

INTERNET ▶▶▶ TRADING


№03

ЖУРНАЛ
О БИРЖЕВОЙ
ТОРГОВЛЕ

17/ЗОЛОТЫЕ
ФЬЮЧЕРСЫ

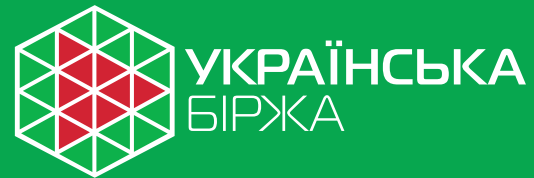
36/БИРЖЕВЫЕ
ОПЦИОНЫ

46/ИСПЫТАНИЕ
КОНКУРСОМ



**А ТЫ УЖЕ
ТОРГУЕШЬ
НА УКРАИНСКОЙ
БИРЖЕ?**

www.ux.ua



ФЬЮЧЕРС НА ИНДЕКС УКРАИНСКИХ АКЦИЙ –

самый ликвидный инструмент украинского рынка

- ▶ Инвестиции
- ▶ Арбитраж
- ▶ Хеджирование

Содержание

ПУЛЬС

ТРЕНДЫ

Лучший частный инвестор	4
Биржевые фонды	4

ИНфраСТРУКТУРА

Олег Ткаченко: «Мы видим большой интерес к биржевой торговле»	6
---	---

ПЕРВЫЕ ШАГИ

Первые шаги на фондовом рынке.....	10
Основы торговли фьючерсными контрактами....	14

ТОВАРНЫЙ ЗНАК

Золотые фьючерсы.....	17
-----------------------	----

РАКУРС

Один клик – и ты капиталист	24
-----------------------------------	----

MARKET PEOPLE

Испытание конкурсом: три истории о том, как выстоять и победить	46
Владимир Грищенко: «В потерях нет ничего страшного».....	50

ИНСТРУМЕНТАРИЙ

ЕСТЬ МНЕНИЕ

Искусство работы со «стопами».....	26
------------------------------------	----

СОФТ

Quik. Маленькие секреты большой программы... ..	30
---	----

ПРАКТИКУМ

Опцион как инструмент больших возможностей	36
Методы скальпинга на финансовых рынках.....	40
Управление капиталом в биржевой торговле	43

ЛАБОРАТОРИЯ

ШКОЛА ТЕХАНАЛИЗА

Закон волн Эллиота как инструмент трейдинга и инвестирования	52
---	----

РАКУРС

Фундаментальный анализ для частного инвестора	56
--	----

ТЕХНОЛОГИИ

Основы риск-менеджмента	60
-------------------------------	----

УГОЛ ЗРЕНИЯ

Торговая система на основе адаптивного индикатора	64
--	----

РЕЦЕПТЫ ГУРУ

Рецепт успеха от доктора Тарпа	68
--------------------------------------	----

ПСИХОЛОГИЯ УСПЕХА

По эту сторону принципа удовольствия.....	73
По ту сторону принципа удовольствия.....	76



стр. 6

Олег Ткаченко:

«Благодаря усилиям участников рынка, появлению новых инструментов и росту ликвидности интерес к биржевой торговле будет только возрастать».



стр. 46

Евгений Варваренко:

«Торговля помогает развивать интеллект и характер. Даже негатив чрезвычайно важен, поскольку дает возможность стать сильнее, опытнее, мудрее».



стр. 50

Владимир Грищенко:

«Треjder должен быть «заряжен» на поиск торговой идеи и нацелен на зарабатывание денег».

Лучший частный инвестор

В прошлом году в Украине впервые состоялся **Конкурс «Лучший частный инвестор 2010»**, организованный «Украинской биржей» при поддержке ведущих онлайн-брокеров: компании Astrum Capital, ИГ «Сократ», компании Dragon Capital и Брокерского дома «Открытие».

Конкурс проводился с 1 октября по 10 декабря 2010 года, принять участие в нем мог любой частный инвестор, зарегистрированный на рынках «Украинской биржи». Желавших побороться за звание «лучшего» и призовой фонд, размер которого превысил 200 тыс. гривен, оказалось более 300 человек.

Два с половиной месяца напряженной борьбы не давали ни на минуту расслабиться ни конкурсантам, ни тем, кто пристально на-



блюдал за ходом конкурса в режиме онлайн. Каждый день приносил сюрпризы, а борьба за лидерство становилась все напряженнее. На протяжении месяца лидерство удерживал участник под ником mts_Lviv, и, казалось, ничто и никто не сможет помешать ему завоевать главный приз. Однако с увеличением числа конкурсантов возросла и конкуренция между ними. Так, stim, занимавший по итогам первой недели конкурса 20-ю позицию, уже на следующей неделе входил в топ-10, а через месяц сумел потеснить mts_Lviv с первого места.

До окончания конкурса оставался месяц, и другие конкурсанты не давали stim спокойно почивать на лаврах. Участник под ником PREF присоединился к соревнованию в начале ноября и, благодаря своей взвешенной и методичной работе с акциями, постепенно вошел в первую десятку, а затем и в пятерку лидеров. За последние недели конкурса он прочно обосновался на втором месте, и неоднократно ему почти удавалось перехватить пальму первенства у stim: были моменты, когда их разделяло всего несколько процентов.

Биржевые фонды – новые инструменты на фондовом рынке Украины

В марте 2011 года на «Украинской бирже» появится первый инвестиционный фонд, сертификаты которого, подобно другим ценным бумагам, будут свободно обращаться на бирже. Название нового фонда символично – **ЗНПИФ «Индекс «Украинской биржи»**. Управлять им будет КУА «КИНТО».

«Продолжая инновационную деятельность, КУА «КИНТО» при поддержке «Украинской биржи» запускает биржевой фонд «Индекс «Украинской биржи», кото-

рый является первым фондом на отечественном финансовом рынке, – говорит Сергей Оксанич, президент КУА «КИНТО». – Принципы его работы аналогичны используемым в зарубежных биржевых индексах фондах».

За последние два года на финансовом рынке Украины произошли важные изменения. С динамичным развитием фондового и срочного рынков на «Украинской бирже» у инвесторов появилась необходимость в новых инструментах для трейдинга и инвестиций. На раз-

витых западных площадках такими инструментами являются ETF (англ. *exchange traded funds* – «фонды, торгуемые на бирже»), которые пользуются большой популярностью в последние годы. Причина их успеха проста: ETF вобрали в себя преимущества как ценных бумаг, так и взаимных фондов.

«Индексный биржевой фонд – это, по сути, портфель ценных бумаг, подобранных так, чтобы имитировать состав и структуру выбранного индекса. Простота использования, прозрачность и гиб-

Табл. 1 Итоговые результаты топ-10 участников конкурса «ЛЧИ 2010»

Позиция по доходу в %	Позиция по доходу в UAH	Участник	Брокер	Дата регистрации	Стартовая сумма	Доходность, %	Доход, UAH
1	66	stim	Astrum Capital	11.10.2010	5 671,66	126,38	7 167,84
2	55	ios	Сократ	01.11.2010	7 548,00	111,99	8 453,07
3	82	PREF	Astrum Capital	03.11.2010	5 010,92	109,55	5 489,57
4	83	mts_Lviv	Astrum Capital	05.10.2010	6 796,49	80,39	5 463,97
5	1	starsn	Гайнсфорт-онлайн	01.10.2010	1 558 298,73	68,72	1 070 898,09
6	80	Ducatiman	Astrum Capital	14.10.2010	10 307,63	54,9	5 658,33
7	106	Edward	Сократ	02.11.2010	5 645,24	54,89	3 098,44
8	127	ZHURS	Укранет	01.10.2010	5 013,22	46,06	2 309,25
9	70	Lukasus	Astrum Capital	01.10.2010	15 932,36	43,87	6 989,58
10	62	Katar	Dragon Capital	01.10.2010	17 631,08	42,59	7 508,35

В декабре казалось, что участники прочно закрепились на своих позициях и последние 10 дней конкурса не внесут никаких изменений в расстановку сил. Но не тут-то было: в последний день ios удалось обогнать PREF (всего на 2,4%!), отодвинув его на третье место в общем зачете (см. табл. 1).

После подведения итогов конкурса участники не переставали удивлять трейдерское сообщество. Так, победитель номинации «Самый доходный инвестор 2010» starsn отказался от денежного вознаграждения в пользу благотворительности. Напомним, что

по условиям конкурса участник, одновременно признанный победителем конкурса, победителем основной номинации или нескольких основных номинаций, получает повышенное денежное вознаграждение. Таким образом, размер нераспределенного призового фонда составил 51 тыс. гривен. Конкурсная комиссия приняла решение направить эти средства на оказание помощи больным детям, перечислив их на счет МБФ «Дар Надії» для покупки необходимых медикаментов для детского отделения онкогематологии Киевской областной больницы.

Конкурс «Лучший частный инвестор 2010» наглядно продемонстрировал возможности биржевой торговли. «Для начинающих инвесторов это уникальный шанс наблюдать за стратегиями и перенимать положительный опыт у лидеров конкурса или, наоборот, учиться на чужих ошибках, – считает председатель Правления «Украинской биржи» Олег Ткаченко. – Мы рады, что, помимо обучения и привлечения интереса к фондовому рынку, нам удалось еще и помочь детям. Надеюсь, это станет традицией для участников следующих конкурсов».

кость – вот главные преимущества фонда для инвесторов, – объясняет управляющий фондом Василь Лукасевич. – Биржевые фонды торгуются на бирже, поэтому сделки с ними могут проводиться в любой момент в течение всей сессии. Ликвидность на рынке поддерживают маркет-мейкеры, что повышает эффективность операций и снижает спрэд между ценами спроса и предложения. Комиссия по сделкам сертификатов биржевых фондов такая же, как и по операциям с акциями. Биржевой фонд является пассивно управляемым, поэтому вознаграждение управляющего по сравнению с классическими инвестиционными фондами будет значительно ниже и не превысит 0,9% годовых».

«Структура фонда будет полностью повторять Индекс укра-



инских акций, который сейчас состоит из бумаг 15-ти отечественных компаний, – отмечает председатель Правления «Украинской биржи» Олег Ткаченко. – Таким образом, покупая инвестиционный сертификат фонда, инвестор приобретет диверсифицированный портфель ценных бумаг, а это ведет к снижению рисков».

«Существует много вариантов использования биржевого фонда – от средне- и долгосрочного ин-

вестирования до спекуляций и реализации сложных торговых стратегий, – уверен Василь Лукасевич. – Для инвесторов это новая возможность присутствовать на всем рынке сразу, а также создавать собственные стратегии формирования портфеля. Ценные бумаги индексного фонда удобны и для активной торговли в составе сложных стратегий. Например, они позволяют осуществлять парную торговлю с фьючерсом на индекс украинских акций, проводить различные арбитражные операции и работать внутри дня. Кроме того, здесь допустима маргинальная торговля, что позволяет использовать кредитное плечо и играть на понижение, но при этом необходимо помнить, что такие операции несут в себе повышенные риски».

Олег Ткаченко: «Мы видим большой интерес к биржевой торговле»



Беседовала: Екатерина Ильина

Еще несколько лет назад мало кто мог представить, что вскоре на украинском фондовом рынке, помимо крупных инвестиционных компаний, будут работать еще более 6 000 частных инвесторов. Для некоторых из них трейдинг стал полноценной профессией и основным видом заработка. О том, как простые украинцы получили свободный доступ на фондовый рынок и как это повлияло на рынок, мы беседуем с председателем Правления «Украинской биржи» Олегом Ткаченко.

– «Украинская биржа», выходя на рынок, сделала ставку на услуги интернет-трейдинга. Почему?

– Интернет-трейдинг дает возможность физическим лицам самостоятельно совершать операции на бирже. Необходимость в этой услуге существовала давно, на нее был большой нереализованный спрос как со стороны профессиональных участников рынка, так и со стороны частных инвесторов. Среди украинцев уже тогда было много людей, которые интересовались рынком и пробовали свои силы, торгуя на американских или европейских биржах. Но для работы на иностранных площадках необходимы значительные средства, которыми располагают не все, да и заниматься такой деятельностью, оставаясь в рамках закона, очень сложно. Для украинцев самостоятельная торговля на фондовом рынке стала возможна благодаря запуску технологии рынка заявок на «Украинской бирже», которая предусматривает 100% преддепонирование активов, как денежных средств, так и ценных бумаг. То есть полностью гарантирует расчеты между участни-

ками сделки и нивелирует риски контрагентов. Внедрив новую для Украины технологию и дав возможность брокерам предоставлять услуги интернет-трейдинга частным лицам, мы стали лидерами рынка. Если помните, «Украинская биржа» начала работать в 2009 году, который стал нелегким для инвестиционных компаний и фондового рынка в целом. Мы дали возможность брокерам предоставлять новую услугу, ориентированную на массового потребителя, а также возможность развивать другие направления бизнеса. Жители нашей страны,

«Украинская биржа» начала работать в 2009 году, который стал нелегким для инвестиционных компаний и фондового рынка в целом. Мы дали возможность брокерам предоставлять новую услугу, ориентированную на массового потребителя.

в свою очередь, смогли выходить на фондовый рынок с относительно небольшим стартовым капиталом (от 5000 гривен), а рост рын-

ка позволял весьма эффективно приумножить его. Например, в 2009 году Индекс украинских акций, рассчитываемый «Украинской биржей», вырос на 91%, в 2010-м – на 67%, значительно опередив такие фондовые индикаторы, как RTS (Россия, +22,5%), ММВБ (Россия, +23,2%), Dow Jones (США, +11,0%), S&P500 (США, +12,8%), DAX (Германия, +16,1%), FTSE100 (Великобритания, +9,0%), Nikkei250 (Япония, -3,0%), Hang Seng (Гонконг, +5,3%) и Bovespa (Бразилия, +1,0%).

– Могут ли частные инвесторы торговать на рынке котировок?

– Торговля на рынке котировок возможна только при классическом брокерском обслуживании. Соответственно, инвестор несет большие издержки при совершении операций, да и стартовые суммы для инвестиций более существенные. На рынке котировок обращаются менее ликвидные бумаги, которые потенциально могут быть интересны инвесторам. Они могут принести большую прибыль, однако необходимо учитывать, что это и более рискованные операции, поэтому необходимо иметь достаточный



опыт в биржевой торговле. В свою очередь, интернет-трейдинг предоставляет возможность совершать сделки с 40 наиболее ликвидными акциями. Спрэд по этим бумагам достаточно узкий, а количество сделок, которое проводится с ценными бумагами рынка заявок в течение дня, достигает 10 000. Благодаря этому

частный инвестор практически в любой момент может купить или продать ту или иную акцию по рыночной цене.

– Получается, что частные инвесторы сейчас могут использовать ограниченный набор акций для торговли?

– Посредством интернет-трейдинга частные инвесторы могут

совершать операции с акциями рынка заявок, а воспользовавшись услугами брокера, торговать всеми остальными ценными бумагами биржевого списка. С 27 мая 2010 года, даты запуска срочного рынка, они получили возможность торговать фьючерсом на Индекс украинских акций, который сейчас является наиболее ликвидным инструментом на рынке.

Кроме того, мы активно работаем над запуском новых продуктов, в этом году их перечень будет расширен.

– До недавнего времени в Украине не было биржевого рынка деривативов. Расскажите подробнее о срочном рынке, пользуются ли сегодня спросом его инструменты?

– Запуск срочного рынка стал важным событием для Украины. Он позволил увеличить ликвидность на рынке, создать доступный и эффективный способ управления рисками (хеджирование), внедрить новые инвестиционные инструменты (фьючерс на Индекс украинских акций). В основе нашего срочного рынка торговая платформа, технология торгов с центральным контрагентом и система гарантийного обеспечения биржи РТС, которые уже не первый год успешно функционируют в России и доказали свою жизнеспособность, пережив не один кризис.

В первый день торгов на срочном рынке было заключено 503 сделки объемом 5 052 контракта, или 8 938 993 гривен. Сейчас в среднем объем торгов фьючерсом достигает 90 млн гривен в день, а среднее количество сделок превышает 2 000. Думаю, эти цифры говорят сами за себя: срочный рынок пользуется большой популярностью как среди профессиональных участников, так и среди частных инвесторов. А фьючерс на Индекс UX является самым ликвидным инструментом на украинском рынке.

Инфраструктура

– **Насколько активно частные инвесторы принимают участие в торгах? Изменился ли фондовый рынок с появлением такого количества физических лиц?**

– Безусловно, с появлением интернет-трейдинга на отечественном фондовом рынке произошли колоссальные изменения. Если раньше на нем совершали сделки в основном крупные локальные игроки и иностранные инвесторы, то сейчас существенную его долю занимают физические лица. Например, по итогам 2010 года их доля в суммарном обороте биржи составила 24%. Если сравнивать активность на разных рынках, то доля физических лиц в суммарном объеме торгов на фондовом рынке составляла 21,3%, а в общем количестве сделок – 42,2%. Присутствие частных инвесторов на срочном рынке более заметно: их доли в объеме торгов и количестве сделок – 41,6% и 53,1% соответственно. Кроме того, об активности физических лиц может свидетельствовать и количество участников конкурса «Лучший частный инвестор 2010».

– **Насколько я знаю, это первый конкурс подобного рода в Украине...**

– Это так. Для начинающих инвесторов конкурс – это уникальная возможность наблюдать за стратегиями и перенимать положительный опыт у лидеров соревнования или, наоборот, учиться на чужих ошибках. Конкурс вызвал большой резонанс в сообществе трейдеров, за его ходом пристально следили, а показатели конкурсантов бурно обсуждались и анализировались. Например, ежедневно страницы со статистикой результатов участников состязания на сайте просматривало более 2 000 человек. Я убежден, что в следующем конкурсе примут участие еще больше частных инвесторов.

– **Уверена, что наблюдать за конкурсом было особенно увлекательно в последний месяц его проведения...**

– Да, Вы правы. К завершению конкурса участники значительно активизировались, борьба была особенно напряженной и захватывающей. Порой к концу торговой сессии результаты были неожиданными, а расстановка сил кардинально менялась.

– **Как Вы считаете, такая активность конкурсантов способствовала тому, что по итогам ноября «Украинская биржа» заняла первое место по объему торгов среди отечественных бирж?**

– Без сомнения, вклад частных инвесторов существенный. С ростом их числа влияние на рынок этой категории участников торгов будет все заметнее. Если в начале 2010-го на «Украинской бирже» было открыто более 1 400 счетов физических лиц, а их доля в обороте со-

Благодаря усилиям участников рынка, появлению новых инструментов и росту ликвидности интерес к биржевой торговле будет только возрастать.

ставляла 19%, то по итогам года их количество увеличилось до 6 998, а доля в обороте возросла до 24%.

– **По Вашим прогнозам, как изменится ситуация к концу 2011-го?**

– Уверен, что количество частных инвесторов превысит 10 тысяч, и у меня есть все основания так полагать. Мы видим большой интерес к биржевой торговле. Наши соотечественники активно интересуются обучением трейдингу и регулярно посещают мероприятия, которые организуют биржа и онлайн-брокеры. Благодаря усилиям участников рынка, появлению новых инструментов и росту ликвидности этот интерес будет только возрастать.

Кроме того, с принятием нового Налогового кодекса значительно упростилось налогообложение доходов физических лиц от операций на бирже, которое ранее было существенным сдерживаю-

щим фактором. Закон содержит много новшеств, которые влияют на работу фондового рынка и его участников. «Украинская биржа» активно участвовала в продвижении норм, которые бы способствовали развитию фондового рынка. Часть наших предложений была учтена в новом Налоговом кодексе. Среди них стоит отметить то, что к инвестиционным активам теперь относятся не только ценные бумаги и корпоративные права, но и деривативы (пункт 170.2.7). Раньше в налоговом законодательстве не было четко прописано, попадают ли последние в категорию инвестиционных активов. Таким образом, законодатель своей позицией снял все разночтения касательно этого вопроса и акцентировал внимание на том, что инструменты срочного рынка – это инвестиционный актив. В Кодексе однозначно определено, что налогооблагаемый период по операциям с инвестиционными активами физических лиц составляет один год (пункт 170.2.1). Кроме того, для определения размера дохода, полученного физическими лицами на организованном рынке от операций с инвестиционными активами, уже не существует «проблемы 30 дней».

– **А что до новых инструментов? Собираетесь ли в ближайшее время порадовать рынок?**

– Да, в первой половине этого года мы запустим торговлю опционными контрактами на фьючерс на Индекс украинских акций, а также фьючерсными контрактами на золото. Базовым активом последнего будет фиксинг – цена одной тройской унции (31,1 грамма) золота в слитках, которая определяется на лондонском рынке наличного металла The London Gold Market Fixing Limited. С увеличением линейки инструментов ликвидность рынка будет повышаться, а возможности частных инвесторов расширятся, что, без сомнения, сделает инвестирование на фондовом рынке более привлекательным. ◀◀



Оксана



Михайло



Ірина



Олексій



Тарас



Микола



Олександр



Андрій

UNIBER. USER FRIENDLY.

В рекламі використані фотографії співробітників Інвестиційної групи "УНІБЕР"

Ліцензія Серія АГ № 399321, терміном дії з 15 жовтня 2010 року по 15 жовтня 2015 року, що дає право на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку - діяльності з торгівлі цінними паперами (брокерська діяльність)

Первые шаги на фондовом рынке: программа-минимум

Автор: Леонид Майденко, аналитик ИК «Велес Капитал»

Многие, ссылаясь на недостаток свободных денег, закрывают для себя двери на фондовый рынок. Однако сегодня можно начать инвестировать в ценные бумаги, имея стартовый капитал всего лишь в пару тысяч гривен. Конечно, не все инструменты фондового рынка будут доступны, однако то обстоятельство, что, имея в активе столь скромную сумму, можно начать торговать на бирже и увеличивать свой капитал – уже свершившийся факт.

Набивание шишек

Число трейдеров растет с каждым днем. Есть много скептиков, утверждающих, что небольшой капитал не стоит вкладывать в фондовый рынок. Доля истины в этом есть: инвестируя незначительные суммы, получить существенный доход весьма сложно, ведь даже прирост капитала в 100% за год при стартовой сумме в 2000 гривен в абсолютных величинах не будет выглядеть впечатляющим результатом. Да и с последними деньгами на биржу идти не стоит. А вот для начинающих трейдеров, наоборот, именно небольшой стартовый капитал подходит как нельзя лучше: рискуя малыми суммами, «набивать шишки» не так болезненно.

Стоит сразу оговориться, что торговля на бирже не азартная игра, работа трейдера – это тяжелый, изнурительный труд, сопряженный не только с риском потерять свои кровные, но и с большими психологическими нагрузками. Для начала имеет смысл присмотреться к рынку, получить как можно больше информации о состоянии экономики в целом и, конечно, о ситуации в компаниях, представленных на бирже. Тогда трейдер будет чувствовать себя увереннее, что впоследствии позволит ему добиться успеха. Конечно, вложения в акции – это риск, но без риска нет и доходности. Об этом не стоит забывать.

Важно также определиться с суммой, которую планируется

инвестировать. Кроме того, стоит сразу понять, чем вы хотите заниматься: инвестированием или же спекуляциями. Инвестор обычно покупает несколько (портфель) ценных бумаг на длительный срок (год и более). В этот промежуток он время от времени «перетряхивает» инвестиционный портфель, покупая или продавая выбранные акции. Спекулянт же зарабатывает на колебаниях котировок активов на более коротких временных интервалах: несколько дней, часов, минут или даже секунд.

Определившись со стратегией, нужно выбрать брокера. Тот, в свою очередь, предоставляет трейдеру необходимое программное обеспечение и обеспечивает доступ к торгам. Имеет смысл остановиться на посреднике, который предложит наиболее выгодные условия именно для вас, ведь если планируется много сделок, будет выгоден один тариф, если мало – другой. Выбрав брокера, а также тарифный план и подписав необходимые документы, трейдер устанавливает торговую программу (Quik, Smart или другую) на свой компьютер. Далее необходимо пополнить счет и можно начинать работать.

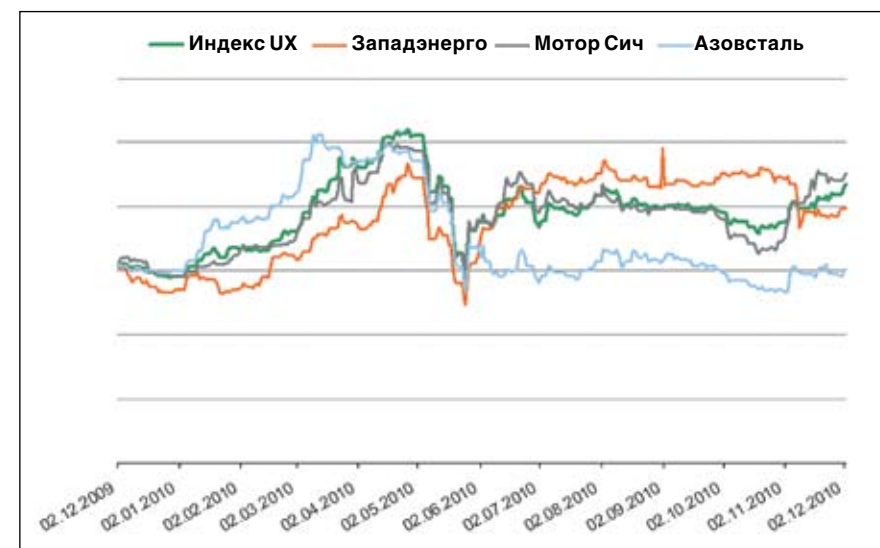
Вроде, ничего сложного, однако большинство трейдеров в самом начале пути совершают одни и те же ошибки.

Курс молодого бойца

Безусловно, все эти навыки вырабатываются в течение длительного времени, и приобрести



Рис. 1 Графики Индекса UX и некоторых акций



ПРИЗНАКИ НАЧИНАЮЩЕГО ТРЕЙДЕРА:

1. Бессистемная торговля;
2. Попытки предугадать все движения цены;
3. Прислушивается к чужому мнению, не имеет своего либо сильно в нем сомневается;
4. Пытается понять скрытые причины движения рынка или конкретной бумаги на коротком отрезке времени;
5. Не выходит из убыточных позиций в надежде, что котировки пойдут в его сторону;
6. Пытается «поймать» развороты рынка;
7. Ожидает от сделок слишком больших прибылей;
8. Продает, считая, что цена уже слишком высока;
9. Покупает, полагая, что цена уже достигла своего «дна»;
10. Не ставит условие закрытия позиции в случае убытка (стоп-лосс).

их, однажды посетив семинар или прочитав пару книг, невозможно. Трейдинг – это знания и умения для каждого конкретного случая, их обретение требует времени и сил. Полностью познать все премудрости трейдерского ремесла можно только на собственном опыте, испытав всю горечь потерь и радость успехов. Даже получив профильное образование, без минимального опыта невозможно сразу начать торговать успешно.

С чего начать практическое обучение? Во-первых, нужно освоить техническую часть: работа с торговым терминалом, построение графиков, умение строить и «читать» индикаторы. Далее необходимо выработать стратегию, а затем научиться последовательно воплощать ее в жизнь. Можно сначала потренироваться минимальным количеством акций на разных временных отрезках (час, день, неделя), испробовать различные подходы к трейдингу. После нахождения «своего» стиля торговли имеет смысл полностью сконцентрироваться на нем.

Для примера рассмотрим одну из самых простых стратегий. Предположим, мы собрались торговать долгосрочно. Для выбора перспективной, на наш взгляд, акции делаем следующее: открываем терминал, выбираем одну из ликвидных бумаг и совмещаем в одном временном масштабе график ее цены с графиком значений биржевого индекса (см. рис.1).

Перебрав несколько бумаг и сравнив их динамику с поведением индекса, выбираем ту, которая обгоняет рынок в моменты роста. Скорее всего, именно она станет хорошим инструментом для торговли.

Следующий шаг заключается в выборе индикатора, подающего сигнал на вход в позицию и выход из нее. Это могут быть простые скользящие средние: их пересечение зачастую дает верный сигнал при разворотах. Скользящие

средние – это инструмент сглаживания временных рядов, применяемый, главным образом, для отображения изменений биржевых котировок акций. Однако не следует использовать их с теми параметрами, которые установлены в терминале по умолчанию – подбирайте их значения (периоды) до тех пор, пока сигналы системы на исторических данных не станут чаще указывать на истинные развороты тренда, чем на ложные.

Так выглядит, пожалуй, наиболее простая и часто применяемая система торговли. Далее следует протестировать ее в реальном времени, то есть, не совершая сделок, некоторое время работать по ней «виртуально», пока только «на бумаге». Записывайте каждую операцию для дальнейшего анализа и будущей оптимизации (подбора оптимальных параметров) индикатора. Для удобства трейдера предусмотрены учебные торги, на которых он без риска для инвестиционного капитала может попрактиковаться в построении биржевых графиков, выставлении заявок, реализации стратегии. Одним словом, все то, что есть в рабочем терминале трейдера, доступно и в режиме учебных торгов. Однако следует отдавать себе отчет в том, что они не полностью дублируют реальные торги ввиду отсутствия мощной эмоциональной составляющей при принятии торговых решений. Если будущий трейдер уже научился побеждать рынок на демо-счете, ему еще предстоит, возможно, даже более тяжелое испытание – испытание эмоциями.

