



Akys mus apgauna

Naujos aukštumos !

Kada korekcija ?

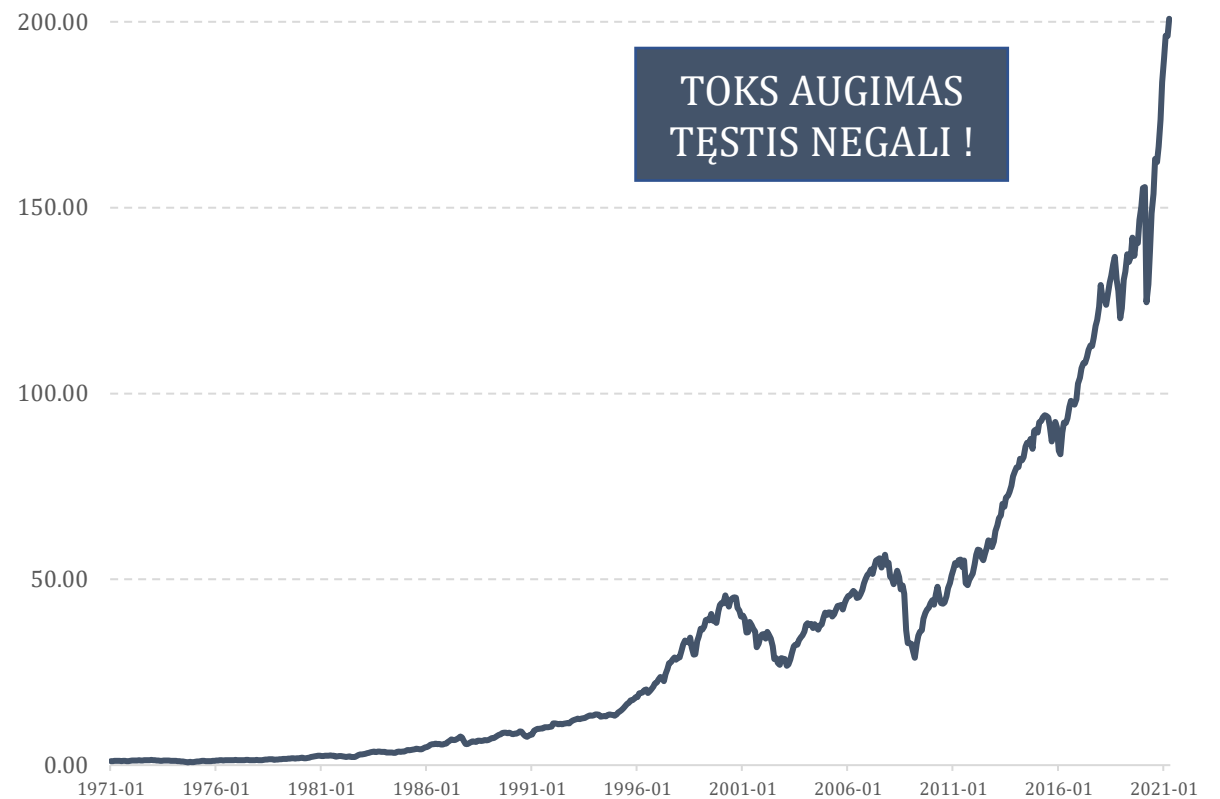
Akcijos visiškose aukštumose. Į kokį indeksą bežiūrėsi – per pastaruosius metus stebimas kosminis parabolinis augimas. Juk taip tęstis amžinai negali? Turi ateiti korekcija?

Taip, korekcija kažkada tikrai ateis. Tačiau grafikas ir jame atvaizduoti kainos pokyčiai niekuomet nėra geriausias realios situacijos atspindys. Nes kainos grafikai yra apgaulingi. Mūsų smegenys vertina būtent tą informaciją kurią mato, o ne tą, kurią matematiškai rodo grafikas.

Pastarųjų metų augimas tikrai nėra labai įprastas. Tačiau jis nėra ir toks baisus, koks gali pasirodyti, tik pažiūrėjus į vieno ar kito indekso vertės grafiką. Nes realiai vertinti kainos pokyčius ir tai, kiek jie įprasti, reikėtų ne taip.

Ar bus artimiausiu metu korekcija? Niekas į šį klausimą negali atsakyti. Tačiau tik dėl to, jog grafikas yra aukščiausiam taške pradėti ruošti korekcijai ar krizei, nėra racionalu.

