировых войн, то картина получается еще более стабильной. С 1950 по 2018 год промышленный индекс Доу—Джонса действительно почти каждый год показывал более низкую доходность в период с середины мая до конца октября в сравнении с периодом с начала ноября до середины мая. Причем разница в доходности этих периодов порой была десятикратной, а то и более.

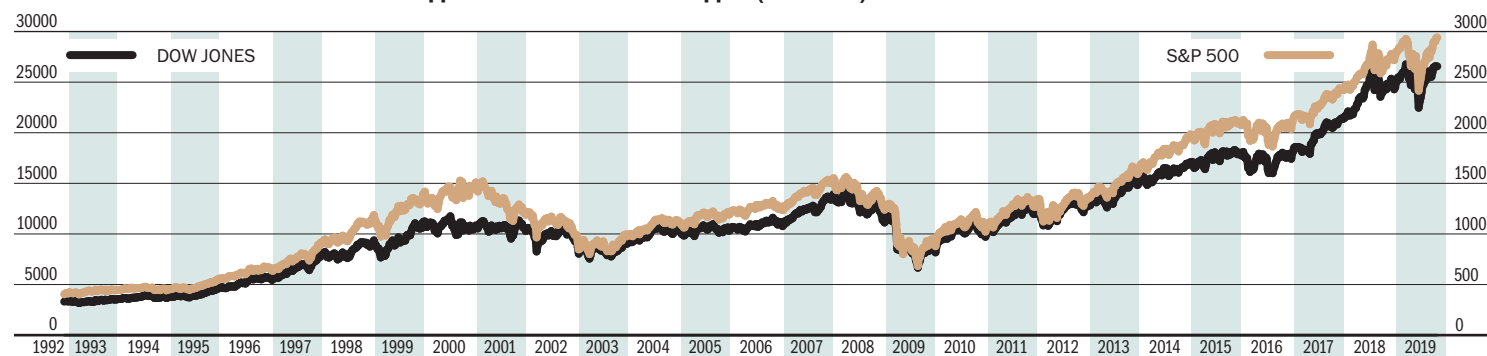
Похожую динамику в большинстве лет (хотя случались исключения) можно было наблюдать на фондовых площадках Европы и Канады. Российский рынок акций не может похвастаться столь длинной непрерывной историей, как западные рынки, но и у нас после кризиса 1998 года правило «Sell in May» работало в большинстве периодов. Те инвесторы, которые не занимаются ежедневным трейдингом или специальным отбором конкретных акций (так называемый stock picking), считают правило «продай в мае» более разумной стратегией, чем просто держать акции в портфелях в течение всего года. Исключения здесь составляют отдельные дивидендные истории, когда реестры акционеров компа-

ний на получение дивидендов закрываются в июне или даже в июле.

Исторические корни

Несмотря на то что фондовые рынки год за годом дают возможность провести объективный эксперимент с получением результатов, а неоднократное его повторение для подтверждения принципа показывает хорошую «воспроизводимость» опыта, все же правило «продай в мае и вернись на Хеллоуин» является эмпирическим, поэтому ученые-экономисты часто его игнорируют. Экономическая теория не принимает это правило, потому что, во-первых, оно противоречит гипотезе «эффективного рынка», а во-вторых, в отдельные годы бывали исключения и «рождественского ралли» не наблюдалось. Поскольку экономика это не совсем наука (хотя бы потому, что не соответствует большинству признаков науки) и можно сказать, что экономика — это особая историческая литература, описывающая экономические процессы набором притч, мантр и догм, то нам стоит заглянуть в историю.

КАК МЕНЯЛИСЬ АМЕРИКАНСКИЕ ИНДЕКСЫ В 1992–2019 ГОДАХ (ПУНКТЫ)



ТЕКСТ Александр Лосев,
гендиректор
УК «Спутник —
Управление
капиталом»
ФОТО Reuters, Action Images
via Reuters