Не все эмоции одинаково полезны

Многие начинающие трейдеры, только-только подключившись к реальным торгам, моментально «забывают» о стратегии и принимают выставять заявки под влиянием сиюминутных побуждений. А зря, ведь подобная

Рис. 2 График цены и индикаторы



тактика в подавляющем большинстве случаев ведет к неизбежному разорению.

Сама по себе ясная и однозначная торговая система упрощает методику принятия решений. Трейдер с ее помощью «отфильтровывает» ошибки собственного мышления, которые вполне вероятны при неправильной оценке ситуации, неверно сделанном прогнозе или ошибочном восприятии входящей информации (новости, аналитические обзоры). Кроме того, наличие стратегии уменьшает риск проведения сделок под влиянием эмоций. Следуя торговой системе, трейдер учится выдержке и значительно снижает уровень стресса. Кроме нервных напряжений, его серьезными врагами являются жадность и страх, которые всегда присут-

ствуют и способны нанести непоправимый урон инвестиционному капиталу. Необходимо научиться контролировать эти эмоции, иначе поспешность, суетливость или, наоборот, излишняя скованность в действиях неминуемо приведут к большим потерям и разочарованиям.

Профессия трейдера – одна из самых эмоционально тяжелых в финансовом секторе. Однако потенциально и одна из самых прибыльных. Если вы настойчивы и обладаете достаточными навыками управления своими эмоциями, дерзайте, и вам улыбнется удача. Прилагайте максимум усилий к пониманию этого ремесла, анализируйте свои поступки на рынке, ищите просчеты и удачные моменты, преумножая последние. ◀▶

ПРИЗНАКИ ОПЫТНОГО ТРЕЙДЕРА:

1. Всегда старается снижать риски;
2. Имеет четкую торговую систему;
3. Ждет появления сигнала к развороту тренда, а не пытается «ловить» развороты;
4. Никогда не считает цену слишком высокой или низкой – это всегда лишь субъективная оценка;
5. Пользуется стоп-лоссами при долгосрочном удержании позиции;
6. Старается реализовать преимущество своей торговой системы даже после серии неудачных сделок;
7. Не вкладывает все деньги в один инструмент или одну сделку;
8. Не ищет чужих стратегий, а совершенствует свою;
9. Не ждет от сделки слишком большой прибыли в надежде на свою правоту;
10. Всегда анализирует прошлые сделки, как успешные, так и убыточные.



Основы торговли фьючерсными контрактами



Автор: Катерина Москаленко, директор Департамента интернет-трейдинга АК ИТ «Перспектива Инвестментс»

Украинский фондовый рынок развивается сверхбыстрыми темпами, и появление производных инструментов — лишнее тому подтверждение. Потенциал деривативов только начинает раскрываться, давая частному трейдеру все большие возможности в управлении капиталом. Это может быть как страхование рисков бизнеса, так и спекулятивная игра «с плечом» на повышение или понижение. Этот рынок очень интересен как долгосрочным инвесторам, так и внутридневным спекулянтам.

Одним из оснований для появления фьючерсных контрактов послужила необходимость страхования от ценовых колебаний на товарных рынках. Первые операции с этими инструментами совершались в Чикаго на товарных биржах исключительно для устранения ценовых рисков. Сейчас фьючерсы используют для структуризации многих других рисков посредством хеджирования. Инструменты срочного рынка не только позволяют страховать риски, но и требуют повышенного внимания с точки зрения риск-менеджмента и ответственности за каждое принятое решение. Поэтому мы рекомендуем частным инвесторам внимательно относиться к этим контрактам и особенно тщательно продумывать свои инвестиционные стратегии, используемые на рынке деривативов. Для многих идея получения прибыли на срочном рынке является очень заманчивой, и, хотя это может показаться легким и доступным способом заработать, 90% новичков терпят неудачу. Тем не менее, оградить себя от тотальной потери денежных средств можно. Для этого необходимо приобретать новые знания.

Существует ряд факторов, привлекающих частных инвесторов на срочный рынок. В первую очередь, это возможность в любой момент открыть «короткую» позицию без дополнительных издержек посредством продажи контракта. Во-вторых, это хеджирование рисков,

то есть возможность застраховать свою текущую или будущую позицию по базовому активу от неблагоприятных колебаний цен. Интересно и наличие «плеча», чем фьючерсный рынок и привлекает участников с небольшим размером капитала.

Хеджер — это лицо, страхующее ценовые риски. Например, частный клиент, имея два связанных между собой финансовых актива — портфель акций с близкой к индексу структурой («длинная» позиция) и проданный фьючерс на индекс («короткая» позиция) — может структурировать безрисковую позицию. Колебания котировок одного инструмента будут сбалансированы движением цены другого актива в обратном направлении. Если стоимость акций упадет, он получит прибыль по фьючерсному контракту. Конечно же, при таком варианте доход уменьшается за счет убытков, которые образовались на акциях.

Цель хеджирования всегда одна — компенсация убытков. Основная же задача спекулянтов — получить значительную прибыль от колебаний цены фьючерса, используя для этого довольно небольшие суммы, достаточные для внесения гарантийного обеспечения (ГО), которое для фьючерса на Индекс UX составляет около 20% от стоимости базового актива (его размер может изменяться в зависимости от ситуации на рынке и решения организатора торгов). Именно благодаря спекулянтам ликвидность фьючерсов существенно превосходит аналогичный показатель базовых активов. Заметим попутно, что участники рынка редко доводят контракты до исполнения. Например, простая стратегия спекуляции состоит в открытии «длинных» или «коротких» позиций на фьючерсном рынке исходя из прогноза снижения или повышения цены. Если инвестор прогнозирует рост, прибыль ему принесет открытие «длинных» позиций. Ожидание же снижения стимулирует к открытию коротких позиций. Здесь все аналогично рынку акций.

Успешная торговля на срочном рынке требует высочайшей дисциплины от трейдера. Очень важно уметь контролировать эмоции. Торговля на реальном счете приводит к превалярованию импульсивности (хаотичности) над дисциплиной и, соответственно, убытков над доходами. На срочном рынке потери могут возникнуть в кратчайшие сроки, так как работа, как правило, ведется с использованием «плеча». Эти проблемы решаются выработкой личного торгового плана по сделкам. Ошибочно приходить на срочный рынок и бездумно торговать. Для начала необходимо определиться со стилем трейдинга, а также наиболее комфортным временным периодом (тайм-фреймом). Стил и торговая система подразумевают определение меры риска и времени удержания позиции, а также метода анализа рынка. В качестве примера рассмотрим типичного скальпера. Он старается брать на себя наименьшие риски по сравнению с другими участниками торгов. Время удержания позиции составляет от нескольких секунд до нескольких минут. Скальпер обычно выставляет заявки на покупку чуть выше текущей цены спроса и тут же предлагает купленные контракты по цене меньше, чем лучшее предложение. Если котировки пошли не в его сторону, то, избегая рисков, он немедленно продает фьючерсы с убытком и вновь ищет возможность для входа. Так можно торговать и с помощью механических торговых систем (МТС). Робот исполнит все сигналы вашей системы без колебаний, исключив психологический фактор. В качестве примера позволим себе привести торговую систему SmartTrade компании «Перспект Инвестментс». МТС, создаваемые на основе данного терминала, устанавливаются на компьютер пользователя и состоят из двух частей – непосредственно SmartTrade и внешней торгово-аналитической системы. В качестве второй могут быть использованы MetaStock, Omega Research 2000 и WealthLab.



ГЛОССАРИЙ

Фьючерс (англ. *futures*) – финансовый контракт купли-продажи стандартного базового актива в будущем. При его заключении стороны (продавец и покупатель) договариваются только о цене и сроке поставки, а параметры базового актива (количество, качество и тому подобное) оговорены заранее в его спецификации.

Хеджирование (от англ. *hedge* – страховка, гарантия) – открытие позиции по срочным контрактам для компенсации ценовых рисков на другом рынке. Хеджирование осуществляется с целью страхования рисков изменения цен путем заключения сделок на срочных рынках.

Данные программные продукты анализируют поступающую с биржи информацию о ходе торгов и на основе результатов анализа генерируют приказы на покупку/продажу ценных бумаг (или фьючерсных контрактов), а далее передают их в SmartTrade. Советуем присмотреться к этим возможностям, так как МТС – будущее рынка производных инструментов.

Для более эффективной и быстрой работы в SmartTrade предусмотрена торговля с помощью «горячих клавиш». Программа позволяет пользователю наладить работу «в одно касание». Достаточно выбрать активный инструмент и настроить «горячие клавиши». В зависимости от настроек на странице «Горячие клавиши» им может быть как текущий инструмент в активном окне, так и фиксированный актив. Данная функция позволит сократить время на ввод заявок, тем самым ускорив процесс их исполнения.

Прежде чем осуществлять операции на срочном рынке, желательно понять его специфику. Хотя общие принципы трейдинга применимы и к нему. Например, не стоит открывать позицию, если у вас нет серьезных оснований ожидать движения цен в нужном направлении.

При торговле фьючерсом желательно всегда иметь не менее 30% (от стоимости контракта) свободных средств. Это поможет сохранить позицию, если в какой-то момент рынок пойдет против вас. Помните: брокер имеет право закрыть позицию, если баланс вашего счета станет отрицательным. И еще один совет: не рекомендуется оставлять очень рискованные позиции на ночь. Например, часто участники не закрывают убыточные позиции, полагая, что ситуация на следующий день изменится. Но, как правило, это приводит к еще более масштабным убыткам.

Подводя итог, следует сказать, что самодисциплина и хороший риск-менеджмент – залог получения стабильного дохода. ◀◀



Золотые фьючерсы

Золото – это актив, который, как и все в этом мире, имеет свое время и свое место. Теперь именно то время.

Пол Тюдор Джонс II, основатель Tudor Investment Corporation



Автор: Артем Щербина, аналитик «Украинской биржи»

В последнее время инвестиции в золото становятся все более актуальными. В условиях кризисных явлений в экономике этот актив с точки зрения соотношения доходности и риска зачастую более привлекателен, чем операции с ценными бумагами. Сегодня существует большое количество способов вложения средств в золото, однако украинскому инвестору доступны лишь немногие из них. Прекрасным выбором может стать фьючерс на этот металл, запуск которого в обращение ожидается в начале 2011 года на срочном рынке «Украинской биржи».

Сложно переоценить значение такого актива, как золото, для мировой экономики. Еще много столетий назад люди выделили этот металл среди других и начали использовать в качестве средства для взаимных расчетов. Когда золотой стандарт был отменен, перед инвесторами открылись сразу несколько новых направлений деятельности: торговля золотом и игра на изменении валютных курсов. Несмотря на то, что первая была интересна для довольно широкого круга инвесторов, многие остались в стороне в силу специфичности данного актива. Окончательно утвердиться в роли одного из самых востребованных объектов для инвестиций металлу помог ввод в обращение в 1974 году соответствующего фьючерсного контракта на нью-йоркской бирже COMEX («металлическом» подразделении товарной площадки NYMEX). Поразительный успех инструмента не заставил себя долго ждать, и уже в 1979 году аналогичные фьючерсы появились на чикагской бирже CBOT, а затем и на других мировых площадках (Т. Синотина, «Золотые фьючерсы в России и в мире», Рынок ценных бумаг №5, 2007).

До недавнего времени большинство биржевых сделок с деривативами на золото заключалось на COMEX. Однако в 2006 году на этом рынке произошли революционные изменения после

того, как CBOT – основной конкурент NYMEX – запустила в обращение фьючерсные и опционные контракты на золото в своей электронной системе e-CBOT. Именно тогда торговля через интернет стала доступна конечным клиентам практически круглосуточно. После объединения двух главных чикагских бирж CME и CBOT в рамках CME Group ликвидность из e-CBOT стала перетекать в электронную систему GLOBEX (разработка CME). 17 марта 2008 года группа CME объявила о поглощении NYMEX, и американский биржевой рынок золота сосредоточился на одной площадке (К. Кутейников, «Инвестиции в золото как альтернатива покупке ценных бумаг», Рынок ценных бумаг №4, 2008).

После своего появления фьючерс на золото постепенно стал самым популярным контрактом среди инструментов на товарные активы в мире. Не отстает от этой тенденции и российская фондовая биржа РТС, которая добавила соответствующие инструменты в линейку товарных контрактов. Так, на срочном рынке РТС FORTS в июне 2006 года был запущен в обращение расчетный фьючерс на золото, цена исполнения которого привязана к основному ориентире мирового рынка драгметаллов – лондонскому фиксингу. А в декабре 2008-го состоялся запуск опционов на этот инструмент.

Что такое фьючерс на золото?

Фьючерсный контракт на золото – это уникальный финансовый инструмент, который обеспечивает всем желающим доступ на рынок базового металла. Фактически, это лучший способ торговли золотом по мировым ценам, доступная и удобная альтернатива традиционным способам инвестиций в данный металл таким, как слитки, монеты, обезличенные металлические счета и акции золотодобы-

вающих предприятий. Фьючерсы на золото одновременно являются спекулятивным инструментом, объектом вложения капитала и средством накопления. Они также представляют собой ценный инструмент для коммерческих производителей и потребителей металла, хеджирующих риски неблагоприятного изменения цен. По удобству покупки и продажи, а также по транзакционным издержкам фьючерсные контракты существенно превосходят все остальные способы инвестирования в золото. Помимо этого, его базовый актив считается самой надежной инвестицией при любой рыночной конъюнктуре и любой экономической ситуации.

Несомненно, операции с «золотыми» фьючерсами (см. табл. 1) обладают рядом преимуществ перед торговлей наличным металлом. То, что контракт не является поставочным, избавляет инвесторов от проблем, связанных с физической поставкой золота. Биржевая торговля предполагает одновременное участие в ней большого количества участников, что значительно повышает вероятность получения наилучшей рыночной цены в сделке. Помимо этого, существует институт маркет-мейкеров, которые поддерживают ликвидность на рынке. При этом инвесторы могут участвовать в электронных биржевых торгах как напрямую через интернет, так и отдавая приказы по телефону.

Возможности

Какие же возможности, предоставляемые фьючерсом на золото, сделали его столь популярным во всем мире? В первую очередь, это очевидная отрицательная корреляция цен на желтый металл и фондовых индексов. Традиционно благородный металл используется в качестве убежища от инфляции и падения рынков акций. Поэтому в периоды кризисных явлений на ведущих площадках многие инвесторы обращают внимание на этот фьючерс. Впрочем, это лишь наиболее известная особенность золота. Еще одной достаточно сильной зависимостью является отрицательная корреляция его стоимости и кур-

Золотой стандарт – сложившаяся в XIX веке и просуществовавшая до 30-х годов XX века международная денежная система, при которой роль всеобщего эквивалента играло золото, а в обращении находились золотые монеты или денежные знаки, которые свободно обменивались на золото в установленном соотношении. При нем в основе валютных курсов лежало золотое содержание, поэтому их резкие колебания отсутствовали.



ЛОНДОНСКИЙ ФИКСИНГ

После отмены золотого стандарта цена желтого металла успела вырасти в несколько раз. Несмотря на массу возможностей для свободного формирования справедливой рыночной стоимости, у участников торгов по-прежнему есть ориентир, на основании которого формируются цены спроса и предложения. Речь идет о лондонском золотом фиксинге (Gold Fixing, www.goldfixing.com), появившемся еще в 1919 году и существующем по сей день.

Решение об уровне цен на золото, как и век назад, принимается на основе конференции, в которой участвуют пять банков: ScotiaMocatta, HSBC, Deutsche Bank, Societe Generale и Barclays Capital. Однако, если в XX столетии цена, устанавливаемая совместно пятью крупными банками, использовалась для непосредственных расчетов между продавцами и покупателями, сегодня фиксинг носит для участников торгов роль ориентира, на основе которого они выставляют свои котировки. Цена фиксинга формируется дважды в день: в 10:30 (утренний фиксинг) и в 15:00 (вечерний фиксинг) по лондонскому времени. В Киеве это 12:30 и 17:00 соответственно.

Процедура фиксинга выглядит следующим образом: председательствующий объявляет цену открытия, которую он затем сообщает по телефону остальным четырем участникам. Те, в свою очередь, предлагают ее своим клиентам и на основе их заявок выставляют свои уровни предложения и спроса. Важно отметить, что банки получают от клиентов не только цены, но и объем, который те хотели бы заключить. Если есть заявки только на продажу либо только на покупку или баланс между спросом и предложением не достигнут, фиксинг продолжается. Клиенты могут не принимать решение самостоятельно, а воспользоваться рекомендацией банка. Более того, в ходе процедуры первоначальная заявка может измениться. Фиксинг не будет завершен, пока все участники не определятся с ценой. Для этого существует специальный «вербальный флажок»: пока он «поднят» хотя бы у одного участника, председатель не может объявить фиксинг состоявшимся.

Этот традиционный ритуал может показаться довольно анахроничным в эпоху электронной коммерции, однако именно он дает участникам торгов во всем мире фиксированный ценовой ориентир на спот-рынке, и по этой цене ежедневно происходит поставка более 20 тонн золота (Т. Синотина, «Золотые фьючерсы в России и в мире», Рынок ценных бумаг №5, 2007).

Табл. 1 Стратегии торговли фьючерсами на золото

Тип стратегии	Описание
Хеджирование риска роста цен на золото	При необходимости совершить покупку физического металла в будущем и опасении роста цен хеджер приобретает фьючерсный контракт на этот актив уже сегодня (длинный хедж). Покупка фьючерса фиксирует цену приобретения золота и является страховкой от возможного роста его стоимости в будущем.
Хеджирование риска падения цен на золото	При необходимости продать золото в будущем и опасении падения цен хеджер открывает короткую позицию по фьючерсу на соответствующий срок (короткий хедж). Продажа фьючерса фиксирует цену реализации золота и является страховкой от возможного падения его стоимости в будущем.
Короткая продажа	Фьючерсы позволяют участникам торгов играть на понижение цен даже в том случае, если у них нет физического металла.
Маржинальная торговля на повышение/понижение цены золота	Фьючерсы на золото являются привлекательным инструментом для игры на повышение/понижение котировок, поскольку предоставляют для этого «плечо» (к примеру, минимальный размер гарантийного обеспечения на срочном рынке PTC FORTS под каждую позицию по фьючерсу на конец 2010 года составлял 7,5% от его стоимости, что соответствует «плечу» 1:13,3).
Календарный спрэд	Наличие в обращении одновременно нескольких фьючерсных контрактов позволяет участникам играть на сужении или расхождении спреда между ними.

Источник: сайт PTC

са пары евро/доллар на FOREX. При слабеющей американской валюте цена золота растет отчасти потому, что она измеряется именно в долларах. Этот факт позволяет использовать «золотой»

контракт для хеджирования валютных позиций.

Стоимость фьючерса на благородный металл, как и любого товарного контракта, зависит от объема предложения базового ак-

тива и, соответственно, новостей из добывающих регионов. Нельзя забывать и о том, что золото – особый товар. Резервная роль этого металла приводит к тому, что действия центральных банков различных стран оказывают сильное влияние на его цену. Если в течение последнего десятилетия центробанки были нетто-продавцами золота, то начиная с III квартала 2009 года они превратились в покупателей.

В целом, факторов, влияющих на цену золота, довольно много (см. табл. 2). Это делает желтый металл весьма непростым инструментом для торговли, затрудняя анализ и прогноз динамики котировок. Тем не менее, традиционная привлекательность базового актива данного фьючерса делает его весьма интересным для спекулянтов.

«Золотой» контракт предоставляет широкие возможности для арбитража. При этом игра на спреде между спот-рынком и фьючерсом используется редко, ведь данный вид арбитража интересен, прежде всего, банкам, поскольку спот-торговля доступна в основном им.

В связи с наличием зависимости стоимости золота от уровня его добычи, отметим интересную возможность арбитража между соответствующим фьючерсом и акциями производителей металла. А инвесторы, имеющие доступ на западные рынки, могут использовать бумаги биржевых фондов (exchange traded funds), которые обращаются на ведущих мировых площадках и напоминают паи взаимных фондов (mutual funds, западный аналог ПИФов), отличаясь от них, в основном, некоторыми особенностями налогообложения и управления.

Особенности инвестирования в золото в Украине

Отечественные финансовый и товарный рынки не так богаты на способы вложения средств в золото, как западные или российский

рынки. Золотодобывающих компаний в Украине практически нет, инвестиции в монеты из драгоценных металлов и золотые слитки нельзя назвать популярными, да и государство неохотно вкладывает средства в золото. Так, его доля в общей сумме золотовалютных резервов Нацбанка на конец 2010 года составляла лишь 3,6%.

В целом, у инвестора в Украине есть возможность открыть металлический счет в кредитной организации в наличной или обезличенной форме. Однако в случае наличного счета спрэд банка между ценами покупки и продажи съедает большую часть прибыли. При открытии обезличенного металлического счета спрэд также велик, кроме того, лишь немногие банки предоставляют такую услугу. Следует также учесть их склонность устанавливать различного рода скрытые комиссии на такого рода депозиты.

Фьючерс на золото – новый инструмент в торговой системе «Украинской биржи» – станет прекрасной альтернативой традиционным операциям с золотом на отечественном рынке. Инвестирование в благородный металл при помощи фьючерсов предусма-

Табл. 2 Факторы, влияющие на стоимость золота

Факторы изменения стоимости золота	Описание
Объем поставок со стороны добывающих компаний	Очевидно, что при недостаточном предложении со стороны продавцов рыночная стоимость актива растет из-за неудовлетворенного спроса.
Политические кризисы и природные катаклизмы в основных странах-экспортерах	Эти факторы могут повлиять на работу добывающих компаний, что приведет к сокращению поставок металла на ведущие торговые площадки.
Курс доллара США на валютном рынке	При росте курса доллара США на FOREX цена золота, традиционно номинированного именно в этой валюте, снижается. Наоборот, при падении доллара стоимость золота растет.
Активность центральных банков стран, являющихся крупнейшими экономиками	Пересмотр структуры золотовалютных резервов центральным банком любой из ведущих экономических держав может оказать сильное влияние на котировки золота.
Макроэкономическая ситуация в США и европейских странах (публикация основных экономических индикаторов)	Макроэкономические показатели отражают состояние экономики стран, поэтому влияют на стоимость их национальных валют, что, в свою очередь, отражается на цене золота. Главным образом, участники рынка следят за ситуацией в США и крупнейших европейских государствах.
Спрос на золото со стороны ювелиров и других частных потребителей	Очевидно, что при увеличении спроса и неизменном предложении цена любого актива идет вверх.
Технические факторы и спекулятивная игра	Как и любой рыночный актив, золото подвержено воздействию технических факторов. Под спекуляциями в данном случае понимается игра инвесторов на слухах и ожиданиях относительно предыдущих факторов.

Источник: Т. Синотина, «Золотые фьючерсы в России и в мире», Рынок ценных бумаг №5, 2007



Табл. 3 Спецификации фьючерсов на золото

Показатель	UX	FORTS	CME GROUP		ТОСОМ
			COMEX	CBOT	
Базовый актив	Цена золота на Лондонском рынке наличного металла		Аффинированное золото в слитках		
Дата начала торгов	2011 год	08.06.2008	31.12.1974	20.02.1979	23.03.1982
Объем контракта	1 тройская унция*		100 тройских унций		1 кг
Цена контракта	Указывается в долларах США за тройскую унцию				Указывается в японских йенах за грамм
Способ исполнения	Финансовые расчеты		Физическая поставка		
Глубина контрактов	2 квартальных контракта		Каждый второй месяц 2011–2012 годов, июнь и декабрь 2013–2016 годов		Ближайшие 6 контрактов (каждый второй месяц года)

* – 1 тройская унция = 31,10348 грамма

Источник: Т. Синотина, «Золотые фьючерсы в России и в мире», Рынок ценных бумаг № 5, 2007

тривает наличие существенного «плеча», что делает работу с ними чрезвычайно эффективной.

«Золотой» контракт «Украинской биржи» обладает некоторыми отличиями от международных аналогов (см. табл. 3). Созданный по образцу российского инструмента украинский фьючерс отличается, прежде всего, более высоким минимальным гарантийным обеспечением (ГО), что делает инвестиции менее рискованными. И правда, при ГО в 15% вероятность лишиться заложенных средств при неблагоприятном движении котировок очень невысока: цена золота редко падает или растет на 10–15% в течение короткого периода времени. Обращает на себя внимание и небольшой размер лота (одна тройская унция), в то время как зарубежные фьючерсы в большинстве своем «содержат» не менее 100 тройских унций базового актива. Отметим также, что украинский контракт является расчетным, то есть не подразумевает непосредственную поставку золота покупателю.

Золотое будущее

На сегодняшний день стоимость золота в номинальном выражении достигла исторических высот, составляя более \$1400 за тройскую унцию. Рост с 2001 года превысил 400%. По разным оценкам, в 2011-м

ценовой диапазон переместится в район \$1400–\$1650. Основным фактором восхождения станет инвестиционный спрос: процентные ставки в развитых странах остаются на низком уровне, а курсы резервных валют волатильны, что делает драгоценные металлы привлекательным объектом для инвестиций. Следует также учитывать тенденцию к замедлению темпов добычи этого металла в мире и высокие инфляционные риски ближайших лет. Все эти факторы оказывают долгосрочное влияние на котировки желтого металла, обеспечивая солидный потенциал для роста.

Инвестор может использовать в торговле золотом фактор сезонности. Определив наиболее вероят-

ные календарные периоды роста, консолидации или падения цен на драгметалл, трейдер имеет возможность открывать соответствующую позицию на срочном рынке с заданным горизонтом.

Инвестирование в золото в ближайшие годы, несомненно, останется весьма актуальным. Добавим, что, оперируя фьючерсом, трейдер всегда может сыграть как на повышение, так и на понижение, увеличивая свой потенциальный доход.

Сезонность золота

Уверенность в долгосрочных перспективах золота и пессимизм относительно надежности валютных сбережений не должны служить причиной немедленного вложения

Рис. 1 Периоды роста цен на золото, 2007–2010 годы



денег в драгоценный металл. Важно знать, когда именно можно и нужно его покупать.

Несмотря на то, что золото добывают круглый год, независимо от времени года, этот драгметалл демонстрирует очевидную для опытных инвесторов сезонность. Основные факторы, влияющие на нее – праздники в Азии (прежде всего, в Индии, Китае и Пакистане, где принято дарить золотые украшения), Рождество на Западе и перевод инвесторами излишков наличных в золото в конце финансового года. Лучшими периодами считаются сентябрь, ноябрь, декабрь и май. Именно в эти месяцы последние 10 лет цены на золотые слитки бьют рекорды (см. рис. 1).

Обычно золото открывает календарный год первым сильным ралли. Хотя оно начинается в середине декабря, большая его часть приходится на январь – начало апреля. За этот период, как показывают наблюдения, цена часто

вырастает на 10–15%, однако уже в марте котировки обычно значительно снижаются. В апреле и мае золото вновь начинает дорожать, однако это самое слабое ралли года. В летние месяцы цены, как правило, проваливаются, давая отличную возможность для покупки к концу лета.

В начале осени страсть к спекуляциям возвращается, и с сентября до начала декабря котировки на благородный металл, как правило, растут. Стоимость золота обычно взлетает в середине сентября, когда азиатский спрос подгоняет глобальный «золотой голод». Затем оно энергично растет в ноябре, в свой второй наиболее результативный после сентября месяц. Это второе по силе сезонное ралли, почти такое же мощное, как и зимнее. В декабре происходит короткое отступление, а затем цены, как правило, стремятся вверх.

Таким образом, можно утверждать, что сезонные тенденции –

объективная реальность, особенно на товарных рынках. И весомое влияние этого фактора на ценообразование золота неоспоримо (Артем Святненко, «Зеркало недели» от 4 декабря 2010 года, № 45 (825)).

Напоследок

Фьючерсный контракт на аффинированное золото – долгожданный инструмент на биржевом рынке Украины, который позволит всем желающим участвовать в росте стоимости базового актива, хеджировать как традиционные производственные риски, так и опасность мировых кризисов. Популярность фьючерса на зарубежных площадках свидетельствует о востребованности этих возможностей участниками рынка. Можно смело утверждать, что новый контракт займет достойное место в арсенале инструментов отечественного трейдера (В. Скалон, «Золото за 5%», F&O №4, 2008).

Один клик – и ты капиталист



Автор: Екатерина Ильина

В книжных магазинах представлено много книг о торговле на американских биржах, есть литература о российском фондовом рынке, но вряд ли вам встретится хоть один труд, который рассказывал бы о возможностях украинского рынка. Весной этого года выйдет в свет первая книга о биржевой торговле, учитывающая специфику отечественного рынка – «Один клик – и ты капиталист. Версия 2.0 украинская». О том, как возникла идея ее написания, о чем она и чему сможет научить начинающих трейдеров, мы решили побеседовать с одним из ее авторов – Алексеем Сухоруковым.

– Алексей, о чем эта книга?

– О том, что фондовый рынок не так страшен, «як його малойют». О том, что страна должна иметь конкурентоспособный внутренний капитал, а граждане Украины достойны быть акционерами украинских предприятий. О том, что, если государство не думает о вашей пенсии, есть смысл позаботиться о ней самостоятельно. Главная же идея книги заключается в том, что деньги украинцев не должны лежать мертвым грузом и обесцениваться, а должны работать.