JAV akcijos fiksuoja naujas aukštumas



Du grafikai

Burtai iš paveikslukų

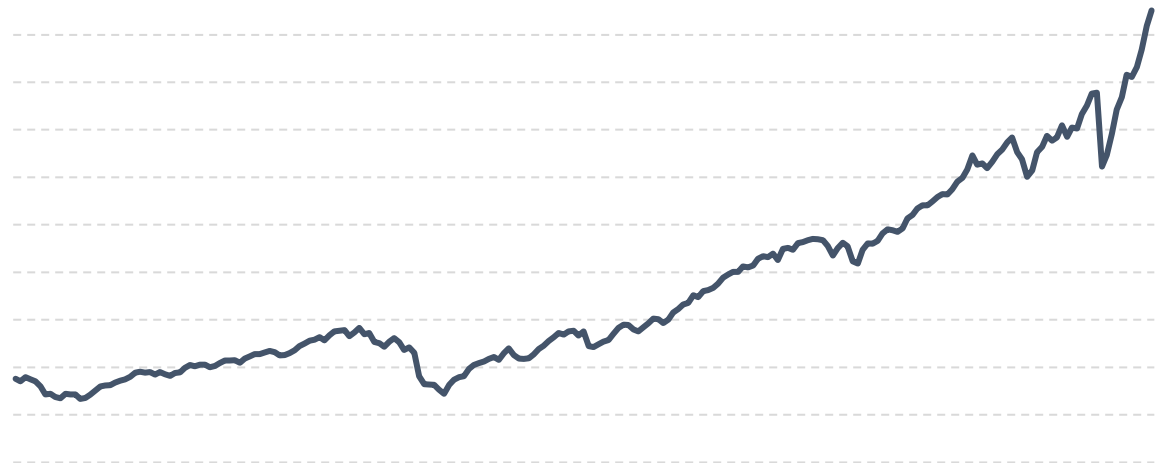
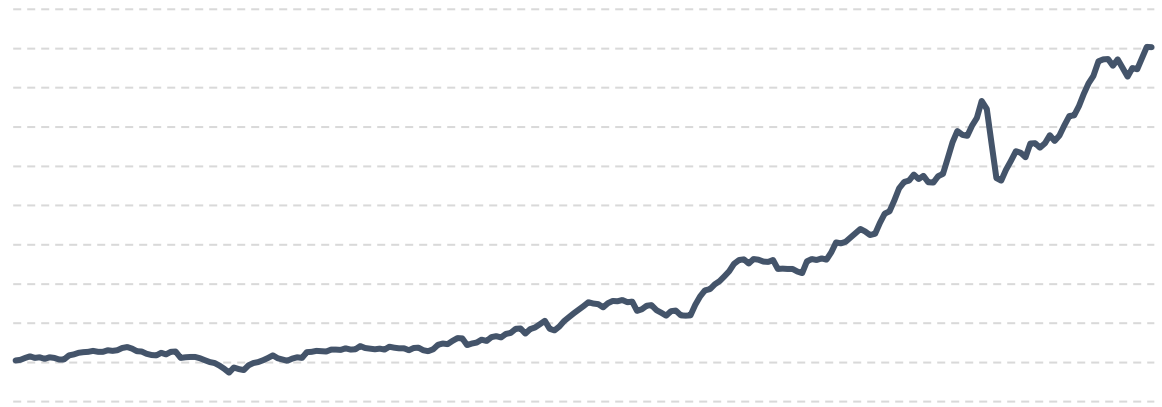
Dešinėje atvaizduoti du **realūs** aktyvų kainų grafikai. Jei kažkas lieptų, be platesnio konteksto, pasirinkti į kurį investuoti tik iš šios informacijos, greičiausiai rinktumėtės aukštesnį.

Nes žemesniame grafike matomas labai staigus augimas per paskutinius laiko periodus. Todėl atrodytų racionaliau rinktis aukščiau atvaizduotą aktyvą, kurio pokyčiai buvo ramesni.

Labai panašia analize neretai užsiima mažiau patirties turintys investuotojai. Net patys iki galo to nesuprasdami, žmonės žiūri į kainos atvaizdą ekrane ir daugiau ar mažiau jo pagalba bando įvertinti tiek esamą situaciją, tiek ateitį.

