

De theorie achter de Hurst Files

Auteur: René van Mourik

Datum: November 2011

De cyclische theorie van J.M. Hurst

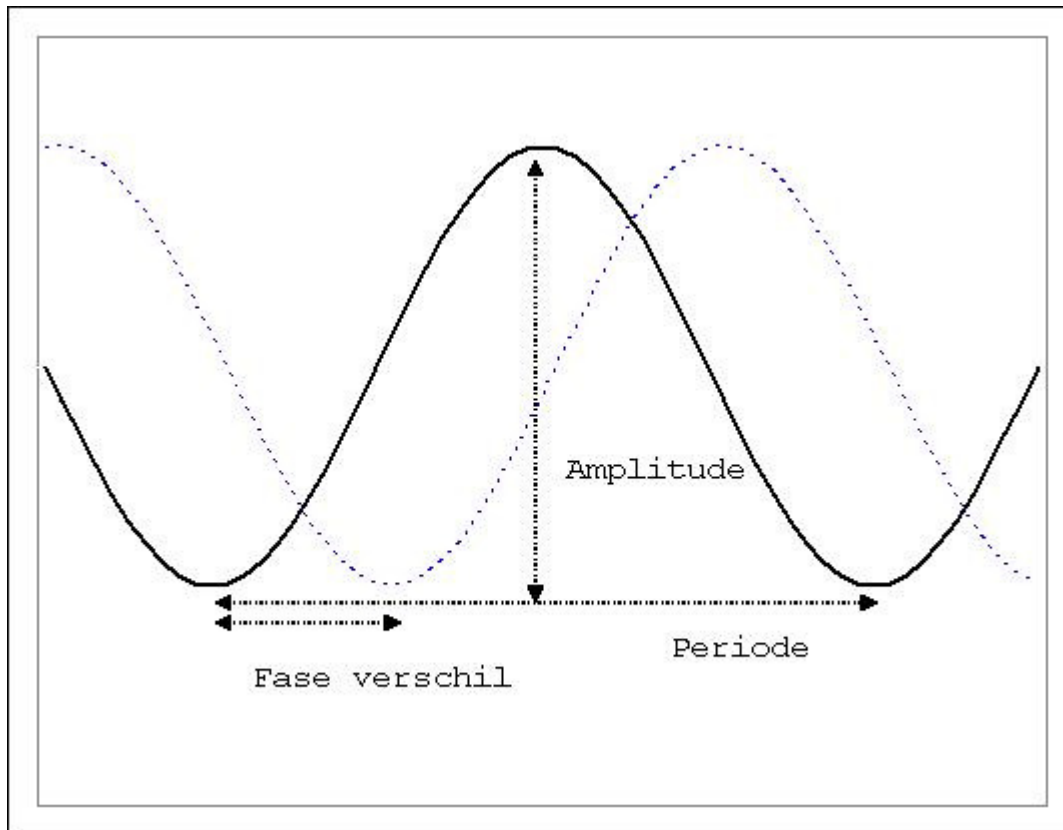
Begin jaren 70 publiceerde de Amerikaanse ingenieur J.M. Hurst zijn theorie over waarom de financiële markten zich gedragen zoals ze doen. De theorie was het resultaat van vele jaren research met behulp van, voor die tijd zeer krachtige, mainframe computers. Hurst publiceerde twee boeken, "The Profit Magic of Stock Market Timing" en "Cyclic Analysis", alsmede een uitgebreide cursus, "J.M. Hurst's Cycles Course". Ondanks het feit dat de theorie niet onopgemerkt is gebleven is ze nooit "mainstream" geworden. De belangrijkste reden hiervoor is wellicht dat, alhoewel de essentie van de theorie in principe eenvoudig is, het niet eenvoudig is om deze in de praktijk toe te passen. Via de "Hurst files" wordt het analyse gedeelte u uit handen genomen. Om het maximale uit de "Hurst Files" te halen is een basiskennis van de achterliggende theorie echter van belang.