– Чем книга будет полезна начинающим инвесторам?

– Прочитав ее, можно получить четкое представление о том, что из себя представляет сегодняшний фондовый рынок Украины, какие его возможности уже можно использовать и чего стоит избегать. Книгу сможет осилить даже школьник, она не требует никаких предварительных знаний.

В ней простым и доступным языком написано о том, как начать зарабатывать на рынке.

– Что главное в биржевой торговле? На что стоит обратить внимание?

– Главное на бирже – инвестор. Следует обратить внимание, в первую очередь, на себя, свой характер, поведение, дисциплину реализации решений и обязательно на собственные ошибки.

– Почему важно читать обучающие книги о фондовом рынке?

– Чтобы не «изобретать велосипед» и не «наступать на давно известные грабли». Всегда лучше учиться на чужих ошибках, особенно, когда речь идет о деньгах.

– Что важнее: теоретические знания или практический опыт?

– Лично я не знаком ни с одним практикующим трейдером, который не прочитал хотя бы пару книг по профессиональной тематике. Хочешь развиваться – анализируй и делай выводы не только из собственного опыта, но и из мирного. Рынок – это конкуренция, в которой более успешны те, кто не просто мечтает добиться успеха, но и развивает одновременно и знания, и навыки.

– Как и почему возникла мысль написать книгу для начинающих инвесторов?

– Такая идея появилась еще до старта торгов на «Украинской бирже». У меня как менеджера



АЛЕКСЕЙ СУХУРУКОВ

Родился в 1968 году в Свердловске (ныне Екатеринбург). В 1990-м окончил Радиотехнический факультет Уральского политеха. В 1996-м переехал в Москву, работал в Группе РТС. С 2008 года работает в Киеве, где начал свою деятельность с создания «Украинской биржи». В 2010-м присоединился к Инвестиционной группе «Универ» в качестве партнера и управляющего директора.

проекта по созданию в Украине новой современной торговой площадки имелись желание и необходимость внедрять передовые биржевые технологии. Но было понятно, что общий уровень финансовой грамотности населения еще очень низок и люди не готовы даже к самым простым инвестиционным инструментам. То есть мысль зародилась довольно давно. Время на то, чтобы сесть и написать книгу, появилось только осенью 2010 года, но если бы не Александр Цыглин из ТФС, скорее всего, идея так и умерла бы. Надо признать, что общение с ним стало серьезным катализатором этого процесса.

– Есть ли в Украине похожие книги отечественных авторов?

– Автором, которого смело можно назвать украинским, является Эрик Найман. Но его книги ориентированы, во-первых, на более продвинутых читателей, а во-вторых, на тех, кто морально готов торговать на международных рынках. Не нашел я в них и украинской специфики. Как мне кажется, труды господина Наймана должны одинаково хорошо продаваться и в России, и в Украине, и в других странах СНГ.

– В чем оригинальность и уникальность Вашей книги? Чем она отличается от сотен аналогов американских авторов?

– Она для украинцев и про украинский рынок. Изложенная в ней информация может быть использована на практике любым жителем нашей страны. Причем, в рамках законодательства. Книга нацелена на более узкую, более конкретную аудиторию – граждан Украины.

– Кто помогал Вам писать книгу, вдохновлял?

– Главным вдохновителем был, конечно, мой соавтор Дмитрий Старенко, перу которого принадлежит первое издание. С его выхода прошло 10 лет, и оно уже



рый выступал в качестве строгого критика. Его конструктивные замечания существенно улучшили и содержание, и изложение книги.

Кроме того, Екатерина Овчинникова с «Украинской биржи» внесла огромный вклад в улучшение языка, стараясь сделать его чуть более официальным.

На самом деле, в книге нашли отражение мысли многих моих коллег, как нынешних из группы «Универ», так и бывших с «Украинской биржи». Надеюсь, что они будут рады увидеть свои идеи в печатном виде. – В Украине пока еще очень немногие знают о возможностях биржевой торговли, люди не доверяют финансовым рынкам. Как их заинтересовать?

– Считаю, что не нужно никого уговаривать и заманивать. Люди сами созреют и поймут, что прошли те времена, когда депозит в банке мог приносить 25% годовых, и можно было не задумываясь хранить на нем все свои сбережения. Рано или поздно ставки по депозитам в отечественных банках упадут ниже уровня инфляции, как это уже произошло во всем мире. Для каждого думающего человека это будет дополнительным сигналом обратить внимание на фондовый рынок. Многие уловят эту тенденцию раньше, чем основная масса потенциальных инвесторов, и смогут заработать больше других. Через 10 лет темпы роста экономики, вероятно, будут ниже, а значит, медленнее будет увеличиваться капитализация украинских предприятий. В идеале необходимо, чтобы развитие внутреннего рынка капиталов было приоритетным направлением государственного регулирования. Это, безусловно, подняло бы доверие со стороны простых граждан. <<<

«Один клик – и ты капиталист. Версия 2.0 украинская»

Авторы:
**Дмитрий Старенко,
Алексей Сухоруков**

Книгу можно приобрести в книжных магазинах, интернет-магазинах, а также на мероприятиях «Украинской биржи».

устарело, хотя для своего времени книга была актуальной.

Также очень помогла моя жена Наталья. Когда она поняла, что я настроен серьезно, не только подержала морально, но и взяла на себя «удар» первой вычитывать черновики.

Я также благодарен моему партнеру Тарасу Козаку, кото-

Искусство работы со «СТОПАМИ»

Авторы: Илья Иванов,
директор
Департамента
инвестиционного
консалтинга
Foyil Securities



Александр Саул,
заместитель директора
Департамента
инвестиционного
консалтинга по развитию
региональной сети
Foyil Securities



С развитием биржевого рынка украинским инвесторам стали доступны совершенно новые перспективные возможности, прежде всего, самостоятельная торговля акциями с помощью услуги интернет-трейдинг, что в свою очередь привнесло новые стратегии и увеличило скорость проведения операций. Сейчас трейдерам доступны сделки внутри дня, скальпинг, маржинальная торговля, открытие коротких позиций и работа с фьючерсами. Широкий набор инвестиционных инструментов требует наличия стратегии и тактики торговли, благодаря которым трейдер может увеличить капитал. Одним из решений, позволяющих успешно работать на финансовом рынке, являются ордера stop-loss и take-profit.

Очень важно, чтобы убыток в конкретной сделке не разорил инвестора, поэтому еще до вхождения в рынок нужно знать уровень, на котором будет закрыта позиция. Именно для этого и существуют ордера типа stop-loss.

Их устанавливают как во время открытия позиции, так и после этого. Они являются барьером, ограничивающим убытки. Как только цена акции достигает указанного уровня, позиция автоматически закрывается. При этом зафиксирован либо убыток, если котировки пошли не в вашу пользу, либо доход, если сначала они двинулись в нужную сторону, а затем вернулись назад. То есть вы сразу устанавливаете stop-loss в несколько убыточной точке, но таким образом, чтобы в случае ошибочного прогноза не потерять

крупную сумму. Если же цена движется в нужном направлении, а вы считаете, что пока закрывать позицию рано, но опасаетесь резкой перемены ситуации не в вашу пользу, необходимо поставить stop-loss на уже пройденном уровне, где еще сохраняется прибыль. Тогда профит всегда будет с вами, несмотря на дальнейшее развитие событий.

Take-profit выполняет похожую функцию, но фиксирует исключительно прибыль. Если вы предполагаете, что цена через некоторое время достигнет определенного значения (прибыльного для вас), и считаете, что именно в этой точке необходимо закрывать позицию и фиксировать прибыль, вы заранее выставляете на прогнозируемом уровне take-profit. Как только цена дойдет до нужного значения,

позиция автоматически закроется, сделав вас богаче.

Часто take-profit и stop-loss выставляются одновременно. Если вы правильно определили направление движения цены, то получили прибыль, ошиблись – потеряли ровно столько, сколько установили сами. Для лучшего понимания работы ордеров рассмотрим несколько типовых ситуаций на примерах.

Пример 1. Вы открыли длинную позицию по Укрнафте по цене 390 гривен. Котировки начали расти, а вместе с ними и ваша прибыль. Вы решаете, что закрывать сделку еще рано, но думаете, что при достижении цены в 398 гривен наступит пора фиксировать прибыль. Тогда нужно заранее выставить на этом уровне take-profit. Если ваш прогноз оправдается, терминал автома-

тически в заданном пункте закроет позицию.

Пример 2. Вы открыли длинную позицию по Укрнафте по 390 гривен. Цена ведет себя неустойчиво: то растет, то падает. Боясь ошибиться, вы выставляете stop-loss, допустим, на уровне 388 гривен. Но проходит время, и на рынок поступают негативные данные. Ваш счет тает с каждой минутой, но при цене 388 гривен позиция закрывается, и потери останавливаются благодаря заранее выставленному stop-loss.

Также в большинстве торговых терминалов существует возможность выставления трейлинг-стопов. Открыв позицию, при помощи данной функции вы указываете, на каком расстоянии от текущей цены должен быть выставлен stop-loss. Причем, если котировки растут, stop-loss дви-

жется в ту же сторону. Но, как только цена упадет на указанную величину в процентах, позиция автоматически закроется. Чтобы лучше понять, как работает этот механизм, рассмотрим пример.

Предположим, вы купили Укрнафту по цене 390 гривен, а трейлинг-стоп поставили на расстоянии 2%. Первый stop-loss бу-

Еще до вхождения в рынок нужно знать уровень, на котором будет закрыта позиция.

дет выставлен на уровне 382,2 гривны, но, когда акция достигнет цены 397,8 гривны, стоп автоматически поднимется на те же 2% – до 389,84 гривны. Причем, двигаться он будет только в сторону прибыли. Как только стоимость бумаги упадет на 2% от последней наивысшей точки, позиция закроется

на уровне текущего выставленного stop-loss. Эта функция очень удобна, однако следует помнить, что действует она только при включенном терминале, так как он постоянно обменивается данными с сервером брокера.

Вообще, для определения оптимального уровня stop-loss необходимо изучить рынок, иначе говоря, стоп должен быть объективным. Крайне нежелателен субъективный подход, когда трейдер определяет его исходя из того, каким капиталом он оперирует и какую долю от счета может относительно безболезненно потерять в одной сделке. Рынку глубоко безразлична ваша готовность к потерям той или иной степени тяжести. Оптимальный stop-loss зависит только от текущего характера рынка. Если полученная после исследования последнего





ГЛОССАРИЙ

Take-profit (англ. «взять прибыль») – торговая заявка, исполняемая при ухудшении цены на заданную величину от достигнутого максимума (на продажу) или минимума (на покупку). Предназначена для закрытия открытой позиции по инструменту с установленным размером прибыли.

Stop-loss (англ. «остановить потери») – торговая заявка, применяемая для ограничения убытков. Срабатывает для закрытия позиции на заданном уровне цены при ее движении в убыточную сторону.

Trailing Stop – разновидность торговой заявки типа stop-loss. Предназначена для минимизации потерь в случае, если цена начала двигаться в убыточном направлении. Когда же открытая позиция становится прибыльной, stop-loss можно перемещать вручную на безубыточный уровень. Используется для автоматизации процесса перемещения stop-loss на заданную величину. Особенно полезен при сильном однонаправленном движении котировок, а также в тех случаях, когда нет возможности внимательно следить за изменением состояния рынка.

величина оптимального stop-loss окажется слишком велика для вас, лучше вообще не торговать на таком рынке.

Помните, отношение прибыли к убытку должно быть не меньше чем 2/1 – это аксиома трейдинга. Вы не должны потерять капитал до того, как получите прибыль – это тоже аксиома. Дальше можете сами комбинировать эти постулаты в зависимости от конкретных условий.

Обратите внимание, что задачей stop-loss является не предотвращение потерь вообще, а лишь ограничение их максимального размера. Убытки на рынке неизбежны и являются частью торгового плана. Помимо ограничения их максимального уровня стоп решает важную задачу психологического плана. Само наличие заранее определенной точки выхода из позиции, которая оказалась убыточной, способно значительно уменьшить эмоциональные перегрузки трейдера. Понимание того, что убытки изначально лимитированы некоторым уровнем, а система в целом имеет положительное математическое ожидание прибыли, существенно улучшает трейдерскую дисциплину и снижает стрессы.

Искусство выставления stop-loss и take-profit должно базироваться на практическом использовании инструментов технического анализа. Обычно применяют уровни поддержки и сопротивления, линии трендов, фигуры, японские свечи, линии Фибоначчи и другие индикаторы. Для этого принято анализировать дневные и часовые графики, которые являются более основательными, чем минутные. Причем, на нашем низколиквидном рынке нужно осторожно выставлять стопы, не стоит забывать о «проскальзывании», возникающем при резком движении.

Рассмотрим несколько примеров.

Пример 1. Утром 06.12.2010 при пробитии важного уровня

Фибоначчи были куплены акции Укртелекома в количестве 100000 шт. по цене 0,5980 гривны. Бумаги начали расти в цене и на 15:00 стоят 0,6070 гривны. Анализируем уровни и «стакан». В нашем случае поддержкой выступит уровень 0,5950 гривны (линии Фибоначчи 38,2%) и 0,60 гривны. Обращаем внимание на то, кому мы будем продавать акции, если цена вдруг пойдет вниз. Объемы на покупку постоянно меняются, но вы должны определить свою точку безубыточности, а в худшем случае – минимальные убытки. Для внутридневной торговли точкой stop-loss станет отметка 0,6015 гривны, а не 0,607 (см. рис. 1), так как есть риск потерять прибыльную позицию при выбивании стопа незначительным снижением рынка внутри дня. Если же вы хотите максимизировать прибыль, лучше ставить stop-loss чуть ниже восходящего тренда, то есть на уровне 0,6050 гривны. Зададим алгоритм срабатывания стопа: если котировки Укртелеком пройдут отметку 0,6050, продать 100000 бумаг до лимитной цены 0,6045 гривны. При этом вы учитываете возможное проскальзывание до определенного уровня при наличии реальных объемов на покупку. Если мы хотим задать take-profit, условием для продажи ценных бумаг могут служить следующие параметры: если акция пройдет уровень 0,62, автоматически выставить на продажу наш лот по цене 0,6210 гривны. На конец дня при stop-loss 0,6015 и take-profit 0,62 мы не продали бумаги, но позиция в плюсе и переносится на следующую сессию. Завтра мы будем ориентироваться на новый внешний фон, на заполнение заявками «стакана» и ценовые уровни, а выставлять stop-loss или take-profit будем исходя из ситуации.

Пример 2. В начале дня мы располагаем только денежными средствами. Перед открытием рынка, проанализировав ситуацию и

Рис. 1 График цены акций Укртелекома (UTLM, 5 минут)



Рис. 2 График цены акций Центрэнерго (CEEN, часовой)



отобрав ряд интересных ценных бумаг, исходя из сигналов технического анализа (пробитие уровня сопротивления, разворотных фигур японских свечей) мы можем выставить stop-loss для моментальной покупки. Рассмотрим вариант приобретения акций Центрэнерго на открытии 01 декабря 2010 года. Внешний фон был позитивным – накануне при негативной динамике бумаге удалось удержаться на восходящем тренде. Первым условием может быть пробитие акцией уровня 14,26 гривны (цена открытия 29 ноября 2010 года и линия сопротивления), вторым условием будет прохождение уровня сопротивления 14,34 гривны (верхняя граница не пройденного гэта от 10–11 августа 2010 года). Рассматриваем менее рискованный, но более дорогой вариант покупки, когда Центрэнерго проходит уро-

вень 14,34 гривны (это случилось в 12:10). Stop-loss на продажу лучше устанавливать сразу. За стоп-цену можно взять пройденный уровень сопротивления 14,26 (-0,9%), который теперь стал поддержкой. Take-profit разместим перед сильным уровнем сопротивления 14,90–15,00. При росте stop-loss стоит поднимать, тем самым максимизируя доход. В зависимости от торговой стратегии вы можете оставить позицию на следующую сессию или зафиксировать прибыль в конце дня (см. рис. 2).

При открытии короткой позиции следует быть предельно осторожным и обязательно использовать stop-loss, так как убытки по ней могут нарастать практически безгранично.

Желаем Вам успешных сделок, своевременных take-profit и редких stop-loss.

Quik. Маленькие секреты большой программы



Автор: Денис Руднев, аналитик бизнес-процессов компании «Брокерский Дом «Открытие»

Многие трейдеры, работающие с самым популярным на текущий момент терминалом интернет-трейдинга Quik, в силу различных обстоятельств не подозревают о множестве дополнительных функций, заложенных в нем, а используют лишь его базовые возможности. В этой статье я расскажу о некоторых дополнительных опциях, которые не лежат на поверхности, но их умелое применение позволит в определенных случаях избежать потерь и сберечь нервы.

В процессе активного трейдинга меньше всего хочется думать о технических нюансах торгового терминала и его возможностях. Терять потенциальную прибыль или закрываться с убытком из-за того, что терминал чего-то не умеет или умеет, но недостаточно быстро, не хочется никому. Аналогично не возникает желания пять раз проверять заявку перед отправкой (или прописывать каждый раз одни и те же параметры), так как за это время цена может значительно измениться не в лучшую для инвестора сторону. Еще хуже, если трейдер элементарно не знает о том, что платформа, которой он пользуется, это все умеет и продолжает применять только базовый набор ее возможностей, теряя деньги и растрачивая нервы.

Держи карман шире

Начнем с того, как быть, если рынок идет против вас и необходимо срочно закрыть все позиции? Без дополнительных настроек, одним кликом мыши, выйти из рынка

не получится. Это можно сделать лишь по одному инструменту, если открыт его «стакан» (таблица котировок) с панелью инструментов. Но что делать, если в портфеле от двух до десяти, или даже больше, инструментов? К счастью, в Quik есть отличная вещь — «Карман транзакций», который поможет в данной ситуации.

Зайдите в пункт меню «Торговля» и выберите «Карман транзакций/Создать». Выберите класс «Украинская биржа: СГК», в доступных транзакциях укажите «Ввод заявки» (с помощью клавиши CTRL можно выбрать несколько видов транзакций), нажмите «Добавить все» и затем кнопку «Да». Откроется таблица «Карман». В ней необходимо создать заявку (нажмите правой клавишей мыши по таблице и выберите «Положить в карман») по конкретному инструменту. Далее нужно ввести заявку, установив под ценой галочку «Рыночная». Аналогичные действия необходимо произвести по каждой бумаге портфеля (см. рис. 1). Таким об-

разом, «сани будут заготовлены летом», и, когда «наступит зима», останется только нажать правой клавишей мыши на «карман» и выбрать пункт «Достать все из кармана». Все позиции будут закрыты по лучшим ценам спроса («бидам»), и по ночам можно будет спать спокойно.

Рыночные и лимитированные

Учтите, что на срочном рынке «Украинской биржи» нет рыночных заявок, поэтому при формировании приказа нужно указывать конкретную цену (и менять ее каждый день), которая должна находиться в диапазоне между верхней и нижней «планками» по данному инструменту, установленными биржей для текущего дня. Эти цены можно найти на сайте организатора торгов (они указываются в описании контракта) либо же отобразить их в Quik в таблице текущих параметров — поля «Минимальная цена» и «Максимальная цена» (не перепутайте с «Минимальной/Максималь-



ной ценой сделки», которые указаны в результатах торгов за день на сайте биржи). К слову, эти же цены будут подставляться в рыночные заявки, если вы отправляете их на срочный рынок, установив в основных настройках программы (пункт меню «Настройки/Основные») на вкладке «Транзакции» галочку «Автоматически подставлять цену в рыночные заявки на срочном рынке». Будьте осторожны: если на вашем счете достаточно средств и вы установили объем, значительно превышающий запланированный, заявка может исполниться, и средняя цена вряд ли будет соответствовать той, на которую вы рассчитыва-

ли. На самом деле, и с этим вопросом можно разобраться, что мы сейчас и сделаем.

Наверное, вам доводилось слышать истории о том, как трейдеры крупных компаний совершали ошибки, впопыхах путая объем с ценой, или по другим причинам, которые стоили им в итоге огромных убытков. Видимо, их терминалы не позволяли ограничить объем заявки или диапазон вводимой в приказ цены, либо они не разобрались, как это сделать. Иначе их дальнейшая жизнь была бы более радостной. Что касается нашего рынка, во-первых, стоит упомянуть, что на споте «Украинская биржа» не позволит инвестору подать заявку, на 50% отлича-

ющуюся от цены последней сделки, что уже хорошо. Кроме того, сам Quik при постановке приказа проверяет, достаточно ли для него на счете средств. Также программа позволяет ограничить объем выставленной заявки. Можно задать отдельные ограничения на покупку («max-buy-volume») и на продажу («max-sell-volume») либо общее ограничение («max-volume», его приоритет будет ниже, чем ограничения по операции). Для этого создайте в папке с Quik файл «default_client_codes.ini» (в папке нажмите правой клавишей мыши и выберите «Новый текстовый документ», расширение укажите не «.txt», а «.ini»). Откройте этот файл с помощью

Рис. 1 «Карман» транзакций, содержащий «рыночные» заявки по семи акциям

	Класс	Транзакция	К/П	Тип	Инстр*	Цена	Количе
1	Украинская биржа: СГК	Ввод заявки	Продажа	Рыночная	ALMK	0.0000	3000
2	Украинская биржа: СГК	Ввод заявки	Продажа	Рыночная	BAVL	0.0000	4000
3	Украинская биржа: СГК	Ввод заявки	Продажа	Рыночная	CEEN	0.000	700
4	Украинская биржа: СГК	Ввод заявки	Продажа	Рыночная	ENMZ	0.00	10
5	Украинская биржа: СГК	Ввод заявки	Продажа	Рыночная	UNAF	0.00	20
6	Украинская биржа: СГК	Ввод заявки	Продажа	Рыночная	USCB	0.0000	5000
7	Украинская биржа: СГК	Ввод заявки	Продажа	Рыночная	UTLM	0.0000	30000

Рис. 2 Форма ввода диапазонов цен

Добавить диапазон цены

Тип диапазона

☒ Для всех ☐ Для класса ☐ По выбранному инструменту

Доступные ценные бумаги

Границы изменения цены

MIN: 5.00 MAX: 5.00

Использовать как:

☐ Абсолютное значение

☒ Процентное отклонение от

Цена послед.

Ввод Отказ Справка

Рис. 3 Таблица котировок («стакан») по акциям Северного ГОКа, зафиксированная в одну из предторговых сессий на рынке заявок «Украинской биржи»

Цена	Объем
12.910	4 000
12.846	500
12.822	1 000
12.800	800
12.750	200
12.680	2 000
12.500	5 000
12.470	3 000
12.380	3 000
12.139	2 000
12.138	9 000
12.023	3 000
12.021	4 200
12.003	100
12.000	10 000
11.860	15 000
11.850	3 000
11.820	2 000
11.800	200
11.720	3 100
11.670	1 700
11.660	2 000
11.500	15 000
11.160	100
11.150	7 000
11.111	700
11.020	100

«Блокнота» и напишите следующие строки:

```
[GTS]
max-buy-volume = 20000.00
max-sell-volume = 20000.00
max-volume = 50000.00
volume-currency = UAH
```

Цифры, ограничивающие объем, укажите на свое усмотрение. Для справки, [GTS] – это код класса рынка заявок «Украинской биржи», а строчка «volume-currency=UAH» означает, что ограничение по объему устанавливается в гривнах. Никакого другого эквивалента (например, долларового) быть не может, так как торги на «Украинской бирже» проходят в национальной валюте.

После создания файла сохраните и закройте его. В уже существующем «info.ini», который находится в той же папке, в секции [general] необходимо написать «default-clients-file=C:\Program Files\QUIK\default_client_codes.ini». Учтите, путь к папке с программой может отличаться. Кстати, рекомендую хранить программу в корневой папке диска «С», если вы время от времени пользуетесь этим же Quik на других компьютерах. Это избавит вас от создания папки «Program Files», если таковой нет на других компьютерах (сам диск «С», как правило, есть всегда), либо от прописывания нового пути к ключам pubring.txk и secring.txk, если

такую папку создать нельзя либо не хочется тратить на это время, а также от прописывания нового пути к файлу «default_client_codes.ini». Настоятельно рекомендую так делать, если вы работаете в операционной системе Windows 7, так как она с некой параноидальной бдительностью следит за папкой «C:\Program Files». Если скопировать Quik из этой папки в другое место (например, на флешку), можно заметить, что далеко не все файлы скопировались.

Терминал также позволяет устанавливать границы цены заявки по различным инструментам. Если для актива назначена граница, то система Quik производит проверку соответствия цены



приказа заданной границе и предотвращает передачу в торговую систему биржи заявок с заведомо ошибочной стоимостью. Зайдите в пункт меню «Торговля/Ценовые диапазоны» и сделайте, к примеру, так, как указано на Рисунке 2, либо установите свои предпочтения. В пункте меню «Настройки/Основные» на вкладке «Транзакции» поставьте галочку «Проверять попадание цены в диапазон». Учтите, что рыночные заявки не будут проверяться и, к примеру, когда вы захотите воспользовать-

ся «карманом» для закрытия позиций, конфликтов не возникнет. Но при выставлении рыночных приказов в «карман» эту галочку нужно убрать.

Утренний аукцион

Если ваш счет «маржинальный» и вы не хотите при определенном стечении обстоятельств случайно купить акции «с плечом» (то есть на средства, предоставляемые вам брокером) или же «зашортить» их (читай, одолжить их у брокера и продать с последующей покупкой

и возвратом), то в этом вам поможет установленная галочка в поле «Исходя только из собственных средств» в настройках на вкладке «Транзакции». Казалось бы, теперь можно не переживать о технических ошибках и сосредоточиться на том, когда, что и в каком объеме купить подешевле, чтобы затем продать подороже. Но есть еще один нюанс, который может оказаться очень неприятным для трейдеров, пользующихся условными заявками (проще говоря, «стопами»). Более того, если ваш горизонт инвестирования меньше 3–5 лет, то настоятельно рекомендуется пользоваться данными рекомендациями. В противном случае вы рискуете либо продать свои активы очень дешево, либо держать их от нескольких недель до нескольких лет, пока они снова не вернутся к прежним уровням, а вы за это время потеряете всякий интерес к рынку.

Рассмотрим ситуацию, которая частенько возникает на спот-рынке «Украинской биржи». Как известно, утром с 10:00 до 10:30 у инвесторов есть возможность выставить заявку на покупку или

продажу. Это может привести к тому, что по какому-либо инструменту возникнут «кросс-заявки». Из «стакана» на Рисунке 3 видно, что такая ситуация в один из дней имела место по акциям Северного ГОКа (SGOK). Синим цветом выделены заявки на покупку, а красным – на продажу. Как видим, «чужой среди своих» оказался в стаде «быков» (так называют трейдеров, играющих на повышение) и хочет продать по цене 11,50 гривны 15 тыс. бумаг. Так и хочется спросить: «Мсье, пардон, что вы здесь делаете, ведь вы можете продать свои акции дороже?». Как правило, так и происходит, но бывают случаи, когда кросс-заявка остается в стакане до 10:30:00, и ровно в это время проходят первые сделки. Вопрос в том, по каким ценам они будут совершены? Согласно правилам «аукциона открытия торговой сессии», действующим на «Украинской бирже», они должны пройти по единой цене аукциона открытия. Она определяется как среднее между максимальной ценой покупки и минимальной ценой продажи среди пересекающихся заявок. В данном случае сделки пройдут на 15000 акций по 11,761 гривны за бумагу, так как $(11,5 + 12,021)/2 = 11,7605$ (но у SGOK минимальный шаг цены равен 0,001 гривны, поэтому цена округляется). По цене 12,021 гривны в «стакане» еще останется 3200 акций на покупку.

Накануне цена закрытия СГОКа составила 12,33 гривны. После таких весьма оригинальных первых сделок несколько последующих практически всегда проходят на уровнях близких к изначальным «бидам» и «офферам» (то есть в данном случае в диапазоне 12,139–12,38 гривны). По крайней мере, если не наблюдается резкое падение/рост ввиду новых факторов, появившихся на рынке. Представим, что у трейдера до открытия сессии уже стоял «стоп» на продажу с ценой 11,85 гривны. Он сработает, так

Рис. 4 Форма ввода условной заявки вида «Тэйк-профит и стоп-лимит»

как прошла сделка ниже 11,85 гривны, и трейдер продаст свои акции. Обидно, не правда ли, ведь в этот день бумаги могли вырасти и в данном примере торговаться выше 12 гривен за штуку? И зачастую так и случается. Есть два способа не оказаться в подобной ситуации.

Первый – приблизительно до 10:32-10:35 не ставить ни одного «стопа» на сервер брокера, а держать их в «кармане» (рекомендую создать отдельный «карман» под «стоп-заявки»). Для этого такие стопы заранее можно копировать из таблицы «стоп-заявок», просто перетянув их мышкой. Но если не всегда удастся открыть терминал до 10:35, то можно ставить приказы вида «Тэйк-профит и стоп-лимит». Это единственная «стоп-заявка», в которой можно указывать время ее действия (см. рис. 4). Если вы не хотите, чтобы по акции рассчитывался «тэйк-профит», то в случае продажи поставьте в поле «тэйк-профит» некую «заоблачную» цену, и тогда он никогда не начнет рассчитываться. А при покупке укажите минимальную цену (для Северно-

го ГОКа подойдет 0,001 гривны). Но если вы выставили заявку таким образом, что «тэйк-профит» активировался и начал рассчитываться, учтите, что «стоп-лимит» уже не будет проверяться. Впрочем, как и время действия приказа, так как параметр «Время действия заявки» определяет только интервал времени, в течение которого проверяется условие активации «стоп-заявки».