Tačiau tokie bandymai yra beviltiškai netikslūs ir neteisingi. Kainos grafikas be platesnio konteksto, ypač kuomet kalbame apie ilgąjį laikotarpį ir investavimą, savyje neturi jokios reikšmingos informacijos. Net priešingai, žiūrėjimas į kainos grafikus mus tik klaidina ir verčia elgtis nelogiškai.

Ką pasirinksi ?



Vienas grafikas

Reikėjo rinktis žemesnę grafiką ?

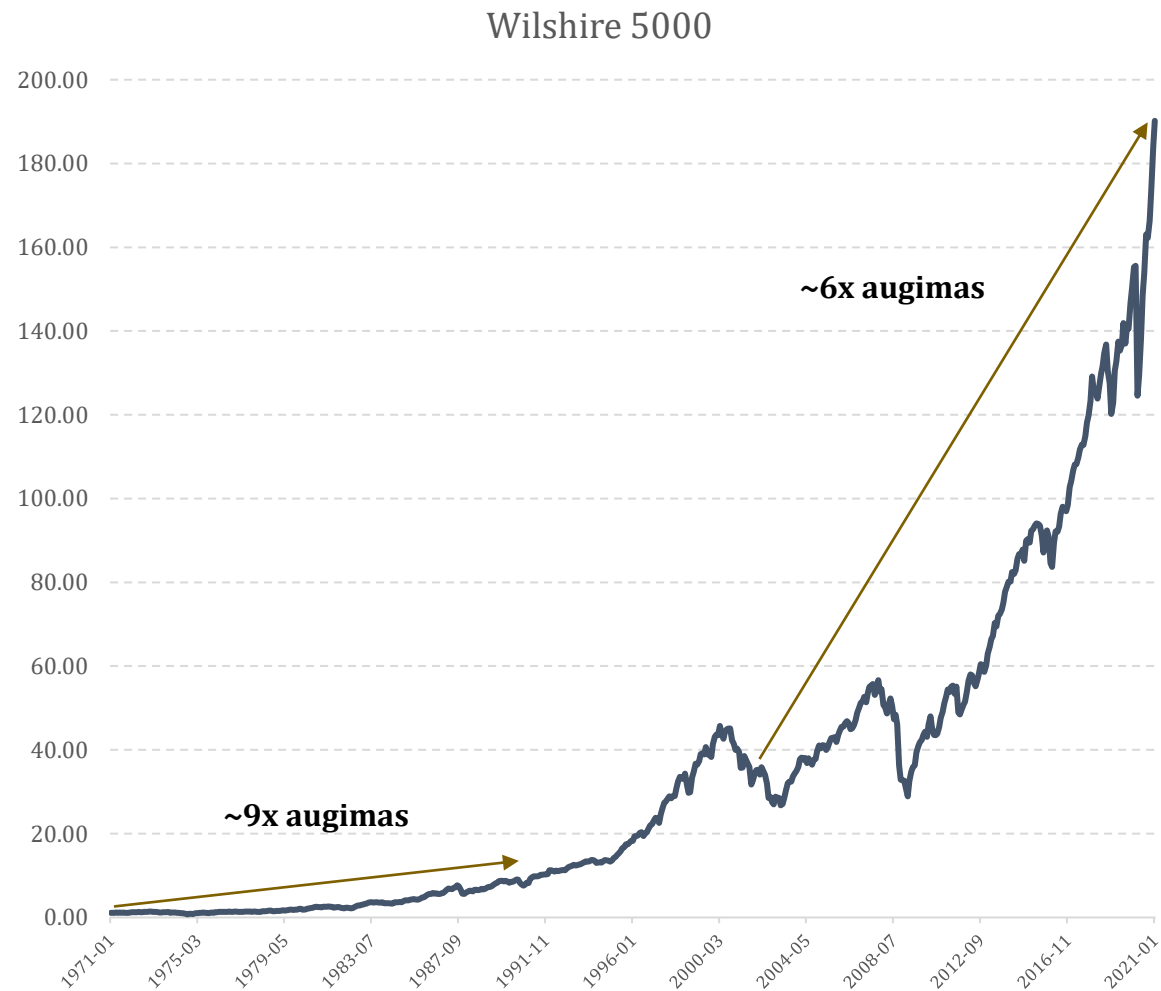
Praeitame puslapyje atvaizduoti grafikai buvo tik du skirtingi maždaug 20 metų periodai iš Wilshire 5000 (plačiausias JAV akcijų indeksas) gyvenimo. Aukštesnis tarp 1971 pradžios ir 1990 pradžios, o žmesnis tarp 2002 pradžios ir 2020 vidurio.

