

INTERNET ▶▶▶ TRADING

№01

ЖУРНАЛ
О БИРЖЕВОЙ
ТОРГОВЛЕ

**6/КАДРЫ, КОТОРЫЕ
РЕШАЮТ ВСЕ**

**22/ФЬЮЧЕРСЫ –
ПЕРВЫЕ ШАГИ**

**54/ТОРГОВЛЯ
ПРОИЗВОДНЫМИ НА ИНДЕКС**



**САМ СЕБЕ
ГОЛОВА**



УКРАЇНСЬКА
БІРЖА

полная свобода инвестиционных решений!

- ▶ Он-лайн торговля «голубыми фишками» – **ИНТЕРНЕТ-ТРЕЙДИНГ**
- ▶ 30 наиболее ликвидных украинских акций – **РЫНОК ЗАЯВОК**
- ▶ Более 100 ценных бумаг – **РЫНОК КОТИРОВОК**
- ▶ Биржевой рынок **РЕПО**
- ▶ Торговля фьючерсами – **СРОЧНЫЙ РЫНОК**
- ▶ **УЧЕБНЫЕ ТОРГИ** на рынке акций и срочном рынке
- ▶ **ИНДЕКС** украинских акций – основной индикатор фондового рынка
- ▶ Ежедневное обсуждение актуальных тем – **ФОРУМ УКРАИНСКОЙ БИРЖИ**

www.ux.ua

www.forum.ux.ua

Содержание



стр. 58

Джек Швагер:

«Самое важное – правильно выйти из позиции, поскольку это означает выжить на рынке».



стр. 64

Ветеран Wall Street:

«новичок бросит руль там, где профессионал выведет машину из заноса».



стр. 76

Олег Гущин:

«Придя на рынок человек должен решить для чего он здесь, для массажа собственного эго или для зарабатывания денег».

ПУЛЬС

ТРЕНДЫ

2010 – год срочного рынка	4
Индекс украинских акций – рекордный рост	4
Частным инвесторам дали зеленый свет	5

ИНФРАСТРУКТУРА

Кадры, которые решают все	6
---------------------------------	---

ИСТОРИИ УСПЕХА

Торговля не для нервных.	34
«Я стараюсь всегда придерживаться своего торгового плана»	38
«С появлением «Украинской биржи» все стало просто и доступно»	40
«Интернет-трейдинг для меня стал новым эволюционным этапом в инвестировании»	41

MARKET PEOPLE

Джек Швагер: «Главное чтобы торговый стиль соответствовал характеру»	58
Ветеран Wall Street: «Трейдинг побудил к поиску духовности»	64

Торговля – наше доходное хобби	70
Хуже всего удастся делать простые вещи ...	76

ИНСТРУМЕНТАРИЙ

ПЕРВЫЕ ШАГИ

Путь на биржу	10
---------------------	----

РЕЦЕПТЫ ГУРУ

Александр Элдер. Советы начинающему трейдеру	14
--	----

КУРС МОЛОДОГО БОЙЦА

Финансовые дистанции	16
Фьючерсы – первые шаги	22
Мировые индексы: форма и содержание	30

ЛАБОРАТОРИЯ

РАКУРС

Техника выживания на срочном рынке	43
--	----

РОБОТОРГОВЛЯ

Робот на Metastock	48
--------------------------	----

ВЗГЛЯД

Торговля производными на индекс	54
---------------------------------------	----

2010 – год срочного рынка

«Главным событием 2010 года для «Украинской биржи» станет начало торгов на срочном рынке», – такое заявление сделал первый заместитель Председателя Правления этой площадки Сергей Рошчин. Запуск торгов запланирован на весну этого года.

А в начале года (12 января 2010 года) биржа запустила Учебные торги на срочном рынке. «Производные финансовые инструменты популярны и востребованы во всем мире, они предоставляют

широкие возможности управления рисками и торговли с частичным обеспечением (эффект плеча), но в Украине деривативы – это нововведение, которое требует кропотливой подготовительной работы, в том числе и по обучению участников, – рассказывает господин Рошчин. – С помощью учебных торгов профессиональные участники рынка смогут произвести настройку торговых систем, отладить технологические процессы, а частные инвесторы – освоить технологию торговли срочными контрактами, прове-

рить свои стратегии в условиях, приближенных к реальным».

Участие в учебных торгах бесплатно и для профессиональных торговцев рынка ценных бумаг, и для их клиентов. Система позволяет заключать виртуальные сделки в режиме реального времени в условиях максимально приближенных к рыночным, но без риска финансовых потерь.

С запуском срочного рынка у игроков появляются новые возможности: хеджирование рисков (оно позволяет избежать или минимизировать возможные потери в

Индекс украинских акций – рекордный рост

«Украинская биржа» начала расчет и публикацию Индекса украинских акций 27 апреля 2009 года.


В качестве начального значения для индикатора было принято 500 пунктов, что соответствовало состоянию рынка на начало торгов 26 марта 2009 года. На конец сессии 31 декабря 2009 года значение индекса достигло 1455,47 пункта, таким образом, за этот период индикатор рынка украинских акций вырос на **191%**. С начала же года он повысился более чем на **90%**.

Другие развивающиеся страны продемонстрировали следующие результаты: российский индекс РТС прибавил более 128,6%, китайский Shanghai Composite с начала года поднялся на 79,98%, индийский BSE – на 81%, бразильский Bovespa – на 82,44%.

Биржи развитых стран показали еще меньший рост. Так, американский Standard & Poor's 500




случае неблагоприятного изменения рыночной ситуации), эффективная спекулятивная торговля, арбитраж. Все это позволяет использовать более сложные инвестиционные стратегии. Первым инструментом, который будет запущен на срочном рынке «Украинской биржи», станет расчетный фьючерсный контракт на Индекс украинских акций. При его исполнении будет производиться денежный расчет по значению индикатора на момент закрытия последнего дня торгов.

Напомним, что помимо Учебных торгов в срочной секции биржи у игроков есть возможность принимать участие в Учебных торгах на спот-рынке «Украинской биржи». 

вырос на 24,7%, британский FTSE 100 – на 22,27%, немецкий DAX – на 23,84%, французский CAC 40 – на 22,32%, японский Nikkei 225 – на 19,04%.

«Сильное падение украинского фондового рынка во второй половине 2008 – начале 2009 годов сменилось его бурным ростом, который начался во втором квартале прошлого года, – говорит заместитель Председателя Правления «Украинской биржи» Евгений Комиссаров. – И за прошлый год нам удалось отыграть значительную часть этого падения».

Немаловажную роль в этом сыграли и те кардинальные изменения, которые произошли на отечественном рынке в прошлом году. Прежде всего, речь идет о запуске интернет-трейдинга на «Украинской бирже». «Мировая экономическая ситуация и политическая нестабильность в стране отпугнули западных инвесторов, но приход на фондовый рынок средств украинских частных инвесторов не только остановил падение ликвидности ценных бумаг, но и увеличил ее в разы, – объясняет Евгений Комиссаров. – Инвесторы, которые вышли на рынок в прошлом году, имели все шансы получить значительную прибыль». 

Частным инвесторам дали зеленый свет

Инвесторы многих стран уже давно оценили преимущества электронной торговли. В прошлом году украинцы также получили возможность попробовать свои силы в он-лайн торговле акциями на отечественной бирже. На протяжении года количество пользователей услугами интернет-трейдинга стремительно росло и в декабре 2009 года уже превышало 1500. Но до насыщения этого сегмента рынка еще далеко. Например, в России соотношение инвесторов к числу общего населения составляет 0,07%, у нас же этот показатель равен 0,003%.

Приток частных инвесторов в прошлом году во многом сдерживался отсутствием ясности в сфере налогообложения физических лиц, занимающихся интернет-трейдингом. «Законодательная база на активно развивающемся рынке всегда отстает от требований и реалий бизнеса. Поэтому внедрение в 2009 году технологии интернет-трейдинга потребовало соответствующих изменений во взаимодействии с регулирующими и фискальными органами, – комментирует Председатель Правления «Украинской биржи» Олег Ткаченко. – Благодаря интенсивной и плодотворной работе площадки, участников рынка, специалистов НБУ и ГНАУ нам удалось разрешить эту проблему, препятствующую развитию массового обслуживания клиентов на фондовом рынке Украины».

Так, в декабре 2009 года Национальный Банк Украины (НБУ)

в ответ на запрос Государственной Налоговой Администрации Украины (ГНАУ) определил, что первичным документом, подтверждающим расходы на приобретение ценных бумаг, признается ведомость сквитованных распоряжений, исполнение которой подтверждается депозитарием организатору торгов. ГНАУ уже направила в свои региональные подразделения указание использовать данный ответ НБУ в практической работе. Таким образом, сформированная биржей выписка из ведомости сквитованных распоряжений будет признана ГНАУ документом, подтверждающим фактические затраты плательщика налогов на приобретение ценных бумаг.

Данное решение НБУ и ГНАУ предоставило частным инвесторам возможность в рамках существующего законодательства отчитаться по биржевым сделкам с ценными бумагами посредством документов, сформированных организатором торгов. Но, по мнению экспертов, это только первый шаг на пути урегулирования документооборота по результатам биржевых торгов. «Следующий и очень важный шаг – это внедрение стандартов, принятых на всех развитых фондовых рынках, а именно придание выписке торговца статуса единственно необходимого и достаточного документа для подтверждения полученного инвестиционного дохода/убытка, – считает Олег Ткаченко. – И нам еще предстоит активно работать в этом направлении». 

Кадры, которые решают все

Пройдет несколько лет, и 2009 год будут вспоминать как переломный в истории украинского рынка ценных бумаг. В прошлом году он совершил гигантский скачок вперед: заработал рынок заявок, появился интернет-трейдинг и биржевой рынок РЕПО, был внедрен он-лайновый расчет индекса, начали заключаться сделки и проводиться расчеты при участии центрального контрагента. Нет стран, где бы столько знаковых для фондового рынка событий пришлось на один год. И порой трудно поверить, что все они воплощены в жизнь небольшим коллективом «Украинской биржи».

Наверное, найдется не много стран, в которых финансовый сектор характеризуется таким изобилием фондовых бирж, как Украина. Но до последнего времени это изобилие никак не влияло на качество, и на протяжении 10 лет отечественный рынок ценных бумаг в своем развитии практически не сдвинулся с отправной точки. Рынок рос, а площадки оставались на месте, исповедуя

интересы отдельных бизнес групп, а не торговцев. Это сдерживало и развитие самого фондового рынка, и приток инвестиций, а также существенно ограничивало возможности профессиональных участников, с чем последние не стали мириться. Взяв бразды правления в свои руки, торговцы решили создать площадку, которая отвечала бы их требованиям и прислушивалась к их интересам. Так появилась «Украинская биржа».

У истоков

Председатель Правления ОАО «Украинская биржа» **Олег Ткаченко** был свидетелем и непосредственным участником зарождения отечественного фондового рынка. Сразу со студенческой скамьи он пришел на Украинскую межбанковскую валютную биржу (УМВБ). «Я начинал с простого специалиста, — делится воспоминаниями господин Ткаченко. — Со временем



возглавил торговое подразделение биржи, которым и руководил до последнего дня работы на УМВБ». Проработав на «валютке» 10 лет (с 1997 по 2007 годы), Олег Ткаченко приобрел опыт организации торгов практически всеми возможными инструментами, от валюты до первых аграрных фьючерсов.

В 2007 году Олега пригласили возглавить Киевскую международную фондовую биржу (КМФБ).

За год активной работы ему удалось разработать и внедрить новую торговую систему с удаленным доступом и вывести площадку в тройку лидеров по объему торгов. «В самом начале трудовой деятельности на КМФБ у меня было много планов. Моей целью было создать биржу, которая могла бы составить достойную конкуренцию другим организаторам торгов. Но для этого были необходимы серьезные инве-

стиции. Акционеры в тот момент не были готовы делать столь существенные денежные вливания в развитие этого бизнеса, и моим замыслам не суждено было сбыться», – сетует Председатель Правления ОАО «Украинская биржа».

Мечтая о развитии рынка, Олег искал способы реализовать задуманное, и с приходом такого серьезного инвестора, как биржа РТС, ему представилась прекрасная возможность. «РТС – это не только бренд. В первую очередь, это специалисты с богатейшим опытом работы на рынке, опережающим украинский не на один год. Во-вторых, это торговая система, которая прошла всевозможные испытания, доказала свою работоспособность и устойчивость при очень высокой интенсивности торгов. Приняв предложение РТС, я наконец-то нашел возможность воплотить свои планы в жизнь», – рассказывает он. – В прошлом году мы были непосредственными участниками событий, кардинально изменивших отечественный фондовый рынок. Но это только начало, и в будущем нас ждет еще много значимых перемен. Ведь есть так много задумок и планов по развитию



Олег Ткаченко, Председатель Правления ОАО «Украинская биржа»

рынка, которые хочется реализовать. А это уже само по себе приносит огромное удовольствие».

Перехватив пальму первенства на рынке акций, «Украинская биржа» и впредь не собирается останавливаться на достигнутом. «Площадка была создана профессиональными участниками для решения задач, которые в силу различных причин не удавалось реализовать на существовавших биржах в предыдущие годы», — объясняет Олег Ткаченко. — Создание срочного рынка — ключевая цель, которую акционеры ставят перед нами на 2010 год».

Зачем изобретать велосипед?

Торговля деривативами — новое направление для отечественного рынка, но уже давно и успешно функционирующее в соседней России. Запуск и дальнейшее развитие срочного рынка на «Украинской бирже» опирается на проверенные временем технологии и систему управления рисками Фондовой биржи РТС (фьючерсы и опционы FORTS), которые на протяжении многих лет доказывали свою работоспособность, пережив не один кризис. И кого же пригласить возглавить это направление, как не специалиста, который уже прошел все этапы становления и развития срочного рынка и не на словах знает все тонкости торговли производными инструментами.

Первый заместитель Председателя Правления «Украинской биржи» **Сергей Рошин** стоял у истоков российского биржевого рынка производных инструментов. Работая в инвесткомпании с конца 1992 года, он прошел путь от торговли ваучерами до работы с опционами и до недавнего времени являлся топ-менеджером преуспевающей на срочном рынке России инвесткомпании. «Наша компания отличалась тем, что умела чувствовать перспективные направления. Появлялось что-то новое, и

мы двигались в этом направлении, интуитивно понимая, что из новинки может быть интересным и перспективным», — отмечает Сергей.

«Биржа РТС была основана в 1995 году, и инвестиционная компания «Элтра» (организация, которую до 2009 года возглавлял Сергей Рошин) была одним из пер-



Сергей Рошин, Первый заместитель Председателя Правления ОАО «Украинская биржа»

вых маркет-мейкеров на этой площадке и, конечно же, активным участником ее срочного рынка», — рассказывает господин Рошин.

Торговля опционами активно развивалась, и на рынок начали выходить крупные игроки. «Элтра» была своеобразной кузницей кадров, готовящей трейдеров высочайшего уровня. «Мы создали «Школу опционов» — проект, который был призван повысить квалификацию трейдеров. Со временем масштабы этого проекта заметно увеличились. К нам приходили люди, начинавшие «с нуля», а после обучения они вырастали в специалистов высокого класса», — вспоминает Сергей. — На сегодняшний день в России нет ни одного серьезного профучастника, работающего на рынке опционов,

где не было бы выходцев из нашей компании».

В Украине специалистов по деривативам такого уровня нет по объективным причинам, поэтому для нас вдвойне ценен опыт человека, знающего, как развивалось это направление в России, какие преграды и «подводные камни» стояли на пути этого развития и как эти сложности преодолевать.

Рошин уверен в перспективности нашего рынка, поэтому с радостью согласился возглавить представительство РТС в Украине: «Потенциал внутреннего рынка очень большой. В Украине много людей, имеющих огромное желание инвестировать на фондовом рынке. Раньше ввиду отсутствия возможностей они вынуждены были работать не на украинских площадках, а на российских или же выходить на внешние рынки Лондона и Нью-Йорка. Но с запуском интернет-трейдинга они направляют свои средства в акции отечественных эмитентов, а с появлением производных финансовых инструментов и возможности хеджировать риски количество частных инвесторов только возрастет», — считает господин Рошин.

От судьбы не уйдешь

Елена Брыкина, директор ООО «Украинский центральный контрагент» (компания, входящая в структуру «Украинской биржи» и выполняющая функции Центрального контрагента), как специалист высокого класса реализовала себя на фондовом рынке. Получив степень магистра банковского менеджмента в Киевском национальном экономическом университете (ранее КИНХ), Елена мечтала о карьере в банковской сфере. Но судьба распорядилась иначе.

Ее первым местом работы стал Международный фонд содействия инвестициям, где она занималась сопровождением и координацией различных проектов, маркетинговыми исследованиями, разработкой законодательных предложений

по фондовому рынку. Далее Елена продолжила карьеру в Национальном депозитарии Украины.

«В какой-то момент я решила познакомиться с фондовым рынком, попробовать что-то новое. Некоторое время занималась консультированием по экономическим и финансовым вопросам, разработкой бизнес-планов,



Елена Брыкина, директор ООО «Украинский центральный контрагент»

— рассказывает о своих творческих поисках Елена. — Но через год вернулась обратно, получив должность менеджера-контролера, а со временем начальника организации торгов и листинга на ПФТС».

Проработав на бирже несколько лет, Елена успела реализовать ряд серьезных проектов, внедрить и наладить новую торговую систему, досконально изучить нормативную базу и законодательные аспекты функционирования всех инфраструктурных составляющих рынка, хорошо узнать участников и их потребности.

Но, как это часто бывает, молодым специалистам хочется попробовать свои силы, участвуя в интересных динамичных проектах. «Наш рынок был неторопливым, все происходило очень медленно, никто никому не

спешил. С первых дней работа на «Украинской бирже» увлекла меня своей активностью. Все процессы, все, за что бы ты ни брался, происходило быстро. Каждый четко понимал свои функции, и весь коллектив работал как один хорошо отлаженный механизм, — с энтузиазмом рассказывает Елена Брыкина. — Проходила регистрация биржи как юридического лица и тут же регистрация правил торговли в Комиссии. Биржа получала лицензию на организацию торгов, началась тестовая эксплуатация, и следом, четко по плану, начались торги. Такой динамичный ритм, конечно, привлекал. Именно в такой компании я хотела работать».