Со всеми вышеуказанными функциями Quik рекомендую детально ознакомиться посредством справочной документации. Учтите, что доступ к возможностям выставления рыночных и условных заявок («стопы») с помощью терминала Quik дает обслуживающий вас брокер. Поэтому стоит обсудить эти нюансы с ним заранее.

В этой статье была описана лишь малая часть всего богатства данной программы. При ее написании я пользовался самой последней на тот момент версией – 5.18.0.239. Если у вас есть вопросы, пишите мне на rdu@open-broker.com.ua с темой «Вопросы по Quik».

ГЛОССАРИЙ

Quik – программный комплекс для организации доступа к биржевым и внебиржевым торговым системам в режиме реального времени. Состоит из серверной части и рабочих мест (терминалов) пользователей, взаимодействующих между собой через интернет. Разработчиком Quik является ЗАО «АРКА Текнолоджиз», Новосибирск (Россия), www.quik.ru.

«Условная заявка» (стоп-заявка) – заранее подготовленная лимитированная заявка, передаваемая в торговую систему биржи при выполнении условия (стоп-цены). Стоп-заявка, как правило, используется для ограничения величины убытков при изменении котировок в сторону, противоположную ожидаемой.

«Стоп-цена» – условие исполнения заявки в виде граничного значения цены последней сделки по инструменту.

«Стоп-лимит» – стоп-заявка, порождающая при исполнении (достижении «стоп-цены») лимитированную заявку.

Опцион как инструмент больших возможностей

Автор: Каринэ Габриелян

Уже достаточно давно опционные контракты захватили львиную долю оборота на финансовых рынках Запада. Теперь без них невозможно представить мировые площадки так же, как отечественный рынок без акций. Но постепенно ситуация в Украине меняется, и на одну ступень с акциями уже встали фьючерсы. К ним семимильными шагами стремятся и опционы. Ведь эти инструменты позволяют совершать операции с ограниченным риском и строить комбинации, максимально гибко отражающие видение рынка конкретным трейдером.

Для большинства активных участников финансового рынка Украины такое понятие, как деривативы, остается всего лишь пугающим иностранным термином. Хотя, если разобраться, можно увидеть, что даже в обычных жизненных ситуациях мы нередко сталкиваемся с условиями, практически полностью соответствующими опционным. Например, покупка проездного на метро, срок действия которого ограничен окончанием месяца. Фактически, вы оплатили право проезда в течение определенного срока в будущем, но если вы им

Табл. 1 Классификация опционов ITM, ATM и OTM

	Опцион Call	Опцион Put
S > P	ITM – покупатель опциона может купить актив дешевле, чем он стоит сейчас на спот-рынке, если исполнит свой опцион	OTM – покупателю опциона невыгодно исполнять опцион, так как он может продать актив дороже, чем по условиям опциона
S = P	ATM – покупателю опциона не важно, исполнять опцион или покупать актив на спот-рынке	ATM – покупателю опциона не важно, исполнять опцион или продавать актив на спот-рынке, так как цены приблизительно равны
S < P	OTM – покупателю опциона дешевле купить актив на рынке, чем через исполнение контракта	ITM – покупателю опциона выгоднее исполнить опцион, продав актив дороже, чем на спот-рынке

не воспользуетесь, деньги назад не вернут. Это один из понятных для каждого примеров принципа действия опционного контракта. Проездной на метро – это опцион. Плата за него – цена инструмента. Вы как покупатель опциона можете отказаться от него, так и не проехав в метро, а можете его исполнить, совершив поездку. За этот выбор вы и заплатили определенную цену.

Из истории

История опционов берет начало в XVIII веке в Голландии, где впервые их стали использовать на цветочном рынке. С тех пор базовым активом по этим контрактам становились самые разнообразные биржевые активы: продукты питания, ценные бумаги, индексы, валюты, сырьевые товары, процентные ставки и так далее. Бум опционов, равно как и всех остальных производных инструментов, пришелся на 80–90-е годы XX века. Родоначальником биржевой торговли опционами является Чикагская торговая палата (CBOТ), создавшая к началу 1973 года специализированный филиал – Чикагскую биржу опционов (CBOE). В то время базовым активом биржевых опционов были акции американских компаний, поль-

зующиеся наибольшим спросом на фондовом рынке.

Классификация опционов

В зависимости от того, когда именно можно исполнить опцион, выделяют два их типа: американский и европейский. **Американский** подразумевает, что вы можете в любой день до истечения срока действия контракта исполнить его. **Европейский тип** строго определяет единственный день, когда вы можете воспользоваться своим правом. Это всегда последний день обращения опциона. То есть, по сути, проездной на метро – это контракт американского типа.

Помимо деления по срокам исполнения, выделяют еще два вида опционов: Call и Put.

Покупая **Call**, вы приобретаете **право** в дальнейшем **купить** актив, являющийся базовым для данного контракта, по цене, оговоренной в момент заключения сделки. Соответственно, продавец **обязуется поставить** актив по этой цене. Покупатель опциона **Put** приобретает **право продать** актив по заранее оговоренной стоимости, а его продавец – **обязательство купить** его по этой цене. Покупатель волен исполнить опцион, если ему это



ГЛОССАРИЙ

Деривативы – производные финансовые инструменты, в основе которых лежат котировки какого-либо базового актива (акции, валюты, товара, биржевого индекса, другого дериватива и так далее). Наиболее известными деривативами являются фьючерсные и опционные контракты.

Опционы – финансовые инструменты, дающие их владельцу право купить или продать определенный актив в течение установленного срока по заранее оговоренной цене. Продавец опциона принимает на себя обязательство, по которому он в зависимости от вида контракта должен либо приобрести у покупателя соответствующий актив, либо продать его ему. Покупатель, в свою очередь, принимает решение о том, реализовать купленное им право или нет в зависимости от движения стоимости базового актива в период действия инструмента. Если опцион не будет реализован, доход продавца будет равен сумме, которую покупатель заплатил за опцион (премия).

Биржевые опционы – стандартные опционы, обращающиеся на бирже. Для таких контрактов организатором торгов разрабатываются спецификации. При заключении сделок участниками торгов оговаривается только величина премии по опциону, все остальные параметры стандартны и установлены в его спецификации. Публикуемой биржей котировкой по опциону является величина премии в последней сделке. С точки зрения биржевой торговли, опционы с разными ценами исполнения или датами исполнения считаются разными инструментами. По биржевым опционам клиринговой палатой ведется учет позиций участников по каждому контракту. То есть участник торгов может купить один опцион, и при продаже аналогичного инструмента его позиция закрывается.

выгодно, или же отказаться от этого. Тогда как продавец **обязан** его исполнить при предъявлении покупателем соответствующих требований. Ну а если последний так и не исполнит опцион к моменту его истечения, то для продавца контракт истекает без необходимости выполнения обязательств. В сущности, разница между опционами Call и Put состоит в том, кем будет являться каждый из контрагентов сделки при исполнении: покупателем или продавцом.

К примеру, на российском срочном рынке FORTS сегодня обращаются опционы Put и Call американского типа. Их базовым активом являются фьючерсы, торгующиеся на этой же площадке. Таким образом, при исполнении опциона вы получаете короткую или длинную позицию по базовому фьючерсу.

Премия и цена исполнения

Для опционов существует два понятия цены: цена опциона и цена его исполнения.

Как уже упоминалось ранее, цена опциона – это некоторая сумма, которую покупатель платит за сам опцион, получая право выбора исполнять данный контракт или нет. Эта цена также называется **премией (premium)**. В нашем примере с метрополитеном цена проездного и есть премия. Для обладателя проездного до конца срока действия последнего она не изменится, даже если цены на проезд за этот период вырастут. При торговле опционами предметом торга является именно размер премии. Иначе говоря, в котировальном «стакане» трейдеры выставляют свои предположения о том, какова, по их мнению, на текущий момент справедливая премия по опциону с данной ценой исполнения.

Что касается самой цены исполнения, у нее есть другое название – **страйк (strike)** опцио-

на. Она подразумевает под собой стоимость, по которой в момент исполнения базовый актив опциона перейдет от продавца к покупателю. Для удобства участников биржевой торговли на один базовый актив одновременно обращается серия опционов с разными страйками, которые отстоят друг от друга на одинаковую величину (шаг). Например, опционы на фьючерс на индекс РТС имеют на FORTS стандартные страйки с шагом в 5000 пунктов. То есть в декабре 2010 года при стоимости фьючерса на индекс РТС в 175000 пунктов в обращении находились опционы с ценами исполнения 160000, 165000, 170000, 175000, 180000, 185000 и так далее.

В зависимости от страйка (P) и текущей цены базового актива на наличном рынке (S) опционы разделяют на следующие категории: **в деньгах** (ITM – in the money), **около денег** (ATM – at the money) и **вне денег** (OTM – out of the money). На рынке возможны следующие ситуации: цена базового актива выше цены исполнения ($S > P$), равна ей ($S = P$) или ниже ее ($S < P$) (см. табл. 1).

Страйк опциона, который равен или наиболее близок к цене базового актива (ATM), называется центральным. Как правило, торги по опционам центрального и близлежащих страйков наиболее активны, соответственно, эти контракты наиболее ликвидны. При значительном изменении цены базового актива ликвидность постепенно перемещается к другому страйку, который становится центральным, и расположенным рядом ITM и OTM инструментам. Ежедневно биржа определяет, какой из контрактов является центральным, и, если произошла смена страйков, запускают дополнительно новые OTM или ITM опционы так, чтобы в каждую сторону от центрального имелось не менее двух страйков. Кроме того, при наличии интереса у контрагентов биржа может

ввести в обращение опцион с необходимым стандартным страйком, если таковой на данный момент в торгах отсутствует. При этом по каждому страйку одновременно в обращение вводятся опционы Call и Put.

В итоге, на один базовый актив на развитой бирже обычно одновременно обращается несколько десятков опционов, которые делятся по следующим признакам: цена исполнения, срок истечения, Call или Put. Для удобства все эти параметры определяют название опциона. Это помогает участникам торгов идентифицировать инструмент среди множества подобных. Можно вывести «стакан» котировок по каждому из них. В «стакане» продавцы и покупатели выставляют размер премии, которую они готовы заплатить или получить при заключении контракта.

Выводы и перспективы

Конечно, рамок одной статьи недостаточно, чтобы изложить сущность опционных контрактов. Выше представлены лишь их основные параметры. Но этого достаточно, чтобы увидеть те многочисленные возможности, которые опционы предоставляют участникам рынка.

Если операции с акциями обычно ограничены спекуляциями либо инвестициями на долгосрочный период, то, торгуя исключительно фьючерсами, результаты могут быть гораздо выше, хотя количество стратегий также ограничено. Комбинируя фьючерсы и акции, вы страхуете риски по обоим инструментам. Опционы же позволяют строить уникальные комбинации, включающие в себя фьючерсы и/или акции, что может принести намного более существенный доход.

Вывод можно сделать следующий: не нужно бояться опционов! Помните, что торговать ими может научиться любой человек. ◀◀

ПРАВИЛА ЧТЕНИЯ КОДА ОПЦИОНА

В качестве примера рассмотрим опцион Call на фьючерсный контракт на Индекс «Украинской биржи» с кодом **UX-12.10M151210CA 2300**, где:

UX-12.10 означает, что базовым активом данного опциона является декабрьский фьючерсный контракт на Индекс UX (12.10). Напомним, что этот фьючерс исполнился 15 декабря 2010 года. Если бы предметом опциона был, допустим, аналогичный контракт, но со сроком исполнения в марте 2011 года, то на этом месте стояло бы UX-03.11;

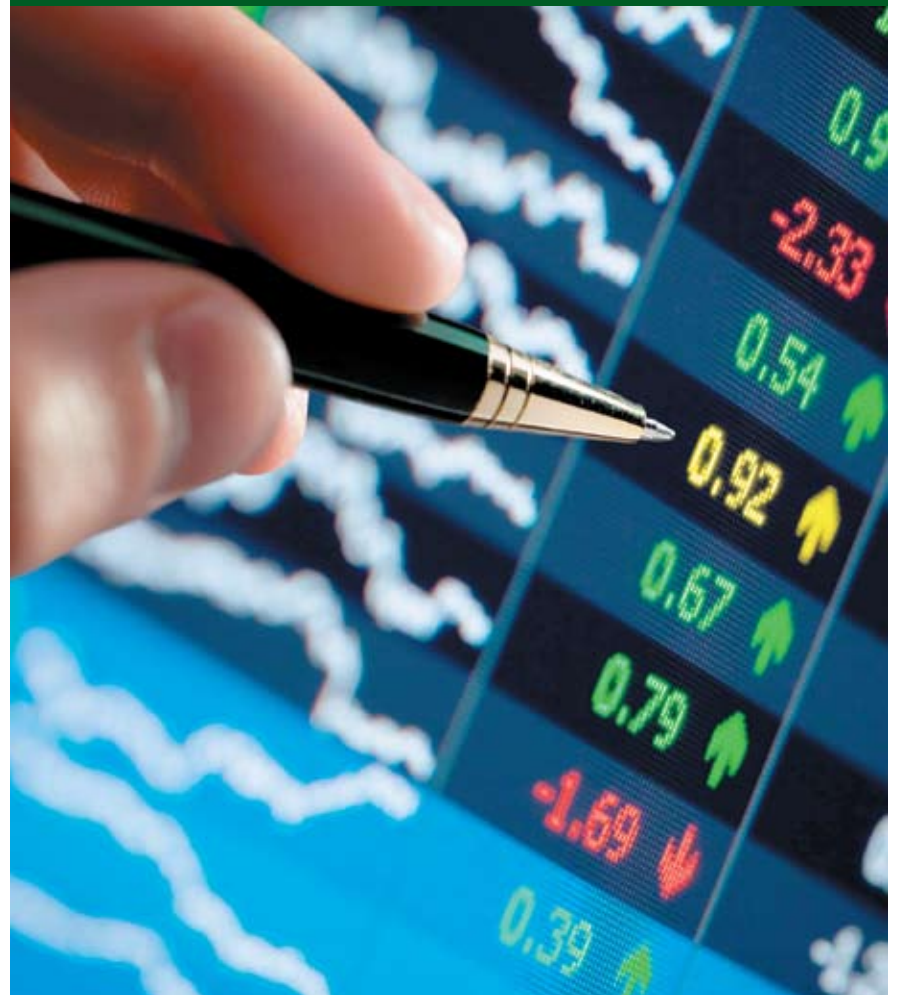
150311 – дата экспирации (истечения срока действия) самого опциона, другими словами, последний день, когда данный контракт можно исполнить (15 марта 2011 года);

M говорит о том, что контракт является маржируемым (по нему начисляется/списывается вариационная маржа);

C означает опцион Call (**P** – для опциона Put);

A означает опцион американского типа;

2300 – это страйк опциона, то есть цена, по которой пройдет сделка с базовым активом между продавцом и покупателем в случае исполнения опциона. Иначе говоря, по этой цене от продавца к покупателю перейдет фьючерс на Индекс UX вне зависимости от того, какой на этот момент будет рыночная стоимость последнего. Страйк опциона указывается исходя из цены 1 базового фьючерса.



Методы скальпинга на финансовых рынках



Автор: Дмитрий Першин, начальник Клиентского отдела Gainsfort online

Украинский фондовый рынок уже достаточно развился и может предложить инвестору все больше интересных методов реализации инвестиционных идей. Эта статья посвящена очень перспективному, но пока недостаточно популярному в нашей стране стилю трейдинга. Для финансового рынка Украины это новое и очень перспективное направление. Можно сказать, что наш биржевой рынок вступает в новый этап своего развития. С ростом ликвидности становится применим такой метод торговли, как скальпинг.

Суть скальпинга

Давайте отвлечемся от набившего оскомину «быстрого открытия-закрытия позиций на 1–5 минутных графиках». Да, скорость является неотъемлемой чертой скальпера, но едва ли такой «плоский» взгляд позволит нам уловить суть метода. Посмотрим на рынок, как на скопление людей, а не площадку, формирующую цены активов. Людей, управляющих различными по размеру капиталами и преследующих разные инвестиционные цели. В этой плоскости скальпер предстает как антипод стратегического инвестора: практически полный отказ от фундаментального анализа, относительно небольшой размер позиции, минимальная длительность сделок и их максимальная частота.

Впечатляют результаты лучших приверженцев данного подхода. В этом плане традиционно внимание общественности приковано к конкурсу «Лучший частный инвестор», проводимому биржей РТС в России. Победителями практически всегда становятся участники, демонстрирующие впечатляющие

результаты благодаря скальпингу. При работе «руками» доходность лидеров обычно достигала 2000% за пару месяцев, а при использовании механических торговых систем – 7000%. Украинский рынок значительно моложе российского. К тому же, у нас лишь недавно появилось подобное состязание. Пока призеры показывают «скромную» доходность, составляющую немногим более 100%. Но это лишь подстегивает интерес, так как «золотое» время украинских скальперов только начинается. С каждым годом возможности будут расти.

Анализ «стакана»

«Стакан» представляет собой очередь заявок на покупку и продажу актива, выставленных участниками торгов на бирже. Подавляющее большинство скальперов обожает уделять ему максимум внимания, считая важнейшим индикатором состояния рынка. Опытные трейдеры рекомендуют смотреть на него, как на своеобразную форму общения между продавцами и покупателями. Научившись понимать такой «язык», скальпер может находить возмож-

ности для совершения сделки в моменты минимальной неопределенности. Например, когда крупные ордера начинают консолидироваться близко к текущим ценам или, наоборот, заявки исчезают, тем самым облегчая «продавливание стакана» в определенном направлении.

Важнейшим компонентом успешной торговли, в том числе с помощью «стакана», является правильная интерпретация текущего эмоционального фона участников рынка. Это позволяет своевременно использовать движения котировок, обусловленные страхом или жадностью определенных групп участников. В течение одной сессии возникает огромное количество подобных ситуаций, и все они требуют от трейдера адекватной реакции. Из-за этого работа скальпера считается очень трудоемкой. Ему необходима максимальная

концентрация, а также способность мгновенно принимать и реализовывать торговые решения.

Технические параметры рынка

Конечно, важнейшим параметром рынка с точки зрения скальпера является ликвидность. Действительно, как можно совершать эффективные спекулятивные операции, если возможности для открытия позиций ограничены? Ликвидность справедливо считается индикатором зрелости инструмента или, в общем случае, всего рынка.

Хотя украинский рынок еще достаточно молод, он уже имеет необходимые для прибыльной ра-

боты скальпера условия. Наиболее интересный в этом смысле инструмент – фьючерс на Индекс украинских акций. Он достаточно ликвиден и потому отлично подходит для скальпинга.

Согласно статистике с валютного рынка, 90% сделок, совершенных скальпером, не длятся более 2 минут, а самыми прибыльными являются операции продолжительностью менее 30 секунд. По нашим расчетам, в украинских реалиях более приемлемым тайм-фреймом выступают пятиминутные свечи. Соответственно, продолжительность таких сделок зачастую доходит до 30 минут. Чем более зрелым является фондовый рынок, тем выше его динамические характе-

ристики. Отсюда можно заключить, что с развитием нашего рынка будет преобладать тенденция к сокращению длительности таких сделок и, как следствие, рабочего тайм-фрейма скальпера.

Роботы – венец эволюции

Торговым роботом называют программу, совершающую сделки автоматически согласно заложенному в нее алгоритму. Ее разработчик осуществляет мониторинг результатов и вносит оперативные изменения для поддержания необходимого уровня доходности и риска.

Опыт западных площадок, как и тенденции в России, показы-



вает, что рынок в процессе своего развития проходит несколько этапов. На первом из них параметры инструментов только начинают соответствовать требованиям скальперских стратегий. На втором этапе уже появляются профессионалы, освоившие это ремесло. Постепенно слава об их доходах создает ажиотаж вокруг скальперских методов среди обывателей. Конкуренция возрастает. И уже на следующем этапе развития в конкурентной борьбе побеждают роботы, созданные командами трейдеров-профессионалов. В процессе оптимизации торговых параметров автоматизированные системы становятся гораздо более эффективными, чем обычные скальперы. Кроме того, снимаются психологические проблемы и снижаются временные затраты. Дальнейшее же развитие проходит в формате противостояния таких специалистов. Со временем порог входа в эту отрасль становится слишком высоким для частного инвестора. Поэтому на развитых рынках созданием и оптимизацией роботов занимаются в основном крупные инвестиционные компании.

Исходя из описанного выше, можно ожидать, что в ближайшие 3–5 лет украинский финансовый рынок будет оставаться идеальным местом для работы индивидуальных скальперов.

Управление риском

В скальпинге не принято гоняться за огромным доходом в одной сделке и ждать пока прибыль вырастет до нескольких процентов. Вместо этого в течение торгового дня совершается множество операций с небольшой прибылью в каждой. Главная задача при этом – как можно жестче контролировать убытки, то есть закрывать позицию сразу после завершения микротренда.

Как правило, профессионализм скальпера оценивается по



соотношению прибыльных и убыточных сделок. Так, например, хорошим результатом считается 80% прибыльных операций. Также важно, чтобы средняя величина убыточной сделки была меньше, чем у прибыльной. Это говорит о способности скальпера быстро перестраиваться и ограничивать убытки, что является важнейшей составляющей успеха в этом непростом деле.

Ограничения

Основным препятствием для реализации полноценного скальперского алгоритма, как вы уже поняли, является ликвидность торгового инструмента. Это обуславливает ограничение макси-

мального объема средств, которым может оперировать трейдер по одному инструменту в определенный момент времени. Если вы, например, можете комфортно скальпировать 1–5 фьючерсами на Индекс UX, то со 100 контрактами у вас, скорее всего, возникнут серьезные проблемы. Однако с ростом объемов торгов и количества участников ликвидность украинского рынка растет, а вместе с ней и потенциальный доход. Поэтому можно заключить, что перспективы украинского скальпера достаточно радужные.

Выводы

Итак, мы выяснили, что скальпер – это антипод стратегического инвестора. А также то, что успешная реализация этого подхода требует от трейдера комбинации многих составляющих. В первую очередь, это готовность соблюдать дисциплину и грамотно управлять рисками, способность к высокой и продолжительной концентрации внимания, а также понимание мотивов других участников. Заметим, что успешный опыт применения такого подхода к трейдингу значительно облегчает реализацию более консервативных стратегий: начиная от классического интрадэй-трейдинга и заканчивая разработкой механических торговых систем.

Все это, конечно, подразумевает высокую трудоспособность, но при этом не требует больших капиталовложений и может принести солидную отдачу. Кстати, скальпинг можно рассматривать как интересную альтернативу традиционной работе. Причем, конъюнктура на украинском фондовом рынке такова, что эта тенденция будет усиливаться в ближайшее время. Однако не стоит забывать, что начинающему трейдеру не следует ожидать значительной прибыли сразу. Должно пройти некоторое время, прежде чем доход от трейдинга станет стабильным. ◀◀

ГЛОССАРИЙ

Скальпинг (от англ. *scalping* – снимать скальп, срезать верхнюю часть), пипсовка – стратегия внутридневных спекулятивных операций на финансовых рынках, которая предполагает закрытие сделки при получении небольшой прибыли в несколько пунктов.

Тайм-фрэйм (от англ. *time-frame* – период времени) – интервал времени, используемый для группировки котировок при построении элементов ценового графика (бара, японской свечи, точки линейного графика).

Управление капиталом в биржевой торговле



Авторы: Александр Цыглин, Дмитрий Цыглин, управляющие партнеры TFC

Мы не в состоянии предсказать, что будет с рынком завтра, как не можем угадать, когда наступит ожидаемое событие (например, начало или завершение тренда). К сожалению,

или к счастью, будущее человеку пока не подвластно. Поэтому в данный момент лучшее, что можно придумать в биржевой торговле – это система управления рисками и капиталом. В этой статье мы поговорим об основах биржевой торговли (принципах управления капиталом) и о том, благодаря чему происходит максимизация прибыли в трейдинге.



К биржевой торговле следует относиться, как к бизнесу, в котором мы зарабатываем деньги своим интеллектом. Существуют как умные люди, которые «делают» большие деньги, так и не менее умные, которым по ряду объективных причин пока не удалось этого добиться.

Майкл Ковел в своей книге, посвященной эксперименту «черепах»¹, утверждал следующее: «Некоторые выдающиеся трейдеры – довольно мудрые люди, но некоторые вовсе нет. Многие из потрясающе умных людей являются ужасными трейдерами. Достаточно быть просто человеком среднего интеллекта. Кроме того, более важно иметь психологическую устойчивость. Трейдинг – это не наука о запуске ракет. Так или иначе, намного проще научиться тому, что нужно делать в трейдерстве, чем действительно делать это».

Вывод напрашивается сам: для успеха в биржевой торговле не обязательно быть ярко выраженным интеллектуалом. Тогда в чем же секрет?

Основная формула любого успешного бизнеса – это минимизация убытков и максимизация прибыли. Биржевая торговля не исключение. Система управления рисками позволяет минимизировать убытки, а система управления капиталом – максимизировать прибыль. Психологическая же устойчивость помогает делать все это регулярно, несмотря на временные неудачи. Почему же мы не говорим о торговой системе как о важнейшем элементе трейдинга? В реальности, торговая система не играет столь значительной роли, как первые три компонента. Просто каждый выбирает ту систему, которая наиболее комфортна для него самого. Как сказал знаменитый американский трейдер Эд Сейкота: «Нет лучшей торговой системы вообще так же,



как нет лучшего автомобиля вообще. Однако существует лучший автомобиль для вас».

Правильное обращение с прибылью – то, что в трейдинге отличает победителей от проигравших. Чтобы добиться успеха в биржевой торговле, многим необходимо изменить взгляд на деньги, которыми они распоряжаются.

Что такое стандартный взгляд на деньги? Представьте, что вы заработали на бирже значительную сумму. Ваша главная мысль: «Что я смогу на эти деньги купить?». Или, например, так случилось, что вы потеряли на бирже определенную сумму, и у вас возникает вопрос: «Если я потерял деньги на бирже, как долго мне нужно будет их зарабатывать?». Это стандартный подход к деньгам, который вызывает эмоции, делающие торговлю нерациональной.

Нестандартный подход – это смещение акцента с функции денег как меры стоимости в сторону их функции как средства производства. Деньги – это то,

благодаря чему мы делаем новые деньги.

Ричард Деннис, один из самых знаменитых фьючерсных трейдеров, говорил: «Со стандартным взглядом на деньги вам никогда не преуспеть в этом бизнесе. Стандартный подход к деньгам: а) Что я могу на эти деньги купить? б) Как долго мне нужно будет их зарабатывать?»

Мой отец 30 лет проработал в коммунальных службах Чикаго. И ему приходилось в свое время грузить уголь. Вот и поставьте себя на его место, когда вы, торгуя на бирже, за секунду можете потерять 50\$. Для него это означало лишь одно: еще 8 часов придется кидать уголь. Я отношусь к деньгам, с которыми работаю, по-другому: если я заработаю \$5 тыс., смогу больше вложить в дело и в перспективе получить \$25 тыс. Если заработаю \$25 тыс., то смогу вложить их снова, чтобы получить \$250 тыс. Тогда я смогу вложить еще больше и подойти к \$1 млн. День-

ги для меня – это средство производства, то, с помощью чего можно увеличить свой биржевой счет».

Чтобы выработать такой подход к деньгам, необходимо начинать торговать с психологически комфортной для себя суммы, а также уметь управлять размером позиции. Если психологически комфортную сумму каждый определяет сам, то для управления позицией существуют некоторые базовые правила.

С ростом торгового счета увеличивается и капитал, участвующий в сделках, а если сумма счета снижается, то соответственно уменьшается и капитал. Грамотная система управления последним позволяет увеличивать счет в геометрической прогрессии. Но следует понимать, что ни один метод управления капиталом не выведет вас из убытков, если торговая система и система управления рисками показывает отрицательный результат. Внедрение системы управления капиталом позволяет значительно повысить доход от трейдинга, не сильно увеличивая риск, при условии, что торговая система и система управления рисками уже дают положительный результат.

Количество торгуемых акций или фьючерсных контрактов должно увеличиваться пропорционально росту счета. Например, если последний прибавляет М гривен, то количество торгуемых акций или фьючерсов увеличивается на N штук.