Koersverloop bestaat uit een combinatie van prijsgolven

De methode Hurst gaat uit van de theorie dat het koersverloop van alle aandelen in belangrijke mate afhankelijk is van een specifieke set van prijsgolven. Deze specifieke set van prijsgolven zorgt ervoor dat het prijsverloop van individuele aandelen zeer veel overeenkomsten vertoont, terwijl in eerste instantie juist de verschillen het meest in het oog springen.

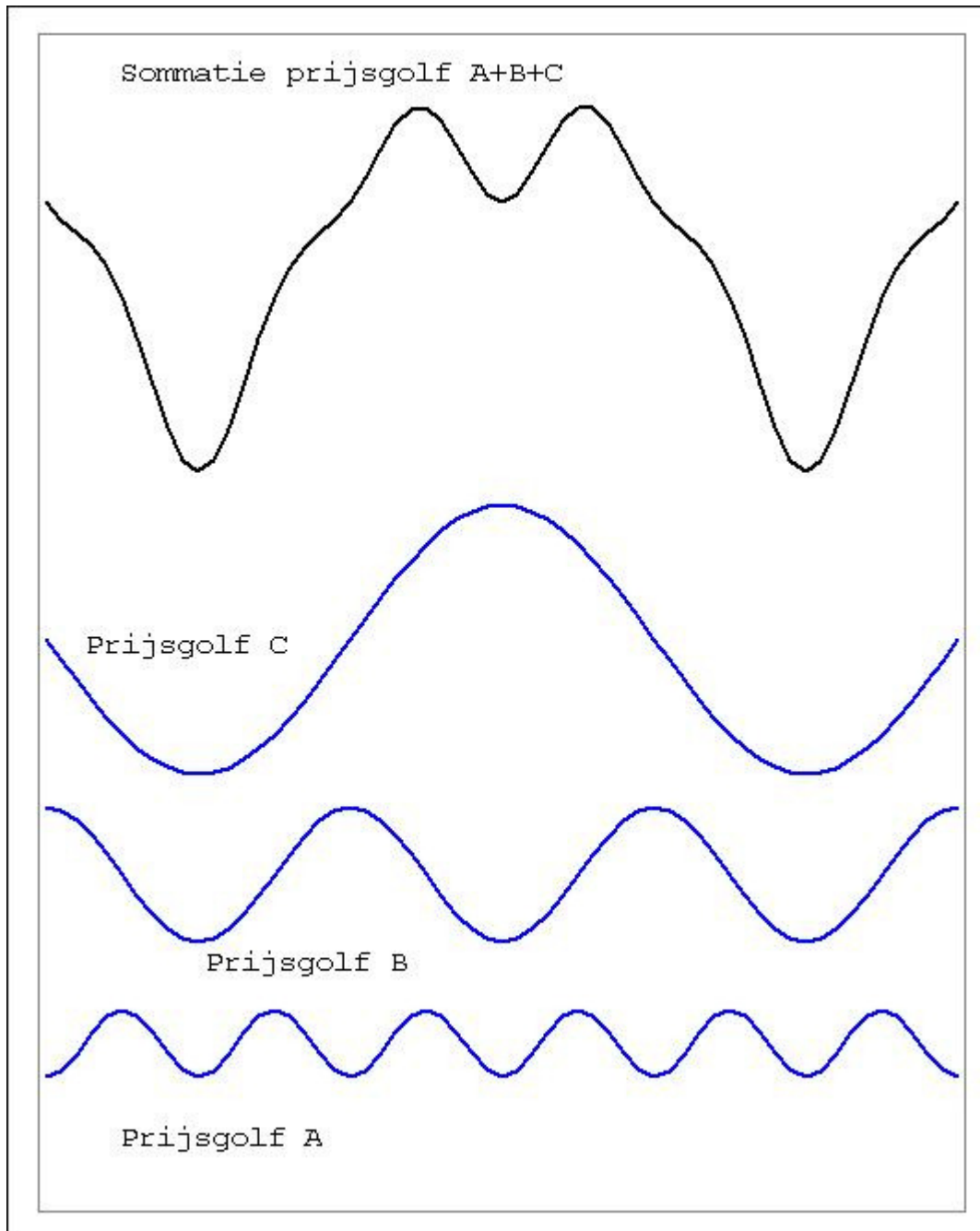
Om dit fenomeen te begrijpen is het van belang om een grondig begrip te hebben van het concept "golf". Iedere golf kan beschreven worden aan de hand van drie kenmerken. Dit zijn de amplitude, de periode en de fase. In afbeelding 1 staat een perfecte sinusgolf afgebeeld. Het prijsverschil tussen de top en de bodem is de amplitude. De tijd die een golf erover doet om een volledige golfbeweging (van bodem tot bodem) af te ronden wordt de periode genoemd.