Счастливый случай

Заместитель Председателя Правления «Украинской биржи» **Евгений Комиссаров**, биржевик широкого профиля, даже и предположить не мог, что его профессия будет связана с фондовым рынком.

Закончив технический ВУЗ по специальности инженер-электронщик, Евгений работал в компании по установке и эксплуатации приборов учета тепло- и водопотребления. Как-то по дороге домой из командировки его внимание привлекла книга Гольдберга «Фондовая биржа и рынок ценных бумаг». «Прочитав ее по дороге домой, понял, что фондовый рынок и я — это любовь с первого взгляда и навсегда, — шутит Евгений Комиссаров. — Я «заболел» этим делом, стал активно интересоваться и искать контакты».

Первый опыт работы на фондовом рынке Евгений приобрел в начале 1997 года, выступив в роли трейдера на Киевской универсальной бирже (КУБ). Но спустя месяц карьера трейдера прервалась: его пригласили работать на биржу, где он возглавил расчетную палату и фондовый отдел. Позже Евгений продолжил работу на УМВБ, где он занимался процессом организации и подготовки торгов, при этом тесно взаимодействуя с торговым подразделением, которым тогда руководил Олег Ткаченко.

Совместная работа двух специалистов продолжилась и на Киевской международной фондовой бирже, где Олег Ткаченко занимал должность Председателя Правления, а Евгений Комиссаров был его заместителем. Всего за год этому успешному тандему удалось полностью модернизировать площадку и



Евгений Комиссаров, Заместитель Председателя Правления ОАО «Украинская биржа»

вывести ее в число лидеров. «Вместе с Олегом мы проработали много лет, — говорит Евгений. — Знаем возможности друг друга и научились максимально эффективно распределять между собой все функции».

За 12 лет работы на рынке Евгению довелось организовывать торги всеми возможными базовыми активами. «За это время я успел приобрести большой опыт, а также получить второе высшее образование, которое позволяет мне работать на стыке технологий и экономической науки».

Так, начав работу в разгар кризиса, «Украинская биржа» стала катализатором развития отечественного фондового рынка, продемонстрировав, что и в нашей стране бизнес можно вести прозрачно и на рыночных условиях. <<<

Путь на биржу

Автор: Андрей Ардеев

Кризис к большей части населения подкрался незаметно. Реакция на него была сильной и незамедлительной: народ бросился скупать доллары, не ведая других способов сохранить сбережения. Однако если бы у нас больше внимания уделяли всем сегментам финансового рынка (акциям, облигациям), возможно, людям не пришлось бы атаковать обменники, чтобы не потерять кровно заработанные.

Пока наши граждане, узнающие о состоянии родной экономики посредством телевидения, радио и прессы, кивали в сторону Запада и были уверены, что нас этот «ипотечный кризис» не затронет (у нас ведь, собственно, по сравнению с Америкой, и ипотеки как таковой нет), проблемы нарастали. Власти признали, что в Украине началась рецессия, только в конце 2008 года. К этому моменту

основной индикатор отечественного фондового рынка – индекс ПФТС – от своего значения почти в 1210 пунктов, достигнутых в январе 2008-го, уже потерял 930 пунктов или примерно 75%, болтаясь в районе 280 пунктов.

Другими словами, страна услышала о том, что кризис нас все-таки затронул, в тот момент, когда рыночная стоимость украинских компаний уже сократилась на $\frac{3}{4}$, а к концу года доллар

с менее чем 5 гривен поднялся до 8. Последнее и стало результатом испуга населения, которое, не зная других средств защиты своих «кровно заработанных» кроме доллара, по привычке ринулось его скупать. Результатом такой массовой атаки на обменники и банки желающих сохранить деньги стало падение гривны более чем на 60%.

Однако будь у людей представление об инструментах финансо-



вого рынка, сбережения были бы защищены в неменьшей степени без участия доллара. По крайней мере, сейчас курс американца к гривне вновь стоит у своих прошлогодних значений. То есть тот, кто купил эту «традиционную защитную» валюту в начале 2009 года и не продал ее к сегодняшнему дню, в реальности не только ничего не заработал, а еще и потерял, если вспомнить про инфляцию, которая за прошедшие полгода съела почти 8% от вложенных средств.

А вот индекс ПФТС, отражающий динамику общей рыночной стоимости наиболее крупных украинских компаний, с той же середины декабря 2008 года к концу сентября 2009 вырос в 2 раза – до 560 пунктов. Таким образом, вложившись не в валюту, где только на одной разнице курсов покупки и продажи можно потерять до 3%, а в акции, люди, зная о такой возможности в достаточной степени, могли заработать гораздо больше.

Конечно, рынок ценных бумаг – это не богадельня, но и не казино. Если правильно выбрать акцию и держать ее достаточно долго, не взирая на рыночные колебания, ваше терпение окупится сторицей.

Проблема в том, что за десятилетия существования Союза у наших граждан, видимо, сформировалось стойкое убеждение, что Биржа – это место, куда простым смертным путь заказан. Мешает также и весьма распространенное мнение, что для покупки акций и биржевой игры нужны огромные деньги. Все это, в сущности, миф. Купить акции (самый доступный и простой вид ценных бумаг), а затем продать их может любой, самый обычный человек. Правда, перед тем, как приступить к торговле, начинающий инвестор (или спекулянт) должен располагать минимальным набором фундаментальных знаний. Хотя бы для того, чтобы просто понимать, чем, собственно, он торгует. В наше вре-

мя получить такую информацию не проблема. Всевозможные бесплатные семинары на тему биржевой торговли проводят и сами площадки (ПФТС и «Украинская биржа»), и отдельные компании, предоставляющие брокерские услуги. Кроме того, в каждом приличном книжном магазине есть литература по финансовой тематике и, в частности, по ценным бумагам.

Хотелось бы сразу отметить, что нельзя просто прийти на биржу и сказать: «Я бы в трейдеры пошел, пусть меня научат!». Операции на финансовых рынках – это лицензируемый вид деятельности, поэтому для того, чтобы Вы смогли торговать на бирже напрямую, у Вас должна быть лицензия «профессионального участника рынка ценных бумаг». Но физлицам эта лицензия не выдается. Тем не менее, это не повод отказываться от идеи самостоятельно торговать акциями. Просто нужно найти посредника, у которого эта лицензия есть.

Таким посредником может быть инвестиционная компания (брокер) или банк. В более широком смысле речь идет о любом юридическом лице, у которого есть искомая лицензия. Остается лишь выбрать своего «проводника в биржевой мир» из достаточно широкого списка профучастников, заключить с ним договор о брокерском обслуживании (он регламентирует Ваши действия при торговле ценными бумагами) и внести деньги на индивидуальный торговый счет, связанный с Вашим счетом-депо, на котором учитываются купленные бумаги.

При этом можно найти и поводы для гордости. Например, купив акции «Енакиевского металлургического завода», Вы станете точно таким же акционером этой компании, как и Ринат Ахметов. Ну или почти таким же... Одним словом, было бы желание торговать, остальное приложится. А если таковое желание присутствует, то дело за малым:

СЛОВАРЬ ТЕРМИНОВ

Брокер – лицо, принимающее заявку на совершение сделки с ценными бумагами; компания, предоставляющая возможность торговать на бирже.

Трейдер – лицо, самостоятельно совершающее сделки купли-продажи ценных бумаг на бирже.

Дилер – юрлицо (коммерческая организация), имеющее лицензию профучастника на осуществление дилерской деятельности, совершающее собственные операции с ценными бумагами за свой счет.

Инвестор – участник рынка, приобретающий ценные бумаги в расчете на рост их стоимости в долгосрочной перспективе.

Спекулянт – участник рынка, покупающий или продающий ценные бумаги в зависимости от краткосрочных колебаний рынка.

Диверсификация – распределение средств между различными активами с целью снизить рискованность вложений.

«Шорт», «короткая позиция», «продажа без покрытия» – игра на понижение; актив продается с обязательством его обратного выкупа. Смысл операции – продать дорого, откупить обратно дешевле цены продажи, а образовавшуюся разницу положить себе в карман.

«Плечо» – заемные деньги, предоставляемые участнику рынка в определенной пропорции к его собственным средствам (например, 1 к 2). Вносите на торговый счет 10 тыс. гривен собственных средств, а можете купить ценных бумаг на 20 тыс. (плечо 1 к 2).

«Голубые фишки» – самые ликвидные (активно торгуемые) акции.

Первые шаги

нужно просто начинать действовать. Тем более, наш рынок, можно сказать, еще на заре своего развития по сравнению со многими другими странами.

Статистика свидетельствует о том, что в Украине открыто пока более двух тысяч брокерских счетов. При этом на частных инвесторов приходится порядка трех четвертей всех счетов, что соответствует 0,003% населения страны. Стоит выделить и тот факт, что через год одна из крупнейших фондовых бирж («Украинская биржа») прогнозирует рост количества счетов в 5 раз, то есть до 10 тысяч. И это далеко не предел, ведь до насыщения этого сегмента рынка еще далеко.

Таким образом, у любого начинающего инвестора в Украине сегодня есть уникальный шанс занять привилегированное место в очереди желающих получить кусок пирога украинской экономики. И то, что этот кусок будет лакомым, достаточно очевидно. Кризис ведь не вечен, и, если верить теории циклов Кондратьева, после провала приход периода подъема неминуем.

Итак, решившись на диверсификацию Ваших накоплений, нужно, прежде всего, выбрать правильную точку, то есть брокера-профучастника, через которого можно будет совершать операции с ценными бумагами. Однако идти на обслуживание в первую попавшуюся компанию не рекомендуется. Вам следует выбрать такого

Рецессия – термин, означающий отрицательные темпы роста (попросту падение) ВВП в течение двух кварталов подряд.

посредника, с которым вам было бы максимально комфортно работать. Естественно, конечная цель одна – получить выход на биржу. Однако пути ее достижения могут быть разными, так как профучастники предлагают разный набор услуг и разную стоимость их оказания.

На что же нужно обратить особое внимание при выборе брокера.

1. Желательно, чтобы у него был выход на основные финансовые площадки страны – «Украинскую биржу» и ПФТС. ПФТС обладает более длинной историей своего существования, соответственно, перечень эмитентов на ней намного шире. Также площадка характеризуется более широким спектром обращающихся на ней облигаций, как государственных и муниципальных, так и корпоративных. В то же время, в сравнении с ПФТС, «Украинская биржа» больше отвечает интересам внутривнедневных трейдеров-спекулянтов. В частности, торгующим на ней некоторые брокеры могут предоставить плечо 1 к 2, которое позволит осуществлять операции с большим объемом средств.

Одним словом, определитесь, чем именно Вы собираетесь торговать и где, а затем посмотрите, что из этого списка предостав-

ляют брокеры. Не забывайте и о том, что можно обратиться к помощи «роботов», разрабатываемых рядом брокеров. Однако успешность «механической» (впрочем, как и «живой») торговли не гарантирована.

2. Обязательно проверьте, все ли лицензии по предоставляемому брокером перечню услуг у него в наличии. Для оказания брокерских услуг достаточно лицензии профучастника на осуществление брокерской деятельности. Депозитарию же необходима лицензия на осуществление депозитарной деятельности.

3. После этого можно переходить к изучению размера комиссионных вознаграждений брокера. Так как он предоставляет Вам возможность торговать на бирже самостоятельно, Вы должны будете оплачивать эту услугу. Как правило, величина комиссии зависит от Вашего торгового оборота, ежедневного или ежемесячного. Чем он выше, тем меньше (в процентном выражении) размер брокерской комиссии. Кроме того, брокеры могут взимать депозитарные сборы, покрывая таким образом свои издержки по учету купленных Вами бумаг. Небольшим плюсом всех комиссий является то, что на их величину уменьшается налогооблагаемая прибыль. То есть заработанная на операциях с ценными бумагами сумма при расчете подоходного налога, ставка которого на данный момент составляет 15%, будет уменьшена на величину издержек. Рассчитывать и уплачивать налоги – обязанность самого инвестора. Основанием для его расчета служит отчет брокера о всех Ваших транзакциях за год.

4. Брокер не обязательно должен быть крупным. Иногда небольшие компании гораздо внимательнее относятся к своей немногочисленной клиентской базе, чем крупные к сотням клиентов. Помочь прояснить это отношение могут знакомые, у кото-

ОСНОВНЫЕ ТАРИФЫ БРОКЕРА

	Min	Max	Примечание
Брокерская комиссия	0,1%	0,5%	Зависит от оборота
Тарифы хранителя	2 гривны	150 гривен	За операцию
Плата за торговую программу	50 гривен	150 гривен	Зависит от торговой программы брокера

Необходимо иметь в виду, что это далеко не полный перечень тарифов. Могут также взиматься биржевые комиссии, которые разнятся в зависимости от площадки и торгуемых инструментов. С этой информацией можно ознакомиться на сайте «Украинской биржи». Кроме того, к указанным издержкам могут добавляться комиссии за ввод-вывод денежных средств.

Возьмем для сравнения Россию, где доля инвесторов в общей численности населения составляет 0,07%. В Китае два года назад открывалось до 300 тыс. брокерских счетов ежедневно, а в Европе и США доля населения, осуществляющего операции с ценными бумагами, исчисляется десятками процентов.

рых уже есть счет на бирже, или интернет-форумы. Дабы избежать ненужной нервотрепки при общении с брокером, обязательно изучите этот вопрос. Ведь лишние нервы могут отрицательно сказаться на доходности операций.

5. Нелишним будет просмотреть аналитические материалы выбранных Вами брокеров. Это поможет определить уровень компетенции их сотрудников. Кроме того, у многих профучастников есть внутренняя аналитика, которую Вы как клиент можете получать индивидуально. Однако излишне доверять аналитикам все же не стоит, так как они излагают свое личное мнение, а оно не обязательно бывает верным.

Наконец, выбрав посредника, Вам нужно определиться с формой проведения операций. Можете торговать самостоятельно с помощью предоставленной брокером торговой платформы (наиболее известные программы – Quik, SmartTrade), возможны, конечно, и собственные программные разработки брокера. Можно также просто звонить и совершать «голосовые сделки».

Но их «неудобство» зачастую состоит в том, что при проведении таких операций обязательно нужны подписанные Вами бумажные поручения, поэтому вариант с торговым терминалом выглядит предпочтительней. Хотя справедливости ради стоит отметить, что с появлением у подавляющей массы брокеров электронно-цифровой подписи (ЭЦП) необходимость в бумажном документообороте отпала.

Важным моментом при работе на рынке ценных бумаг является размер используемых средств. Главное правило – эти деньги ни в коем случае не должны быть по-

следними. Внося средства на инвестиционный счет, Вы должны быть готовы к тому, что нескоро будете забирать их оттуда. Вместе с тем, если вы начинающий инвестор, данная сумма должна быть небольшой. Таким образом

Вы сможете прочувствовать рынок, не рискуя много потерять. Но и очень маленькую сумму нести на биржу смысла не имеет. Во-первых, на принесенные 5 тыс. гривен существенным грузом может лечь комиссия брокера, хранителя и депозитария: вместе они могут достигать нескольких процентов в месяц, составляя например, порядка 100 гривен. А за год на эти издержки может уйти 20% вложенных средств. Если же добавить к этому и то, что программное обеспечение, в основном, брокеры предоставляют на платной основе (в пределах 50–150 гривен в месяц), совокупные издержки могут существенно вырасти и достичь 40% за год. Это очень много, ведь за последние пять лет средняя доходность украинского рынка акций составляла около 43% годовых. Облигации приносят еще меньше – до 20% годовых. Достаточно комфортной суммой для начала торговли (с целью постижения ее азов) выглядят 10–20 тыс. гривен. Однако необходимо понимать, что эта сумма пригодна для «обучения», а вот для «зарабатывания» ее может оказаться недостаточной.

Ко всему сказанному можно лишь добавить, что по сообщениям Госкомстата номинальный ВВП Украины в III квартале 2009 года по сравнению со II кварталом вырос на 21%. Власть не отрицает, что экономика сильно пострадала, но все чаще появляются сообщения о том, что это еще не конец кризиса. Хотя их пессимизм и осторожность можно понять, но вдруг рынок вновь будет прав, как и в случае с началом кризиса? Одним словом, пробуйте торговать – оно того стоит.



Советы начинающему трейдеру

Автор: Александр Элдер, www.elder.com

Финансовые рынки предоставляют нам невероятную степень свободы, которая требует ответственности за принятие решений. Начинающий трейдер должен осознавать, что на рынках нет «золотого ключика» – единственно верного ответа на вопросы или решения всех ваших проблем. Чем скорее вы это поймете, тем меньше времени и денег потеряете.

Поле биржевой игры необычайно велико. Набор торговых инструментов отражает практически любые сферы человеческой деятельности. Вы можете купить все: от акций биотехнологических компаний до баррелей нефти, от опционов на японский индекс до фьючерсов на акции отечественных корпораций. Как сделать выбор с умом, а не наобум?

Начинающему трейдеру необходимо принять несколько важных решений, то есть выбрать:

1. Чем торговать (на каком рынке играть);
2. Каким методом анализа пользоваться;
3. Какие меры предпринять, чтобы ограничить риск;
4. Как повысить свой уровень квалификации, а соответственно, и успеха.

На какие инструменты лучше обратить внимание начинающему трейдеру? Есть четверка основных альтернатив: акции, опционы, фьючерсы и валюта на Forex. На мой взгляд, начинать лучше с акций. Торговля фьючерсными контрактами требует абсолютно безукоризненного соблюдения правил контроля над риском, которые новичок еще не успел выработать для себя. Учиться лучше на акциях, а к деривативам можно будет прийти позже.

Еще один инструмент – опционы. У них есть две стороны: опционы можно либо покупать, либо выписывать (создавать и продавать другим). Покупка опционов подобна приобретению лотерейных билетов: масса приятных ощущений, но использованный лотерейный билет не годится даже на обои. Отдельная сделка покупки опционов может оказаться выгодной, но никто не делает денег на опционах, постоянно их покупая. С другой стороны, продажа опционов – умная и потенциально очень прибыльная игра. Она требует большого капитала и высокого уровня знаний, а это тоже не для новичков.

Советую начинающим держать себя подальше и от рынка FOREX. Порочность его в том, что в большинстве случаев клиент играет против собственного брокера. Прибыль вашего брокера повышается, когда вы теряете деньги. Как говорят в Америке: «Подумайте, с какой стороны намазан бутерброд?».