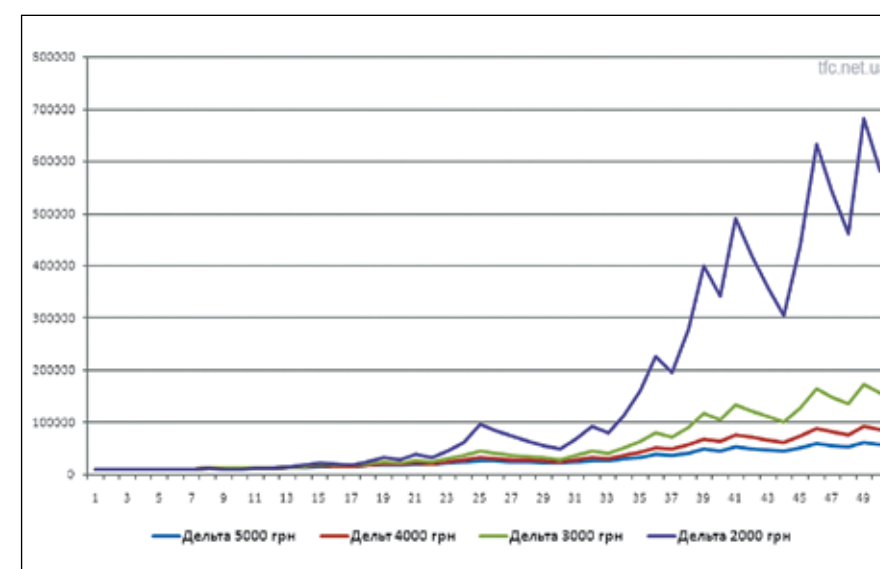
Практикум

Пример. Капитал составляет 10 000 гривен, и вы торгуете на срочном рынке. С таким размером счета система управления рисками должна позволять работать 10-ю фьючерсными контрактами на Индекс UX. Нужно заранее определить уровень прироста торгового счета («дельту»), после которого необходимо переходить на работу большим коли-

Табл. 1 Прирост количества торгуемых фьючерсных контрактов в зависимости от суммы на счете

Сумма, гривен	Количество контрактов, штук	Прирост счета, гривен
10 000	10	1000
11 000	11	1000
12 000	12	1000
13 000	13	1000
14 000	14	1000
15 000	15	1000

Рис. 1 Зависимость линии капитала от уровня «дельты»



чеством контрактов. Эти данные можно представить в таблице (см. табл. 1).

В данном примере значение параметра «прирост счета» равно 1000 гривен. Это значит, что при увеличении торгового капитала на каждую тысячу гривен нужно добавлять к позиции еще один фьючерс. Если же счет снижается на эту величину, необходимо убирать один контракт из позиции.

Чем больше параметр «дельта» (прирост счета), тем реже придется пересматривать количество торгуемых контрактов и меньше заключать сделок, а это, скорее всего, приведет к снижению риска и, конечно, уменьшению комиссии.

Линия капитала счета с небольшой «дельтой» может как очень быстро расти, так и очень быстро снижаться. На Рисунке 1

показан пример модельного портфеля с различными «дельтами» при стартовом капитале в 10 000 гривен.

Данный пример расчетный, и в реальности мы, конечно, не будем допускать таких больших просадок капитала.

Размер «дельты» необходимо устанавливать исходя из степени агрессивности вашей торговой стратегии: чем более она агрессивна, тем меньше «дельта».

Следует также помнить, что систему управления капиталом нужно использовать совместно с системой управления рисками. Не следует брать на себя большие риски, чем планировалось заранее (не покупать больше, чем нужно). Именно грамотное сочетание этих правил вкупе с хорошей торговой системой обеспечит вашему счету эффективный рост. ◀▶

¹ Майкл Ковел, «Черепашки-трейдеры. Легендарная история, ее уроки и результаты», СПб: Питер, 2009



Испытание конкурсом: три истории о том, как выстоять и победить



Беседовал: Юваль Шавит, директор по коммуникациям Группы компаний Astrum

В декабре были подведены итоги первого конкурса для частных инвесторов, организованного «Украинской биржей» – «Лучший частный инвестор 2010». Принять участие в соревновании мог любой зарегистрированный на рынках «Украинской биржи» клиент, располагающий капиталом не менее скромных 5 000 гривен. Одна из особенностей состязания – трансляция торговых операций участников на официальном сайте конкурса. Так что любой желающий мог следить за действиями конкурсантов в режиме реального времени.

В этом году в конкурсе приняли участие 333 частных инвестора, при этом более 60% из них (208 человек) продемонстрировали положительный результат (то

есть получили хоть какой-то доход). А итоговые показатели некоторых конкурсантов поистине впечатляют. Ниже представлено интервью с тремя лучшими участниками конкурса – разны-

ми по характеру и стилю торговли людьми, которых объединяет любовь к трейдингу и то обстоятельство, что все они являются клиентами брокерской компании Astrum Capital.

Евгений Варваренко, более известный под ником **stim**, занял первое место в конкурсе «**Лучший частный инвестор**» и дополнительно стал победителем в номинации «**Лучший трейдер срочного рынка**». Начав активно торговать на бирже после старта состязания, Евгений за два месяца сумел увеличить свой инвестиционный капитал на **126,38%**.

– **Как давно Вы знакомы с фондовым рынком?**

– С 2007 года, но активно торговать начал только на конкурсе.

– **Фондовый рынок для Вас – основной источник дохода?**

– Да, основной доход в настоящий момент я получаю от операций на фондовом рынке.

– **Как впервые заинтересовались торговлей на финансовых рынках?**

– С трейдингом меня познакомил старший брат. Интерес к работе с финансовыми инструментами появился после прочтения книги о валютном рынке, которую он мне посоветовал.

– **У Вас были наставники? Какую литературу можете порекомендовать для начинающих?**

– Основам инвестирования меня обучил брат. А непосредственный начальник на первом месте работы поспособствовал развитию навыков.

– **Какие методы анализа используете, чтобы найти наилучшие торговые возможности?**

– Я бы сказал, это совокупность методов статистического анализа различных данных – ценовых, фундаментальных, агрегированных.

– **Что для Вас трейдинг? Что в нем нравится? И что, возможно, не нравится?**

– Это мое увлечение, которое может при определенных условиях принести неплохой доход. В трейдинге нравится практически все. Торговля помогает развивать интеллект и характер. Даже негатив, которого иногда не избежать, чрезвычайно важен, поскольку дает возможность стать сильнее, опытнее, мудрее. Кроме того, фондовый рынок – это часть экономики, которая мне интересна, пре-

жде всего, логикой происходящих в ней процессов. Иногда может казаться, что рынок ведет себя иррационально, но даже у такого поведения, на мой взгляд, всегда есть свое вполне логичное объяснение.

– **Как Вы можете охарактеризовать свой стиль торговли? Как долго его вырабатывали?**

– За два месяца четкий торговый стиль я не сформировал. Но, в общем, стараюсь использовать неэффективности рынка.



Евгений Варваренко

– **Вы азартный человек?**

– Да, но в меру.

– **Что заставило Вас принять участие в конкурсе ЛЧИ 2010?**

– Желание оценить свой текущий профессиональный уровень в условиях конкуренции.

– **Ставили ли Вы себе конкретную цель, когда подавали заявку на участие?**

– У меня не было четкой задачи выиграть конкурс, потому что не знал, насколько будет серьезной конкуренции. Но на третьей-четвертой неделе такая цель уже появилась.

– **Эти два месяца отличались от обычных торговых дней?**

– До конкурса я практически не торговал.

– **Чем запомнился конкурс? Какова Ваша самая большая ошибка? Самая запомнившаяся сделка?**

– Во время соревнования все чувства как-то обострились. Огромной ошибкой было оставить открытой короткую позицию перед выходом очень важной новости в США (я просто забыл о ней). Больше всего же запомнился случай, когда цена стремительно пошла против меня, а я вместо того, чтобы закрыть позицию, наоборот, ее увеличил, поскольку вероятность дальнейшего движения против позиции мне казалась достаточно низкой. Это дало положительный результат на следующий день.

– **В ходе конкурса обращали внимание на комментарии наблюдателей? Следили за стратегиями других участников?**

– Комментарии не читал, поскольку, как мне кажется, это может помешать сконцентрироваться на торговле. За другими участниками не следил по тем же соображениям.

– **Будете ли Вы принимать участие в следующем конкурсе?**

– Возможно.

– **Чем он в принципе полезен? Что дает участникам и тем, кто наблюдает со стороны?**

– Конкурс способствует популяризации не только интернет-трейдинга, но и вообще инвестирования на фондовом рынке среди населения.

– **Вы уже приняли решение, как распорядитесь выигрышем?**

– Оставляю на депозите. Расходные статьи моего бюджета не изменятся.

– **Готовы ли Вы управлять чужими деньгами?**

– Сегодня не вполне, но уже скоро буду готов. Мне уже поступали предложения, однако я отказался, поскольку это большая ответственность, а значит, надо быть максимально уверенным в результате.

– **Вы видите себя в торговле через 10–15 лет?**

– Да, конечно.

– **При такой занятости остается ли у Вас свободное время? Чем увлекаетесь, помимо торговли на бирже?**

– Да, конечно.

– **При такой занятости остается ли у Вас свободное время? Чем увлекаетесь, помимо торговли на бирже?**

– Да, конечно.

– **При такой занятости остается ли у Вас свободное время? Чем увлекаетесь, помимо торговли на бирже?**

– Да, конечно.

– **При такой занятости остается ли у Вас свободное время? Чем увлекаетесь, помимо торговли на бирже?**

– Да, конечно.

– **При такой занятости остается ли у Вас свободное время? Чем увлекаетесь, помимо торговли на бирже?**

– Да, конечно.

– **При такой занятости остается ли у Вас свободное время? Чем увлекаетесь, помимо торговли на бирже?**

– Да, конечно.

– **При такой занятости остается ли у Вас свободное время? Чем увлекаетесь, помимо торговли на бирже?**

– Да, конечно.

– Помимо трейдинга я занимаюсь футболом, велоспортом. Люблю читать, особенно экономическую литературу.

– **Какой совет дали бы начинающему трейдеру?**

– Вовремя останавливаться, но никогда не сдаваться.

Игорь Латынин, участник подником PREF, показав доходность 109,55%, занял первое место в номинации «Лучший трейдер фондового рынка 2010» и третье место в общем зачете.

– **Как давно Вы знакомы с фондовым рынком?**

– Около десяти лет.

– **Фондовый рынок для Вас – основной источник дохода?**

– Нет. По крайней мере, пока.

– **Как впервые заинтересовались торговлей на финансовых рынках?**

– Когда я начинал, рынок только появился. Это было ново и интересно.

– **У Вас были наставники? Какую литературу можете порекомендовать для начинающих?**

– Наставников не было. Стоит читать литературу по методам анализа рынков, общей экономике, а также просматривать тематические форумы.

– **Какие методы анализа используете, чтобы найти наилучшие торговые возможности?**

– В основном применяю сравнительный анализ.

– **Что для Вас трейдинг? Что в нем нравится? И что, возможно, не нравится?**

– Торговля для меня, как игра: мне нравится, когда задуманное получается и, как следствие, увеличивается торговый капитал.

– **Как Вы можете охарактеризовать свой стиль торговли? Как долго его разрабатывали?**

– Подход к трейдингу в значительной степени зависит от наличия свободного времени, суммы в распоряжении и конкретной цели. Он постоянно меняется.

– **Вы азартный человек?**



Игорь Латынин

– Да, но легко останавливаюсь, дойдя до заранее намеченной границы.

– **Что заставило Вас принять участие в конкурсе ЛЧИ 2010?**

– Хотелось проверить себя. Ну и азарт, наверное.

– **Ставили ли Вы себе конкретную цель, когда подавали заявку на участие?**

– Да, я рассчитывал попасть в десятку лучших.

– **Эти два торговых месяца отличались от двух месяцев обычных торгов?**

– Да. Приходилось очень много времени уделять трейдингу.

– **Чем запомнился конкурс? Какой была Ваша самая большая ошибка? Самая запомнившаяся сделка?**

– Конкурс запомнился, прежде всего, сильно возросшей конкуренцией ближе к завершению. Ошибки же были чисто технические: иногда при перетаскивании заявки «мышкой» промахивался, и сделка проходила не по задуманной цене. А самый запомнившийся трейд стал таковым из-за своей скорости – от покупки до продажи прошло пять или шесть секунд.

– **В ходе конкурса обращали внимание на комментарии наблюдателей? Следили за стратегиями других участников?**

– Да, изредка.

– **Будете ли Вы принимать участие в следующем конкурсе?**

– Возможно. Это зависит от того, как много свободного времени у меня будет.

– **Чем в принципе полезен конкурс? Что дает участникам и тем, кто наблюдает со стороны?**

– Конкурс учит торговать быстрее и результативнее, подталкивает к активным действиям. И участники, и наблюдатели имели возможность оценить стратегии конкурсантов и проанализировать различные подходы к трейдингу.

– **Вы уже приняли решение, как распорядитесь выигрышем?**

– Пополню свой счет и буду торговать дальше.

– **Готовы ли Вы управлять чужими деньгами?**

– Это во многом зависит от предложения.

– **Вы видите себя в торговле через 10–15 лет?**

– Да. Однако активность операций, как и сейчас, будет зависеть от наличия свободного времени.

– **При такой занятости остается ли у Вас свободное время? Чем увлекаетесь, помимо торговли на бирже?**

– Время остается. Иногда играю в футбол, теннис, люблю префранс.

– **Какой совет дали бы начинающему трейдеру?**

– Не нервничать, всегда ставить стопы, хотя бы мысленно. Поначалу входить в позицию, когда рынок уже прошел несколько пунктов в сторону открытия. В случае необходимости иногда выгоднее закрыться с убытком и войти в прежнем направлении по лучшей цене.

Роман Кизима, или mts_lviv, завоевал звание «Лучший алгоритмический трейдер 2010». С результатом 80,39% он занял первое место среди участников, использующих автоматизированные торговые системы, и четвертую позицию в общем рейтинге.

– **Как давно Вы знакомы с фондовым рынком?**

– Интересуюсь фондовым рынком с 2009 года, самостоятельно торговать ценными бумагами начал в 2010-м.

– **Фондовый рынок для Вас – основной источник дохода?**

– Пока нет.

– **Как впервые заинтересовались торговлей на финансовых рынках?**

– Об инвестиционных возможностях, которые предоставляет рынок акций и облигаций, узнал от своих друзей, давно работающих на фондовом рынке. Заинтересовался, начал более глубоко изучать биржевую торговлю.

– **У Вас были наставники?**

– Да, меня консультирует один из друзей, работающий фондовым аналитиком.

– **Какие методы анализа используете, чтобы найти наилучшие торговые возможности?**

– Я применяю комплексный подход, включающий и фундаментальный, и технический анализ, а также краткосрочные спекулятивные идеи. Пытаюсь использовать алгоритмические методы, но они на украинском рынке пока не очень хорошо работают. Сегодня, на мой взгляд, «ручная» торговля более эффективна.

– **Что для Вас трейдинг? Что в нем нравится? И что, возможно, не нравится?**

– Биржевая торговля для меня – возможность заработать деньги своим умом. Это в ней и нравится. Не нравится некоторая негативная эмоциональная составляющая, которая сопутствует плохим торговым результатам.

– **Как Вы можете охарактеризовать свой стиль торговли? Как долго его разрабатывали?**

– Простите, это секрет.

– **Вы азартный человек?**

– Скорее нет, чем да.

– **Что заставило Вас принять участие в конкурсе ЛЧИ 2010?**

– Спортивный интерес и возможность проверить свои навыки в реальных «боевых» условиях.



Роман Кизима

– **Ставили ли Вы себе конкретную цель, когда подавали заявку на участие?**

– Да. Задача минимум была попасть в пятерку лучших. Естественно, задача максимум – победить.

– **Эти два торговых месяца отличались от двух месяцев обычных торгов?**

– Да, в обычных условиях мой инвестиционный горизонт превышает два месяца. В ходе конкурса приходилось торговать чаще, вся работа была нацелена на достижение лучших результатов именно в рамках соревнования.

– **Чем запомнился конкурс? Какой была Ваша самая большая ошибка? Самая запомнившаяся сделка?**

– Запомнился всем, ведь это первое подобное состязание. Самая большая ошибка состояла в том, что я впервые попробовал торговать фьючерсами именно на конкурсном счете, и тут же понес крупные потери. Частично это произошло из-за того, что рынок пошел не в ту сторону, кроме того, сказалось неумение правильно рассчитывать гарантийное обеспечение. В результате, стартовая сумма была увеличена, что размыло доходность.

– **В ходе конкурса обращали внимание на комментарии наблюдателей? Следили за стратегиями других участников?**

– На комментарии внимания не обращал, а за стратегиями коллег следил. Именно в тот момент, когда увидел, что «фьючерсники» вырываются вперед, решил тоже поработать с производными инструментами. Однако по-прежнему предпочитаю торговать на рынке акций.

– **Будете ли Вы принимать участие в следующем конкурсе?**

– Вполне вероятно.

– **Чем в принципе полезен конкурс? Что он дает участникам и тем, кто наблюдает со стороны?**

– Конкурс позволяет понять, какие в настоящий момент стратегии на рынке работают, а какие нет. Кроме того, он наглядно демонстрирует, каких результатов в торговле на украинском рынке можно достичь.

– **Вы уже приняли решение, как распорядитесь выигрышем?**

– Инвестирую в перспективные, фундаментально сильные акции.

– **Готовы ли Вы управлять чужими деньгами?**

– Думаю, да.

– **Вы видите себя в торговле через 10–15 лет?**

– В долгосрочном инвестировании – весьма вероятно. Активным трейдингом, наверное, к тому времени заниматься не буду.

– **При такой занятости остается ли у Вас свободное время? Чем увлекаетесь, помимо торговли на бирже?**

– Конечно, время остается. Посвящаю его баскетболу, футболу, лыжам, посещаю театр.

– **Какой совет дали бы начинающему трейдеру?**

– Для начала следует разобраться в инструментах и их специфике. Достичь понимания факторов, которые влияют на рост или падение выбранных активов. То, что на рынке можно легко заработать много денег – заблуждение. Придется потратить много сил и времени, чтобы демонстрировать устойчиво хорошие результаты на протяжении длительного периода времени.

Владимир Грищенко: «В потерях нет ничего страшного»



Беседовал: Денис Емельянов

О том, как попасть на фондовый рынок и найти себя в торговле, какие качества профессионального трейдера выделяют его среди большинства людей, мы беседуем с руководителем Управления глобальных рынков компании «Тройка Диалог Украина» Владимиром Грищенко.

– Владимир, как Вы пришли на фондовый рынок?

– Если честно, случайно. Биржевая торговля только набирала обороты, активно рос сегмент вексельных расчетов между различными предприятиями, компаниями и контрагентами, рынок был практически не развит, а законодательство только формировалось. Для меня прийти на формирующийся и незнакомый рынок было большим вызовом, я начал карьеру в компании с позиции ассистента отдела торговли акциями. Команда трейдеров «Тройки» была лучшей на рынке – ее называли «dream team». Драйв и энергетика, которые исходили от каждого, очень сильно меня заряжали и вселяли уверенность в своих силах. Было безумно интересно и совершенно непонятно. Первое ощущение от появления на десске – хаос, шум, громадный поток информации, незнакомых слов и ощущение того, что группа людей совершает последовательные, но малопонятные действия. По мере накопления опыта осознаешь, что на самом деле это достаточно четкая система, работающая по правилам, которые все неукоснительно соблюдают. Даже не участвуя в сделках, а просто находясь в гуще событий, становишься частью этой системы, начинаешь понимать,

как она работает и как происходит процесс принятия решений.

– Были ли у Вас наставники, возможно, внутри компании?

– Да, трое. Первый – Фред Берлинер, возглавлявший в то время трейдинг-деск. Второй и третий – трейдеры Алексей Чистяков и Алексей Долгих, которые помогли мне на начальном этапе и у которых я многому научился. Мне импонировали их манера и стиль ведения торгов, глубокое понимание рынка, прямолинейность и жесткость, умение своевременно принимать решения и признавать ошибки.

– Что считаете самым большим профессиональным достижением за это время?

– То, что я попал на фондовый рынок и стал профессиональным трейдером. А позиция, которую занимаю сейчас (руководитель Управления глобальных рынков), стала результатом усилий, которые прилагал все эти годы. Кроме того, мне удалось сформировать команду, занимающую лидирующие позиции по торговле акциями на украинском фондовом рынке.

– Какие новые функции или сферы ответственности появились у Вас на позиции руководителя Управления глобальных рынков?

– Акценты сместились в сторону разработки стратегий. Кроме того,

большого внимания требуют менеджерские функции, связанные с глобальным управлением. Теперь я отвечаю не только за торговлю акциями, но и за развитие торговой линейки в целом, а также за продвижение аналитических материалов. Кроме того, совместно с биржей, другими участниками торгов, коллегами и контрагентами участвую в развитии биржевой инфраструктуры. Пока наш рынок остается относительно небольшим и недостаточно ликвидным, мы не можем рассчитывать на серьезные инвестиции со стороны крупных финансовых институтов, которые давно облюбовали рынки Индии, Бразилии, России, Китая, Турции и Восточной Европы. В развитии украинского рынка и, в первую очередь, рынка локальных облигаций мне видится огромный потенциал.

– Какими инструментами предпочитаете торговать?

– Разными, но в основном работаю с акциями и немного с фьючерсами. Опционами пока не торговал.

– Как бы Вы охарактеризовали Ваш стиль работы?

– Я достаточно активный и энергичный человек, бездействие не для меня. Поэтому, даже если на рынке ничего не происходит, пытаюсь искать новые возможности, чтобы ощутить движение рынка и придать ему динамику.

– Как относитесь к потерям?

– Считаю, что в них нет ничего страшного. Но, разумеется, причины возникновения потерь необходимо анализировать и делать соответствующие выводы, чтобы избегать повторения ошибок в будущем, сохранять спокойствие и холодный рассудок, действовать без паники.

– Но фондовый рынок – это всегда риск. Можно как заработать, так и потерять...

– Действительно, инвестирование на фондовом рынке связано с рисками, и инвесторы должны отдавать себе в этом отчет.

– Какие методы контроля рисков Вы используете?

– Самый главный метод – дисциплина. Кроме того, важно научиться вовремя закрывать позиции и минимизировать потери, то есть пользоваться стоп-лоссами и системами ограничения объема открытых позиций. Своевременное понимание возможных рисков имеет большое значение для глобальных рынков. В «Тройке» выстроена эффективная система оценки и управления рисками.

– Некоторые украинские трейдеры уже делают попытки работать с помощью механических торговых систем. Например, в пятерку финалистов конкурса «Лучший частный инвестор 2010» вошел участник, использующий МТС. За время проведения конкурса ему удалось показать внушительный результат – более 80%. Используете ли Вы МТС или торговых роботов?

– Нет. Знаю, что за роботами будущее, но сейчас я в них не нуждаюсь. Мне кажется, использование роботов и МТС преждевременно для нашего рынка.

– Почему?

– Чтобы алгоритмическая торговля была эффективной, на рынке должна быть хорошая ликвидность и достаточное количество инструментов. Конечно же, наш рынок развивается: первое время после начала торгов на «Украинской бирже» объемы торгов



Причины возникновения потерь необходимо анализировать и делать соответствующие выводы, чтобы избежать повторения ошибок в будущем.

составляли 6-10 млн гривен в день, сейчас они достигают 300 млн гривен. Это значительный рост, и рано или поздно украинский рынок достигнет необходимого уровня развития.

– Любой человек может стать трейдером, или для этого нужно обладать какими-то определенными личностными качествами?

– К сожалению или к счастью, любой человек стать трейдером не может. На мой взгляд, это особый психотип людей, отличающийся силой характера, стойкостью и определенной манерой поведения. Он должен быть «заряжен» на поиск торговой идеи и нацелен на зарабатывание денег. Кроме того, трейдер должен уметь не бояться принимать решения. Также для него очень важна дисциплина: от нее в решающей степени зависит конечный результат работы.

– Влияет ли профессиональная деятельность на Ваш характер?

– Да, очень сильно. Говорят, что характер человека на 90% закладывается при рождении и только на 10% зависит от воспитания и внешних факторов. Однако иногда эти 10% способны кардинально изменить личность. До своего становления как трейдера я был человеком другого склада ума, характера, обладал иными личностными качествами. После того, как начал торговать, стал приобретать определенные профессиональные навыки, многие вещи начал воспринимать иначе. Сформировавшись как трейдер, стал более импульсивным, прямолинейным, иногда могу быть несколько резким. Но это естественный процесс. Мы развиваемся, и наши личностные качества изменяются.

– Трейдинг – эмоционально тяжелое занятие. Как справляетесь со стрессом?

– Снять напряжение и держать себя в форме помогают занятия спортом, общение с единомышленниками, коллегами и друзьями. Ну и хорошая музыка: джаз либо легкий лаунж.

– Как проводите свободное время?

– Все свободное время стараюсь проводить с семьей. У меня большая семья, трое детей, и все выходные я провожу с ними в Москве.

– Владимир, о чем Вы мечтаете?

– Обехать весь мир, побывать на обоих полюсах. А еще мечтаю заниматься благотворительностью, дарить людям добро и тепло.

– Что пожелаете начинающим трейдерам?

– Стремиться к развитию и достижению поставленных целей, дисциплины и следования четкому карьерному плану, а также корректности, соблюдения определенного трейдерского кодекса и умения выстраивать конструктивные отношения. Никогда не останавливаться и всегда испытывать «голод» к новым знаниям. ◀◀



Закон волн Эллиотта как инструмент трейдинга и инвестирования



Автор: Владимир Волков, начальник Отдела биржевых операций компании «АРТ КАПИТАЛ»

Прогнозирование фондового рынка – это искусство. Закон волн Эллиотта по праву считается одним из лучших инструментов для анализа состояния рынка и предсказания его поведения. Многие с успехом применяют его как в активном трейдинге, так и при долгосрочном инвестировании.

Вышедшая в свет в 1938 году монография «Волновой принцип» сразу стала сенсацией в фондовом мире. В 1930-е годы шестидесятилетний бухгалтер Эллиотт из-за тяжелой болезни, лишившей его физической активности, сосредоточился на изучении закономерностей функционирования фондового рынка. В результате многолетних наблюдений и анализа рыночных

котировок он пришел к выводу, что динамика последних подчиняется определенным законам. По его мнению, настроение толпы неизменно проходит стадии экспансии, энтузиазма и эйфории, которые сменяются успокоением, упадком и депрессией. Используя данные американского фондового рынка в качестве главного инструмента, Эллиотт открыл, что постоянно меняющаяся траектория цен фондового рынка

выписывает некоторый структурированный рисунок (см. рис. 1), отражающий гармонию, свойственную не только рыночным котировкам, но и природе вообще.

Постулаты

Эллиотт выделил тринадцать моделей движения (волн), которые снова и снова возникают на биржевых графиках и повторяются по форме, но не обязательно по времени или

амплитуде. Он дал им названия и определения, а также проиллюстрировал их. Далее он описал, как эти структуры соединяются вместе, чтобы образовать укрупненную версию этих же моделей, и как, в свою очередь, они соединяются для образования идентичных моделей следующего порядка и так далее. Если кратко, Закон волн – это каталог возможных моделей изменения котировок и объяснений того, в каком месте на пути развития рынка их появление наиболее вероятно. Описания Эллиотта представляют собой набор эмпирически выведенных правил и указаний для объяснения поведения рынка. Он заявил о прогностической ценности открытых им закономерностей, известных сегодня как «Закон волн Эллиотта», или «Волновой принцип Эллиотта».

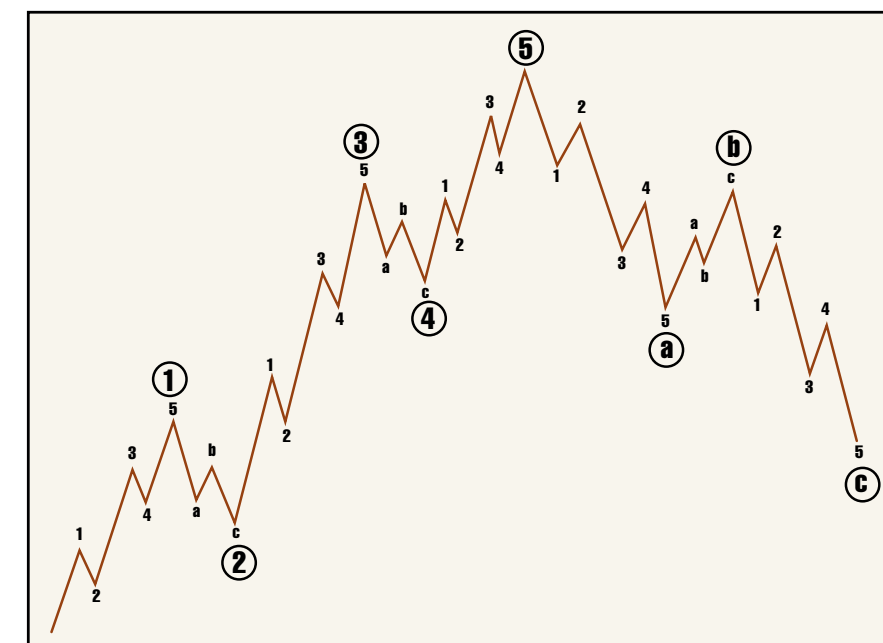
Согласно основным постулатам автора Закона, структура рынка имеет волнообразный характер, позволяющий прогнозировать дальнейшее развитие ситуации. Волной называется направленное движение цен в одну сторону. При этом Эллиотт выделяет две модели рынка: «бычий» и «медвежий». Первый отличается более спокойным течением всех процессов. Динамичные движения и реакции как вниз, так и вверх – характерные черты «медвежьего» рынка.