Twee golven met een identieke amplitude en periode kunnen toch van elkaar verschillen omdat de bodems op een ander moment in de tijd vallen. De plaatsing van een golf in de tijd wordt beschreven door de fase.



Figuur 1: Amplitude, periode en fase van een golf

Zoals eerder vermeld is de overeenkomst tussen het koersverloop van aandelen dat deze zijn opgebouwd uit een specifieke set van prijsgolven. Het gaat dus niet om één prijsgolf maar om een combinatie van meerdere prijsgolven. Het combineren van golven is vrij eenvoudig omdat deze simpelweg bij elkaar mogen worden opgeteld. In afbeelding 2 staat een voorbeeld hoe de sommatie van drie prijsgolven in haar werk gaat, hetgeen leidt tot een aanzienlijk meer complexe prijsbeweging dan de individuele golven doen vermoeden.



Figuur 2: Sommatie van prijsgolven

Volgens de theorie van Hurst is het koersverloop grotendeels opgebouwd uit een sommatie van de prijsgolven en iedere individuele prijsgolf kan worden beschreven aan de hand van de amplitude, periode en fase.

Omdat een (perfecte sinus) golf zichzelf altijd herhaalt en dus oneindig doorloopt in de tijd, kan er een 100% accurate voorspelling worden gemaakt van het toekomstige

prijsverloop indien de amplitude, periode en fase van alle prijsgolven die actief zijn bekend is.

Het zal echter blijken dat de prijsgolven die in het echt actief zijn continu onderhevig zijn aan kleine veranderingen in deze kenmerken.

Hierdoor is de voorspelkracht van de cyclische Hurst methode niet 100% maar zullen we genoeg moeten nemen met een gelimiteerde voorspelkracht. Deze gelimiteerde voorspelkracht is echter een zeer krachtig gereedschap.

De principes van cycliciteit

De cyclische theorie van Hurst is opgebouwd uit acht principes. In de inleiding zijn al diverse van deze principes aan bod gekomen.

1. In de inleiding werd gesteld dat het koersverloop van alle aandelen mede wordt bepaald door een specifieke set van prijsgolven, dit is het **principe van cycliciteit**.
2. Specifiek in een "specifieke set van golven" betekent dat alle aandelen onderhevig zijn aan dezelfde set van prijsgolven. Als er bij de analyse van aandeel X een set van prijsgolven wordt vastgesteld is de kans daarom groot dat een min of meer identieke set van prijsgolven ook actief is bij aandeel Y en Z. Dit is het **principe van gemeenschappelijkheid**.
3. Het derde principe dat al werd besproken is het **principe van sommatie**. De sommatie van de individuele prijsgolven telt op tot het koersverloop.
4. Het vierde principe dat al kort werd aangestipt is het principe van variatie. In de inleiding werd vermeld dat prijsgolven repeterend zijn maar dat de amplitude, periode en fase continu onderhevig zijn aan kleine veranderingen. Dit maakt onderdeel uit van het **principe van variatie**. De variatie is toepasbaar op alle andere genoemde en nog te noemen principes. Zo is de variatie bijvoorbeeld toepasbaar op het principe van gemeenschappelijkheid. Vermeld werd dat de gevonden set van prijsgolven bij aandeel X, Y en Z min of meer identiek zal zijn. De frase "min of meer" is hierbij cruciaal en geeft aan dat er ook hier sprake is van variatie.
5. Tot op heden werd er gesproken over een specifieke set van prijsgolven, maar werd er niet op ingegaan hoe specifiek deze set dan wel is. Het **principe van harmoniteit** geeft hier een duidelijk antwoord op. De periode (de lengte) van de verschillende prijsgolven staan in een bepaalde relatie tot elkaar, meestal in de verhouding 1:2 of 1:3. Dit betekent dat als er een cyclusperiode wordt gevonden van 20 dagen er naar alle waarschijnlijkheid ook een cyclus actief zal zijn met een periode van 40 dagen. De verhouding 1:3 komt relatief minder vaak voor, en dan vooral bij lange perioden, dan de verhouding 1:2.
6. Het volgende principe dat van belang is om tot een specifieke set van prijsgolven te komen is het **principe van proportionaliteit**. Dit geeft aan dat de amplitude en periode van de verschillende actieve prijsgolven proportioneel tot elkaar in verhouding staan. Dus als er sprake is van een prijsgolf van 10 en 20 dagen zal