Nors iš akies atrodo, kad per antrą periodą indeksas augo žymiai labiau, nei per pirmąjį, realiai tarp 71 ir 90 metų Wilshire vertė didėjo maždaug 9 kartus. Tuo tarpu nuo 2002 metų iki 2020 metų šis indeksas augo tik 6 kartus.

Žiūrint į kainos grafiką, tokių išvadų padaryti beveik neįmanoma. Nes įprastame grafike atspindėta kaina, o ypač jos pokyčiai, yra iškraipyti. Nors realus kainos pokytis per antrą periodą yra gerokai mažesnis, kadangi nominali indekso vertė didesnė, tai ir augimas atrodo žymiai aštresnis.

Nuo 10 eurų 10% yra 1, o nuo 50 eurų 5% yra 2.5, dėl ko dvigubai mažesnis augimas grafike atrodys dvigubai didesnis !

Kaip atrodo ir kaip yra – skirtingi dalykai



Teisingas matavimas

Nieko labai neįprasto

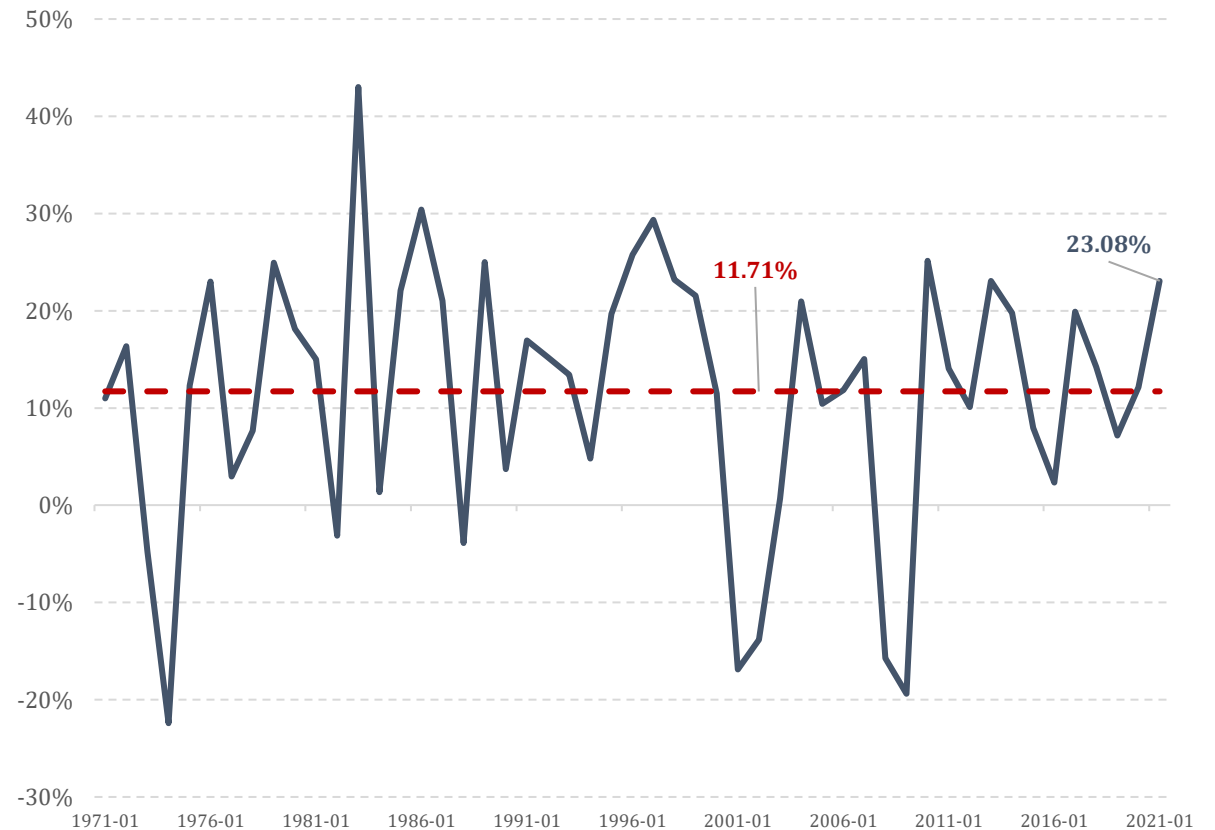
Realiai analizuoti kainos pokyčius reikėtų išreikškus juos procentais. Patogiausia būtų procentais per metus.