Развивая волновую теорию, Эллиотт отталкивается от того, что всякое колебание цен складывается из пяти волн, идущих в направлении основного тренда (см. рис. 1, волны 1-5), и трех волн, идущих в обратном направлении (см. рис. 1, волны «А», «В» и «С»). Таким образом, полный цикл рынка состоит из восьми волн: пять волн роста (так называемые «импульсные волны») и три волны падения («коррекционные волны») на «бычьем» рынке и, наоборот, пять волн снижения и три волны роста на «медвежьем».

Импульсные волны

Первая волна является зародышем будущей тенденции. Она знаменует собой смену предыдущего трен-

Рис. 1 Рыночный цикл согласно Волновой теории Эллиотта: чередование и фрактальность волн



да, а ее развитие носит осторожный характер. Многие участники рынка продолжают продавать акции (если зарождается «бычий» тренд), поскольку считают, что наблюдают не разворот, а лишь технический откат перед возобновлением снижения. В связи с этим первая волна значительно (как правило, на 50-60%) корректируется второй.

Но бывает, что она начинается после откровенно слабой или вовсе неудачной попытки продолжения снижения. В таком варианте в начале роста наблюдается значительное движение вверх, сопровождающееся увеличением объемов торгов (см. рис. 2).

Вторая волна часто выполняет такой откат, что большая часть про-

Рис. 2 Пять импульсных волн и три коррекционные волны на часовом графике Индекса украинских акций



Рис. 3 Индекс Dow Jones, месячный график, полулогарифмическая шкала. Окончание волны роста с 1932 года



Рис. 4 Акции Центрэнерго, часовый график, линейная шкала



движения волны ликвидируется к моменту ее окончания. В этой точке инвесторы уверены в возобновлении «медвежьего» рынка и усиливают продажи. Часто говорят, что пессимизм участников превышает уровень пессимизма перед началом первой волны. Вторые волны нередко формируют неподтвержденные объемом торгов нисходящие движения, когда низкие обороты и волатильность служат признаком истощения давления продаж.

Третья волна – просто чудо, она стоит того, чтобы к ней приглядеться. Она длительна и понятна, а направление движения в этой области явно выражено. Все больше и больше благоприятных экономических показателей сулят гарантированные прибыли. Третья волна обычно порождает максимальные объемы торгов и наибольшее движение цен, чаще всего она становится самой длинной в последовательности. Прак-

тически все акции принимают участие в ее развитии.

Четвертая волна, согласно Закону Эллиотта, предсказуема и по глубине, и по форме, исходя из правила чередования волн. Чаще всего она развивается в боковом направлении, создавая основу для финального движения пятой волны. Притормозившие восхождение котировки формируют вершины и начинают снижаться в этой области. Это ослабление на рынке сопровождается невысокими объемами и формирует пока еще едва различимые признаки слабости грядущей пятой волны. Возможными индикаторами развития четвертой волны являются неопределенность и отсутствие торговых идей.

Пятая волна у акций всегда менее энергична, чем третья. Обычно она также характеризуется меньшей максимальной скоростью изменения котировок. Во время ее развития оптимизм участников возрастает, несмотря на сужение рынка. Тем не менее, их воздействие способствует росту цен относительно предыдущей корректирующей волны.

Корректирующие волны

В ходе развития **волны А** многие участники торгов уверены, что наблюдают лишь технический откат после длительной волны роста. На нем инвесторы продолжают покупать акции, ожидая возобновления восхождения. Волна А задает тон для следующей волны.

Волны В являются «обманщиками». Они пустышки, «бычьи капканы», рай для спекулянтов. Эти волны часто не подтверждены другими индексами, редко технически сильны и фактически всегда обречены продолжиться откатом в виде следующей **волны С**. Если трейдер может уверенно сказать себе: «С этим рынком что-то не так», почти наверняка на рынке развивается волна В.

Нисходящие волны С обычно опустошительны в своем раз-

рушительном воздействии. Они третьи по порядку и, как следствие, обладают большинством свойств третьих волн. Во время таких падений практически нет финансовых инструментов, кроме наличности, где можно было бы спрятаться. Иллюзии, сохранявшиеся во время развития волн А и В, рассеиваются, на смену надеждам и неопределенности приходит страх. Волны С, как правило, длительны и понятны.

Модели движения волн

Волновой принцип Эллиотта отлично работает на различных временных промежутках для большинства ликвидных финансовых инструментов. В качестве примера можно привести варианты волновых разметок индексов Dow Jones, ММВБ, РТС, Индекса украинских акций, рассчитываемого «Украинской биржей», и бумаг Центрэнерго.

На Рисунке 3 представлен график одного из самых старых фондовых индексов – американского Dow Jones Industrial Average. Завершение волны 3 позволило ожидать глубокую коррекцию и формирование сложной и запутанной волны 4, которая развивается в данный момент. Резкое снижение фондовых индикаторов по всему миру наблюдалось в 2007 и 2008 годах. Согласно волновой теории, подобная динамика была вполне ожидаемой. Месячный график дает возможность различить очертания коррекции в долгосрочной перспективе и вероятные цели в районе 5000 пунктов по индексу DJIA.

Закон волн Эллиотта как инструмент технического анализа постепенно входит в обиход на украинском фондовом рынке, в том числе и при анализе цен наиболее ликвидных бумаг. Его применение можно продемонстрировать на графике акций Центрэнерго в часовом масштабе. На Рисунке 4 можно видеть формирование первой, начальной волны цикла роста



от минимумов 2009 года, за которой следует вторая волна. Данные условия позволяют оценить цель третьей волны в диапазоне 10,2 – 12,8 гривен.

Волна 3 достигла цели в районе 11 гривен. После ее окончания ожидаем формирования волны 4, которая может привести рынок в диапазон 8,5 – 9,5 гривен.

Последняя остановилась на уровне 9,4 гривны, формируя основу для волны 5. Принимая во внимание пропорции волн в импульсе, можно установить ее цель в диапазоне 17,5 – 24 гривны.

Таким образом, можно наблюдать формирование восходящего импульса во времени с пробегом цены от 3 гривен в марте 2009 года до 20 гривен в апреле 2010-го. Знание пропорций волн в импульсе может помочь сформировать соответствующий торговый план для прибыльного трейдинга.

Заключение

Волновой принцип Эллиотта является одним из лучших существующих прогностических ин-

струментов. Первоначально он не был таковым, а лишь представлял собой детальное описание того, как ведут себя рынки. Однако это описание предоставляет нам знания о точке нахождения рынка внутри поведенческой модели и, следовательно, о его вероятном последующем движении. Главная же ценность Закона волн состоит в том, что он дает среду для рыночного анализа. Эта среда формирует основу для дисциплинированного мышления, понимания общего состояния рынка и позволяет разглядеть возможные перспективы. Временами точность Закона в идентификации и даже предвидении изменений направления рыночных движений является почти невероятной. Многие виды человеческой деятельности следуют Закону волн, но именно на фондовом рынке он получил наиболее широкое применение.

Литература:

1. А. Фрост, Р. Пректер, «Полный курс по Закону волн Эллиотта»;
2. Билл Вильямс, «Торговый Хаос».

Фундаментальный анализ для частного инвестора



Автор: Владислав Ревчук, директор компании I-NVEST

Один из главных вопросов биржевых трейдеров: «По какой акции, когда и на каком ценовом уровне войти в позицию?». Ответ на него волнует инвестиционное сообщество с момента возникновения торговли акциями. Для частных инвесторов, делающих первые шаги на фондовом рынке и не имеющих достаточного опыта в анализе инвестиционных инструментов, это один из основных камней преткновения при принятии решения об инвестировании.

Как известно, наиболее распространенными методами оценки привлекательности акций являются фундаментальный и технический анализ. Этим темам посвящено немало литературы, но, как показывает практика, начинающему инвестору технический анализ дается легче, чем фундаментальный. Это не удивительно, ведь данный подход основывается на визуальном анализе ценовых графиков и не требует каких-то сверхъестественных познаний в экономике и математике. Вместе с тем, именно из-за этого многие не воспринимают его всерьез, так как не верят в его эффективность ввиду абстрагированности от фундаментальных факторов. Поэтому многие частные инвесторы с глубоким уважением относятся к рекомендациям аналитиков, пытаются более основательно изучить фундаментальный анализ и разобраться, что же означает целевая цена.

В этой статье остановимся на азах фундаментального анализа и создадим основу для понимания частного инвестором того, что прячется в «черных ящиках» моделей оценки стоимости акций предприятий, а также того, откуда берутся целевые цены и рекомендации «покупать» или «продавать».

В широком смысле фундаментальный анализ подразумева-

ет анализ самого предприятия-эмитента, отраслевой анализ и анализ макроэкономической ситуации в целом.

Макроэкономический анализ

При анализе макроэкономической ситуации и оценке глобальных перспектив рынка наибольшее внимание уделяют следующим параметрам: рост ВВП, уровень безработицы, уровень процентных ставок, инфляция, валютные курсы, платежный баланс, фискальная и денежно-кредитная политика государства.

Именно исходя из этих индикаторов инвесторы оценивают текущее состояние экономики и делают прогнозы дальнейшего развития ситуации. Следует отметить, что обычно макроэкономические показатели принято делить на **запаздывающие**, **сопутствующие** и **опережающие**.

Названия данных индикаторов, в зависимости от того, к какой группе последние принадлежат,

Фундаментальный анализ – метод прогнозирования изменения цены, основанный на анализе текущей экономической ситуации. Например, учет влияния на цену событий, отраженных в новостях и изменениях экономических индикаторов.

на интуитивном уровне дают понять, что они либо показывают имеющуюся тенденцию в экономике с запаздыванием, либо дают сигналы о ее состоянии заранее. В соответствии с этим рынки в различной степени уделяют внимание таким индикаторам и по-разному на них реагируют.

К **запаздывающим** можно отнести, в первую очередь, данные по ВВП, уровню безработицы, промышленному производству и другие статистические показатели, которые отображают фактический рост/замедление экономики за прошедшие периоды. Они, конечно, важны, но часто ввиду сложности сбора и обработки информации появляются с месячной или большей задержкой. Такие индикаторы характеризуют состояние экономики в прошлом, поэтому рынки обычно слабо реагируют на них. Но бывают исключения, когда появившиеся показатели значительно отличаются от прогнозных значений. В таком случае участники торгов довольно сильно реагируют на это различие.

В случае же совпадения фактических данных с прогнозными или их незначительного отклонения слабую реакцию рынков в момент публикации можно объяснить тем, что уровень ВВП или безработицы прогнозируется на основании индикаторов, которые относятся

к категории **сопутствующих** (доходы и расходы потребителей, количество занятых в несельскохозяйственном секторе, оптовые/розничные продажи, уровень загрузки мощностей, объемы экспорта/импорта).

Более значимыми для фондовых рынков являются **опережающие индикаторы**, так как именно они показывают, насколько оптимистично смотрят в будущее потребители, производители и инвесторы. К ним относятся: заказы на товары длительного пользования, изменение складских запасов, заявки на пособия по безработице, затраты на строительство, количество начатых строительных жилых домов, индексы деловых настроений и уверенности потребителей. Стоит отметить, что главной движущей силой при формировании ожиданий участников торгов являются денежно-кредитная политика государства и его меры по

фискальному стимулированию экономики.

Перечисленные опережающие индикаторы рассчитываются и публикуются в основном в странах с развитыми фондовыми рынками (США, Германия, Великобритания, Япония, Китай, Россия), и здесь может возникнуть возражение, что для нашего рынка они слабо применимы. Но, поскольку вышеупомянутые страны занимают значительную долю в мировом ВВП и мировых финансовых потоках, изменения настроений на их биржевых площадках, вызванные публикацией опережающих индикаторов, оказывают непосредственное влияние на развивающиеся фондовые рынки, в том числе на украинский. Далее приведен пример корреляции индекса украинских акций с американским S&P 500. Коэффициент корреляции между двумя индикаторами составляет более 0,88 (см. рис. 1).

Отраслевой анализ

Если анализ макроэкономической ситуации помогает оценить состояние экономики и определить глобальное направление движения рынка, то отраслевой анализ позволяет инвестору сконцентрировать внимание на конкретных секторах экономики, которые в наибольшей степени могут выиграть в той или иной фазе экономического развития. Для трейдеров и частных инвесторов, работающих с акциями отечественных предприятий, следует концентрироваться на отраслях, хорошо представленных именно на местной бирже. При отраслевом анализе принято обращать внимание на такие показатели, как зависимость отрасли от внешних рынков, количество заказов, загрузка мощностей, ценовая конъюнктура на рынках сбыта и сырья, а также регуляторную политику страны по отношению к той или иной отрасли (налоговая нагрузка, регулирова-



Рис. 1 Корреляция Индекса украинских акций и S&P 500 за период с 26.03.2009 по 03.12.2010



ние выбросов в окружающую среду, различного рода ограничения в ценообразовании и тому подобное).

Анализ предприятия-эмитента

Непосредственно при фундаментальной оценке стоимости самих предприятий и их акций используются методы, которые условно можно разделить на две группы. Первую принято называть **методами прямой оценки**, или direct valuation methods. Вторая группа носит название **методы относительной оценки**, или relative valuation methods.

Прямые методы базируются на оценке скорректированной текущей стоимости будущих денежных потоков, которые в соответствии с ожиданиями получит предприятие или его собственники. Их суть заключается в следующем: на основании финансовой отчетности за прошлые периоды, дальнейших планов ее развития, а также отраслевого и макроэкономического анализа прогнозируется денежный поток, который будет генерировать компания в будущем. После составления таких прогнозов вычисляется текущая суммарная стоимость будущих денежных потоков путем

их дисконтирования. Как фактор дисконтирования используется средневзвешенная стоимость капитала. Для качественного прогнозирования стоимости предприятия и, соответственно, его акций необходимо использовать прогнозы от 3 до 7 лет. Проблема состоит в том, что в условиях нестабильности украинской экономики качественный прогноз на столь длительный период сделать проблематично. Тому есть известные причины: недоступность финансовых показателей компаний и информации об эффективности менеджмента. Поэтому на практике невозможно достоверно спрогнозировать как сами будущие потоки (к примеру, цены на сырьевых и валютных рынках), так и величину фактора дисконтирования, который может зависеть от рисков страны, премии к нему, а также структуры капитала и налоговых ставок. Даже если прогнозы сравнительно точны, за счет степенных вычислений в формуле дисконтирования незначительные погрешности могут вызвать существенные отклонения конечного результата. Именно поэтому зачастую полученные цены по одной и той же бумаге отличаются друг от друга в прогнозах разных аналитиков. Исходя из вышесказан-

ного, для частного инвестора самостоятельно строить такие модели оценки нецелесообразно, так как они являются довольно сложными и затратными по времени.

Частному инвестору, особенно начинающему, по нашему мнению, при чтении подобных отчетов следует обращать внимание не на прогнозную цену той или иной акции, а на предпосылки, которые использовали аналитики в своих расчетах. Если они соответствуют имеющимся тенденциям на рынке, то именно они и есть самое ценное, что может быть в аналитическом обзоре. Здесь можно дать еще один практический совет: нельзя слепо полагаться на рекомендации только одного аналитика, будь он хоть самым знаменитым гуру. Если же рядовому инвестору очень хочется знать целевую цену, необходимо изучить как можно больше подобных отчетов, а еще лучше узнать усредненную целевую цену, рассчитанную на основании нескольких прогнозов. Это позволит уменьшить вероятность возникновения ошибок при принятии торговых решений.

Альтернативой прямым могут стать методы относительной оценки. Они довольно просты в применении и легки для понимания. Их основная идея состоит в нахождении коэффициентов стоимости акции относительно различных финансовых показателей компании, после чего полученные данные сравниваются с аналогичными предприятиями отрасли или региона.

Существуют три наиболее распространенных коэффициента относительной оценки: рыночная цена акции к прибыли на одну бумагу (P/E), рыночная цена акции к доходу на одну бумагу (P/S), рыночная цена акции к балансовой стоимости на одну бумагу (P/BV).

Первый показывает, сколько покупатель готов заплатить за получаемую компанией прибыль. К примеру, если этот коэффициент равен 5, то говорят, что инвестор

готов платить 5 гривен за каждую гривну прибыли. Чем он ниже, тем дешевле оценено предприятие. Однако при его значительных отклонениях от среднего по отрасли не следует слепо покупать акцию с самым низким коэффициентом. Стоит разобраться в причинах происходящего. Обычно компании, показывающие хорошие темпы роста, торгуются с довольно высокими коэффициентами. Так как предприятия характеризуются различной структурой капитала и разными подходами к бухгалтерскому учету, применять P/E не всегда целесообразно. Часто используются уточненные варианты данного коэффициента, к примеру, P/EBITDA, то есть вместо чистой прибыли в расчетах участвует прибыль до уплаты процентов, налогов и начисления амортизации.

Приведенный выше коэффициент следует использовать, только когда оцениваемое предприятие генерирует прибыль. В случаях, когда оно убыточно, часто рассчитывают отношение цены акции к доходу (выручке) на одну бумагу (P/S). Его можно использовать для компаний, находящихся на ранних стадиях развития, когда рост их доли на рынке и увеличение продаж являются хорошим индикатором будущей прибыли. Кроме того, в украинских реалиях, когда многие предприятия стараются оптимизировать прибыль, данный коэффициент может быть более информативен. Опять же, чем ниже этот коэффициент, тем дешевле оценена акция при прочих равных условиях. Существует ряд показателей, которые учитывают отраслевые особенности предприятий. Так, при оценке интернет-компаний, зарабатывающих на посещении их сайтов (Google, Yahoo, Yandex), используется отношение стоимости акции к количеству кликов. Для бумаг энергогенерирующих компаний могут рассчитываться коэффициенты стоимости акции на произведенную элек-



троэнергию, а для «телекомов» — стоимости бумаги на количество абонентов или величину среднего счета. Часто в числителе вместо цены акции (капитализации) используется параметр «стоимость предприятия» (EV), который также учитывает структуру капитала и рассчитывается как сумма капитализации, долгов компании и стоимости привилегированных акций за вычетом денег и их эквивалента. Для сравнения предприятий, занимающихся добычей полезных ископаемых, может применяться коэффициент «стоимость компании на количество разведанных и доказанных запасов» (EV/2P).

Коэффициент «цена к балансовой стоимости» измеряет относительную премию, которую инвесторы готовы платить за балансовую стоимость акционерного капитала. Данный показатель чувствителен к применяемым стандартам бухгалтерского учета, поэтому использовать его нужно избирательно. Обычно его применяют для сравнения финансовых компаний. В 2005 – 2007 годах, когда наблюдался значительный интерес к украинскому банковскому сектору со стороны западных инвесторов, именно этот коэффициент был одним из способов опре-

деления возможной стоимости покупки банков и, соответственно, цены их акций.

При проведении фундаментального анализа предприятия также следует уделять внимание корпоративной культуре эмитента, его взаимоотношениям с миноритарными акционерами и дивидендной политике.

При изучении аналитических отчетов инвесторам следует обращать внимание на тип данных (прошедших периодов или прогнозных), на основе которых сделаны расчеты показателей. Кроме того, как уже упоминалось выше, при существенных отклонениях от коэффициентов других предприятий в выборке необходимо выяснить причину этого. А вообще, при прочих равных условиях следует выбирать акции, имеющие более низкие коэффициенты по сравнению с аналогами. Для анализа общей ситуации на рынке также следует оценивать исторические значения коэффициентов и соотносить их с текущей экономической ситуацией. Это может дать существенную подсказку для понимания того, как оценены акции в конкретной ситуации, а также того, рост или падение котировок можно ожидать в обозримом будущем.



Основы риск-менеджмента в биржевой торговле



Автор: Руслан Балабан, ведущий специалист по риск-менеджменту Инвестиционной компании Dragon Capital

Торговая система является основой инвестиционного процесса для любого трейдера независимо от того, какую стратегию он использует. Эффективная система содержит три составляющие: вход в позицию, риск-менеджмент и управление капиталом. Каждый из этих элементов помогает трейдеру ответить на ключевые вопросы при принятии инвестиционных решений. В этой статье мы не станем детально рассматривать первую часть торговой системы – определение сигналов для открытия позиций. Основное внимание будет уделено риск-менеджменту.

На Рисунке 1 представлена схема основных параметров торговой системы.

Часто начинающие трейдеры игнорируют именно риск-менеджмент своей системы. При этом все их усилия направлены на поиск новых методик выбора «правильных» бумаг и на вычисление «идеального» момента для покупки. Для этого они изучают фундаментальный и технический анализ, макроэкономические индикаторы и другие инструменты, пытаются отследить влияние определенных факторов на рынок.

К сожалению, идеальных методик не существует. Как известно, простое подбрасывание монетки позволяет с 50% вероятностью угадать направление движения рынка. Хорошей же считается та методика, которая помогает принять правильное решение хотя бы в 60% случаев, то есть заметно превосходит абсолютно случайный выбор.

В итоге, следование обоснованной, казалось бы, методике может привести к уменьшению торгового счета. Часто оказывается, что конкретная система нахождения точки входа работает, но не в каждом случае. При этом «время работы» оказывается значительно меньше «продолжительности перерыва».

Почему так происходит? Не потому, что данные виды анализа не работают. В каждой конкретной ситуации (на разных этапах развития экономики) степень влияния различных факторов анализа на рынок может быть совершенно разной.

За время существования науки об экономике теоретикам не удалось придумать функцию, которая учитывала бы все факторы и позволяла бы заранее определить влияние того или иного изменения на итоговый результат. Зато экономику вообще и фондовый рынок в частности можно рассматривать как набор паттернов (шаблонов), которые будут работать при стечении определенных обстоятельств. Поскольку существует огромное количество этих факторов, а во главе угла стоит их субъективное восприятие участниками рынка, таких шаблонов набирается бесконечное множество. Поэтому не стоит слепо полагаться на один из видов анализа. Старайтесь критически подходить к ним, и это позволит с большей точностью выбирать момент входа в позицию.

Риск-менеджмент: ограничьте потери

Итак, знать, что и когда покупать – хорошо. Но правильный момент выхода не менее важен, чем точка входа. Нельзя постоянно уга-

дывать, никогда не ошибаясь. Не верьте тому, кто говорит, что ни разу не был в минусе. Рынок есть рынок, и он может пойти против вас. Здесь и приходит на выручку риск-менеджмент, то есть волевое закрытие позиции, для которой не оправдался прогноз и которая приносит убытки.

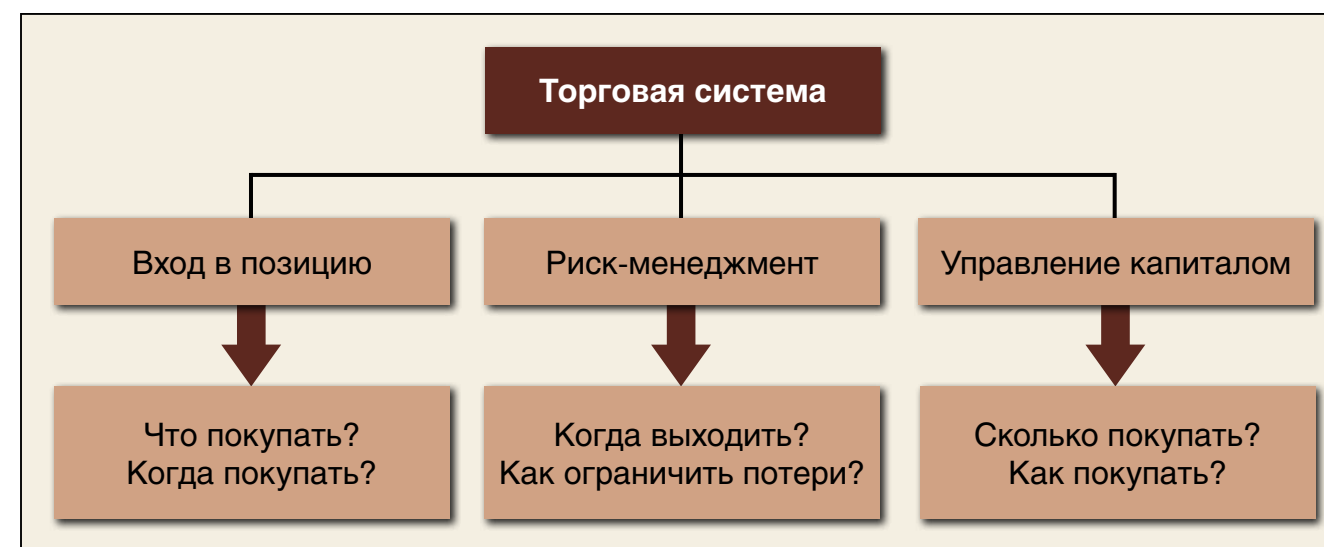
В риск-менеджменте существуют количественные и качественные методы. Первые используют измерение риска (то есть размер возможных потерь) в течение определенного времени. В их основе лежат методы теории вероятности и математической статистики (см. выноску).

Оценка риска – метод VaR

Один из самых популярных методов оценки риска на сегодняшний день – это VaR (Value-at-Risk). Хотя, как показал кризис 1998 года, и его нельзя считать панацеей от возможного краха компании.

Для метода VaR важны два параметра: временной горизонт и доверительный интервал. Временной горизонт – это период, в течение которого может возникнуть данный убыток. Доверительный интервал – это вероятность, с которой потери окажутся меньше определенного убытка. Есть два стандарта для па-

Рис. 1 Основные параметры торговой системы





раматра доверительного интервала: 95% и 99%. Именно их предписывает использовать Базельский комитет по банковскому надзору для анализа рисков в банках. Чем меньше это значение, тем менее «строгой» будет оценка риска.

Оценим риски потерь на украинском рынке на примере Индекса UX. На данный момент в VaR используются три подхода к оценке: исторический, параметрический и метод моделирования Монте-Карло. Исторический – самый простой из них. В большинстве случаев его результаты несущественно отличаются от параметрического и еще более сложного (и, как правило, самого точного) метода Монте-Карло.

Метод статистических испытаний Монте-Карло (Monte-Carlo simulation) очень схож с исторической оценкой VaR. Принципиальным отличием является то, что в последнем используются реальные данные о торгах, а в методе статистических испытаний мы получаем данные псевдослучайным способом по заданному рас-

пределению. Кроме того, если в историческом подходе используется доходность, то метод Монте-Карло подразумевает генерацию значений факторов рыночного риска, которые окажут влияние на доходность. Полученные значения применяются для вычисления доходности, по их распределению можно рассчитать VaR с заданным доверительным интервалом.

Параметрический метод основан на предположении о нормальном распределении изменений факторов рыночного риска и линейной зависимости доходности портфеля от последних. Таким образом, доходность портфеля также будет иметь нормальное распределение. Затем, исходя из свойств нормального распределения, вычисляется величина VaR с заданным доверительным интервалом.

Чтобы найти VaR при помощи исторического метода, необходимо взять данные об изменении индекса за период его существования, отсечь соответствующий процент наихудших результатов и использовать наихудший результат сре-

ди оставшихся. То есть при интервале в 95% мы отсекаем 5% самых плохих результатов, а при 99% – лишь 1%. Временной горизонт берется равным одной сессии, то есть мы определяем, какую величину убытка можем понести в течение одного торгового дня.

В результате, для Индекса UX значение VaR для доверительного интервала 95% оказалось равным 3,15%. То есть с вероятностью 95% можно утверждать, что индекс не потеряет больше 3,15% в течение одной торговой сессии. Для 99% данный показатель равен 9,44%. Исходя из этого можно определить, какие стоп-лоссы необходимо ставить по нашим позициям. Как и следовало ожидать, для фондового рынка Украины эти параметры существенно выше мировых аналогов, где результаты оценки риска по VaR находятся в пределах 1-3%.

Таким образом, VaR позволяет количественно оценить риски потерь трейдера на фондовом рынке. Не стоит полагаться на этот метод безоговорочно, так как в его основе лежит предположение о том, что

рынок описывается нормальным распределением. Это не совсем соответствует действительности, однако отказываться от использования VaR не следует, поскольку, пожалуй, это наилучший из всех существующих на сегодняшний день подходов к оценке риска. Значение VaR позволяет трейдеру установить уровень максимально допустимых потерь. Именно оно помогает определить, при каком уровне просадки нужно закрывать убыточную позицию.

О чем говорит оценка VaR в 3,15%, как мы можем ее применить для активной торговли? Это значение позволяет нам с достаточно большой уверенностью утверждать, что небольшое количество сессий заканчивается падением Индекса UX ниже 3%. Значит, если установить максимально допустимую просадку на данном уровне, это даст нам преимущество при нисходящем тренде. В таком случае, закрыв позицию по индексному портфелю с потерями на уровне 3% и ограничив тем самым убытки, мы можем наблюдать за падением рынка и войти по более низкой цене, когда начнется восходящее движение. Для трейдера, который не переносит позиции через ночь, то есть оберегает себя от гэпов, эта величина должна быть еще меньше, составляя порядка 1-1,5%.

Вопрос оценки потерь – это наука и искусство одновременно. Качественный аспект риск-менеджмента призван уточнять методы количественной оценки. Единой правильной формулы не существует, поэтому необходимо уточнять параметры расчета рисков. Используйте в риск-менеджменте комплекс таких параметров, как волатильность, оценка стоимости под риском, оценка стресс-тестов, и это позволит заметно улучшить эффективность торговой системы и существенно оградить от просадок портфель.

Свои вопросы и комментарии к данной статье Вы можете выслать на адрес: balaban@dragon-capital.com.