de amplitude van de 20 dagengolf tweemaal zo groot zijn als die van de 10 dagengolf. Bij een prijsgolf van 18 maanden en 54 maanden zal de amplitude van de 54 maandengolf driemaal zo groot zijn als die van 18 maanden golf. De impact op het koersverloop van een specifieke prijsgolf is dus evenredig aan de periode van de prijsgolf.

7. Het volgende van belang zijnde kenmerk is de eigenschap van prijsgolven om waar mogelijk op een identiek moment een bodem te vormen. Dit is het **principe van synchroniteit**, waar mogelijk vallen de bodems synchroon. Dit principe is verantwoordelijk voor het kenmerkende koersverloop rondom toppen en bodems. Toppen zijn vaak complex terwijl bodems vaak uitgesproken (kort maar heftig) zijn.
8. Het laatste principe dat een handvat biedt voor de analyse is het **principe van nominaliteit**. Dit principe geeft aan dat de perioden van de prijsgolven die actief zijn altijd min of meer gerelateerd kunnen worden aan een vaste (nominale) set van prijsgolven.

In het voorgaande is de basis gelegd voor het prijsbewegingmodel. Het prijsbewegingmodel beschrijft hoe het koersverloop van aandelen tot stand komt. De impact van prijsgolven is reeds besproken, maar ook fundamentele en ad random invloeden hebben hun impact op de koersvorming. De fundamentele impact op de koersvorming is zelfs zeer groot.