Выбрав торговый инструмент, необходимо решить, каким методом анализа пользоваться для принятия решений. Существует два ключевых подхода: фундаментальный и технический анализ. Первый опирается на изучение фактов о бизнесе эмитента ценных бумаг: объеме продаж и доходов компании, ее конкурентах, управлении фирмы и т.д.



Технический анализ, с другой стороны, опирается на изучение фактов об акциях (или другом торговом инструменте). Он основан на том, что цены акций отражают всю сумму информации о ценности фирмы.

Ваша личность, темперамент и подход к приему решений являются колоссально важным фактором успеха либо неудачи в биржевой игре, поэтому необходимо, чтобы выбор приемов, как и выбор инструментов, соответствовал вашему темпераменту.

Чтобы разобраться в себе, пройдите небольшой тест. Для этого согласитесь со следующими высказываниями или опровергните их.

1. Во всей своей деятельности я люблю четкую систему: идти вперед шаг за шагом и не менять планов.
2. После того, как я вычислю решение какой-либо задачи, этот проект становится для меня скучен, и я готов перейти к новой задаче.
3. Работа мне обрыдла – хочу заниматься трейдингом.
4. Если задача сложная, я не успокоюсь, пока ее не решу.
5. Если проект, над которым я работаю, заходит в тупик, то я предпочитаю не тратить время на него, а найти другое занятие.

Если вы согласились с 3-им и 5-ым высказыванием, то, наверное, вам лучше избегать биржевой торгов-

БИОГРАФИЯ

Доктор Александр Элдер – профессиональный трейдер, признанный эксперт в области биржевой торговли, автор многочисленных статей по этой тематике. Руководит собственной компанией Financial Trading Inc. (США, Нью-Йорк), которая является одной из ведущих фирм по подготовке биржевиков. Книги «Как играть и выигрывать на бирже» и «Трейдинг с доктором Элдером» считаются классическими среди трейдеров. С момента первого издания в 1993 году «Как играть и выигрывать на бирже» стала международным бестселлером и была переведена на 9 языков: китайский, голландский, французский, немецкий, греческий, японский, корейский, русский и польский. А «Трейдинг с доктором Элдером» была признана лучшей книгой Barron's за 2002 год. Книги, статьи и обзоры программного обеспечения, написанные доктором Элдером, сделали его одним из наиболее авторитетных экспертов в области технического анализа. Александр Элдер родился и вырос в Советском Союзе. Получил медицинское образование в Тартуском

университете (Эстония), затем работал судовым врачом. В 22 года бежал с советского судна в Африке и получил политическое убежище в США. Работал психиатром в Нью-Йорке и преподавал в Колумбийском университете. Заинтересовавшись биржевыми операциями, доктор Элдер начал совершать операции с акциями, в настоящее время он, в основном, торгует фьючерсными контрактами. В своих книгах Александр Элдер не только интересно и доступно рассказывает о самих торгах на бирже, но и делится своими методами успешной работы на бирже. Он подробно описывает психологические аспекты, связанные с трейдингом, и дает рекомендации, как научиться подчинять свои эмоции и, таким образом, контролировать не только себя, но и сам рынок. Советы доктора Элдера полезны как начинающим трейдерам, стремящимся обойти самые опасные «подводные камни» на старте, так и профессионалам, желающим улучшить свое мастерство.

ли. На пути к успешному трейдингу очень много препятствий, поэтому отсутствие настойчивости – плохое качество для игрока. Те, кто идет в трейдинг, чтобы сбежать от нерешенных проблем в других областях жизни, обычно приносят те же трудности с собой в торговлю. Люди, которые успешны в трейдинге, как правило, и ранее преуспевали в иной сфере: успех следует за успехом, а провал – за провалом.

Если вы не согласны с высказываниями 3 и 5, но согласны с 4 утверждением, то ваш темперамент больше подходит для игры на бирже.

Среди многих решений, которые должен принять каждый начинающий трейдер, хочу выделить один достаточно непростой выбор: играть «по системе» или «по наитию». Система – это выверенный на компьютере и автоматизированный подход к торговле. Трейдер работает над программой, которая, в свою очередь, принимает решения. Торговля «по наитию» – это более субъективная оценка параметров акций и всего рынка в целом. У каждого подхода есть свои плюсы и минусы, которые мы обсудим в следующей статье. Тем не менее, если вы ответили «да» на первый вопрос, то вам стоит заняться разработкой торговой системы.

Одно из многочисленных отличий биржевых сделок от азартных игр

заключается в том, что последние имеют четкое начало и конец. Сделка же начинается, когда вы решили ее открыть, и заканчивается, когда принято решение о ее закрытии. Биржа подобна океану с непрерывными отливами и приливами, волнами и прибоем. Никто не заставляет вас покупать акцию. Однако многие новички открывают сделку «абы как». Не имея четкого плана фиксации прибыли и убытков, они замирают, как кролики перед удавом, позволяя тем самым выгодной транзакции превратиться в проигрышную. Это происходит потому, что они упускают контроль над выходом из сделки.

Решив работать с акциями, нам надо выбрать тактику принятия решений. Возможны три основных варианта.

1. Долгосрочные инвестиции: покупаем акции многообещающих компаний и держим их несколько лет или, по крайней мере, месяцев.

2. Свинг-трейдинг: покупаем и продаем акции с целью извлечь прибыль из их бесконечных колебаний. Один из немногих научно доказанных фактов о бирже заключается в том, что цены торгуемых на ней активов постоянно колеблются: то выше, то ниже среднего уровня. Быстроногие свинг-трейдеры срывают прибыли с этих колебаний. Если фундаментальный анализ особенно полезен

для принятия долгосрочных решений, то для свинг-трейдинга гораздо уместнее технический анализ. Фундаментальные факторы меняются медленно, в то время как технические индикаторы помогают уловить краткосрочные перемены в настроении толпы и заработать на этих колебаниях.

3. Дэй-трейдинг или внутридневная игра: покупаем и продаем инструменты с тем, чтобы уловить колебания длительностью в несколько минут, а то и меньше. Такая игра вряд ли подходит для начинающих, они до нее еще не выросли.

Лучший выбор для новичка – это свинг-трейдинг. Он предполагает достаточную частоту сделок, необходимую для того, чтобы научиться торговать. При долгосрочных инвестициях результатов приходится ждать слишком долго, а на дэй-трейдинг новичкам лучше пока не замесиваться.

В этой статье мы затронули ряд вопросов, к которым вернемся в ближайшие месяцы: выбор акций, разработка системы принятия решений, психологическая подготовка и т.д. А тема, к которой мы обратимся в следующем номере – это ведение биржевого дневника, ведь именно правильный подход является центральным фактором успеха или неудач любого трейдера. ◀◀◀

Финансовые дистанции

Автор: Андрей Ардеев

В любой области, в том числе и на финансовом рынке, работает истина: «сколько людей, столько и мнений». Для торговли такой расклад оптимален, ведь если все игроки в одночасье займут одинаковую позицию, то ничего ни у кого не получится. К счастью, на биржевой арене сталкиваются разные взгляды, температуры, характеры, поэтому постоянно продаются и покупаются всевозможные активы и реализуются противоположные стратегии, а сверхскоростные спекулянты сосуществуют с неповоротливыми долгосрочными воротилами.

Рыночная стоимость отдельных финансовых инструментов и капитализация компаний-эмитентов в целом не безлики, ведь их определяют вполне конкретные участники рынка, постоянно совершающие сделки купли-продажи на бирже и вне ее пределов.

Чтобы начать торговать, не нужен диплом о высшем образовании, не обязателен и математический склад ума. Хотя высокий уровень интеллекта иметь все же желательно, потому что финансовый рынок ближе к некой логической системе, нежели к казино.

Правда, эта система не является математически строгим уравнением, решив которое, можно в одночасье озолотиться. Скорее, речь идет о совокупности принципов и правил, соблюдая и придерживаясь которых, можно добиться вполне ощутимых результатов. Вместе с тем, будучи нестрогой очерченной, она содержит массу исключений, приводящих в итоге к убыткам.

Указанная проблема «исключений» состоит в том, что у каждого участника торгов собственный свод правил, сформированных на основании личных предпочтений. С одной стороны, в

этом разнообразии торговых взглядов и идей, вероятно, и кроется секрет живучести финансовых рынков. Представьте, что абсолютно все участники приняли решение продать, скажем, акции «Мотор Сич». В результате, при отсутствии покупателей рыночная цена бумаги и капитализация компании устремятся к нулю. И если бы мнение всех игроков о том, что «наше национальное достояние» безнадежно, оставалось единым и неизменным, то такая компания, как «Мотор Сич», возможно, переста-

Издание Weekly World News в 2000 году опубликовало историю о некоем Эндрю Карлсине, который вложил в ценные бумаги \$800 и через две недели, проведя 126 сделок, увеличил свой счет до \$350 млн. В своих гиперудачных действиях этот «герой» опирался не на графики и детальное знание финансового состояния компаний, а на «инсайдерскую» информацию из 2256 года. «Пришельца» задержали. Однако каждый год к 1 апреля появляются очередные сообщения, что он вновь и вновь превращает свои \$800 в \$350 млн.





Торговля спринтеров

Интрадэй – вотчина спекулянтов.

Сразу нужно оговориться, что использование данного подхода требует от его приверженцев чуть ли не ежесекундного внимания к происходящему на бирже. Суть же этого метода предельно проста. Прибыль образуется (в теории) в результате проведения

операций купли-продажи, призванных уловить относительно небольшие колебания цен в течение одного дня. Естественно, во всех движениях цен трейдер участия не принимает. Каждый спекулянт в зависимости от собственного понимания рынка выбирает наиболее комфортный для себя временной интервал на графике (например, от 1 до 30 минут) и затем уже торгует, ориентируясь на соответствующие технические сигналы, поступающие с графиков цен. При этом возможность совершить потенциально прибыльную сделку может возникнуть в любой момент, поэтому скальпер должен находиться в постоянной боевой готовности. А когда позиция уже открыта, игрок опять же вынужден следить за тем, как разворачиваются события, до тех пор, пока она не будет закрыта. Вот и выходит, что для начала

нужно выбрать момент, дабы открыть позицию, а затем – чтобы ее закрыть. Пренебрежительное отношение спекулянта к ежесекундному мониторингу рынка в то время, когда у него есть открытая позиция, чревато серьезными потерями. И так называемые «стоп-лоссы» здесь не помогут, ведь у таких приказов есть одно удивительное свойство: они, как правило, срабатывают.

Как видно, скальп скальпу – рознь. По теории, которая понятна всем, получается, что если количество сделок за день значительно и все они завершаются с плюсом для торгового счета, то владелец последнего уже через короткий про-

межуток времени может увеличить свою начальную сумму в несколько раз. Только вот финансовый рынок – это место, где теория зачастую расходится с практикой.

Эндрю Карлсин, существуя он на самом деле, был бы идеальным примером биржевого скальпера, олицетворяющим торжество внутридневной торговли. Однако данный гражданин – лишь иллюзия. И такой же иллюзией является желание заработать огромное состояние, совершая массу сделок и всякий раз фиксируя прибыль при первом же ее появлении. Как правило, логическим завершением использования подобной системы «ловли пипса», поначалу достаточно эффективно работающей при движении цен в рамках четко обозначенного канала, становится разорение «пипсолова». В настоящее время предугадать все изменения котировок в течение дня НЕВОЗМОЖНО. Соответственно, все операции не будут прибыльными. При этом за каждую сделку трейдер платит комиссию, поэтому чем больше операций в течение дня проводит игрок, тем большая «комиссионная нагрузка» ложится на его счет. Добавив к ней результаты убыточных «трейдов», можно примерно представить, сколь тяжело достается бутерброд с маслом «интрадэйщику».

Кроме того, здесь добавляется психология. Привыкнув закрывать позиции пусть в небольшой, но «плюс», а также будучи свято уверенным в правильности своей стратегии, скальпер (прежде всего, это относится к новичкам) частенько входит в настоящий ступор, когда цены движутся в направлении, противоположном его желанию и занятой «позе». Представьте, что, активно проторговав неделю с ежедневной доходностью 0,1-0,2%, он заработал 1-2%. Далее совершается еще большее количество сделок, а объем открытых позиций неумолимо движется к 100% от величины портфеля, ведь наш скальпер уже подсчитал,

ла бы существовать. К счастью (применительно к данному случаю),

человеческая противоречивость не позволяет огромной массе людей долгое время придерживаться единого мнения. Несогласные с ним, в конце концов, находятся всегда. С другой стороны, широкий спектр взглядов нередко приводит к полному хаосу на рынке, заставляя его впадать в крайние состояния паники и эйфории.

Несмотря на все идейное разнообразие, царящее на биржах, можно выделить несколько основных подходов к торговле: внутридневную (она же «интрадэй» или «скальпинг»), долгосрочное инвестирование (или «купил, и держи») и «идейную», подразумевающую открытие позиций для реализации какой-либо конкретной инвестиционной идеи.



что, наращивая объемы, через полгода он купит новую машину. И в тот момент, когда игрок наконец определился с ее цветом и комплектацией, цены начинают капризничать. Рынок вдруг вырывается из привычных границ, а на скальперском счете образуется минус, вдвое превышающий заработанное ранее. Главное в этой ситуации сохранить самообладание и не наделать еще больше ошибок. Лучше всего просто сделать паузу в торговле, а не пытаться тут же «отбить минус», увеличивая число операций и объем открываемых позиций.

Тот, кто крепок духом, либо меняет что-то в своей стратегии, либо из скальпера превращается в инвестора, в большинстве случаев удлинняя срок жизни своего счета.

Тот, кто в большей степени упрям, нежели рассудителен, чаще всего пополняет ряды трейдеров-банкротов. Кстати, о том, что именно упрямство на бирже преобладает, говорит неофициальная статистика: хотя бы один раз проигрывали свой счет полностью 70–80% участников рынка. Немалый вклад в эту цифру вносит фактор массовых настроений, царящих на бирже в течение дня, поэтому совершение внутрисуточных сделок под влиянием толпы чревато серьезными ошибками.

Таким образом, обнуление подстерегает большую часть скальперских счетов. Однако если спекулянт умеет гибко и творчески подходить к используемой им торговой системе, контролирует эмоции, торгуя с холодной голо-

вой, не стремится заработать все деньги мира как можно быстрее, а еще дружит с Госпожой Удачей, то шансы попасть в оставшиеся «счастливые» 20–30% у него есть. Стоит отметить, что если нет возможности постоянно следить за ценами, то «скальпировать» нельзя. Этот метод для тех, кто видит рынок ежедневно и, если можно так сказать, «чувствует» его пульс.

Игра по-крупному

Альтернативой для тех, кто не всегда может следить за котировками в режиме он-лайн, является **долгосрочное инвестирование**. Многие называют данный подход «купил, и держи». В общем виде его идея заключается в следующем: покупка определенной бумаги и ее продажа через длительный период времени по более высокой цене. Стоит отметить, что чаще всего этот подход используется на фондовом рынке. Срочный сегмент, где период жизни производных инструментов ограничен, а его участники активно используют «плечевые» схемы и пото-

С 1965 по 2008 год среднегодовая доходность инвестиционного портфеля Уоррена Баффетта, согласно годовому отчету возглавляемого им Berkshire Hathaway, составила 20,3% при доходности S&P500, включающей дивиденды, в 8,9%. Убытки «оракула из Омахи» в 2008 году составили 9,6% (S&P500 за тот же период потерял 37%). Это лишь второй его годовой «минус» с 1965 года. Ранее потери (6,2%) были обозначены по итогам 2001 года, когда Нью-Йорк лишился своих Башень Близнецов, а S&P500 снизился на 11,9%.



му сосредоточены на извлечении краткосрочных выгод, для долгосрочного инвестирования мало подходит.

«Длительный» период – это не год и не два, ведь иногда акции могут стоять примерно на одном уровне достаточно долго или же вовсе подешеветь. В качестве наглядной иллюстрации можно снова взять бумаги «Мотор Сич». В начале января этого года акции одного из крупнейших предприятий в мире по производству авиационных двигателей и промышленных газотурбинных установок стоили около 1675 гривен. Это дороже более чем в 4 раза, чем год назад (примерно 365 гривен), когда как на мировых, так и на украинском рынках свирепствовала кризисная паника. Однако те, кто купили их два года назад (в начале 2008 года акции стоили 1705 гривен) и продолжают оставаться акционерами компании до сих пор, пока похвастаться положительной доходностью своего вложения не могут. Итак, год-два – не гарантия получения дохода.

А вот при горизонте инвестирования от 5 лет и дольше шансы на получение положительного результата гораздо выше. В начале 2005 года, после «Оранжевой революции», когда рынок начал стремительно расти, акции «Мотор Сич» достигли своего (на тот момент) исторического значения в районе 400 гривен. Наиболее терпеливые из покупателей того времени, «пересидевшие» все рыночные перепады цен (включая распродажу 2008-го), получили более чем 4-кратный рост своей инвестиции, сделанной, между прочим, на локальном максимуме. И даже инфляция не помешала им получить положительную доходность: среднегеометрический темп роста цены составил (с января 2005 года по текущий январь) более 43% ежегодно. И чем больше период инвестирования, тем, как ни странно,

выше доходность. Так, если бы мы решили купить акции «Мотор Сич» на еще неразвитом и неактивном отечественном фондовом рынке в начале 2004 года по 100 гривен за бумагу, она бы выросла почти в 17 раз, что эквивалентно 76% ежегодной доходности.

Однако при всей внешней привлекательности указанного подхода у него есть свои подводные камни. Например, ежегодная средняя доходность индекса ПФТС за 5-летний период к началу января этого года составила около 21%, а относительно того же месяца 2004 года – 48%. То есть рыночный индикатор серьезно отстал от «Мотор Сичи» по этому показателю. Это означает, что какие-то бумаги в долгосрочной перспективе могут расти быстрее рынка (обычно под «рынком» понимается самый популярный фондовый индекс: в

Пренебрежительное отношение спекулянта к ежесекундному мониторингу рынка в то время, когда у него есть открытая позиция, чревато серьезными потерями. И так называемые «стоп-лоссы» здесь не помогут, ведь у таких приказов есть одно удивительное свойство: они, как правило, срабатывают.