СТАТИСТИКА – ЦЕННЫЙ ИСТОЧНИК ИНФОРМАЦИИ ДЛЯ ТРЕЙДЕРА

Как пишут многие успешные американские трейдеры в своих книгах, статистическое мышление – незаменимый инструмент для работы на фондовом рынке. Рассмотрим простой пример использования статистических методов и постараемся понять, какую информацию к размышлению это может нам дать. На Рисунке 2 представлено сравнение изменений индексов UX и РТС за каждую торговую сессию с 26 марта 2009 года по 7 декабря 2010-го. На графике видно, что наши рынки тесно взаимосвязаны: коэффициент корреляции составляет 0,7.

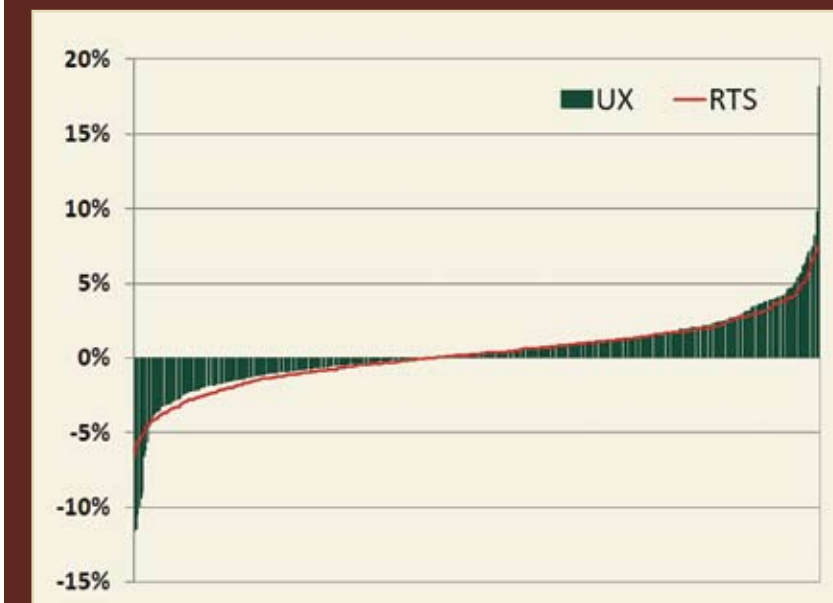
Во-первых, количество положительно направленных и отрицательно направленных сессий на украинской и российской биржах практически равно (из 422 значений за всю историю Индекса UX падение было зафиксировано в 185 случаях, тогда как по индексу РТС – в 184-х).

Во-вторых, наблюдается интересная тенденция: для большинства торговых сессий, когда происходило падение индикаторов, Индекс UX снижался меньше, чем российский аналог. Но вот благодаря крайним значениям графика заметно, что украинскому рынку присущи более экстремальные движения. Это подтверждает оценка волатильности индексов: 0,2 для российского и 0,31 для украинского.

Для подавляющего большинства торговых сессий негативная динамика нашего индекса менее значительна, чем у его российского «старшего брата».

Но именно в критичные (кризисные) моменты отечественный рынок гораздо более волатилен, и в этом кроется его опасность. Данные экстремальные значения приводят к серьезным просадкам портфелей инвесторов, поэтому без ограничения уровня потерь не обойтись никому, если есть желание зарабатывать на рынке. Таким образом, статистический анализ позволяет провести более корректное сопоставление двух инструментов: как индексов разных стран, так и двух бумаж.

Рис. 2 Динамика изменения индексов UX и РТС за одну торговую сессию (за период с 26.03.2009 по 07.12.2010)



Торговая система на основе адаптивного индикатора



Автор: Алексей Беляев, заместитель директора Департамента интернет-трейдинга Инвестиционной группы «Сократ»

В 1994 году Тушар Ченд представил на суд публики оригинальную методику расчета экспоненциальной скользящей средней (EMA) с динамически меняющимся периодом усреднения – VIDYA (Variable Index DYnamic Average). Период усреднения EMA был поставлен в зависимость от волатильности рынка. Оказалось, что полученный индикатор более точно реагирует на движения цен, быстрее отзывается на изменение динамики или направления рынка, чем обычные простые или экспоненциальные средние.

Главная проблема, с которой сталкиваются разработчики механических торговых систем (МТС) – оптимизация параметров индикаторов. Рынки постоянно меняются, и то, что было оптимальным в прошлом, не всегда приносит ожидаемый результат в будущем. Выходом из такой ситуации является применение в торговых стратегиях индикаторов, которые самостоятельно адаптируются к текущим рыночным условиям.

В данной статье мы рассмотрим методы построения адаптивного ценового канала (Adaptive Price Channel, APC) и подходы к торговле с его помощью. Одним из первых, кто использовал особенности ценовой динамики для адаптации индикатора, стал известный аналитик и разработчик торговых систем Тушар Ченд.

Торговля на прорыве ценового диапазона
Считается, что большую часть времени рынки проводят в бо-

вом тренде (консолидация цен), прорыв которого в ту или иную сторону может привести к сильному направленному движению. Одним из способов торговли на таких прорывах является покупка при условии выхода цены за верхнюю границу сложившегося диапазона и продажа при пересечении графиком цены его нижней границы. Такой вид трейдинга на прорывах технически обоснован, поскольку предполагает открытие позиции в направлении основного движения.

Чаще всего для определения торгового диапазона используют максимальные и минимальные значения цены, рассчитанные за определенный период (далее – период n). Например, для дневного графика сигналом к покупке может служить следующее правило: котировки должны превысить максимальную цену за последние пять дней. И наоборот для продажи.

Остается лишь найти длину ценового канала (период n), в котором будут отслеживаться максимальные и минимальные значения. Подбор оптимального n производится на основе исторических данных. Однако спустя некоторое время после начала реальной торговли обычно оказывается, что при применении более длин-

ного или короткого периода можно получить лучшие результаты, нежели используя этот оптимальный параметр. Причиной тому могут стать затяжная консолидация рынка или изменение уровня волатильности (см. рис 1).

Из Рисунка 1 видно, что ценовой канал, рассчитанный за короткий период ($n = 5$), оказывается слишком узким во время бокового движения, что приводит к большому количеству ложных сигналов с конца августа по октябрь 2009 года. Система принятия решений на основе более широкого канала дает больше пространства для изменения цен и, как следствие, не реагирует на случайные колебания. Однако в периоды тренда широкий канал слишком медленно «подтягивается» к ценам, что приводит к потере значительной части прибыли. Узкий канал, наоборот, чувствительнее реагирует на возникновение тенденции, улавливая ее начало на ранней стадии, и быстро реагирует на движение котировок, сохраняя большую часть прибыли (например, ноябрь-декабрь 2010 года).

Так какой же период n будет оптимальным? Принцип «золотой середины» здесь не всегда оправдан. Допустим, мы использовали бы канал, рассчитанный по максимальным и минимальным ценам за последние 11–12 дней. В этом случае стоит волатильности рынка измениться в ту или иную сторону, как данный ценовой канал тут же станет «узким» или «широким».

Построение адаптивного ценового канала

Отличительной особенностью адаптивного ценового канала (Adaptive Price Channel, APC) является изменение его длины (периода n) в зависимости от текущего состояния рынка. То есть при значительном движении котировок периоду n , за который рассчитывается ценовой диапазон, присваивается меньшее значение, что позволяет выявить начало тренда и его замедление на ранних стадиях. Соответственно,

Рис. 1 Узкий ценовой канал с периодом $n = 5$ и широкий ценовой канал с периодом $n = 15$



при боковике период n приобретает большее значение, предоставляя рынку возможность «свободно дышать» в пределах ценового канала до тех пор, пока не появится явный сигнал к началу направленного движения.

Для нахождения n мы применим коэффициент эффективности Перри Кауфмана (Efficiency Ratio, ER), который основан на сравнении общего изменения цены и суммы шумовых движений рынка за определенный период. Формула

для вычисления коэффициента ER может быть представлена следующим образом:

$$ER = \frac{Signal}{Noise},$$

где $Signal = Abs(Price - Price_{(-n)})$ – абсолютное значение разности между текущей ценой и ценой в начале периода вычислений, которое представляет собой общее движение цены за период;

$Noise = Sum(Abs(Price - Price_{(-1)}), n)$ – сумма абсолютных

скрипт

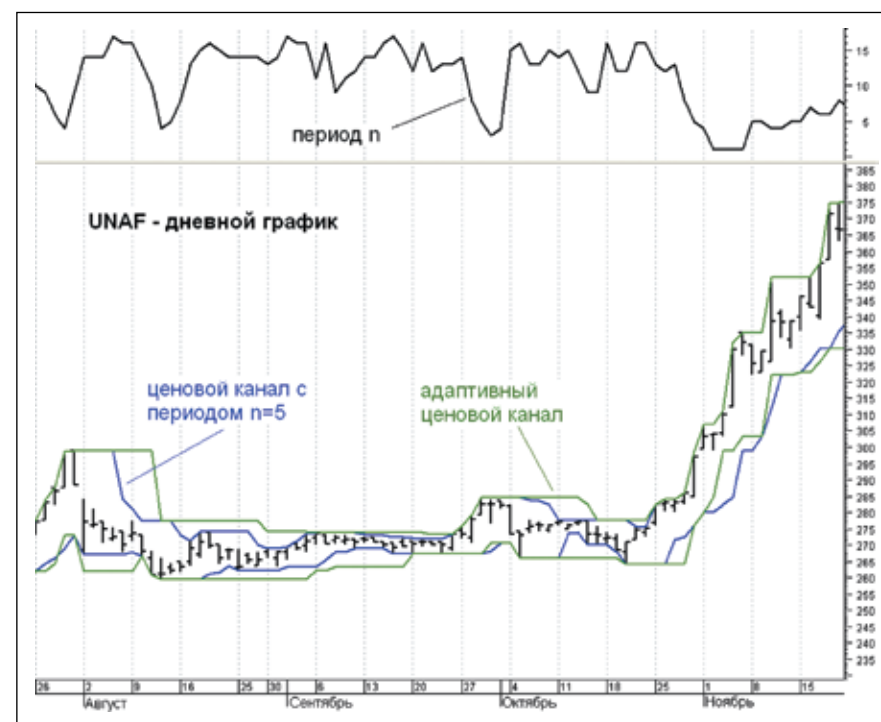
КОД ИНДИКАТОРА ADAPTIVE PRICE CHANNEL В ФОРМАТЕ METASTOCK

```
prd:=Input("Period",2,100,10);
ER:=Abs(C-Ref(C,-prd))/Sum(Abs(C-Ref(C,-1)),prd);
a:=Round(17*16*ER);
q:=Input("point",0,1,0.0001);
Lline:= If(a<3,LLV(L,3)-q,If(a=4,LLV(L,4)-q,If(a=5,LLV(L,5)-q,If(a=6,LLV(L,6)-q,If(a=7,LLV(L,7)-q,If(a=8,LLV(L,8)-q,If(a=9,LLV(L,9)-q,If(a=10,LLV(L,10)-q,If(a=11,LLV(L,11)-q,If(a=12,LLV(L,12)-q,If(a=13,LLV(L,13)-q,If(a=14,LLV(L,14)-q,If(a=15,LLV(L,15)-q,If(a=16,LLV(L,16)-q,LLV(L,17)-q)))))))));
Hline:=If(a<3,HHV(H,3)+q,If(a=4,HHV(H,4)+q,If(a=5,HHV(H,5)+q,If(a=6,HHV(H,6)+q,If(a=7,HHV(H,7)+q,If(a=8,HHV(H,8)+q,If(a=9,HHV(H,9)+q,If(a=10,HHV(H,10)+q,If(a=11,HHV(H,11)+q,If(a=12,HHV(H,12)+q,If(a=13,HHV(H,13)+q,If(a=14,HHV(H,14)+q,If(a=15,HHV(H,15)+q,If(a=16,HHV(H,16)+q,HHV(H,17)+q)))))))));
LStop:=If(PREV<L,If(Lline>=PREV,Lline,PREV),Lline);
HStop:=If(PREV>H,If(Hline<=PREV,Hline,PREV),Hline);
Lstop;
Hstop;
```


Рис. 2 Торговые сигналы адаптивного ценового канала (APC)



Рис. 3 Адаптивный ценовой канал (APC) и канал с узким фиксированным диапазоном ($n = 5$)



значений ежедневного прироста цены в течение периода вычисления, которая является шумовой составляющей.

Как видно из формулы, коэффициент эффективности (ER) может принимать значения от 0 до 1. Если цена двинулась вверх на 10

пунктов за 10 дней и при этом ежедневно возрастала на 1 пункт (то есть наблюдалось однонаправленное движение с полным отсутствием шума), то $ER = 10/10 \times 1 = 1$. В свою очередь, на ненаправленном рынке, где произошло небольшое общее движение цены, но было

много шумовых колебаний, значение ER будет стремиться к 0. Например, если котировки сдвинулись только на 1 пункт за 10 дней, но при этом движение каждый день составляло 10 пунктов вверх и вниз, то $ER = 1/10 \times 10 = 0,01$.

В своих расчетах Перри Кауфман для нахождения коэффициента эффективности использует 10-дневный период, объясняя свой подход просто: «десятка» в вычислениях не меняет цифровых значений, а только десятичную точку. Так как в примерах мы будем использовать данные украинского фондового рынка в дневном масштабе, для расчета ER применим 10-дневный период, что составляет две торговые недели или чуть менее половины торгового месяца.

Таким образом, когда ER , рассчитанный за 10-дневный период, стремится к 1, на рынке присутствует сильный тренд. В данном случае необходимо использовать более узкий коридор цен ($n \rightarrow \min$). И наоборот, когда тренд на рынке отсутствует и ER стремится к 0, следует использовать широкий коридор ($n \rightarrow \max$). Остается определить диапазон максимального и минимального значений, в пределах которого будет изменяться период n для расчета ценового канала.

Формула адаптивного ценового канала

Линии адаптивного ценового канала будем рассчитывать по следующим формулам:

$$Hline = HHV(H, n) + q,$$

$$Lline = LLV(L, n) - q,$$

где $Hline$ — верхняя граница ценового канала, которая расположена на q единиц цены выше максимальной котировки за последние n дней,

$Lline$ — нижняя граница канала, расположенная на q единиц цены ниже минимальной котировки за последние n дней.

К сожалению, программа MetaStock не позволяет динамично

изменять значения периода в выражениях типа $HHV(Data Array, Periods)$. Поэтому в дальнейшем будем использовать функцию условия «если» (*if*), которая также имеет свои ограничения (до 15 условий).

Наблюдения показали, что минимальный период n имеет смысл установить равным 3, а максимальный — 17. Кроме того, необходимо, чтобы n принимало целые значения, поэтому при написании формулы для расчета *Adaptive Price Channel* в формате MetaStock воспользуемся функцией округления *Round*.

Мы ввели промежуточный параметр $a = Round(17 - 16 \times ER)$, принимающий значения от 1 до 17, и задали условие: если $a \leq 3$, то ценовой канал будет рассчитываться за последние 3 дня ($n = 3$), а если $a > 3$, то $n = a$. Готовую формулу индикатора для MetaStock можно посмотреть на стр. 65.

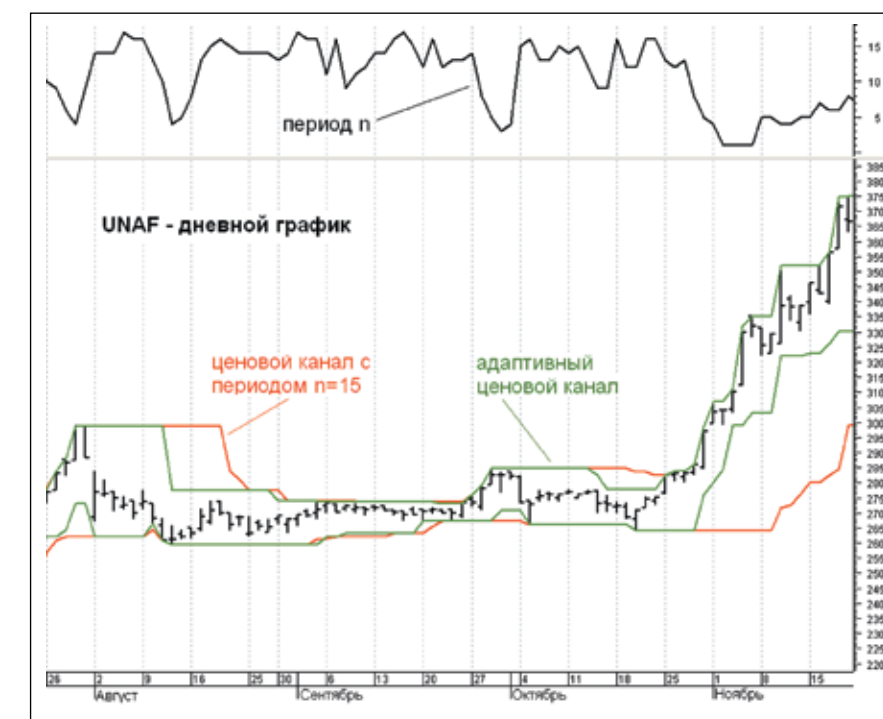
При торговле на основе APC ордер на покупку/продажу выставляется по значению индикатора для последнего закрытого бара, поскольку его текущее значение может изменяться в зависимости от динамики котировок. Торговые сигналы индикатора APC представлены на Рисунке 2.

Преимущества APC

Рисунок 3 свидетельствует, что в периоды бокового движения (август–октябрь 2010 года) узкий ценовой канал с фиксированным периодом $n = 5$ дает много ложных сигналов на покупку и продажу, тогда как APC меньше реагирует на случайные колебания рынка. Однако в моменты динамичного изменения котировок (ноябрь 2010-го) адаптивный ценовой канал так же, как и узкий канал, максимально близко находится от цен, что позволяет защитить большую часть прибыли.

Такое поведение APC объясняется зависимостью периода n от текущего состояния рынка. Для наглядности в верхней части графика представлено изменение n , за который рассчитывается адаптивный

Рис. 4 Адаптивный ценовой канал (APC) и канал с широким фиксированным диапазоном ($n = 15$)



ценовой канал. Так, при отсутствии направленного движения (август–октябрь 2010-го) период n большую часть времени находился в пределах от 9 до 16, а при наличии тренда принимал значения от 3 до 9.

При сравнении APC и канала с широким диапазоном $n = 15$ видно, что при направленном движении широкий ценовой канал, в отличие от адаптивного, медленно реагирует на изменение цен и теряет большую часть прибыли (ноябрь 2010-го). Тогда как при боковике данные индикаторы практически повторяют друг друга (см. рис. 4).

Несмотря на то, что подобного рода индикаторы можно использовать как реверсивную систему, практика показывает, что наиболее эффективным является применение ценовых каналов в системе «тройного (двойного) экрана». То есть когда на крупных графиках (неделя, день) определяется основная тенденция, а на более мелких (например, час) с помощью ценового канала осуществляется открытие позиции в направлении тренда.

Заключение

Любой финансовый рынок может находиться в одном из двух состояний: выраженное направленное изменение (тренд) и боковое движение цен с относительно высоким уровнем «шумовых» колебаний. Эффективность применения ценового канала с фиксированным периодом для разных фаз рынка будет различной. Так, при наличии тенденции узкий ценовой канал более динамичен и лучше реагирует на изменение цен. Однако он выдает большое количество ложных сигналов при боковике. Широкий ценовой канал, наоборот, на трендовых участках сильно запаздывает, но в периоды ненаправленного движения дает возможность котировкам колебаться в пределах заданного диапазона.

Как показал анализ адаптивного ценового канала, за счет динамично меняющегося периода n им позавидованы лучшие характеристики узкого и широкого ценовых каналов, что позволяет эффективнее вести торговлю в условиях изменяющегося рынка.



Рецепт успеха от доктора Тарпа



Автор: Любовь Царева, частный инвестор

Для кого-то убыточная торговля – это черная полоса, происки злопыхателей или череда случайностей. Но для доктора Вана Тарпа эта неприятность – диагноз или, скорее, синдром. А раз трейдер-неудачник – это болезнь, значит, ее нужно лечить, принимая пилюли врача, разработавшего систему воспитания суперуспешных игроков.

В Украине профессия «биржевой психолог» в общественном сознании до сих пор стоит в одном ряду с такими областями деятельности, как гадание, астрология и тому подобное. Несмотря на то, что определяющая роль психологии в торговле была признана уже довольно давно, в том числе и в нашей стране, серьезных специалистов в этом направлении пока так и не появилось. На Западе же изучением устройства мозгов успешных и не очень трейдеров занимаются многочисленные ученые-психологи.

Одним из признанных и наиболее популярных исследователей душ трейдерских является американский ученый доктор Ван Тарп. Отечественным участникам он известен, прежде всего, как герой одного из интервью «Магов рынка» Джека Швагера. Этот человек много лет занимался переплавкой человеческого характера с целью воспитать в пациенте черты успешного трейдера. Сам Тарп считал, что для понимания секрета успеха нужно досконально изучить действия лучших представителей профессии и повторить их опыт, то есть, по сути, скопировать верный подход. По мнению специалиста, если развивать в каждом трейдере черты, способствующие успеху, можно существенно улучшить его торговый результат.

Ван Тарп получил докторскую степень в Медицинском исследовательском центре при университете штата Оклахома в 1975 году за изыскания в области влияния наркотических средств на трудоспособность человека. После этого он участвовал в разработке теста на трезвость водителей. Однако наркоманы и алкоголики не смогли заинтересовать специалиста так сильно, как биржевые игроки. Дело в том, что всю свою зарплату научного сотрудника Тарп моментально терял на торговле опционами. Это обстоятельство навело



ДОКТОР ВАН К. ТАРП

(Dr Van K. Tharp) – американский психолог, автор бестселлера «Трейдинг – ваш путь к финансовой свободе» (Trade Your Way to Financial Freedom) и нескольких других книг. Наиболее известен как тренер трейдеров, специализирующийся на психологических аспектах торговли, разработке торговых систем и методах определения допустимого размера рыночной позиции. Статьи Тарпа неоднократно публиковали такие издания, как Forbes, Technical Analysis of Stocks and Commodities, Investor's Business Daily, Futures and Options World и другие. Тарп получил степень доктора психологии в Медицинском исследовательском центре при Университете штата Оклахома в 1975 году. Основная область его профессиональных интересов – влияние стресса на поведение человека, а также психологические аспекты успеха, особенно применительно к биржевой игре. Тарп полагает, что, развивая у не вполне успешных трейдеров и инвесторов личностные черты, свойственные профессионалам, можно значительно повысить их инвестиционные результаты.

популярного биржевого бюллетеня, а тот, в свою очередь, предложил проверить себя подписчикам. В результате психолог получил почти тысячу ответов.

Через некоторое время у Тарпа появились первые клиенты, которые спрашивали, как им справиться с выявленными в ходе теста проблемами. Когда доктор обнаружил, что на многие вопросы просто не знает ответа, он решил во всем разобраться и по результатам написать брошюру о психологии инвестирования. Так появился популярный курс из пяти пособий. Кроме того, он начал работать индивидуально по программе супертрейдерской подготовки с несколькими «подопытными» с целью добиться от них максимальных результатов. «Лучшие мои клиенты уже сейчас являются прекрасными моделями для изучения феномена трейдера-победителя», – сказал о них психолог Джеку Швагеру. В предисловии к книге Тарпа «Внутридневной трейдинг. Секреты мастерства» президент компании Trendstat с 24-летним стажем торговли Томас Бассо написал: «Ван долгое время обучал трейдеров, и я видел, насколько менялись характер и результаты работы тех, кто прослушал его курс».

То, что доктор прописал

Так получилось, что Ван Тарп стал первым своим пациентом. Однако в дальнейшем его советы помогли найти себя на рынке многим участникам. «В том, как трейдеры относятся к рынкам, как правило, отражаются их личные проблемы. На рынках эти проблемы, естественно, проявляют себя, но там их решить нельзя», – поведал Тарп в интервью Джеку Швагеру.

На первом месте, по мнению эксперта, стоит проблема управления риском. Он приводит пример, который давно стал классическим, но от этого не потерял своей

его на мысль, что причина неудач кроется не во внешних факторах, а в нем самом, что заставило доктора заняться психологическими аспектами трейдинга.

В итоге, в 1982 году он разработал собственный тест по психологии инвестирования, диагностирующий у каждого конкретного игрока выраженность тех или иных черт, способствующих выигрышу или проигрышу. Однако никто из знакомых не захотел подвергаться подобному исследованию, и тогда Тарп отправил тест издателю

актуальности: если для успеха требуется пресекать потери и давать расти прибыли, то люди делают все в точности до наоборот. Как же бороться с таким нелогичным подходом? «Если торговлю считать игрой по правилам, нарушение которых есть ошибка, то следовать им будет намного легче. Нужно начинать день с повторения своих правил, а заканчивать – обзором торговли за день», – отвечает на этот вопрос Ван Тарп.

Еще одна проблема современного игрока, которая мешает не только успешно торговать, но и просто радоваться жизни – это стресс. «По сути, стресс проявляется в двух формах: в тревожном состоянии и биологической реакции по принципу «беги или сражайся». Возможности обработки информации у нашего мозга ограничены. Если ваш мозг охвачен тревогой, то она блокирует почти все его ресурсы выработки решений, остатка которых не хватает для эффективной деятельности», – комментирует это несовместимое с результативным трейдингом состояние эксперт. Вариант «драться или убегать» связан с такой паникой, при которой люди просто не способны к критическому и, тем более, творческому подходу к решению проблемы. Диапазон принимаемых решений сужается настолько, что остаются лишь проверенные способы реагирования, а они редко бывают правильными. Люди идут по простому пути и следуют за толпой или же слушают советы аналитиков и брокеров.

Психолог советует бороться со стрессовым состоянием, выработывая защитные механизмы и борясь с его причинами. Например, по его мнению, важно понять, что многие события оказывают стрессовое воздействие только потому, что их таковыми воспринимают. Изменив их восприятие, вы измените и свою ре-



ДЖЕК ШВАГЕР

(Jack Schwager) – известный финансист, автор книг о биржевой торговле, в частности, бестселлера «Технический анализ. Полный курс» и популярных сборников интервью с успешными трейдерами «Маги рынка», «Новые маги рынка», «Маги фондового рынка».

акцию на них. Скажем, победители и проигравшие по-разному воспринимают потери. Одни переживают, другие считают их издержками производства. Другая проблема – это власть эмоций, которые начинают полностью управлять торговлей. «Мне известно, как минимум, десять способов помочь людям управлять своим психическим состоянием. Простейший из них, доступный в любой момент – контролировать свою позу, дыхание и напряжение мышц. Попробуйте их изменить, и вы, скорее всего, заметите, что иным стало и ваше эмоциональное состояние», – советует Ван Тарп.

Модель для супертрейдера

По мнению доктора, порой для достижения успеха даже не требуется преодолевать какие-то особые препятствия. Нужно

ГЛОССАРИЙ

Психологическое моделирование – создание формальной модели психического или социально-психологического процесса, то есть формализованной абстракции данного процесса, воспроизводящей некоторые его ключевые, по мнению исследователя, моменты.

только научить людей действовать эффективно. «В настоящий момент я считаю себя экспертом в области моделирования. То есть, если кто-то делает что-то хорошо, я могу определить, как именно он это делает, и научить других. Мое внимание сосредоточено на моделировании торгового и инвестиционного совершенства. А значит, у меня есть основания полагать, что я могу помочь любому трейдеру, твердо намеренному добиться успеха, стать одним из лучших», – говорит эксперт на страницах «Магов рынка».

Ван Тарп выделяет три главных фактора копирования успеха: психологические установки, психические состояния и стратегии мышления. По его мнению, если скопировать способы использования лучшими трейдерами этих трех факторов во всех аспектах торговой задачи, то можно воспроизвести и результаты, которые они получают. «Приведу пример из другой области: большинство мастеров боевых искусств полагают, что переломить доску голой рукой можно лишь после многолетних тренировок. Однажды я около пятнадцати минут наблюдал, как это делается, после чего разбил голой рукой две сосновые доски толщиной около сантиметра каждая. Я даже научил этому сына (ему тогда было десять лет). Такова реальная сила моделирования», – утверждает психолог.

Доктор проанализировал установки успешных трейдеров и сделал вывод, что они существенно отличаются от установок неудачников, то есть, по сути, результат во многом определяется именно ими. Например, преуспевающие игроки считали, что деньги – это не главное, проигрыш на рынке – это нормально, торговля – это игра, которая выиграна еще не начавшись, и для успеха важно мысленное репетирующее. «Большинство людей обращается к тор-

говле для того, чтобы заработать много денег, и это одна из главных причин их проигрыша. Поскольку деньгам придается такое большое значение, им трудно принимать потери и позволять расти прибыли», – уверен доктор.

Не менее важным, чем установка, фактором можно считать и психологическое состояние. Ван Тарп утверждает, что люди не склонны анализировать свое состояние на рынке, а также причины и следствия собственных промахов, что заставляет их снова и снова попадать в одни и те же ловушки. «Обвиняя других, человек рискует повторять ошибку вновь и вновь, поскольку в его представлении она была результатом того, что ему неподконтрольно. Если дела пошли плохо, то лучшее, что может сделать инвестор – это разобраться в том, как он к этому пришел», – отмечает эксперт. Психолог советует понять, в какой момент был сделан выбор, приведший к плачевному результату, и какими могли быть альтернативные варианты поведения, вместо того, чтобы перекладывать ответственность на вселенскую несправедливость, продажность аналитиков и ошибки брокера.