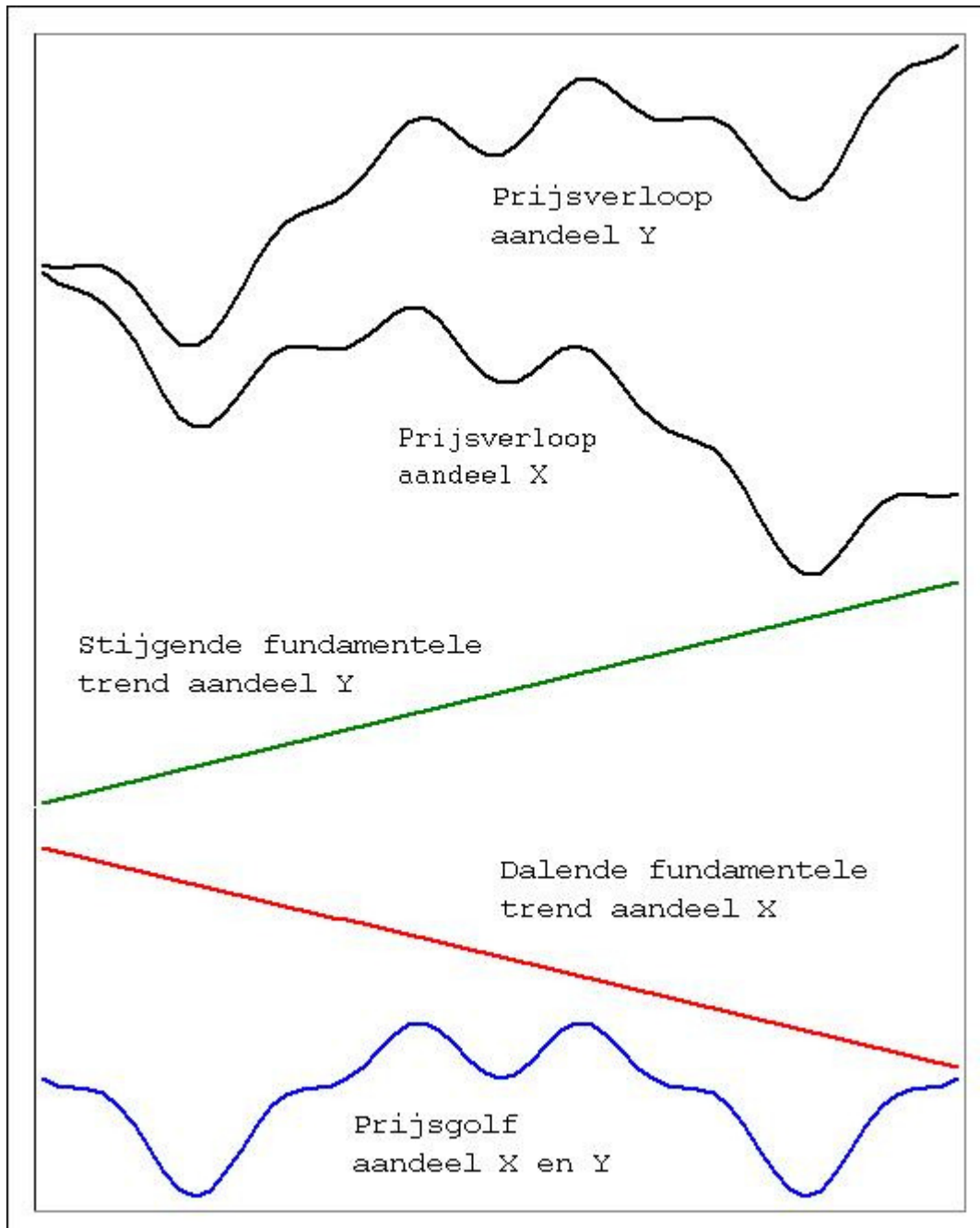
Dit wordt geïllustreerd in afbeelding 3. Het aandeel X en Y staan onder invloed van een identieke set van prijsgolven (principe van gemeenschappelijkheid), het enige verschil is dat aandeel X fundamenteel gezond is en aandeel Y fundamenteel ongezond. In de prijsvorming komt dit bij X tot uiting in de continu stijgende fundamentele trendlijn en bij Y in de continu dalende fundamentele trendlijn.

Door de set van prijsgolven bij de stijgende en dalende lijn op te tellen (principe van sommatie) ontstaat het uiteindelijke koersverloop van aandeel X en aandeel Y. Het is direct duidelijk dat het aandeel X voor de langetermijnbelegger superieur is aan aandeel Y. Maar, als de belegger in aandeel X "per ongeluk" op een koerstop is ingestapt en de lange tijd later op een koersbodem uitstapt, kan het rendement, ondanks het feit dat het hier om een fundamenteel gezond bedrijf gaat, behoorlijk tegenvallen.

Hieruit blijkt dat het voor alle beleggers, zowel met een korte- als langetermijn horizon, van belang is dat zij weten welke prijsgolven invloed uitoefenen op de koersvorming.

De principes van cycliciteit geven dus een vastomlijnd kader waarbinnen de analyse van aandelen plaatsvindt. Als er geen sprake was van variatie zou het koersverloop van aandelen bijna 100% accuraat (afgezien van "ruis" en niet voorzienbare fundamentele ontwikkelingen) zijn te voorspellen.

Omdat er echter juist altijd sprake is van variatie is een dergelijke accuratesse in de praktijk niet haalbaar en zal de analist/belegger tevreden moeten zijn met een gelimiteerde voorspelbaarheid.



Figuur 3: Impact fundamentele trend