Курс молодого бойца

Украине это UX и ПФТС, в России – RTSI, в США – Dow Jones или S&P500, в Великобритании – FTSE100), а какие-то, напротив, отставать или даже приносить убытки. Поэтому утверждение, что долгосрочное инвестирование – самая легкая и простая стратегия, пожалуй, не соответствует действительности. Покупать акцию навскидку по любой цене в расчете на то, что она непременно выра-

стет, несколько не надежней, чем суматошные действия начинающих «скальперов-пипсоловов».

На длительном периоде показывают рост, приносящий ощутимую для кошелька инвестора прибавку, как правило, бумаги компаний, занимающих стабильное положение в своем секторе (а еще лучше, если они являются лидерами в своих секторах), имеющих минимальные риски банкротства (нулевых ри-

ные инвесторы и крупные украинские инвесткомпании еще столь активно не работали на отечественных площадках, а практически все акции торговались около, а то и ниже своего номинала. Сейчас же практически любая бумага, купленная 6 лет назад, принесла бы неплохой доход инвестору.

Например, акция «Арселор Миттал Кривой Рог» до приватизации («Криворожсталь») и при-



сков подобного рода нет даже у государств, и 2008 год, когда многие эксперты и аналитики пророчили дефолт для Украины, – яркое тому доказательство), генерирующих положительные денежные потоки и работающих с рентабельностью капитала, превышающей стоимость его привлечения или альтернативного использования.

Не стоит забывать и о том, что наибольшую выгоду долгосрочным инвесторам приносят компании, бумаги которых были куплены, когда эмитент еще не был «раскручен». В качестве примера снова можно привести 2004 год, когда до «Оранжевой революции» запад-

обретения в октябре 2005 года 93,02% акций комбината компаний «Mittal Steel Germany GmbH» практически «лежала» на бирже, а после этой покупки начала активно торговаться на фондовой площадке ПФТС. Спустя четыре года бумага поднялась с 4,2 до 10,4 гривны за акцию.

Подводя итог, можно сказать, что, размещая свои «кровные» на длительный срок, инвестор уже принимает на себя значительные риски (валютные, инфляционные, политические). Поэтому его основная задача при выборе подходящего актива заключается в том, чтобы список потенциальных неприятностей не достиг запредельных значений, а по возможности увеличился лишь незначительно (полностью исключить индивидуальные корпоративные риски, как и «государственные», невозможно, о чем сказано выше).

В свою очередь, минимизация рисков опирается на поиск фундаментально недооцененных

бумаг, максимально возможное исключение эмоционального фактора при осуществлении операций, снижение торговых оборотов, последующий детальный анализ финансово-хозяйственной деятельности эмитентов и новостной мониторинг компаний.

Минимизация числа сделок позволяет принимать более качественные и взвешенные решения. Соблюдая этот принцип, долгосрочный инвестор много раз подумает (и, скорее всего, передумает!), прежде чем принять решение о покупке каких-либо «горячих акций», которые внутри дня растут на 20% и выше под влиянием скрытых причин. Возможно, из-за этого он не получит несколько процентов доходности. Но при этом у него точно не будет убытков по этой «горячей бумаге», когда она начнет «остывать», падая столь же быстро, как прежде росла. Кстати, на примере «горячих акций» четко видна разница между скальпером-спекулянтом и инвестором. Первый обязательно влезет в ее полет. Если это будет сделано относительно рано, на низких уровнях, то шансы получить приличный доход достаточно высоки (правда, насколько высоки или низки цены в каждый конкретный момент времени, становится ясно несколько позже), поэтому спекулянты обычно пробуют воспользоваться предоставленной возможностью. Ну а если спекулянт открыл позицию в конце движения, то его счету грозит «маржин-колл» в этот же день (особенно, если он использовал в сделке кредитное «плечо»).

Настоящий долгосрочный инвестор в подобные игры не играет. При этом разумная минимизация торговых оборотов сокращает транзакционные издержки (биржевые и брокерские комиссии), что вкупе с минимизацией ошибок (прежде всего, в долгосрочной перспективе) потенциально ведет к повышению доходности инвестиционного портфеля.

Принцип долгосрочности инвестиций означает отсутствие продаж и связанных с ними налоговых издержек. Чем длиннее период инвестирования, тем больше налоговая выгода. В частности, при вложении неким физлицом 1 млн гривен и получении годового дохода в 10% чистая прибыль при ее фиксации и уплате налогов в первый год составит 85 тыс. гривен (налоговая ставка 15%).

«Купил, и держи» подходит обеспеченным людям с крепкой нервной системой. Нервы помогают удержаться от продажи акций в моменты рыночной паники. «Если ты не можешь спокойно смотреть на то, как твоя бумага подешевела на 50%, тебе нечего делать на рынке», – считает Уоррен Баффетт.

Удержав актив от продажи и реализовав его лишь на второй год (при той же доходности в 10%), за два года инвестор получит 178,5 тыс. гривен. Накопленная чистая прибыль от ежегодной продажи актива после уплаты налогов за двухлетний период составит 177,4 тыс. (то есть выгода от простого удержания бумаги достигает, казалось бы, незначительных 0,62% от изначального объема портфеля). На 5-летнем интервале отсутствие продаж позволяет выгадать на налогах уже 2,24% от инвестированной суммы. Если же доходность составляет не 10%, а 15%, то только на налогах можно сэкономить порядка 3,34% портфеля. И чем дольше срок инвестирования, тем более существенна выгода инвестора и тем больше у него возможностей опередить спекулянта по показателю доходности.

Не стоит недооценивать и дивиденды. Оставаясь долгосрочным совладельцем компании, инвестор будет получать их, не впадая в «дивидендный ажиотаж» накануне закрытия реестра, когда многие

участники рынка в горячке покупают акции в расчете лишь «на дивиденды», собираясь продать их сразу же после «отсечки». Нередки случаи, когда подобные продажи в ходе общей коррекции просто «съедают» полученную таким образом прибыль, и спекулянт по факту терпит убыток. Долгосрочный инвестор подобных рисков не несет.

Лучший представитель данного подхода к торговле – Уоррен Баффетт, самый успешный инвестор, проповедующий долгосрочное инвестирование в фундаментально качественные активы. Как отмечает сам Баффетт, основной секрет успешного инвестирования – выбрать хорошие акции в нужное время и держать их до тех пор, пока они остаются хорошими.

Собственно говоря, все «идейные» долгосрочные инвесторы стараются работать в соответствии с одним из афоризмов Баффетта: «Рынок ценных бумаг – это некий центр перераспределения, в котором деньги переходят от активных к упорным». Данный подход не требует постоянного присутствия перед торговым терминалом, но подразумевает кропотливое изучение фундаментальных характеристик компаний.

«Купил, и держи» подходит обеспеченным людям с крепкой нервной системой. Нервы помогают удержаться от продажи акций в моменты рыночной паники. И даже если одна бумага в портфеле теряет значительную часть своей стоимости, наличие свободных средств помогает сохранить фондовые активы в случае личных финансовых трудностей, а также позволяет быстро привлечь на рынок средства при появлении интересных инвестиционных идей.

В целом, оба рассмотренных подхода являются крайностями. А между ними существует масса комбинированных стилей, включающих те или иные аспекты «интрадэя» и долгосрочного инвестирования.

Фьючерсы – первые шаги

Авторы: Илья Ефимчук, Никита Варенов

Фьючерсы – один из главных сегментов мирового финансового рынка. С помощью этих инструментов инвесторы могут зарабатывать на движении фондовых индексов, золота, нефти и мировых валют. Иначе говоря, фьючерсы предоставляют возможность торговать инструментами, которых нет на рынке акций. А возможность использования финансового рычага (плеча) позволяет многократно увеличить доходность от биржевых операций.

Для большинства людей, даже тех, кто давно работает на финансовом рынке, слова «фьючерс», «опцион», «деривативы» ассоциируются с чем-то чрезвычайно далеким, непонятным и мало связанным с их повседневной деятельностью. Между тем практически каждый так или иначе сталкивался с про-

изводными инструментами. Самый простой пример: многие из нас привыкли следить за динамикой мирового нефтяного рынка по ценам эталонных сортов Brent или WTI (Light Crude). Но не все знают, что когда говорят о росте/падении котировок на сырье в Лондоне или Нью-Йорке, то речь идет о ценах фьючерсов на нефть.



СРОЧНЫЙ РЫНОК – сегмент финансового рынка, на котором заключаются срочные контракты (деривативы)

Производный инструмент (дериватив, от англ. *derivative*) – финансовый инструмент, цена которого зависит от определенного базового актива (*underlying asset*). Наиболее известны **фьючерсы и опционы** – срочные контракты (договоры), в которых определены условия заключения сделки с базовым активом в конкретный момент времени в будущем, такие как цена, объем, срок и порядок взаиморасчетов. До окончания срока действия (обращения) фьючерсы и опционы сами выступают в качестве финансовых инструментов, имеющих свою цену, то есть их можно перепродавать (переуступать) другим участникам рынка. Крупнейшая биржевая площадка для деривативов в Восточной Европе и СНГ – рынок Фьючерсов и Опционов в РТС (FORTS, Россия).

Фьючерсный контракт (от англ. *future* – будущий) – это стандартный биржевой договор, по которому стороны сделки берут на себя обязательства купить или продать базо-

вый актив в определенную (установленную биржей) дату в будущем по цене, оговоренной в момент заключения договора. Обычно на бирже находятся в обращении фьючерсы с несколькими **сроками исполнения**, в основном привязанными к середине последнего месяца квартала: сентября, декабря, марта и июня. Однако ликвидность и основной оборот, как правило, сосредоточены в контрактах с ближайшей датой исполнения (месяц исполнения указан в коде фьючерса).

Открытая позиция (*Open Interest*).

При покупке или продаже фьючерса у трейдеров появляются обязательства купить или продать базовый актив (например, акцию) по оговоренной цене или, как говорится на профессиональном жаргоне, «открываются позиции на покупку или продажу». Позиция остается открытой, пока контракт не будет исполнен или пока трейдер не заклю-

Для чего нужен фьючерс

Смысл **фьючерса** чрезвычайно прост: две стороны заключают сделку (контракт) на бирже, договариваясь о купле-продаже некоего товара по истечении определенного срока по оговоренной фиксированной цене. Такой товар называется **базовым активом**. При этом основным параметром фьючерсного контракта, о котором договариваются стороны, является именно цена его исполнения. Заключая сделку, участники рынка могут преследовать *одну из двух целей*.

Для одних цель состоит в том, чтобы *определить обоюдно приемлемую цену*, по которой в день исполнения контракта будет осуществляться реальная поставка базового актива. Договариваясь о цене заранее, *стороны страхуют себя от возможного неблагоприятного изменения рыночной цены* к указанной дате. В этом случае никто из контрагентов не стремится извлечь прибыль из самой сделки с фьючерсом, но каждый заинтересован в ее исполнении таким образом, чтобы были соблюдены заранее спланированные показатели. Очевидно, что такой логикой при заключении фьючерсных контрактов руководствуются, например, производственные

предприятия, закупающие или продающие сырьевые товары и энергоресурсы.

Для другого типа участников срочного рынка цель – *заработать на движении цены базового актива* за срок с момента заключения сделки до ее закрытия. Игрок, которому удалось правильно спрогнозировать цену, в день исполнения фьючерсного контракта получает возможность купить или продать базовый актив по более выгодной цене, а значит, извлечь спекулятивную прибыль. Очевидно, что вторая сторона сделки будет вынуждена совершать ее по невыгодной для себя цене и, соответственно, понесет убытки.

Понятно, что в случае неблагоприятного развития событий для одного из участников, у него может возникнуть соблазн уклониться от исполнения обязательств. Это неприемлемо для более удачливого игрока, так как его прибыль формируется именно за счет средств, уплачиваемых проигравшим. Поскольку на момент заключения фьючерсного контракта оба участника рассчитывают оказаться в выигрыше, они одновременно заинтересованы в том, чтобы застраховать сделку от недобросовестного поведения терпящей убытки стороны.

Вопрос контрагентских рисков напрямую стоит не только перед спекулянтами, но и перед компаниями, страхующимися (хеджирующимися) от неблагоприятного изменения цены. В принципе, представителям реального бизнеса достаточно было бы скрепить договор крепким рукопожатием и печатью компании. Такая двусторонняя внебиржевая сделка называется форвардным контрактом. Однако жадность одной из сторон может оказаться непреодолимой: зачем терпеть убыток по контракту, если ваш прогноз не оправдался и вы, допустим, могли бы продать товар дороже, чем оговорено в форварде. В этом случае второму участнику сделки придется инициировать длительные судебные разбирательства.

Клиринговый центр

Оптимальное решение проблемы гарантий заключается в привлечении независимого арбитра, главная роль которого заключается в том, чтобы обеспечить исполнение сторонами их обязательств вне зависимости от того, насколько велики будут убытки одного из участников. Именно эту функцию на рынке фьючерсов выполняет биржевой **клиринговый центр** (КЦ). Фьючерсный контракт заключается в биржевой системе, и

чит сделку, противоположную этой позиции (**оффсетную сделку** – *Offset Deal*).

Длинная позиция (Long).

Треjder, заключающий фьючерсный контракт на покупку базового актива (покупающий фьючерс), открывает длинную позицию. Эта позиция обязывает владельца контракта купить актив по оговоренной цене в определенный момент времени (в день исполнения фьючерса).

Короткая позиция (Short).

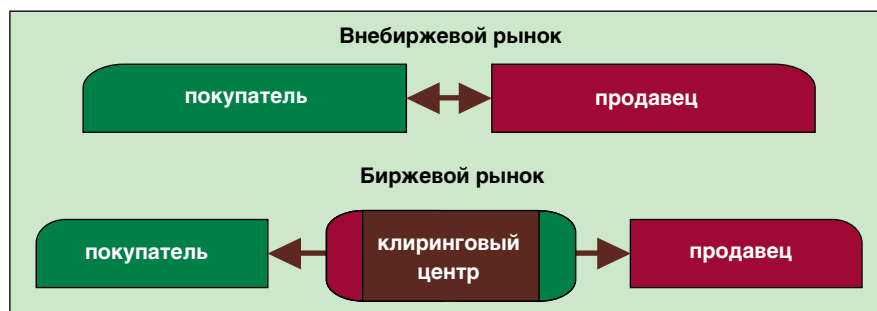
Возникает при заключении фьючерсного контракта на продажу базового актива (при продаже контрактов), если ранее не были открыты позиции на покупку (длинные позиции). С помощью фьючерса можно открыть короткую позицию, не имея в наличии базового актива. Треjder может: а) обзавестись базовым активом незадолго перед исполнением фьючерса; б) досрочно закрыть короткую фьючерсную позицию оффсетной сделкой, зафиксировав свой финансовый результат.

Суть фьючерса на примере золота

Ювелиру через три-четыре месяца понадобятся 100 тройских унций золота для изготовления украшений (1 унция = 31,10348 грамм). Допустим, сейчас одна унция стоит \$1100, а ювелир опасается роста до \$1500. Но свободных \$110 000 для покупки драгоценного металла про запас у него нет. Выход состоит в заключении на бирже 100 фьючерсных контрактов на покупку золота с исполнением в середине декабря (объем одного контракта равен одной унции). То есть весь необходимый объем денежных средств ювелиру понадобится только к концу года. А до этого срока ему нужно будет только держать на бирже гарантийное обеспечение (залог), размер которого составит \$11 000 – 10% от стоимости 100 фьючерсов. Кто же продаст ювелиру фьючерсы? Это может быть биржевой спекулянт или золотодобывающая компания, которая планирует реализовать в декабре партию драгметалла, но опасается падения цен. Для нее это прекрасная возможность зафиксировать доход от продажи еще не произведенного товара.

Курс молодого бойца

Рис. 1 Отличия в биржевой и внебиржевой торговле деривативами



центр клиринга следит за тем, чтобы в день расчетов каждый из участников торгов выполнил свои обязательства. Выступая в роли гаранта исполнения контрактов, клиринговый центр обеспечивает получение заработанных денег удачливым спекулянтом или хеджером (страхующейся стороной) вне зависимо-

сти от поведения другого участника сделки.

С юридической точки зрения, совершая сделку на бирже, трейдеры заключают контракт не между собой – для каждого из них другой стороной по операции выступает клиринговый центр: для покупателя продавцом и, наоборот, для продавца покупателем

(см. рис. 1). В случае возникновения претензий в связи с неисполнением фьючерсного контракта противоположной стороной биржевой игрок будет требовать компенсацию неполученной прибыли именно от клирингового центра как от центральной стороны по сделкам для всех участников рынка (для этого в КЦ существуют специальные фонды). Арбитраж клирингового центра также защищает участников торгов от теоретической патовой ситуации, в которой исполнить обязательства по контракту не смогут обе стороны. Де-юре и де-факто, заключая фьючерсную сделку на бирже, трейдер не оказывается связан с конкретным контрагентом. Клиринговый центр выступает главным связующим элементом на рынке, где равный объем длинных и коротких позиций позволяет обезличить рынок для каждого из участников и гарантировать исполнение обязательств обеими сторонами.

Кроме того, именно отсутствие привязки к определенному контрагенту позволяет участнику выйти из позиции, заключив оффсетную сделку с каким угодно игроком (а не только с тем, против которого открывалась позиция). К примеру, у вас был открыт фьючерс на покупку. Чтобы закрыть длинную позицию, вам нужно продать фьючерсный контракт. Если вы продаете его новому участнику, ваши обязательства аннулируются, а у клирингового центра остается короткая позиция против длинной у нового игрока. При этом на счете участника, продававшего контракт в то время, когда вы только открывали позицию, никаких изменений не происходит: у него остается короткий фьючерс против длинной позиции клирингового центра.

Гарантийное обеспечение

Такая система гарантий, конечно же, выгодна участникам рынка, но связана с большими рисками для клирингового центра. Ведь в случае отказа проигравшей стороны от уплаты долга у КЦ нет иного пути, кроме как выплатить прибыль выи-

ИЗ ИСТОРИИ

Применяющиеся сегодня на биржах принципы организации торговли фьючерсами появились в США в XIX веке. В 1848 году была основана Чикагская торговая палата (Chicago Board Of Trade – CBOT). Сначала на ней торговались только реальные товары, а в 1851 году появились первые срочные контракты. На первом этапе они заключались по индивидуальным условиям и не были унифицированы. В 1865 году на CBOT были введены стандартизованные контракты, которые и получили название фьючерсных.