«Когда люди начинают разбираться со своими проблемами, обычно обнаруживается, что они кроются в определенном состоянии их собственной психики. Вот типичные примеры: я слишком нетерпелив на рынках; я злюсь на рынки; я не вовремя пугаюсь; я чрезмерно оптимистичен в прогнозах», – пишет доктор.

Доктор и спекулянт

Одной из самых интересных работ Тарпа стала совместная книга с успешным биржевым спекулянтом и собственным учеником Брайаном Джунгом «Внутридневной трейдинг. Секреты мастерства». В ней описывается подход доктора, в котором первостепенное значение

придается правильной психологической подготовке. Он утверждает, что успех или неудача заложены в нас самих. Чтобы разобраться в себе, эксперт предлагает начинающим трейдерам ответить на несколько вопросов: Что вы знаете о себе как о личности и трейдере? Как вы готовитесь к работе? Как устроено ваше мышление и как вы

Большинство людей обращается к торговле для того, чтобы заработать много денег, и это одна из главных причин их проигрыша. Поскольку деньгам придается такое большое значение, им трудно принимать потери и позволять расти прибыли.

принимаете решения? Как вы реагируете на позитивные и негативные внешние воздействия?

«Многие недооценивают важность процесса самооценки, но это заблуждение. Пока не приведете в систему знания об особенностях вашего характера, вы не сможете правильно выбрать стиль торговли (а их очень много), соответствующий именно вашей личности», – говорится в книге «Внутридневной трейдинг. Секреты мастерства». Автор полагает, чем ближе ценности трейдера к его жизненным принципам, тем эффективнее он будет действовать.

Одним из важнейших моментов для Тарпа стал анализ соб-

сказывать рынок, чтобы делать деньги. Иначе ведущие аналитики давно превратились бы в успешных трейдеров, чего, однако, не происходит. Главное в торговле – уметь контролировать закрытие позиций и соблюдать их разумный размер. Психолог предлагает сконцентрироваться на правилах закрытия позиции независимо от

того, прибыльна она или нет, и действовать в соответствии с вашими критериями убытков и прибыли. «Необходимость зарабатывать в каждой сделке – это верный путь к катастрофе. Вместо этого вам просто нужна торговая система с хорошим положительным матожиданием», – полагает Ван Тарп.

Не менее важным параметром торговой стратегии, по мнению доктора, можно считать нахождение оптимального размера позиции. «Цель, которую вы себе ставите, через размер позиций значительно влияет на то, что вы делаете. Фактически, данный параметр можно охарактеризовать как основной фактор, определяю-

Нет нужды предсказывать рынок, чтобы делать деньги. Иначе ведущие аналитики давно превратились бы в успешных трейдеров, чего, однако, не происходит. Главное – уметь контролировать закрытие позиций и соблюдать их разумный размер.

ственных биржевых представлений, ведь именно от этого зависит взгляд на торговлю и восприятие трейдером собственной системы. «Мир трейдинга особенный, чтобы войти в него, должно измениться очень многое: мышление, восприятие мира, вся система представлений о себе и своих возможностях», – пишет доктор Тарп. Эксперт добавляет, что нет нужды пред-

ствий, достигнете вы своей цели или нет», – отмечает психолог. По его словам, размер позиции всегда будет оказывать гораздо большее влияние на финансовый результат, чем выбор инструмента. Цель его нахождения заключается в том, чтобы знать, сколько акций той или иной компании следует купить и держать в зависимости от размера вашего счета. Иногда



расчет допустимого размера позиции может показать, например, что у вас недостаточно денег для открытия любых позиций в рамках данного сценария, поскольку риск слишком велик.

Основные ошибки трейдеров Ван Тарп связывает с проблемами

Если торговлю считать игрой по правилам, нарушение которых есть ошибка, то следовать им будет намного легче. Нужно начинать день с повторения своих правил, а заканчивать – обзором торговли за день.

самооценки, среди которых: неспособность поставить перед собой четкие цели, проанализировать свои сильные и слабые стороны, выработать собственные правила, которые позволяют в стрессовой ситуации действовать автоматически, а не раздумывать над оптимальным решением проблемы и, тем более, не идти на поводу у разрушительных эмоций. Кроме того, слабыми сторонами большинства трейдеров-неудачников эксперт называет неумение думать о своей системе в категориях вероят-

ностей, а также неспособность внимательно следить за своей торговлей, концентрироваться на ней. Здесь Ван Тарп предлагает стать самому себе терапевтом и не выходить на рынок, если есть неприятные симптомы переутомления, накопленной усталости или

другие причины, по которым не получается полностью сосредоточиться на трейдинге.

Доктор напоминает, что действия толпы стихийны, продиктованы эмоциями. Следуя за ней, вы поддаетесь влиянию массовых настроений, а такой сценарий обречен на провал. Одна из главных задач Тарпа – научить своих учеников управлять эмоциями. Для этого необходима мысленная репетиция торгового дня, план, правила, жесткая дисциплина. Любые эмоциональные всплески,

по его мнению, убийственны для трейдера.

Еще одно опасное проявление – азарт. Игроков, подверженных его влиянию, психолог сравнивает с любителями казино или алкоголиками. Он напоминает, что азарт не имеет никакого отношения к получению прибыли. «Если вы торгуете ради игры, то получаете то, что хотите – массу впечатлений и кучу долгов... Хороший трейдинг может быть очень скучным, в то время как торговля ради азарта может стоить миллионы долларов», – пишет Ван Тарп.

Доктор советует ни в коем случае не противопоставлять торговлю личной жизни, залог успешного трейдинга – это внутренняя гармония. Если работа на бирже лишит вас какой-либо важной составляющей жизни, например, общения с женой или детьми, то эта составляющая впоследствии просто разрушит торговлю. «Как только вы почувствуете, что торговля налажена и идет как нормальный бизнес, вы убедитесь, что ваша жизнь сбалансирована», – говорит психолог.

Выводы

Доктор Ван Тарп не только сумел воспитать целое поколение супертрейдеров, но и показать важность психологического подхода к биржевой торговле. Причем, по его словам, основной акцент в трейдинге необходимо делать не на окружающей рыночной действительности, а на собственном «Я». По сути, он учит держать свое «Я» в «ежовых рукавицах», не позволяя ему слишком заноситься или распускаться, поддаваясь давлению толпы. Любой уход от нормы в сторону азарта или чрезмерного увлечения процессом доктор считает залогом неудачи. С помощью постоянных сеансов самоанализа Ван Тарп заставляет будущих супертрейдеров уяснить одну простую истину: необходимо успешно торговать ради полноценной жизни, а не жить ради трейдинга. ◀▶

По эту сторону принципа удовольствия

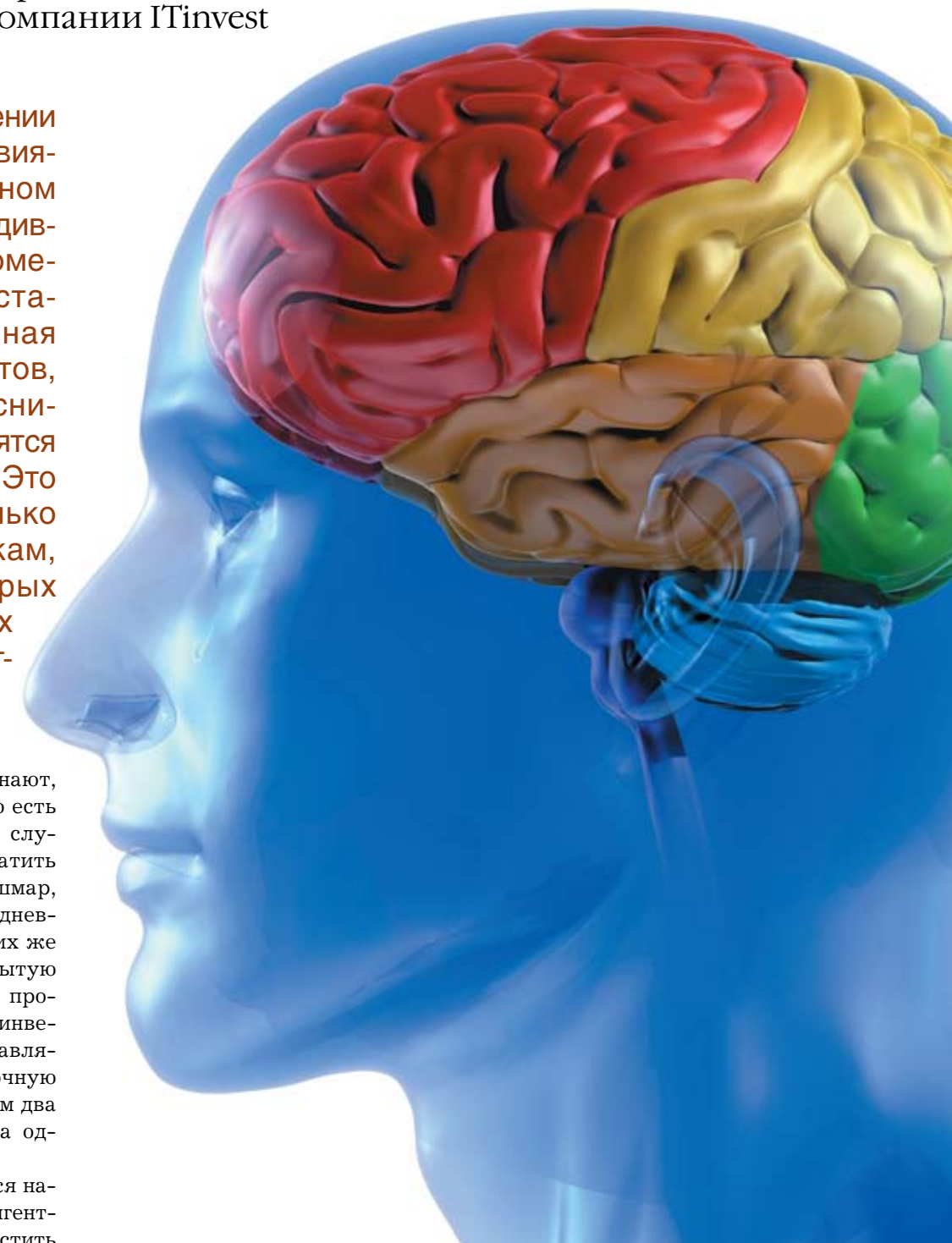


Автор: Сергей Паршиков, руководитель Торгового отдела компании ITinvest

Наблюдая на протяжении многих лет за действиями игроков на срочном рынке, не перестаю удивляться одному феномену. Существует достаточно многочисленная категория спекулянтов, которые по необъяснимым причинам находятся в рынке непрерывно. Это свойственно не только позиционным игрокам, некоторые из которых даже на время летних каникул оставляют открытые позиции.

Причем, они точно знают, что поступать так, то есть полагаться на волю случая, грозящего превратить отдых у моря в кошмар, нельзя. Аналогично внутридневные спекулянты против своих же правил заведомо оставляют открытую позицию на ночь с риском проснуться на следующий день инвестором. И чаще всего они оставляют не выигрышную, а убыточную позицию, нарушая тем самым два основополагающих принципа одновременно.

Нередко также приходится наблюдать, как высокоинтеллектуальные люди пытаются совместить



ответственную работу с трейдингом. Приходилось ли вам быть на приеме у врача, внимание которого сосредоточено не на пациенте, а на мониторе, стоящем на его столе?

Во всех перечисленных случаях игроки знают, что постоянно находиться в рынке нельзя и нередко это отрицательно сказывается на финансовом результате. Но они не только ничего не могут поделать с собой, но и объяснить свое поведение тоже не в состоянии. Вовлеченность настолько сильна, что заставить человека выйти из игры могут лишь более значительные внешние или внутренние стимулы. То есть, несмотря на конфликт и благодаря конфликту между сознанием и подсознательными стремлениями, налицо сильнейшая психологическая зависимость. Корни ее, похоже, следует искать все в том же принципе удовольствия, в соответствии с которым, по Фрейду, функционирует психика любого человека. Суть в том, что удовлетворение любой психологической или физиологической потребности в итоге сводится к получению удовольствия. Этот факт был известен задолго до Фрейда. Но только в конце семидесятих годов прошлого столетия было открыто, что получение удовольствия содержит в себе также

ГЛОССАРИЙ

Мак опийный культивируют во многих странах на протяжении тысячелетий. Из млечного сока его незрелых коробочек получают опиум – вещество, служащее для изготовления медицинских препаратов и наркотиков. Из семян этого растения получают техническое масло. В России с 2004 года запрещено возделывать опийный и другие виды мака, содержащие наркотические вещества.

Депрессия – в медицине болезненное состояние тоски, подавленности, безысходного отчаяния, свойственное ряду психических заболеваний. Нередко депрессия возникает как реакция на тяжелую жизненную ситуацию.

Приходилось ли вам быть на приеме у врача, внимание которого сосредоточено не на пациенте, а на мониторе, стоящем на его столе?

биохимическую и физиологическую основы.

В семидесятых годах в головном мозге животных и человека были обнаружены вещества, химическое строение молекул которых было сходно с молекулами

опиатов, содержащихся в опийном маке. Некоторые из этих веществ обладают еще более сильным морфиноподобным действием. Аналогично морфинам они оказывают обезболивающий эффект и вызывают чувство эйфории. Но, в отличие от наркотиков, эти молекулы синтезируются непосредственно нейронами мозга. По этой причине исследователи стали называть их эндорфинами (внутренние, эндогенные морфины). Распределение клеток, продуцирующих эндорфины, и последующая миграция эндогенных опиоидов в другие отделы человеческого мозга оказались сходными с цепочками взаимодействия эмоциональных центров. Впоследствии гипотеза о влиянии химических процессов на эмоциональное состояние человека нашла подтверждение в многочисленных экспериментах.

В частности, именно синтез эндорфинов позволяет нам ощущать удовольствие от приема пищи и удовлетворения иных физиологических и психологических потребностей. В связи с этим некоторые психологи начали называть эндогенные морфиноподобные соединения «гормонами счастья». Действительно, с точки зрения ощущения удовольствия, «15 минут смеха заменяют 100 грамм сметаны». Но с точки зрения физиологии, это далеко не одно и то же. Что касается человеческого сознания, это еще более тонкая субстанция, и говорить о том, что эндорфины решающим образом влияют на психику человека, было бы опрометчиво. Скорее всего, это один из созданных природой инструментов, служащих для регуляции психических процессов.

Известно, что человеческое сознание достаточно хрупко и узко, чтобы вместить в себя некоторые события нашей повседневной жизни. Горе или внезапная радость могут привести к сильнейшим психологическим и, как следствие, физическим травмам. Эндорфины восстанавливают



психо-эмоциональное состояние, оберегая мозг от чрезмерных отрицательных или положительных эмоциональных перегрузок. Получается своего рода эмоциональный маятник. Когда он качается в сторону отрицательных эмоций, увеличивается скорость репродукции эндорфинов, и маятник возвращается в равновесное состояние. Переживания и боль притупляются, психика приходит в норму, и человек оказывается в состоянии адекватно мыслить и оценивать происходящее. При чрезмерной эйфории, напротив, эндорфинов синтезируется меньше, чем обычно.

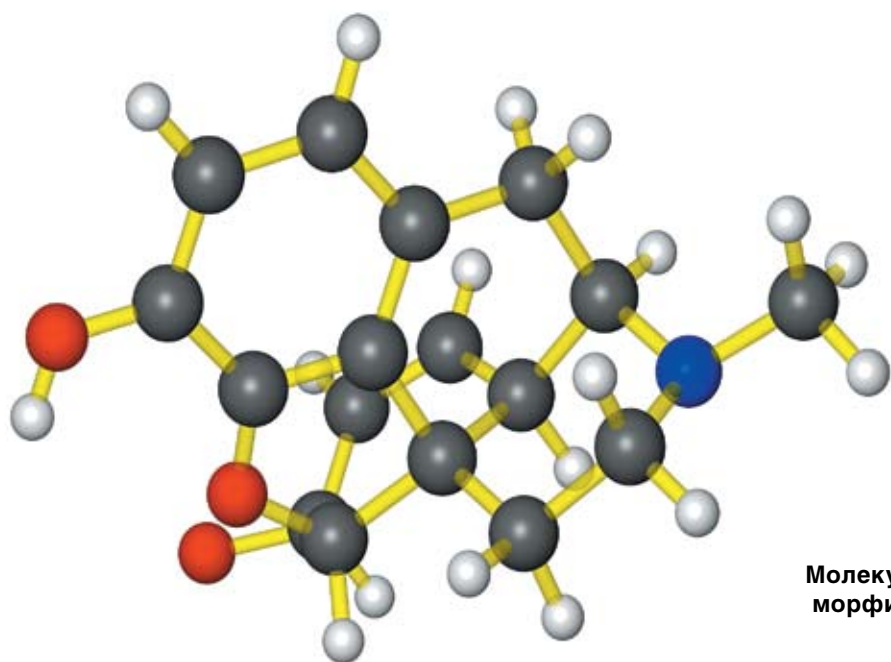
Люди, находящиеся в состоянии депрессии, вызванной семейными или иными жизненными неурядицами, страдают. И страдают не столько от отсутствия удовольствия, сколько от отсутствия удовольствия. Точнее, от того, что уровень эндорфинов находится в некоем застывшем, стационарном состоянии. Имен-

но отсутствие динамики опиатов порождает печаль и скуку.

У биржевика, как только он начинает торговать, включается эмоциональный маятник. Череду взлетов и падений сопровождает быстрыми сменами эмоционального состояния. Эндорфинов вырабатывается то больше, то меньше, и жизнь немедленно обретает смысл. Вовлекаясь в игру, человек как бы растворяется в ней. Проблемы уходят на второй план, а сама торговля уже выступает в качестве заменителя неудовлетворенных психологических и физиологических потребностей человека. Открытая на бирже позиция, бросая человека то в жар, то в холод, действует и в прямом, и в переносном смысле как наркотик.

Именно постоянный конфликт, как это ни странно, служит источником радости. В состоянии борьбы и повышенного напряжения усиливается ответная реакция эндорфина. Страх и паника увеличивают его репродукцию, и

при малейшем проблеске надежды человек впадает в эйфорию. Особенно эти колебания эмоционального состояния ощущаются на относительно спокойном рынке. Пресловутая линейка, когда последний дергается то в нужном направлении, то в противоположном, буквально «разъедает мозг», периодически окуная нас в ушат с холодной водой и выдергивая из него. Амплитуда колебаний эмоционального маятника зависит от степени риска, и, когда ставки велики, остановиться невозможно. Человек, находясь на пределе своих возможностей, как бы впадает в транс, выйти из которого без посторонней помощи не способен. Он привыкает к смене эмоций и подсознательно хочет покорить очередную высоту. Несмотря на то, что такому состоянию сопутствует предельная концентрация сил и внимания, планку взять можно, а вот добыть денег – нет. Раньше растает счет или иссякнет терпение.



Молекула
морфина

По ту сторону принципа удовольствия



Автор: Сергей Паршиков, руководитель
Торгового отдела компании ITinvest

Не секрет, что многие участники рынка, опираясь на технический или фундаментальный анализ, чутье или расположение планет, в данный период времени строят собственные сценарии будущей динамики рынка. В этой статье продолжим спекуляции на тему взаимосвязи биохимических процессов в нервной системе человека и психологии трейдинга.



Фундаменталов и технарей можно смело отнести к аналитикам, поскольку они верят в силу рефлексии и способность человеческого разума делать правильные выводы на основе имеющихся фактов. В частности, есть целая группа сторонников волновой теории Эллиотта, строящих сценарии будущего движения цены с прогнозом целевых уровней, которые будут достигнуты. Их главным инструментом, как известно, являются миллиметровка и метровый циркуль. Они скрупулезно отмечают на графике каждый ценовой бар, проводят линии, рисуют кольца Фибоначчи с целью идентифицировать вторую волну Эллиотта, поймать которую считают большой удачей. Главное, что здесь все делается по науке. Биржевой сценарий определен. И игрок получает искреннее удовольствие даже не столько от того, что обыгрывает остальных «темных» участников торгов, сколько от того, что предсказание сбылось.

Правда, в большинстве случаев рынок игнорирует их прогнозы. Но это только от того, что произошла ошибка в идентификации волны Эллиотта. То, что виделось второй волной, оказалось всего на всего первой подволной. «Убедившись» в этом, трейдер корректирует прогноз и меняет позицию относительно точек входа и выхода. Перестроив графики, он снова включается в творческий процесс и делает ставки, будучи уверенным, что на сей раз окажется прав.

Другая группа игроков, видя, что у аналитиков не все складно получается, опирается на свое чутье, обостренное множеством проб и ошибок. И часто оно их не подводит, время от времени давая возможность заработать деньги. Люди, определяющие точки входа в рынок на основе расположения планет, астрологического календаря или вспышек солнечной активности, тоже по-своему правы. Как говорил Марк Твен, рынки падают чаще



РАЛЬФ НЕЛЬСОН ЭЛЛИОТТ

(Ralph Nelson Elliott; 1871 – 1948) – американский финансист, создатель Теории волн Эллиотта, согласно которой движения биржевых цен носят циклический характер, и каждое последующее из них связано с предыдущим определенными закономерностями.

всего в октябре, а также августе, мае и в другие месяцы года. То, что не всякие покупки акций в октябре оправдывают наши ожидания, всего лишь случайность. Не повезло в этом году – повезет в следующем, а

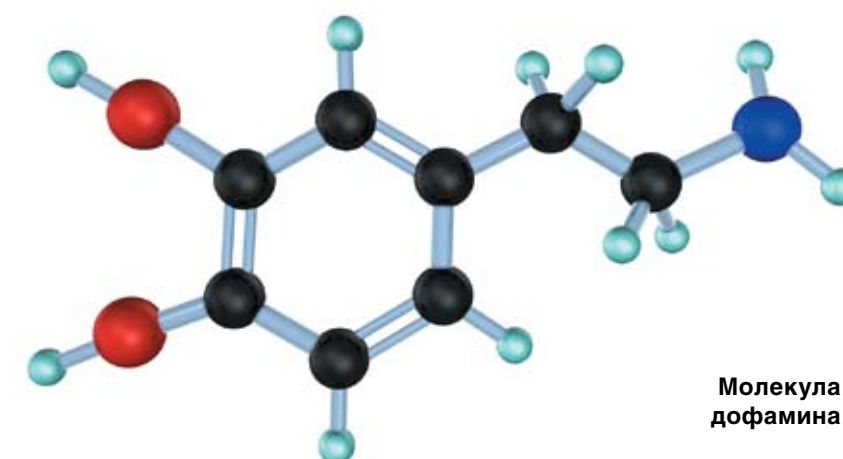
Лудомания (игровая зависимость, гэмблинг) – патологическая склонность к азартным играм.

уж весь 2012-й точно нужно играть на понижение, так как неминуем коллапс мировой финансовой системы. Ибо 21 декабря 2012 года, согласно предсказанию календаря Майя, не только окончится современная эпоха, начавшаяся свыше пяти тысячелетий назад, но и сама планета Земля изменит свой облик.

Что же все-таки заставляет людей скрупулезно строить прогнозы движения рыночной цены, а главное, действовать в соответствии с ними, частично обнуляя свои счета? Что общего у перечисленных выше участников торгов? Во-первых, ее величество Надежда на то, что их предсказание сбудется, если не сегодня, то, быть может, завтра. Однако, поскольку рынок движется не только вверх, но и столь же часто вниз, вероятность прогноза в каждом отдельном случае составляет 50%. Это привлекает рыночных гуру, заявляющих публично о том, что может произойти завтра, и заставляет трейдеров действовать в соответствии со своим видением рынка.

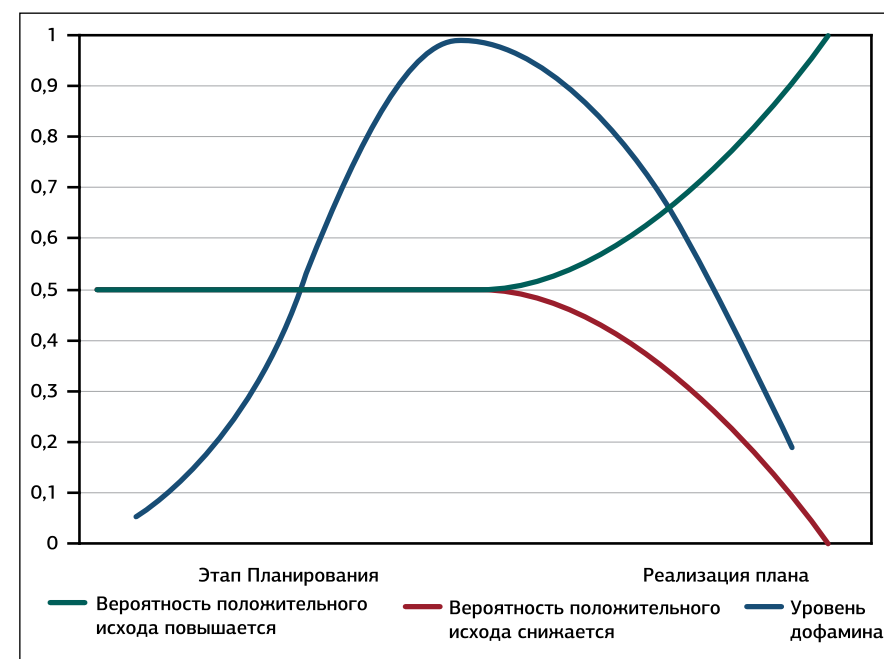
Что же побуждает их к действию? Очевидно, предвкушение того, что сейчас может реализоваться именно их сценарий и на сей раз госпожа Удача не обойдет их стороной. То есть трейдер уже на этапе планирования, в самом начале игры со смутной 50%-й перспективой, впадает в состояние эйфории от одной только мысли, что в этот раз он точно окажется прав.

Так вот, исследования показывают, что у человека существует еще один вид нейромедиаторов в центральной нервной системе – дофамин. В отличие от эндорфинов, вырабатываемых в головном мозге опиатов, называемых «гормонами счастья», которые постфактум приносят человеку удовольствие, последний ответственен в целом за состояние, в котором находится человек. Пребывает ли он в глубокой



Молекула дофамина

Рис. 1 Вероятность исхода события и динамика уровня дофамина



депрессии или активно действует на мотивированной основе. Проведенные в 70-х годах исследования, направленные, в частности, на поиск нейробиологической основы шизофрении, доказали, что существует теснейшая связь между так называемой дофаминоэнергической системой организма и мотивацией у испытуемых особей — крыс и обезьян. Иными словами, дофаминовые нейроны влияют на исследовательскую активность. Более того, по утверждению некоторых ученых, дофамин необходим для определения значимости побуждающих к действию стимулов.

Лишенный свободы выбора человек вряд ли будет чувствовать себя счастливым. Право принимать решения позитивно влияет на его психику. Как только он начинает действовать в соответствии с принятым решением, у него продуцируется повышенная концентрация дофамина, приводящая его в состояние эйфории. Под влиянием этого наркотического состояния человек пытается реализовать свой план и, находясь в трансе, подобно святым мученикам, готов терпеть до победного конца любые муки. Когда неопределенность снижается, план

проваливается (вероятность положительного исхода стремится к нулю) или, напротив, реализуется (вероятность растет), человек выходит из транса, поскольку выработка дофамина прекращается задолго до окончательной реализации замысла. В этом и заключается «заклятие выбора», схематично представленное на Рисунке 1.

На первоначальном этапе планирования, когда исход еще не определен, по мере оформления

идеи, как именно надо действовать, уровень дофамина поднимается до насыщения. Затем на этапе реализации плана, когда тот или иной исход становится более вероятным, его уровень отвесно падает.

Такая упреждающая динамика приводит к тому, что человек оказывается в некоем плену своих представлений об окружающей действительности. Он начинает жить и действовать на основе разработанной модели, которая становится более значимой сущностью, нежели реальность. В результате, возникает опасность замкнуться на придуманной теории, а упорство в ее осуществлении после ряда последовательных разочарований может привести к психическому расстройству и клинической депрессии.

Виной тому станет рассмотренная выше биологическая причина психических расстройств или же банальное упорство, когда желаемое выдается за действительное. Как бы то ни было, важно вовремя остановиться, отбросить теорию или хотя бы лежащую в ее основе мотивацию, признав ее неверной. В противном случае личный опыт доведет вас до истощения духовных и физических сил, а биржевая торговля превратится из способа заработка денег в обыкновенную лудоманию, когда драйв есть, а денег нет. ◀▶



www.ux.ua

АКТУАЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ ДЛЯ ТРЕЙДЕРОВ

- биржевые данные
- индекс украинских акций
- новости украинского фондового рынка
- аналитика ведущих экспертов
- интерактивное общение на форуме
- уникальные обучающие видеоматериалы



ЦЕНТР ЛИКВИДНОСТІ
РЫНКА АКЦІЙ І ПРОИЗВОДНИХ
ИНСТРУМЕНТОВ В УКРАИНЕ

www.ux.ua



УКРАЇНСЬКА
БІРЖА

