

Индекс Доу Джонса:

история появления и методика расчета



Когда 26 мая 1896 года Чарльз Доу впервые представил свой индекс промышленных акций, состояние фондового рынка никак особенно не описывалось и никаких индикаторов для описания процессов, происходящих на рынке акций, не существовало. Предусмотрительные инвесторы предпочитали облигации, которые приносили заранее известные проценты и были гарантированы имуществом компаний-эмитентов— машинным оборудованием, недвижимостью и другими устойчивыми активами. В противоположность облигациям акции воспринимались в ту пору как "неблагонадежные", рискованные инструменты— в немалой степени благодаря многочисленным спекулянтам.

Сто лет назад даже людям с Wall Street было сложно разобраться в ежедневной путанице и понять, что на самом деле творится на рынке— на четверть или на одну восьмую поднялись акции, падают или топчутся на месте. Чарльз Доу предложил свой фондовый индекс именно для того, чтобы разобраться в этом беспорядке. В начале (в 1884 году) он использовал при составлении индекса одиннадцать акций, большинство из которых являлись акциями первых крупных железнодорожных государственных корпораций. Доу сравнивал свой индекс с палочками на песке пляжа, которые кладут у кромки прибора одна за другой, чтобы определить по каждой следующей волне — будет прилив или отлив. Если пики и впадины индекса поднимались достаточно высоко, то преобладал бычий рынок, если падали все ниже и ниже, то рынок был медвежий.

Сейчас, когда существуют мощные компьютеры рассчитывающие множество рыночных индикаторов, такой способ представляется слишком упрощенным, но в конце XIX века это новшество было подобно мощному маяку, свет которого пробивался сквозь густой туман. Индекс явился удобным ориентиром для сравнения отдельных акций с общим рыночным курсом, сравнения рынка с другими индикаторами экономического состояния или же просто поводом для разговоров на углу улиц Wall Street и Broad Street о движении рынка. Механизмы первых фондовых индексов были продиктованы необходимостью рассчитывать их с помощью карандаша и бумаги: складывать цены и делить на количество акций. Век спустя вряд ли что-то напоминает о таком творческом подходе к школьной арифметике. Но сама идея использования индекса для прояснения долгосрочных тенденций фондового



рынка и его краткосрочных колебаний достойна похвалы. Без этих способов, позволяющих простым инвесторам следить за огромным рынком, сегодняшнюю степень финансовой демократии (когда миллионы простых людей активно управляют своими вложениями, и в итоге становятся крупными корпоративными акционерами) трудно было бы представить. После введения весной 1896 года индекса, составленного из акций 12 промышленных компаний, мистер Доу осенью того же года исключил оставшиеся не железнодорожные акции из своего начального индекса и создал индекс 20 железнодорожных акций. Общий промышленный индекс акций появился лишь в 1929 году – более, чем через четверть столетия после смерти Доу (он умер в 1902 году в возрасте 51 года), и в 1970 году Индекс железнодорожных акций был переименован в Транспортный индекс.

Поначалу индекс появлялся нерегулярно, а

ежедневная публикация его в The Wall Street Journal началась 7 октября 1896 года. В 1916 году промышленный индекс расширился до 20 акций, в 1928 году количество было увеличено до 30-ти, каким и остается на сегодняшний день. В 1928 году редакторы газеты приступили к расчету индекса, используя другой делитель вместо количества акций во избежание искажений, в тех случаях, когда компании понижают номинал акций или когда одна акция заменяется другой. По привычке этот индекс продолжал восприниматься как "средний".

Сейчас все 30 компаний, акции которых представлены в Dow Jones Industrial Average, являются ведущими в своих отраслях, и большое количество частных и институциональных инвесторов держат именно эти акции. На долю этих 30 компаний приходится около 1/5 рыночной стоимости всех американских акций (8 трлн. долларов) и около четверти стоимости акций, котирующихся на Нью-йоркской

фондовой бирже.

Индексы фондовой биржи, подготавливаемые `Ду-у-Джонс & Ко` и ежедневно публикуемые в `Уолл-стрит Джорнал`. ТЕОРИЯ ДОО основана на подтверждении изменения основной тенденции рынка, на к-рое указывают И.Д.-Д. для акций промышленных и транспортных компаний.

Индекс акций промышленных компаний. И.Д.-Д. для акций промышленных компаний был впервые опубликован 3 июля 1884 г. Чарльзом Г. Дуу как индекс акций, являющихся объектом ежедневных сделок. Индекс на момент закрытия биржи для двенадцати активно участвовавших в торгах акций ведущих компаний.