Jei žiūrime į to paties Wilshire 5000 grafiką ne per nominalius, o per procentinius pokyčius, pastarųjų kelių metų augimas nebeatrodo toks bauginantis. Taip, per 2020 metus indekso vertės augimas vidurkį viršijo dvigubai. Tačiau tai nėra kažkokia anomalija. Nuo 1971 metų net 8 kartus (16% laiko) stebėjome didesnį nei 23.08% metinį augimą. Didesnį nei vidutinį metinį augimą matėme 31 metus (60% laiko).

Todėl teiginiai, sugalvojami žiūrint į nominalios kainos grafikus, jog per pastaruosius metus stebėti kainos pokyčiai yra ekstremalūs ir iki šiol nematyti, tėra fantazijos. Akcijų rinkų kainų pokyčiai yra aukštesni nei vidurkis, tačiau ne stebuklingi.

Po didesnio augimo periodo dažniausiai seka ne krizės, o dar didesnio augimo periodai.

Procentais išreikšti kainos pokyčiai per metus



Vidutinis Wilshire 5000 indekso pokytis siekia **11.71%** per metus. Dabartinis augimas yra 2 kartus didesnis už vidurkį. Po metų, per kuriuos indekso augimas būna didesnis už vidurkį, indeksas vidutiniškai auga **12.23%**. Po metų, per kuriuos indekso augimas būna dvigubai didesnis už vidurkį, indeksas vidutiniškai auga **15.84%**.

Korekcijų signalai

Ar pokyčiai signalizuoja korekciją ?

Nors kainos pokyčiai yra grįžtantys prie vidurkio (matematinė/statistinė savybė), tačiau didesni už vidurkį pokyčiai šį periodą automatiškai nereiškia, kad per ateinantį periodą stebėsime neigiamą kainos augimą.

Link vidurkio kainos pokyčiai gali grįžti per kelis iš eilės sekančius mažesnio augimo periodus arba labai didelę krizę, kaip pavyzdžiui 2008/09 metais. Bet aiškių dėsningumų tarp teigiamų ir neigiamų kainos pokyčių ar didesnio ir mažesnio augimo periodų nėra.

Rimtesnės korekcijos ir krizės įvyksta tada, kai atsiranda priežastis joms įvykti. Tai yra, nutinka labai konkretūs įvykiai, kurie arba smarkiai išgąsdina rinkų dalyvius (CoViD-19 pandemija), arba turi realią neigiamą įtaką įmonių vertei (Didžioji finansų krizė). Be realios priežasties tokie sukrėtimai nevyksta.

Todėl, ieškant ateinančios krizės, sekti reikia fundamentalius parametrus, o ne kainų grafikus. Kainų grafikai, be platesnio konteksto, apie ateitį jokios informacijos pasakyti negali.

Wilshire 5000 metinių pokyčių analizę (1971-2021 metai)



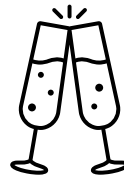
Prieš neigiamos gražos metus, vidutiniškai indeksas auga vos **5.19%**. Viso, iš **8** neigiamų metų, net **6** sekė vienas kitą. Tai yra tris kartus rinkos krito po 2 metus iš eilės.



Per metus, kai augimas buvo mažesnis už vidurkį, indekso vidutinis pokytis siekė **-0.87%**. Atmetus krizes, vidutinis augimas siekė **6.28%**.



Per neigiamus metus, indeksas vidutiniškai krenta **12.5%**. Didžiausias per 50 analizuotų metų fiksuotas metinis kritimas siekė **22.41%**.

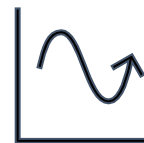


Per teigiamus, indeksas vidutiniškai auga **16.22%**. Didžiausias per 50 analizuotų metų fiksuotas metinis augimas siekė net **43%**.