В спецификации фьючерса указывались количество, качество, срок и место поставки товара.

Изначально на фьючерсном рынке торговались контракты на сельскохозяйственные продукты – именно из-за сезонности этой отрасли экономики и возникла необходимость в договорах о будущих поставках.

Затем принцип организации фьючерсной торговли был использован для других базовых активов: металлов, энергоресурсов, валют, ценных бумаг, фондовых индексов и процентных ставок. Стоит отметить, что соглашения о будущих ценах на товары появились задолго до современных фьючерсов: они заключались еще на средневековых ярмарках во Фландрии и Шампани в XII веке. Некое подобие фьючерсов существовало в начале XVII века в Голландии во время «тюльпаномании», когда целые слои населения были одержимы модой на тюльпаны, а сами эти цветы стоили немалые состояния. В то время на биржах торговались не только тюльпаны, но и контракты под будущие урожаи. На пике этой мании, закончившейся спадом экономики, в виде срочных контрактов продавалось больше тюльпанов, чем могло вырасти на всех пригодных к сельскому хозяйству землях Голландии.

В начале XVIII века в Японии на бирже в Осаке стали выпускаться и обращаться рисовые купоны (карточки). По сути, это и были первые в истории фьючерсные контракты. Купоны представляли из себя права покупателей на урожай еще растущего риса. На бирже существовали правила, определяющие сроки поставки, сорт и объем поставляемого риса на каждый контракт. Именно рисовые фьючерсы, которые были предметом активных спекуляций, привели к появлению знаменитых японских свеч и технического анализа.

гравшему трейдеру из собственных фондов и начать судебное преследование задолжавшего участника торгов. Подобное развитие событий, безусловно, не является желательным, поэтому клиринговый центр вынужден страховать соответствующий риск еще в момент заключения фьючерсного контракта. С этой целью с каждого из контрагентов в момент купли-продажи фьючерса взимается так называемое **гарантийное обеспечение** (ГО). Фактически оно представляет собой залоговый депозит, который будет потерян участником, отказавшимся от уплаты долга. По этой причине гарантийное обеспечение также часто называют **депозитной маржой** (третий термин – начальная маржа, так как она взимается при открытии позиции).

В случае дефолта проигравшей стороны именно за счет средств депозитной маржи и будет выплачена прибыль другому участнику сделки.

Гарантийное обеспечение выполняет еще одну важную функцию – определяет допустимый объем сделки. Очевидно, что при заключении соглашения о купле-продаже базового актива в будущем никакого перечисления денежных средств между контрагентами не происходит до момента исполнения контракта. Однако возникает необходимость «контролировать» объемы сделок с тем, чтобы на рынке не возникали ничем не обеспеченные обязательства. Страховкой того, что участники, заключившие фьючерсные контракты, намерены их исполнить и что у них есть для этого необходимые средства и активы, и является гарантийное обеспечение, которое, в зависимости от биржевого инструмента, составляет от 2 до 30% от стоимости контракта. Таким образом, имея на счету 10 000 гривен, участник торгов не сможет спекулировать фьючерсами на индекс украинских акций UX общей стоимостью, например, 1 млн гривен, однако сможет совершать маржинальные сделки с кредитным плечом до 1 к 6,7, то есть торговать фьючерсами на сумму около 67 000



гривен, что существенно превышает его инвестиционные возможности на рынке акций. Впрочем, увеличение финансового рычага, естественно, влечет за собой пропорциональный рост рисков, что необходимо четко осознавать. Также нужно отметить, что минимальная базовая ставка ГО может быть увеличена решением биржи, например, при росте волатильности фьючерса.

Вариационная маржа, или как образуется прибыль

Управление собственными рисками является прерогативой участника торгов. Однако за рисками, связанными с исполнением его обязательств перед другими трейдерами, как было сказано выше, следит клиринговый центр. Очевидно, что размер гарантийного обеспечения, вносимого игроком при заключении фьючерсного контракта, напрямую связан с волатильностью базового инструмента. Так, при торговле фьючерсами на акции придется внести в виде страхового депозита 15–20% от стоимости контракта. При заключении фьючерсов, привязанных к существенно менее волатильным активам (например,

к государственным облигациям, курсу доллара США или краткосрочным процентным ставкам), требуемый объем гарантийного обеспечения может составлять 2–4% от стоимости контракта. Однако проблема заключается в том, что цена каждого фьючерса постоянно изменяется, аналогично любому другому биржевому инструменту. В результате, перед клиринговым центром возникает задача поддержания гарантийного обеспечения, внесенного участниками сделки, в объеме, соответствующем риску открытых позиций. Этому соответствия клиринговый центр добивается путем ежедневного расчета так называемой вариационной маржи.

Вариационная маржа определяется как разность расчетной цены фьючерсного контракта в текущей торговой сессии и его расчетной цены днем ранее. Она начисляется тем, у кого позиция оказалась сегодня прибыльной, и списывается со счетов тех, чей прогноз не оправдался. С помощью этого маржинального фонда один из участников сделки извлекает спекулятивную прибыль еще до наступления срока истечения контракта (и, кстати, имеет право в это время использовать ее по своему усмотрению).

Курс молодого бойца

нию, например, для открытия новых позиций). Другой участник несет финансовые потери. И если окажется, что на его счету недостаточно свободных средств для покрытия убытка (участник гарантировал фьючерсный контракт в объеме всего своего счета), вариационная маржа взимается из гарантийного обеспечения. В этом случае биржевой клиринговый центр в целях восстановления необходимого размера обеспечительного депозита потребует довести деньги (выставит маржин-колл).

В приведенном примере (см. «Как перетекает вариационная маржа...») с фьючерсами на индекс украинских акций UX оба участника заключили сделку, заблокировав для этих целей в ГО 100% на-

личных средств. Это упрощенная и некомфортная для обеих сторон ситуация, поскольку перечисление вариационной маржи обяжет одного из них срочно пополнять счет уже на следующий день. По этой причине большинство игроков управляют своими портфелями таким образом, чтобы свободных денежных средств хватало, как минимум, на компенсацию случайных колебаний вариационной маржи.

Исполнение (поставка) и досрочный выход из позиции

По способу исполнения фьючерсы делятся на два типа – поставочные и расчетные. При исполнении **поставочных контрактов** каждый из

участников должен располагать соответствующими ресурсами. Клиринговый центр определяет пары покупателей-продавцов, которые должны провести между собой сделки с базовым активом. В случае если у покупателя не окажется всего необходимого объема денежных средств или продавец не будет располагать достаточным объемом базового актива, клиринговый центр вправе оштрафовать отказавшегося от исполнения фьючерса участника на сумму гарантийного обеспечения. Этот штраф переходит к противоположной стороне в качестве компенсации за то, что контракт не исполнен. По поставочным фьючерсам на FORTS за пять дней до их исполнения ГО увеличивается в 1,5 раза,

КАК ПЕРЕТЕКАЕТ ВАРИАЦИОННАЯ МАРЖА И ПЕРЕУСТАНАВЛИВАЕТСЯ ГАРАНТИЙНОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ НА ПРИМЕРЕ ФЬЮЧЕРСА НА ИНДЕКС УКРАИНСКИХ АКЦИЙ (индекс UX)

Допустим, два участника торгов заключили фьючерсный контракт на индекс UX по фиксированной цене с исполнением в июне 2010 года. В момент соглашения цена фьючерса составляла 1590 пунктов, а стоимость контракта в денежном выражении – 15 900 грн (1590 x 10 грн). Поскольку гарантийное обеспечение по этому инструменту установлено в размере 15% от его стоимости, каждому из трейдеров для участия в сделке необходимо иметь на счете 2385 грн (см. табл. 1). Клиринговый центр резервирует (блокирует) эти средства, чтобы гарантировать исполнение обязательств сторон.

На следующий день торги закрылись на отметке 1577 пунктов. Таким образом, цена фьючерса снизилась, и ситуация сложилась благоприятным образом для участника, открывшего короткую позицию. Вариационная маржа в размере 130 грн, составляющих разницу между расчетными ценами первого и второго дней, перечисляется продавцу, и его депозит увеличивается до 2515 грн. Поскольку средства списываются со счета покупателя фьючерса, его депозит сокращается до 2255 грн. С точки зрения клирингового центра, такая ситуация недопустима, поскольку гарантийное обеспечение каждого из участников должно поддерживаться в объеме не менее 15% от текущей стоимости контракта, что составляет 2365,5 грн при цене фьючерса в 1577 пунктов. Поэтому клиринговый центр потребует от покупателя фьючерса пополнить счет на сумму не менее 110,5 грн. В противном случае его позиция будет принудительно закрыта.

На третий день происходит рост цен, и контракт на индекс UX на момент окончания торгов стоит 1592 пункта. Это означает, что ситуация изменилась в пользу покупателя фьючерса, и ему будет начислена вариационная маржа в размере 150 грн = (1592 – 1577) x 10 грн. Таким образом, на счете покупа-

теля окажется 2515,5 грн (по сравнению с первым днем его депозит вырос на 130,5 грн, из которых 20 грн были получены в виде вариационной маржи (-130+150), а 110,5 грн трейдер довнес во второй день из-за временного падения цены фьючерса). Продавец напротив сократит свои средства до 2365 грн, что несколько меньше необходимого объема депозитной маржи. Последний составляет 15% от цены контракта в 1592 пункта, то есть 2388 грн. Клиринговый центр потребует от продавца пополнить гарантийное обеспечение в объеме не менее 23 грн, а покупатель, в свою очередь, может распоряжаться свободными средствами в размере 127,5 грн (средства на счете 2515,5 минус ГО 2388 грн).

На четвертый день цена фьючерса на индекс UX поднялась до 1628 пунктов. Покупателю снова начисляется положительная вариационная маржа, на этот раз в размере 360 = (1628 – 1592) x 10 грн. Его свободные средства увеличиваются до 433,5 грн. У продавца же после списания вариационной маржи снова возникает дефицит по свободным средствам в размере 414 грн, которые необходимо довести на счет для того, чтобы продолжать удерживать позицию. Предположим, что на пятый день оба участника решили закрыть свои позиции. Цена сделки составила 1650 пунктов. При ее совершении последний раз перечисляется вариационная маржа: 220 грн списываются со счета покупателя и поступают продавцу. В это же время гарантийное обеспечение обоих участников высвобождается, и весь объем оставшихся средств переходит в разряд свободных для использования: их можно вывести с биржи или открыть под них новые позиции. Финансовый итог операций для покупателя выразился в 600 грн прибыли, полученной в виде вариационной маржи (-130+150+360+220 или (1650 – 1590) x 10 грн), а продавец потерпел убыток в том же размере.

Табл. 1 Движение средств по **длинной** и **короткой** позициям во фьючерсе на индекс украинских акций (индекс UX)

День	Цена фьючерса, пункты	Стоимость фьючерса, грн (цена x 10 грн)	Гарантийное обеспечение (15%)	Покупатель					Продавец				
				Средства на счёте		Вариационная маржа	Свободные средства		Средства на счёте		Вариационная маржа	Свободные средства	
				до доведения	после доведения		до доведения	после доведения	до доведения	после доведения		до доведения	после доведения
1	1590	15900	2385	2385			0		2385			0	
2	1577	15770	2365,5	2255	2365,5	-130	-110,5	0	2515		130	149,5	
3	1592	15920	2388	2515,5		150	127,5		2365	2388	-150	-23	0
4	1628	16280	2442	2875,5		360	433,5		2028	2442	-360	-414	0
5	1650	16500	2475	3095,5		220	620,5		2222		-220	-253	
Итог			0	3095,5		600	3095,5		2222		-600	2222	

чтобы сделать альтернативу невыхода на поставку совсем невыгодной по сравнению с возможными убытками от движения цены в неблагоприятную сторону. Например, по фьючерсам на акции гарантийное обеспечение увеличивается с 15 до 22,5%. По этим контрактам вряд ли удастся накопить столь огромный размер убытка за один торговый день.

Поэтому игроки, не заинтересованные в реальной поставке, зачастую предпочитают избавиться от обязательств по контракту до наступления срока его исполнения. Для этого достаточно совершить так называемую **оффсетную сделку**, в рамках которой заключается контракт, равный по объему заключенному ранее, но противоположный ему по направлению. Таким способом закрывает позиции большинство участников рынка фьючерсов. К примеру, на Нью-Йоркской товарной бирже (NYMEX) до поставки доходит не более 1% от среднего объема открытых позиций по фьючерсам на нефть WTI (Light Crude).

С **расчетными фьючерсами**, по которым поставки базового актива не происходит, все намного проще. Они исполняются путем финансовых расчетов: как и в течение жизни контракта, участникам торгов начисляется вариационная маржа. Поэтому по таким инструментам гарантийное обеспечение не увеличивают накануне исполнения. Единственное отличие от привычной процедуры вычисления вариаци-

онной маржи – окончательная расчетная цена определяется исходя не из текущей стоимости фьючерса, а из цены наличного (спотового) рынка. Например, по фьючерсам на индекс РТС это среднее значение индикатора за период с 15:00 до 16:00 МСК в последний торговый день контракта, по фьючерсам на золото и серебро – значение Лондонского фиксинга (London Fixing – один из главных ориентиров для всего мирового рынка драгметаллов).

Как правило, фьючерсы на акции и облигации являются поставочными. Контракты на фондовые индексы и процентные ставки, которые по своей сути не могут исполняться пу-

тем поставки, конечно же, – расчетные. Фьючерсы на товарные активы встречаются как расчетные (на золото, серебро и экспортную нефть Urals), так и поставочные, например фьючерсы на дизельное топливо, на сахар и зерно.

Ценообразование фьючерсов

Цены фьючерсов следуют за курсом базового актива на спот-рынке. Рассмотрим этот вопрос на примере контрактов на акции «Газпрома» (объем одного фьючерса – 100 акций). Как видно из рисунка 2, стоимость фьючерса почти всегда превышает спотовую цену на некоторую величину,

ЦЕНА ИСПОЛНЕНИЯ ФЬЮЧЕРСНОГО КОНТРАКТА

В самом начале статьи мы оговорили, что при заключении фьючерса стороны заранее договариваются о цене поставки. С экономической точки зрения так оно и получается, но с точки зрения движения денег на счетах участников рынка ситуация выглядит немного иначе. Рассмотрим ситуацию на примере фьючерса на золото, который был приведен на первых страницах статьи: в августе ювелир, опасавшийся подорожания драгоценного металла, заключил 100 фьючерсных контрактов на покупку золота по цене \$1100 за унцию (объем фьючерса – одна унция). Допустим, что к моменту исполнения фьючерса в середине декабря его цена выросла до \$1500. Именно эта цифра и станет ценой исполнения. За время удержания длинной позиции покупатель получит положительную вариационную маржу в размере \$400 на каждый контракт (\$1500-\$1100): клиринговый центр спишет со счета продавца \$40 000 (\$400 x 100 фьючерсов). Ювелир добавит заработанные на фьючерсном рынке средства к \$110 000, которые он изначально планировал направить на покупку 100 унций золота. Сам драгоценный металл предприниматель будет приобретать на физическом рынке по текущим ценам и потратит на это \$150 000 (\$1500 x 100 унций). Но эффективная цена покупки (с учетом полученной вариационной маржи) будет равна стоимости заключения фьючерсного контракта, то есть \$1100 за унцию.

Курс молодого бойца

которую принято называть **базисом**. Это связано с тем, что в формуле расчета справедливой цены¹ фьючерса на акцию большую роль играет безрисковая процентная ставка:

$$F = N \times S \times (1 + r_1) - N \times div \times (1 + r_2),$$

где N – объем фьючерсного контракта (количество акций), F – цена фьючерса, S – спот-цена акции, r_1 – процентная ставка на срок со дня заключения сделки по фьючерсному контракту до его исполнения, div – размер дивидендов по базовой акции, r_2 – процентная ставка на срок со дня закрытия реестра акционеров («отсечки») до исполнения фьючерсного контракта.

Формула приведена с учетом влияния дивидендных выплат. Однако если в период обращения фьючерса дивиденды не выплачиваются, то их не нужно учитывать при определении цены. Обычно дивиденды принимаются во внимание только для июньских контрактов, но в последнее время из-за низкой дивидендной доходности акций российских эмитентов влияние этих выплат на стоимость фьючерсов оказывается крайне низким. А роль



безрисковой процентной ставки, напротив, остается очень большой. Как можно заметить на графике, размер базиса постепенно сокращается по мере приближения даты исполнения фьючерса. Это объясняется тем, что базис зависит от процентной ставки и срока до окончания обращения контракта, то есть с каждым днем стоимостное выражение процентной ставки уменьшается. А ко дню исполнения цены фьючерса и базового актива, как правило, сходятся.

«Справедливые» цены на фьючерсном рынке устанавливаются под действием участников, проводящих **арбитражные операции** (обычно в их роли выступают крупные банки и инвестиционные компании). Например, если стоимость фьючерса

отличается от цены акции больше чем на размер безрисковой ставки, арбитражеры будут продавать фьючерсные контракты и покупать акции на спот-рынке. Для быстрого проведения операции банку понадобится кредит на приобретение ценных бумаг (расплачиваться он будет за счет дохода от арбитражных сделок, именно поэтому в формулу цены фьючерса закладывается процентная ставка). Позиция арбитражера нейтральна по отношению к направлению движения рынка, так как не зависит от курсовых колебаний ни акции, ни фьючерса. В день исполнения контракта банк просто поставит по фьючерсу купленные акции, после чего расплатится по кредиту. Конечная прибыль арбитражера будет равна разнице между ценами покупки акций и продажи фьючерса за вычетом процентов по кредиту.

Если же фьючерс слишком дешевый, то шанс заработать безрисковую прибыль появляется у

¹ Для вычисления справедливой цены фьючерса на фондовый индекс (например, на индекс украинских акций) необходимо сначала рассчитать форвардные цены бумаг, входящих в индикатор. Для этого используется формула расчета справедливой цены фьючерса на акцию. Затем с помощью полученных форвардных цен бумаг по формуле расчета самого индекса можно вычислить справедливую стоимость фьючерса на индекс.