И.Д.-Д. достиг наивысшей точки - 381,17 - 3 октября 1928 г., а низшей точки - 63,90 - 15 декабря 1921 г., 28 октября 1929 индекс Дуу-Джонса резко снизился, как и операции рынка в целом. Индекс акций промышленных предприятий снизился почти на 40 и еще на 30 пунктов 29 числа, составив 230,07, что соответствовало 40-процентному падению годового уровня. 8 июля 1932 г. И.Д.-Д. достиг рекордно низкой отметки - 41,22. В 1987 г. индекс Дуу упал на 508 пунктов, или на 22,6%, и составил 19 октября 1738,74, что явилось самым сильным потрясением фондового рынка за всю историю. Убытки инвесторов оцениваются в размере свыше 500 млрд дол. Объем торговли на Нью-Йоркской фондовой бирже составил 604330 тыс. акций.

19 октября 1987. г. фондовую биржу охватил кризис. Менее чем за семь часов И.Д.-Д. для акций промышленных предприятий упал на 508 пунктов, или на 23%, что означало сокращение операций с ценными бумагами на бирже на 503 млрд дол. В течение двух меся-



цев биржевые операции сократились на 1 трлн дол., что соответствовало 984 пунктам индекса Дуу, или 36%. Компьютеры Нью-Йоркской фондовой биржи были перегружены, поскольку в торгах участвовало 604 млн акций. 24 августа 1989 г. индекс Дуу, составивший 2734,64 пункта на конец биржевого дня, побил свой старый рекорд - 2722,42 от 28 августа 1987 г. При составлении списков компаний редакторы `Уолл-стрит Джорнал` (Wall Street Journal) производят отбор. Обычно предпочтение отдается компаниям с высокой рыночной стоимостью, компаниям, к-рыми владеют различные частные лица, и институциональным инвесторам, компаниям с регулярными доходами и дивидендами, а также компаниям, занимающим ведущее место в какой-либо важной отрасли. Считается, что индекс 1916 г. число акций возросло до 20, а 1 октября 1928 г. - до 30. Первоначально индекс рассчитывался как простое среднее арифметическое ежедневных цен на момент закрытия биржи, причем в некоторых случаях сложные цены дробились на группы по отдельным акциям с целью недопущения искажения индекса. 10 сентября 1928 г. для корректировки показателей был введен метод постоянного делителя, при к-ром сумму цен акций конца биржевого дня делили не на общее число акций, а на число, предварительно рассчитанное на основе последних котиро-



вок биржевого дня 8 сентября 1928 г., что по новому методу давало приблизительно такой же средний результат - индекс, как и по старому методу в расчете на день, предшествовавший переходу на метод постоянного делителя. После введения нового метода постоянный делитель изменяли всякий раз, когда это было необходимо из-за дробления акций, дивидендов по акциям или замены одного вида ценных бумаг другим.

Ниже приводится упрощенная схема использования метода постоянного делителя.

1. Допустим, индекс охватывает всего три акции, имеющие в конце биржевого дня следующие цены: акция А 30 акция В 25 акция С 45 $3)100 = 33,33$ - индекс на конец биржевого дня.
2. На следующий день оказывается целесообразным дробление акции С (3:1), цена к-рой на момент закрытия биржи составляет 20. Цены акций А и В составляют 35 и 30 соответственно. Производя деление по старому методу с помощью делителя `3`, получаем результат 28,33 на конец биржевого дня, к-рый не соответствует действительности, поскольку цены на рынке не упали, а наоборот, выросли. Поэтому для устранения искажения делитель следует изменить. Чтобы найти соответствующий показатель, проследим ход вычислений,

относящихся к предыдущему дню в приведенном выше примере с учетом дробления акции С: акция А 30 акция В 25 акция С 15 (дробление 3:1)

Разделив сумму на старый индекс $33,33)70$, получаем новый постоянный делитель - 2,10.

3. Теперь рассчитаем индекс для следующего дня: акция А 35 акция В 30 ак-

ция С 20

$2.10) 85 = 40,48$ - индекс на конец биржевого дня акция А 30 акция В 25 акция С 45 $3)100 = 33,33$ - индекс на конец биржевого дня.

Следует отметить, что данный метод `наказывает` акции С наименьшим `весом` в новом индексе, в то время как цена этих акций в старом индексе была наивысшей; тем не менее можно предположить, что акции С лидируют на рынке, и об этом свидетельствуют схема их дробления и значительный рост цены. Если бы для устранения искажения был применен метод множителя, то акции С по-прежнему занимали бы лидирующее место:

акция А 35 акция В 30 акция С 60 (20 г 3 - множитель из формулы дробления)

$3)125 = 41,67$, индекс на конец биржевого дня. Постоянный индекс должен быть изменен также и в случае, если дивиденды по акциям, дробление или замена одного вида ценных бумаг другим приводят к ощутимым искажениям индекса. Менять делитель не следует в случаях, когда дробление акций, дивиденды по акциям или замена одного вида ценных бумаг другими вызывают отклонения менее чем на пять пунктов в индексе акций промышленных компаний, менее чем на два пункта в индексе акций транспортных (ранее ж.-д.) компаний и менее чем на один пункт в индексе акций коммунальных компаний.