Nepasitikėkite akimis



Nominalią vertę atspindintys kainos grafikai nėra tinkami pokyčių dydžiui vertinti. Dėl elementarių matematinių taisyklių per ilgą laiką nuosekliai augančio aktyvo kainą atspindintys grafikai atrodys baisiai. Nes augant kainai, tas pats procentinis pokytis reikš vis didesnę nominalų pokytį, dėl ko grafike bus stebimas parabolinis augimas. Toks kainų vertinimas yra neteisingas, iškreipiantis realią situaciją ir vedantis prie klaidingų išvadų.



Aktyvų kainų pokyčius visada reikia vertinti tik procentine išraiška. Įprasta matuoti kainos pokyčius per metus. Tai nėra vienintelis pasirinkimas – galima pasirinkti bet kokį periodą. Tačiau kuo trumpesnis periodas, tuo kainos pokyčiai artės prie nulio, tuo mažiau naudingos informacijos iš tokios analizės gausime. Investuotojui verta analizuoti vienerių, trijų, penkerių ar dešimties metų periodus. Tokia analizė leis geriau suvokti realią situaciją rinkoje.



Fakto, jog rinka yra naujose aukštumose, bijoti nereikia. Didžiąją dalį finansų pasaulio istorijos išsivysčiusių valstybių, o ypač JAV, akcijų indeksai fiksuoja naujas aukštumas. Dienų, per kurias buvo fiksuotos naujos aukštumos, yra žymiai daugiau nei dienų, per kurias naujos aukštumos fiksuotos nebuvo. Taip tiesiog fundamentaliai veikia finansų rinkos.



Krizės ir korekcijos kyla dėl fundamentalių priežasčių arba netikėtų įvykių. Vien faktas, jog nominali kaina pasiekė kažkokią iki tol nematytą vertę, yra absoliučiai bereikšmis. Tam tikros psichologinės kainų ribos gali lemti vienadienes korekcijas. Tačiau realus šokas įvyksta tik tada, kai nutinka realios priežastys. Todėl korekcijos tikimybę vertinti reikia ne žiūrint į nominalų grafiką, o į objektyvią realybę.

Atskleidimas

Šis prezentacija (toliau – Prezentacija) parengta informacijos, turimos šios Prezentacijos paskelbimo dieną, pagrindu. Jeigu aiškiai nenurodyta ir kontekstas nereikalauja kitaip, Prezentacijoje pateikta informacija turi būti suprantama kaip atitinkanti faktines aplinkybes Prezentacijos paskelbimo dieną, tačiau nebūtinai po Prezentacijos paskelbimo.

Ši Prezentacija nėra ir neturi būti laikoma rekomendacija pirkti ar parduoti finansines priemones ar paslaugas. Priimdami sprendimą sudaryti bet kokias finansinių priemonių, vertybinių popierių, finansinių paslaugų pirkimo ir/ar pardavimo sutartis, investuotojai privalo vadovautis savo žiniomis, patirtimi ir visomis su konkrečiomis investicijomis susijusiomis rizikomis. Prezentacijos turinys negali būti suprantamas kaip patarimas investicijų, teisės ar mokesčių klausimais. Siekdamas visapusiškai suvokti su investicijomis į vertybinius popierius susijusius privalumus bei rizikas, kiekvienas esamas ar potencialus investuotojas turėtų kreiptis į savo finansų, teisės, verslo ar mokesčių konsultantus.

Šioje Prezentacijoje yra teiginių būsimuoju laiku, kurie grindžiami autoriaus subjektyvia nuomone, lūkesčiais bei prognozėmis dėl ateities įvykių ir finansinių tendencijų, galimai turėsiančių įtakos finansų rinkoms. Teiginiai būsimuoju laiku apima informaciją apie galimus ar numanomas įmonių veiklos bei finansinius rezultatus, investicijų strategiją, sutartinius santykius, geopolitinę ir makroekonominę situaciją, investavimo sąlygas, būsimo reguliavimo poveikį ir kitą informaciją. Teiginiai būsimuoju laiku yra paremti informacija, turima šios Prezentacijos paskelbimo dieną. Autorius įsipareigoja viešai patikslinti ar pakeisti šiuos teiginius tik tiek, kiek tai yra reikalaujama pagal įstatymus.

Ši Prezentacija ir/ar kita medžiaga, įskaitant visą reklaminę medžiagą, kurią parengia autorius, negali būti platinama ar skelbiama viešai. Jei dalinsitės šia informacija ir/ar Prezentacija su trečiaisiais asmenimis, tiek pats faktas, tiek galimos jo pasekmės bus Jūsų asmeninė atsakomybė.