КОРРЕКТИРОВКА ПО РЫНКУ. СИСТЕМА РЫНОЧНОЙ ПЕРЕОЦЕНКИ (MARK-TO-MARKET)

Это система, используемая на фьючерсных биржах, которая направлена на недопущение возникновения больших убытков по открытым фьючерсным или опционным позициям. Ежедневно во время клирингового сеанса Клиринговый центр фиксирует расчетную цену фьючерсных контрактов и сравнивает ее с ценой открытия позиции участником торгов (если позиция была открыта в течение данной сессии) или с расчетной ценой предыдущей торговой сессии. Разница этих цен (вариационная маржа) списывается со счета участника, у которого открыта убыточная позиция, и начисляется на счет участника, у которого открыта прибыльная позиция. Во время клирингового сеанса одновременно с перечислением вариационной мар-

жи пересматривается размер гарантийного обеспечения в денежном выражении (путем умножения расчетной цены на ставку ГО в процентах).

Система рыночной переоценки позволяет также значительно упростить процедуру расчета прибыли-убытка по оффсетным сделкам – клиринговому центру не нужно хранить информацию о том, кто, когда и против кого открыл ту или иную позицию. Достаточно знать, какие позиции были у участников до начала текущей торговой сессии (в рамках фьючерсного контракта на один базовый актив с конкретной датой исполнения позиции всех игроков учитываются по одной и той же цене – расчетной цене предыдущей торговой сессии). А для дальнейших расчетов бирже и КЦ

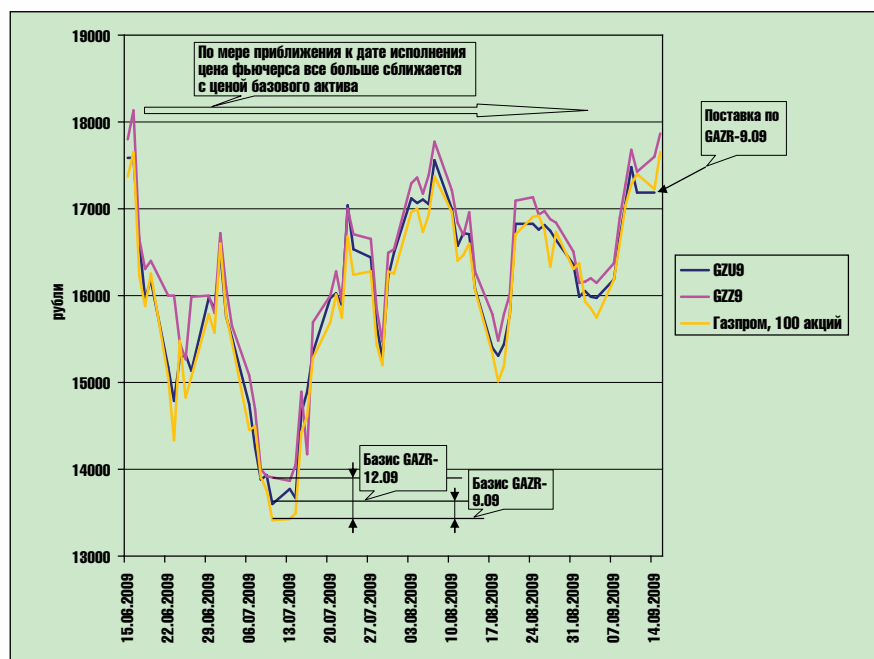
банка, имеющего в своем портфеле базовый актив. Ему нужно просто продать акции и купить вместо них фьючерс. Освободившиеся средства (цена проданных акций минус гарантийное обеспечение) арбитражер разместит на рынке межбанковского кредитования под безрисковую процентную ставку и за счет этого получит прибыль.

Однако в некоторых ситуациях базис может «отвязаться» от процентной ставки и стать либо слишком большим (контанго), либо наоборот уйти в отрицательную область (бэквордация), если цена фьючерса окажется ниже стоимости базового актива. Подобные дисбалансы возникают, когда на рынке ожидается сильное движение вверх или вниз. В таких ситуациях фьючерс может опережать по темпам роста/падения базовый актив, так как издержки по операциям на срочном рынке ниже, чем на спот-рынке. При массированном натиске только с одной стороны (либо покупателей, либо продавцов) даже действий арбитражеров будет недостаточно для того, чтобы привести цену фьючерса к «справедливой».

Заключение

Создание украинского рынка фьючерсов откроет новые измерения биржевой торговли для частных инвесторов, инвестиционных компаний и банков. Спекулянтам фьючерсы

Рис. 2 Базис по сентябрьскому и декабрьскому фьючерсу на акции ОАО «Газпром»



предоставят возможность добиться более высокой доходности за счет использования финансового рычага. Консервативные участники смогут расширить свой инструментарий за счет арбитражных операций, играя на разнице цен фьючерсов и акций, они будут зарабатывать на неэффективности рынка или торговать процентной ставкой, закладываяемой в цену фьючерсов. А портфельные инвесторы смогут использовать фьючерс на индекс украинских акций для страхования (хеджирова-

ния) своих вложений в ценные бумаги, ведь при падении рынка проще использовать фьючерс на индекс для того, чтобы получить компенсацию от падения, чем в спешке распродавать диверсифицированный портфель бумаг.

Все это позволит улучшить не только количественные характеристики финансового рынка Украины — объем торгов, емкость рынка и ликвидность, но и качественные — стабильность и устойчивость финансовой системы в целом. ◀◀◀

необходимы цены и объемы сделок одного лишь текущего торгового дня.

Плечо или Финансовый рычаг (Leverage)

Показывает во сколько раз собственные средства клиента меньше стоимости покупаемого или продаваемого базового актива. Для фьючерсных контрактов плечо вычисляется, как отношение размера гарантийного обеспечения (начальной маржи) к стоимости контракта.

В случае с фьючерсами плечо возникает не за счет того, что клиент берет кредит у брокерской компании или банка, а за счет того, что для открытия позиции на бирже не требуется платить 100% стоимости базового актива — нужно лишь внести гарантийное обеспечение.

Маржин-колл или требование дополнительного обеспечения (Margin Call)

Требование брокерской компании к клиенту или клирингового центра к участнику клиринга довести средства до размера неснижаемого остатка для поддержания открытой позиции.

Ролловер (Roll-over)

Перенос открытой позиции на контракт со следующим месяцем исполнения. Позволяет использовать фьючерсы как инструмент для удержания долгосрочных позиций — как длинных, так и коротких. С помощью ролловера можно инвестировать на длительный срок в базовые активы, доступ к которым на наличном рынке затруднен или связан с более высокими издержками (например, в золото, серебро, нефть).

Мировые индексы: форма и содержание

Автор: Елена Черникова

Индексы – фондовые индикаторы, которые являются главным ориентиром для широкого круга инвесторов. Знание методологии их расчета позволяет более точно оценивать заложенную в них информацию. Давайте рассмотрим с этой точки зрения наиболее популярные мировые индексы.

Существует множество методик расчета индексов, имеющих принципиальные различия, знание которых поможет инвестору правильно истолковать изменение фондового индикатора и отреагировать соответствующим образом. Например, если индекс взвешивается по капитализации, то наибольшее влияние на его значение оказывает изменение цен акций самых крупных по стоимости компаний. Этим методом производится расчет многих известных мировых индикаторов, например S&P 500,

Nasdaq, FTSE 100, а также индекса РТС. Если же взвешивание происходит по цене, то наибольшее влияние на индекс окажут колебания самых дорогих акций. По такому принципу рассчитывается американский Dow Jones. Значительная чувствительность индекса к изменению наиболее дорогих акций компенсируется тем, что в США принято поддерживать цены на бумаги в диапазоне \$10–100 (если стоимость выше, проводится дробление, ниже – консолидация).

Фондовые индексы не только важный ориентир для инвестора,

отражающий состояние рынка, но и базовый актив для производных инструментов. Причем наиболее сильное влияние фондовые индикаторы оказывают именно на деривативы. Индексные фьючерсы и опционы занимают лидирующие позиции по объемам торгов на всех срочных площадках мира (см. рис. 1). За ними следуют производные на акции и процентные ставки, которые входят в тройку самых популярных базовых активов (см. табл. 1). Несмотря на то, что темпы прироста оборота по производным на индексы оказались в прошлом году чуть выше среднерыночных, в целом, эти деривативы пользуются наибольшей популярностью у инвесторов (см. рис. 2).

Производные на индекс

Теперь рассмотрим более детально данные по индексным производным. Согласно отчету Futures Industry Association (ассоциации, объединяющей крупнейшие срочные биржи мира), за 2008 год наибольшую популярность среди таких деривативов снискали производные на американские фондовые индексы (S&P, DJ, Russell, Nasdaq), азиатские (Kospi, Nikkei, Taiex, TASE) и европейские (французский CAC и немецкий Dax). В двадчатку лидеров входит также фьючерс на российский индекс РТС (см. рис. 2 и 3).

Корейский лидер

Лидером во всех отношениях (как по объему торгов производными на него, так и по темпам их прироста) является корейский Kospi 200 – фондовый индекс, отражающий состояние рынка обыкновенных акций 200 крупнейших компаний Южной Кореи. Его расчет ведется с 1990 года. Он, как и индекс Kospi (в расчете которого участвуют акции более 700 компаний, а история ведется с 1983 года), рассчитывается по методу капитализации и является альтернативой старому индикатору, являющемуся средневзвешенным по цене акций. В семействе Kospi лидируют по ка-



питализации бумаги таких известных международных корпораций, как Samsung Electronics, Hyundai Heavy Industries, Korea Electric Power, Shinhan Financial Group, SK Telecom, Woori Finance Holdings, LG.Philips LCD, Hyundai Motor. Примечательно, что стоимость акций двухсот компаний, входящих в Kospi 200, составляет 70% от общей капитализации индекса Kospi.

Индекс рассчитывается по следующей формуле:

Текущее значение индекса = Суммарная текущая рыночная капитализация компаний, включенных в индекс × 100 / Базовая рыночная капитализация.

Базовая рыночная капитализация – суммарная капитализация эмитентов индекса на 4 января 1980 года. Она корректируется при изменении стоимости компании по итогам различных корпоративных действий (слияний, поглощений, допэмиссии и др). Таким образом, скорректированная базовая рыночная капитализация вычисляется по формуле:

Предыдущая рыночная капитализация(Текущая рыночная ка-*

питализация +/– Изменение рыночной капитализации)/Текущая рыночная капитализация за день до внесения изменений.

Американский стандарт

Одними из наиболее популярных фондовых индикаторов является семейство индексов, рассчитываемых индексным комитетом рейтингового агентства Standard & Poor's. Оно включает довольно много индикаторов, отражающих состояние как различных отраслей, так и регионов. Комитет также рассчитывает глобальные индексы, например Global 1200.

Среди производных инструментов на индексы, рассчитываемые агентством, большим спросом пользуются фьючерсы и опционы на индийский региональный индекс S&P CNX Nifty Options NSE India. Он отражает совокупную динамику стоимости 50 крупнейших компаний Индии, бумаги которых торгуются на национальной фондовой бирже этой страны. Но, пожалуй, самыми ликвидными и «раскрученными» являются производные на один из ведущих мировых фондовых индикаторов – американский индекс S&P 500. Фьючерсы и опционы на

эти фьючерсы торгуются на CME (на бирже представлены контракты «большого» размера – \$250 х значение индекса и E-mini – уменьшенные до \$50 за пункт индикатора). Опционы на сам фондовый индикатор (а не на фьючерс) представлены на CBOE. Поскольку индекс S&P 500 является самым «расторгованным», информация о методике расчета именно данного показателя будет представлять для нас наибольший интерес.

В любой день значение индекса вычисляется как частное от деления общей, скорректированной по количеству акций в свободном обращении, рыночной капитализации индексных составляющих на индексный делитель. Непрерывность подсчета стоимости индекса поддерживается благодаря корректировке делителя в соответствии со всеми изменениями составляющих акционерного капитала после определенной даты. В том числе речь идет и о включении или исключении акций компаний из расчета индекса вследствие выпуска опционов, выкупа или эмиссии акций, выделения дочерней компании. Исторические значения делителя, на самом деле, хронологическое отражение всех изменений, которым подвергся основной капитал индикатора. Индекс, скорректированный по доле бумаг в свободном обращении, рассчитывается как:

$$\text{Индекс} = (\sum_j (P_j \times S_j \times IWF_j)) / (\text{Делитель}),$$

где P_j – цена j-той акции,
 S_j – общее число выпущенных бумаг j-той компании,
 IWF_j – коэффициент доли акционерного капитала доступного инвесторам, который пересматривается ежегодно. Изменения вносятся в сентябре. Если вследствие корпоративных действий (слияний, поглощений, выделения дочерних структур) IWF меняется более чем на 10 пунктов, то изменения вносятся так быстро, как только возможно технологически.

Табл. 1 Доля производных на индексы в общем объеме мировых торгов биржевыми деривативами (\$ и темпы изменений объемов*

Категория базового актива	Оборот в 2008 году	Оборот в 2007 году	Доля в 2008 (%)	Доля в 2007 (%)	Изменение 2008/2007
Фондовые индексы	6,48 млрд	5,4 млрд	36,76	35,42	17,98%
Акции	5,5 млрд	4,4 млрд	31,22	28,34	25,24%
Процентные ставки	3,2 млрд	3,7 млрд	18,15	24,12	-14,43%
Сельхозпродукция	888 млн	640 млн	5,04	4,13	38,73%
Энергоносители	580 млн	496 млн	3,29	3,20	16,84%
Валюта	577 млн	459 млн	3,27	2,96	25,54%
Благородные металлы	180 млн	150,9 млн	1,02	0,97	19,47%
Металлы	175 млн	106,8 млн	1,00	0,69	64,50%
Прочие	45,5 млн	26 млн	0,26	0,17	74,06%
Всего	17,65 млрд	15,5 млрд	100,00	100,00	13,69%

* Рассчитано по фьючерсным и опционным контрактам, торгующимся на 69 мировых биржах, по данным Futures Industry Association.

Курс молодого бойца

Рис. 1 Доля инструментов на фондовые индексы и других групп производных в мировом биржевом обороте в 2008 году

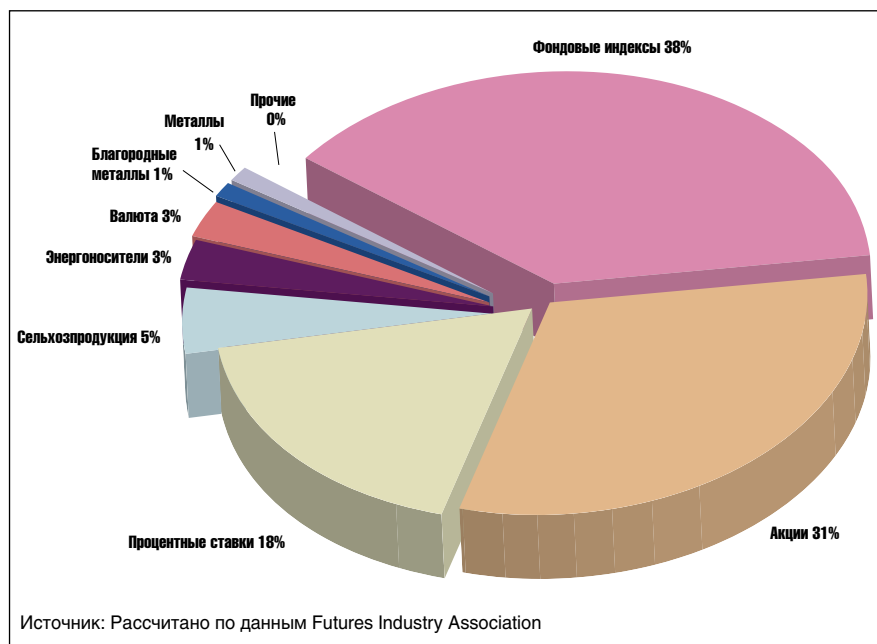
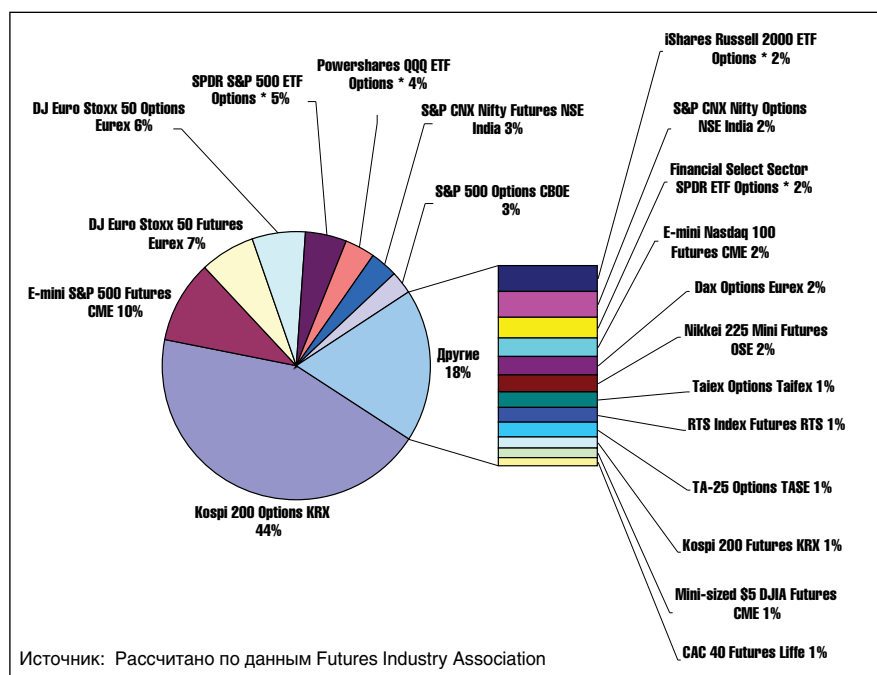


Рис. 2 Объемы торгов по фьючерсам и опционам на индексы



Аналогичным образом рассчитываются другие индикаторы семейства. Кроме того, биржа CBOE рассчитывает индекс волатильности опционов на S&P 500 – VIX. На этой торговой площадке обращаются фьючерсы на VIX, что позволяет трейдерам использовать весьма изощренные стратегии и искать

нестандартные методы хеджирования при торговле волатильностью.

А уже на основании данных о торговле фьючерсами на VIX Standard & Poor's вычисляет краткосрочный индекс волатильности с горизонтом в один месяц – S&P 500 VIX Short-Term Futures Index и среднесрочный индекс волатиль-

ности с горизонтом в пять месяцев – S&P 500 VIX Mid-Term Futures Index.

S&P Equal Weight Index рассчитывается по тем же 500 эмитентам, что и S&P 500, но взвешивается не по капитализации. Он был введен в ответ на интерес инвесторов к равновзвешенному индикатору, который поддерживал бы другой инвестиционный и эталонный подход, помимо признания важности крупнейших компаний в ведущих отраслях, выбранных для расчета S&P 500. Индекс пересматривается ежеквартально, вес каждой компании составляет 0,2%.

S&P 500 является классическим примером расчета индекса по методу средневзвешенной капитализации компаний. Аналогичным образом рассчитываются и другие взвешенные по капитализации индикаторы, такие как Nasdaq, FTSE 100, а также индекс РТС.

Старый добрый Dow Jones

Dow Jones – самый старый индекс, который рассчитывается с 26 мая 1896 года. Назван в честь своего основателя Чарльза Доу. Первоначально индикатор отражал среднее арифметическое цен акций 13 компаний. Из них лишь одна дожила в индексе до сегодняшних дней. Сейчас Dow Jones – главный мировой индикатор состояния американского промышленного сектора. Он представляет собой среднее арифметическое цен акций 30 крупнейших американских промышленных компаний. Исключение составляют бумаги трех банков (Citigroup, Bank of America, JPMorgan Chase & Co) и потребительской финансовой компании American Express. Все акции торгуются на NYSE, кроме Intel и Microsoft, которые обращаются на Nasdaq.

Методология расчета DJIA проста: это отношение суммарной стоимости акций 30 корпораций и делителя, который, как и в случае с другими индексами, корректиру-

ется в результате корпоративных действий. Первоначальный делитель был равен числу компаний, включенных в индекс (13 железнодорожных корпораций), так как, по сути, индекс Dow Jones рассчитывался как среднее арифметическое цен акций эмитентов (даже название у него соответствующее: Dow Jones Industrial Average, т.е. «средняя по промышленным компаниям Доу Джонса»). На сегодняшний день, после множества корректировок, делитель стал меньше единицы, поскольку индекс стоит дороже, чем сумма цен акций включенных в список.

Формула расчета индекса такова:

Dow Jones Industrial Average = Сумма цен акций, включенных в список компаний / Делитель Доу.

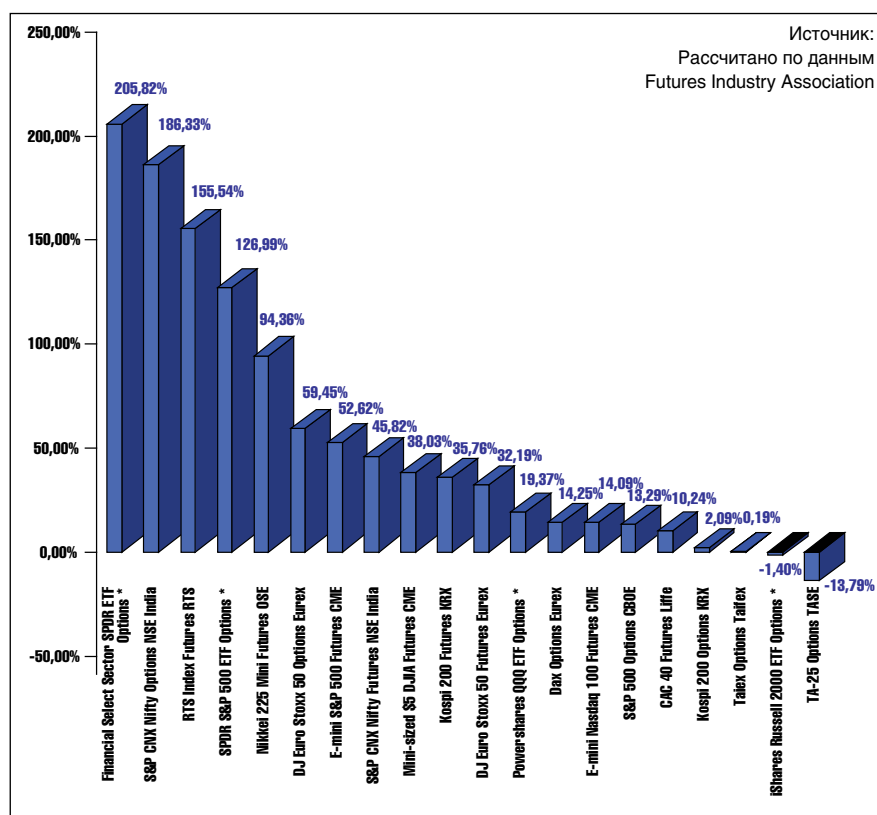
Так как корпоративные действия приводят к изменению суммы цен акций, чтобы избежать прерывистости значений индекса, его делитель корректируется таким образом, чтобы выполнялось равенство:

Сумма цен акций до изменения их числа / Начальный делитель = Сумма цен акций после изменения их числа / Новый делитель.

Таким образом, значения индекса до и после внесения изменений вследствие корпоративных действий совпадают.

Излишним будет говорить, что методология расчета Dow Jones является вторым классическим принципом, используемым на современном этапе при расчете индексов. Аналогично рассчитываются значения прочих индексов и отраслевых фондов акций Dow Jones, являющихся базовыми активами производных. Из последних наиболее активно торгуются фьючерсы и опционы на пан-европейский индекс DJ Euro Stoxx 50 на Eurex и фьючерсы Mini-sized \$5 DJIA Futures на CME.

Рис. 3 Темп прироста оборотов индексных фьючерсов и опционов за 2008 год (по числу контрактов)



Герои срочного рынка

Помимо упомянутых выше производных на корейский Kospi 200, американские DJ и S&P, в двадцатку лидеров по оборотам входят инструменты и на другие индексы.

Говоря об американских индикаторах, следует упомянуть деривативы на Nasdaq 100. Последний рассчитывается на основе рыночной капитализации зарегистрированных на бирже Nasdaq 100 крупнейших компаний нефинансового сектора, список которых пересматривается раз в год. Наибольшей ликвидностью обладают фьючерсы E-mini Nasdaq 100, торгующиеся на CME, и опционы на фонд акций Powershares QQQ ETF Options – индексный фонд QQQ управляющей компании PowerShares, ранее известный как «QQQ» или «система отслеживания биржевого индекса Nasdaq 100» (Nasdaq 100 Index Tracking Stock®). Большим успехом пользуются опционы на фонд акций iShares Russell 2000 ETF, базирующийся на американском фон-

довом индексе Russell 2000, отражающем стоимость компаний с низкой капитализацией, а также опционы на фонды ценных бумаг финансовых организаций США Financial Select Sector SPDR ETF.

Среди производных на европейские индексы на первое место в 2008 году вышли контракты на германский DAX, торгующиеся на Eurex, и фьючерсы на французский CAC 40 на Liffe (деривативное подразделение биржевого конгломерата NYSE Euronext).

Однако несомненным лидером по обороту индексных деривативов стала Азия. Мало того, что на верхнюю строчку в рейтинге попал корейский мини-гигант, опередив остальных по объемам торгов, не сильно отстали от него по обороту и опционы на тайваньский фондовый индекс Taifex, обращающиеся на Taifex (Taiwan Futures Exchange), а также японские фьючерсы Nikkei 225 Mini Futures на OSE и опционы на израильский TA-25 Options на TASE.

Торговля не для нервных

Беседовал: Александр Патрикеев

Андрей Беритц, известный на срочном рынке как Mumitroll, полагает, что 80% скальпинга – это психология, а 20% – техника. Один из старейших скальперов на FORTS поделился с читателями IT некоторыми секретами мастерства.

– **Вы начинали торговлю как скальпер. Чем Вас привлек именно этот принцип торговли?**

– Мне понравилось, что так я смог зарабатывать. Я тогда искал себя и начал торговать на срочном рынке. Вскоре пришел к выводу, что чем меньше нахожусь в позиции, тем меньший риск беру на себя и тем самым лучше отыгрываю движения. В результате, стала вырисовываться какая-то стратегия работы. Не было такого, чтобы я выбирал между дэй-трейдингом, скальпингом и чем-то еще, а потом решил заняться именно этим. Все получилось исходя из движений на срочном рынке, конъюнктуры того времени.

– **То есть скальпинг для Вас более комфортный вариант, чем дэй-трейдинг или среднесрочная стратегия?**

– Да, этот способ торговли для меня подходит больше всего. Я научился контролировать прибыли и убытки и увидел для себя много плюсов именно в таком стиле. Почти сразу понял, что именно тут можно зарабатывать, и стал это делать. Безусловно, прибыль стала определяющим моментом.

– **А до этого были какие-то потери на срочном или фондовом рынках?**

– Да, были. Вначале я немного поторговал на FOREX, «полетал» там туда-сюда, потом перешел на рынок акций. Был даже среднесроч-

ным инвестором и пробовал заниматься техническим анализом. Помню, покупал акции РАО «ЕЭС России» по 3 рубля, затем они падали до 2,15 рубля, а я держал. Были просадки на половину счета. Вот так я учился работать. Слава богу, неудачи не разочаровали, и я остался на рынке. А как только пришел торговать на FORTS, почти сразу стало получаться делать это успешно.

– **Андрей, скажите, насколько скальпинг тяжелое занятие?**

– Оно достаточно стрессовое, хотя, смотря с чем сравнивать. Вероятно, оно легкое по сравнению с трудом шахтера. Могу сказать, что скальпинг требует максимальной самоотдачи.

– **Психологически ведь скальпить непросто?**

– Безусловно, но и физически тоже. После рабочего дня ощущаешь очень серьезную физическую усталость.

– **В конце весны прошлого года ввели вечернюю сессию. Теперь торги идут больше 12 часов. Насколько это осложнило Вам жизнь, или Вы ставите себе временные рамки для торговли?**

– Я работаю до 18:00 мск. В крайнем случае, если торговый день очень интересный, могу задержаться на час. Вечером я решил не работать. Было время, когда торговал допоздна. Играл на американском рынке: начинал в три

часа дня и заканчивал в полночь. Однако затем решил, что мне не нравится такой график. Зачем мне вообще деньги, если все вечера заняты работой? Я не успевал ни отдыхать, ни заниматься своими делами. Так что теперь ограничиваю себя, есть рабочее время днем. Дневная сессия мне больше нравится, потому что там цены изменяются по более близким мне законам и выше активность. Хотя я знаю людей, которые успешно торгуют по вечерам. В данном случае это личное дело каждого.

– **На американском рынке Вам не понравилось только время работы?**

– Несколько месяцев я торговал на американской площадке. Но рынок там совершенно другой. Я дошел до точки безубыточности, начало что-то получаться, но тут отечественный рынок начал сильно расти. Это был 2005-й год. Я сделал выбор в пользу последнего, так как здесь можно было зарабатывать реальные деньги. Наш рынок еще молодой, и с ликвидностью на нем дела обстоят хуже, однако он дает больше возможностей. То, что можно сделать здесь, на Западе не получится.

– **Какие программы или дополнительное техническое обеспечение необходимы скальперу?**

– Мне кажется, чтобы быть успешным скальпером, ничего кроме Quik или других аналогичных торговых платформ не нужно. Есть трейдеры, которые работают напрямую, есть те, кто пишет и ставит программы в довесок к Quik. Я много раз был свидетелем ситуации, когда один трейдер без конца совершенствует дополнительное ПО, но все равно ничего не зарабатывает. 80% любого трейдинга – это психология, а 20% – техника. Так что все эти программы влияют на результат, но не принципиально. Сейчас конкуренция на рынке растет, поэтому важна каждая доля секунды, и дополнительное



БИОГРАФИЯ

Андрей Беритц родился в 1982 году в Пскове. Закончил Псковский политехнический институт. На фондовом рынке работает с 2002 года. Имеет опыт торговли на различных площадках: FOREX, ММВБ, FORTS, NYSE. Является совладельцем ООО «Псковская Фондовая Компания». В свободное время занимается обучением работе на фондовом рынке. Увлечения – перепробовал практически все. На данный момент интересны: фотография, музыка, дайвинг, горные лыжи и парашютный спорт.

программное обеспечение может стать хорошим подспорьем.

– Насколько в таком случае важна устойчивость каналов связи и загруженность серверов брокера?

– Канал связи должен быть максимально устойчивым. Необходим, как минимум, один резервный канал. Если связь оборвалась, есть возможность хотя бы закрыть свою позицию. И конечно, чем меньше проблем у брокера, тем лучше. Хотя полностью их избежать невозможно, ведь нередко сложности связаны еще и с работой биржи.

– Какими задатками должен обладать человек, чтобы стать хорошим скальпером?

– Мне кажется, каждый может им стать. Просто одному для этого придется сломать больше каких-то установок внутри себя, другому такой метод более подходит по психотипу. Нужны черты, которые относятся к любому виду трейдинга: аналитический склад ума, способность контролировать свои эмоции и разбираться в собственной психологии, нужен подвижный ум и желание. Все необходимые качества воспитываются со временем.

– Поделитесь с читателями вашими табу. Чего нельзя делать скальперу ни при каких обстоятельствах?

– Ни в коем случае нельзя де-ржать убыток и ждать, когда цена

вернется на необходимый уровень, оставлять открытую позицию, то есть выходить за рамки своих торговых правил. Например, очень сложно совмещать дэй-трейдинг и скальпинг. Это высокая ступень трейдинга, которая подходит только очень опытным людям. Нельзя поддаваться своим эмоциям.

– После того, как Вы стали победителем сначала в конкурсе «Лучший частный инвестор», затем в номинации трейдер-миллионер, Вас не забросали предложениями управлять чужим портфелем?

– Поступало много предложений, особенно после первого конкурса, предлагали серьезные деньги. Однако стратегия скальпинга упирается в ликвидность инструментов, которая пока относительно невысока. Мне невыгодно брать большие деньги в управление, потому что не могу эффективно с ними работать. Если бы я согласился, мне пришлось бы менять стратегию работы.

– Значит, в конкурсе трейдеров-миллионеров Вы участвовали своим капиталом и проводили скальперские операции на суммы с шестью нулями?

– С миллионом рублей еще возможно осуществлять подобные операции на нашем рынке, с миллионом долларов – намного сложнее.

– Миллион рублей – это примерно 100 контрактов на индексном

фьючерсе. Ликвидности хватает для этого?

– Иногда я играл 400-ми и более контрактами. Бывают благоприятные моменты, когда таким лотом можно зайти и быстро выйти. Но это недолгие периоды. Сегодня 100 контрактов – это уже много.

– Есть мнение, что после двух лет скальпинга многие предпочитают уйти на пенсию, так как нервы расшатаны. Вы как скальпер с большим стажем не планируете заняться чем-нибудь еще?

– Мне всегда интересно что-то новое, а каждый следующий день в торговле не похож на вчерашний. Я торгую каждый день в течение шести лет и мог уже три раза уйти на пенсию. Конечно, трейдинг – это сложное занятие, но оно не сложнее, чем другие виды эффективного бизнеса. Опыт растет и помогает правильно воспринимать психологические гонки, которые возникают в голове. Раз трейдер в течение двух лет тратит столько нервов, что не может контролировать себя, значит, он просто неправильно себя ведет. Это неверное отношение к убыткам и прибылям. По-моему, в скальпинге можно оставаться десятки лет. Однако если человек накопил за два года неплохой капитал, ему ничего не мешает открыть какой-либо бизнес, если ему нравится более спокойная деятельность.

– **Как у Вас происходит процесс торговли, никто не отвлекает в это время?**

– Мои знакомые знают, когда идет клиринг, и стараются звонить в это время или после шести часов. Сессия делится на активные и неактивные периоды. Конечно, все зависит от отдельного дня, но, в среднем, с утра и примерно до часа дня идет активная торговля, затем до 16 часов наступает период относительного затишья, после которого до 18 часов опять всплеск активности. Я стараюсь работать в ритме, как спортсмены. Они бегут какую-то дистанцию в определенном темпе, берегут силы для рывка, так же и со мной. В скальпинге нужно быть готовым ускориться или немного расслабиться в правильный момент. Иногда даже бывает полезно уехать и отвлечься. Тут включается психология. Один прекрасно себя чувствует, сидя перед монитором весь день, а другому такой вариант совсем не подходит. Например, у меня есть друг, который работает менеджером, часто ездит в командировки в другие города, но при этом успевает успешно скальпировать. Он постоянно переключается, и, возможно, это позволяет ему добиться хороших результатов.

– **А в самые активные периоды торговли Вы не отключаете телефон?**

– У меня всегда выключен звук у телефона. Он стоит на виброзвонке, я вижу, кто звонит, и перезваниваю позже, когда выхожу из позиции.

– **Вы не пытались создать торгового робота, и насколько, по Вашему мнению, ему можно доверить скальпинг?**

– На мой взгляд, торговый робот – это лишь инструмент. Без человека он не будет работать, для него нужен программист или даже команда программистов. Кроме того, рынок каждый день меняется, так что робота нужно постоянно контролировать и оптимизировать его алгоритм, чтобы он всегда соответство-

вал текущей конъюнктуре. Если скальпер руками ветки ломает, то робот действует, как пила. Я не знаю, как реализовать опыт скальпера, так как существует слишком много факторов, и для анализа эта система слишком сложна. У меня сейчас есть предложения по этому поводу, если что-то получится, то будет неплохо. Но я очень спокойно к этому отношусь. Как показывает конкурс, роботы работают, но я знаю, что за каждым из них стоит человек, который постоянно что-то доделывает в нем. По сути, речь идет о той же самой ежедневной работе, просто немного отличной от скальперской, со своими плюсами и минусами. С одной стороны, человеческая психика гибка и может моментально среагировать на что-то. С другой, робот не подвержен эмоциям.

– **Теоретически, робот-скальпер возможен?**

– Это очень теоретически.

– **Андрей, как Вы пережили падение рынка в конце прошлого года?**

– Для скальпера абсолютно неважно, растет или падает рынок. Я работал и зарабатывал на откатах, на росте и падении. Было немного тяжело психологически, так как вокруг все кричали, что кризис, да и сам видел, что уровни очень низкие. Вообще торговля шла нормально, единственный минус в том, что упала ликвидность. Заявок в стакане стало меньше. После столь сильных движений многие потеряли деньги и ушли.

– **В дни обвальных падений Вы работали на микродвижениях или брали более серьезные колебания в несколько тысяч пунктов?**

– Когда рынок так движется, увеличивается и средний размер

прибыльной сделки. Но, честно говоря, я не совсем доволен тем, как сработал на этом кризисе. Можно было сделать совсем другие деньги. Я вижу эти движения и понимаю, сколько на них можно было заработать, если, грубо говоря, «не тупить».

– **Изменили ли Вы свою стратегию и методы торговли в связи с текущим кризисом?**

– Я понизил количество и объем сделок и стал более аккуратным, чтобы сохранить возможность применить риск-менеджмент. Из большой позиции я не смогу быстро выйти, просто зафиксировав убыток, который можно быстро «отбить». У меня в работе постоянно что-то меняется, рынок все время разный. Сейчас намного эффективнее торговать не 100 контрактами, а десятью. Как видно по результатам последнего конкурса «Лучший частный инвестор», успешные скальперы, несмотря на возросшие счета, предпочитают работать небольшим лотом.

– **На спот-рынке не держите сейчас часть капитала? Нет желания зайти туда, пока все дешево?**

– Нет, не держу. Возможно, же-



ление есть, но получится ли совмещение работы? Мне пришлось бы стать и долгосрочным инвестором, и спекулянтом. Я считаю, что эффективнее заработать те же самые деньги с помощью скальпинга.

– **Соответственно, и торговлю опционами Вы не практикуете?**

– Лучшее – враг хорошего. Когда у человека несколько часов на руке, он никогда не знает, который час. Если часы одни, он всегда знает, сколько времени. Опционы – это совсем другая стратегия. Впрочем, с опытом приходит способность иногда совмещать стратегии. Я

уже могу поддержать позицию и немного последить за развитием ситуации, так как знаю, куда вероятнее пойдет рынок и где он может остановиться. Пока редко пользуюсь этим, так как скальпирую. Но такая информация реально проглядывается.

– **Слышал про школу скальперов в Пскове, организованную при Вашем участии. Кто в ней обучается, и каковы результаты учеников?**

– Я практикующий трейдер, поэтому нет желания заниматься каждым учеником. Обучение происходит следующим образом. Курсы читает наша преподавательница, которая тоже торгует довольно давно. Она дает теорию и практическую базу. Затем я общаюсь по конкретным вопросам с трейдерами: подсказываю нюансы торговли, вместе делаем работу над ошибками.

– **Сколько стоит обучение, и как долго оно длится по времени?**

– Пока стоимость до 10 тыс. рублей, и длится курс около полутора-двух месяцев. Обучение ведется с нуля: будущие трейдеры знакомятся с Quik, рынком акций, срочным рынком.

– **Кто-нибудь из учеников школы становился победителем конкурса «Лучший частный инвестор» впоследствии?**

– Многие занимали место на первой странице статистики и даже близко подбирались к лучшим результатам.

– **Вы работаете через сервер брокера или напрямую через шлюз биржи?**

– Через свой сервер, установленный у брокера.

– **Это сделано для ускорения работы и требует какого-то другого софта?**

– В первую очередь, для надежности. Честно говоря, этот момент не настолько принципиален, как может показаться. Было

время, когда я по этому поводу сильно заморачивался в процессе разработки программы. Но через полгода я понял, что работаю неэффективно, даже несмотря на новый софт. А знакомый трейдер, который спокойно торговал через Quik, принимая его технические проблемы как должное, добился лучших результатов.

– **Достижение фьючерсами «планок» как-нибудь отражается на действиях скальпера?**

– Это обескураживает новичков, но я научился этим пользоваться. Раньше мне это не нравилось, но сейчас, если успеваю заходить в позицию, жду, когда расширят лимиты. Конечно, бывает много ложных отскоков. Нужно готовиться к планке, например, чтобы не оказаться в короткой позиции, когда рынок пробивает ее вверх, так как убытки могут быть очень большими.

– **А Вы сами когда-нибудь бьете в «планки»?**

– Да. Если вижу, что рынок сильно проливают, почему нет? Лучше я подожду полчаса и выйду с прибылью. Но бывает, что планки обманывают спекулянтов, и происходит отскок. Впрочем, это касается каждого движения на рынке.

– **Ева, триумфатор конкурса «Лучший частный инвестор» 2008 года, продемонстрировала такую доходность, что давно оставила позади всех победителей предыдущих лет. Чем Вы это можете объяснить?**

– Рыночная ситуация конца прошлого года атипична. Во время предыдущих конкурсов не было столь сильных движений. Так как ежедневные колебания просто сумасшедшие, планка по доходности поднялась намного выше. И, безусловно, средний уровень скальперов вырос.

– **Расскажите какой-нибудь курьезный случай из Вашей практики?**

– На рынке чаще происходят ужасные случаи, нежели курьезные.



Татьяна Самойленко: «Я стараюсь всегда придерживаться своего торгового плана и стратегии инвестирования»

Финансовые рынки – самая динамично развивающаяся часть мировой экономики. Долгий период времени они привлекают к себе внимание практически неограниченными, многовариантными возможностями для инвестиций и получения дохода. Изучив специфику фондового рынка Украины и разработав торговую стратегию, я стала осуществлять инвестиции с целью сохранения и преумножения капитала.

Наверное, в жизни каждого человека наступает момент, когда у него появляется интерес инвестировать собственные свободные денежные средства с целью их сохранения и приращения. Именно поэтому у меня возникла идея поближе познакомиться с финансовыми рынками и теми возможностями и рисками, которые сопутствуют биржевой торговле. Я стала изучать, какие инструменты находятся в обращении, условия и правила торговли.

Сейчас для меня работа на бирже – это, в первую очередь, возможность инвестирования свободных средств, которая, кстати, есть у всех граждан Украины. Цель и суть моих вложений – получение дохода.

Некоторые ошибочно считают, что торговля на финансовых рынках – это азартная игра. Это не так, ведь игрок надеется исключительно на случай, который определит, победит он или нет. А инвестирование в ценные бумаги – целая наука, где вы само-

стоятельно принимаете решение, что и когда покупать, на каких уровнях закрывать свою позицию, определяете степень риска, который готовы принять. Можно сказать, что сам процесс торговли – результат многоступенчатого анализа, итогом которого может стать решение о целесообразности проведения сделки. Таким образом, при грамотном походе к трейдингу, а также разумном риск-менеджменте биржевая торговля вовсе не походит на азартную игру.

Сперва я пробовала свои силы в торговле валютами на FOREX.

Каждый биржевой игрок должен выбрать свою стратегию, которая будет соответствовать, в первую очередь, его внутреннему состоянию, во-вторых, инвестиционным целям.

Но на этом рынке слишком велики риски. В итоге, начиная с 2008 года торгую на отечественных фондовых площадках. Любимые инструменты – инвестиционные сертификаты институтов совместного инвестирования (ИСИ).

На момент, когда я решила работать на отечественной площадке, было две компании, предоставляющие услуги интернет-трейдинга: «Перспектив Инвестментс» и «Драгон». Я выбрала «Перспектив Инвестментс», так как мне понравилась их простая в использовании программа, невысокая абонентская плата за ее использование, приемлемые комиссионные, а также всегда предельно внимательное отношение к своим клиентам.

Все это, в комплексе с хорошей торговой стратегией и соответствующим психологическим

настроением, на мой взгляд, является ключом к успеху. Поэтому каждый биржевой игрок должен выбрать свою стратегию, которая будет соответствовать, в первую очередь, его внутреннему состоянию, во-вторых, инвестиционным целям. Кому-то комфортно зани-

маться дэй-трейдингом, и у него есть для этого соответствующие возможности, кто-то предпочитает стратегическое портфельное инвестирование. Я использую среднесрочную стратегию, то есть следую сформировавшемуся на рынке тренду. Мне так комфортнее с моральной точки зрения, к тому же этот подход менее рискованный и способствует сохранению капитала.

Не зря утверждают, что 80% трейдинга – это психология, и лишь 20% – техника. Участники рынка – люди со своими взглядами, желаниями, мироощущением. Чтобы быть хорошим трейдером, важно принять, что ты и рынок – суть одно. Стрессы и напряжение, связанные с торговлей, будут всегда, так как все мы – живые люди. Тем не менее, считаю важным не впадать в массовые психозы и истерии, порой случающиеся на рынке и вызывающие необоснованные ценовые движения. Я стараюсь всегда придерживаться своего торгового плана и стратегии инвестирования.

Спокойствие и уверенность в правильности проведенных операций приходят с позитивным опытом. Поэтому человеку, желающему стать успешным в этой области, я хочу посоветовать повышать свой собственный уровень образованности. Благо финансовой литературы сейчас предостаточно. Но не рекомендую принимать инвестиционные

Самым важным качеством я считаю желание достигать положительного и гармоничного результата.

решения, опираясь на чужие советы – это путь никуда. Лично я слежу за поведением выбранных инструментов, а при торговле ими руководствуюсь разработанным мной торговым планом. Ведь в случае неудачной сделки советчику счет не предъявишь,

поэтому решение о входе в позицию я должна принять сама. Повторюсь, удачная операция, ставшая плодом собственных исследований, в будущем добавит вам уверенности.

Конечно, для успешной торговли желательно, чтобы инвестор имел аналитический склад ума, умел разбираться в текущей рыночной ситуации, фундаментальном и техническом анализе, мог обоснованно определять моменты совершения сделок, управлять своим эмоциональным состоянием, то есть обладать определенными знаниями, достаточными для самостоятельного принятия грамотных и разумных решений. Но самым важным качеством я считаю желание достигать положительного и гармоничного результата.

Трейдинг отчасти меняет стиль и образ жизни. А когда происходят перемены и что-то новое входит в жизнь, это всегда сопровождается напряжением, стрессовым состоянием. Человеку легко усомниться в себе, запутаться. Поэтому я хочу пожелать тем, кто решил попробовать свои силы в биржевой торговле, во-первых, спокойствия, во-вторых, стремления изучать все, что касается фондового рынка и трейдинга, в-третьих, не бояться пробовать что-то новое. Понимание рынка приходит только с опытом.

В самом начале своей биржевой деятельности я проводила операции на учебных счетах, тестировала торговые идеи на исторических данных, вела журнал сделок. Все это позволяло оценить, выяснить, при каких условиях ты попадаешь или нет в рыночную тенденцию, какие идеи нежизнеспособны, а какие надо развивать дальше.

Весь обучающий процесс должен поддерживаться организаторами торгов, то есть биржами, которые заинтересованы в развитии фондового рынка на Украине.



БИОГРАФИЯ

Самойленко Татьяна родилась в мае 1971 года, в городе Николаеве. В 1994 году получила высшее экономическое образование, закончив Одесский государственный экономический университет. Сейчас заканчивает второе высшее образование в КНУ им. Т.Г. Шевченко по специальности Психология. Частный предприниматель, специалист по оказанию бухгалтерских услуг в разных сферах деятельности на территории Украины. На отечественном фондовом рынке Украины занимается трейдингом с лета 2009 года.

Увлечена психологией, религией, философией, изучением их взаимосвязей и воздействия на другие области культуры. Психология помогает ей организовать мысли и многократно проверить ряд ценных идей, мотивировать необычайную работоспособность, которая так необходима для интернет-трейдинга, а также покорить вершины самообладания, терпения, умения ценить жизнь во всей многогранности и жить достойно.

Роман Таранов: «С появлением Украинской Биржи все стало просто и доступно»

Идея заняться интернет-трейдингом у меня возникла давно, когда еще имел несколько торговых точек по продаже мобильных телефонов и аксессуаров к ним. Покупая журналы и каталоги телефонов, дополнительно всегда приобретал журналы «Власть денег» и «Деловая столица». В них публиковались таблицы результатов деятельности ПИФов. Меня удивила почти 100%-я годовая доходность.

К тому времени количество активных SIM-карт у операторов мобильной связи превышало численность населения Украины, и уже практически у любого человека был мобильный телефон. Видя, что на рынок заходят крупные специализированные торговые сети («Евросеть», «Алло») со своей агрессивной стратегией завоевания доли рынка, передо мной встал вопрос о прекращении этого вида деятельности. Я принял решение продать весь бизнес.

Возникли мысли купить паи инвестиционных фондов. Но компании по управлению активами (КУА) в регионах практически не были представлены. Я понял, что быстро проводить операции купли-продажи паев не получится. Напрямую работать с брокером по телефону, не видя текущих котировок акций, я тоже не рискнул.

Так что приходилось быть лишь наблюдателем, следя за постоянными обещаниями ПФТС ввести рынок заявок. С появлением «Украинской Биржи» все стало просто и доступно. На момент принятия мною решения о подключении к интернет-трейдингу на рынке работало 5 он-лайн брокеров. Большинство из них меня не устроило по тем или иным причи-



БИОГРАФИЯ

Таранов Роман Викторович, родился в 1972 году в городе Луганске, где и проживает в настоящее время. После окончания школы работал в Якутии на золотом прииске. Затем пробовал силы в торговле. В 2000 году нанялся шахтером на рудник на архипелаге Шпицберген. По возвращению на Родину открыл бизнес по продаже сотовых телефонов. Женат, воспитывает троих детей. Главные увлечения на текущий момент: воспитание младшей дочери по современным методикам раннего развития ребенка, а также биржевая торговля и все, что с ней связано.

нам. Находясь проездом в Киеве, решил посетить столичный офис компании «СитиБрок». В ходе общения отметил для себя профессионализм и доброжелательность ее сотрудников и решил остановиться на ней свой выбор. У них вполне конкурентные тарифы на обслуживание, популярная торговая платформа Quik, которую я использую вместе с программой технического анализа MetaStock. К тому же «Сити Брок» входит в число 20–30 лидеров рейтинга по объему торгов, а также оперативно предоставляет аналитические материалы. Для обслуживания клиентов брокер выбрал один из самых надежных банков Украины (с иностранным капиталом) с хорошо работающим интернет-банкингом, где можно держать деньги на депозите на весьма привлекательных условиях. При необходимости средства моментально переводятся на текущий счет, а дальше непосредственно брокеру, с утра же следующего дня они уже доступ-


ны на бирже для торговли. Сейчас каждый рабочий день я подключен к торгам, но в фондовый рынок инвестирую только свободные деньги.

По-моему мнению, определенному психотипу человека соответствует конкретный стиль торговли. В связи с этим каждому необходимо выработать свою стратегию. Определиться с ней можно лишь подключившись к торгам, попробовав разные стили и выбрав наиболее комфортный для себя.

Другой важный аспект для начинающего трейдера – это торговая дисциплина. Лично у меня с этим дела обстоят не очень хорошо. Когда дело доходит до торговли, я поддаюсь эмоциям и панике толпы. И то, что изначально запланировал, в одну секунду отменяю, начинаю суетиться. В результате получается: или купил дорого, или продал дешево. Приходится пересиливать коррекционные движения вниз в бумагах (или продавать дешевле). А это лишний стресс.

Поэтому самое главное качество трейдера – стрессоустойчивость и дисциплина.

Мой торговый день начинается с определения рыночных ожиданий и построения торгового плана. Посмотрев, как закрылись индексы американских бирж, валютная пара евро/доллар, в каком направлении движется цена фьючерсов на американские индексы, золото, нефть, календарь выхода статистических данных, а также общий информационный фон, почитав приходящий на электронную почту утренний аналитический обзор «Сити Брок», вырабатываю стратегию действий. Главное – дисциплина и риск-менеджмент.

Каждому сомневающемуся настоятельно рекомендую подключиться к торгам и попробовать свои силы в реальной боевой торговле. Возможно, именно ваш склад характера и ума идеально подходит для работы на бирже, и вы второй Уоррен Баффетт, только не знаете об этом. 

Александр Колпачев: «Интернет-трейдинг для меня стал новым эволюционным этапом в инвестировании»

Беседовала: Татьяна Пилипчук

Александр Колпачев оказался очень интересным собеседником. В самом начале разговора стало четко понятно, что амбиции для него на втором плане. В первую очередь, он дает интервью не для себя, а для тех, кто еще не решился выйти на фондовый рынок, но рассматривает такую возможность. Ведь интернет-трейдинг может не только занять достойную нишу в жизни активных людей, но и стать альтернативным способом сохранения сбережений, чем-то вроде собственного бизнеса.

– Как и почему у Вас возникла идея заняться интернет-трейдингом?

– Если коротко, кризис 2008 года заставил задуматься, чем заняться при наличии свободного времени и финансовых ресурсов. Глаз упал на фондовый рынок, а интернет-трейдинг для меня, как и для всего украинского рынка ценных бумаг, стал новым эволюционным этапом в инвестировании.

– Был ли у Вас до этого опыт в других видах инвестирования: ИСИ, FOREX и так далее?



БИОГРАФИЯ

Колпачев Александр Юрьевич родился в 1961 году в городе Уфа. Сейчас проживает на Украине. Получил среднее образование, затем факультативно прослушал курс психологии в Дании, экономики в Германии, кризис-менеджмента в Бразилии, экологии в Швеции, а также ландшафтного дизайна в Украине.

– Да, я знакомился с фондовым рынком постепенно, так как для меня это было дело новое. Начал я с институтов совместного инвестирования (ИСИ), постепенно перешел к составлению собственного инвестиционного портфеля. Затем решил, почему бы не попробовать формировать этот портфель самому посредством интернет-торговли?

– Как начинали торговать (Ваши первые шаги)?

– Так как у меня уже был небольшой опыт инвестирования в ценные бумаги и даже свой соб-

ственный портфель, первые шаги дались очень легко: краткое знакомство с функционалом торговой системы, и «в бой».

– Чем для Вас сейчас является интернет-трейдинг: основным видом деятельности, способом инвестировать свободные средства, увлечением или же чем-то еще?

– Теперь для меня это и основной вид деятельности, и увлечение, и прочее. Да и вообще я теперь этим живу. Очень приятно заниматься чем-то интересным и еще за это получать деньги. Так, на заработанные деньги я со всей семьей до Нового Года съездил на горнолыжный курорт, а после праздников еще позагорали на солнечных курортах.

– Какую стратегию торговли используете (скальпинг, дэй-трейдинг, среднесрочные стратегии) и почему? В чем ее преимущества?

– Наверное, наиболее предпочтительными для меня являются дэй-трейдинг и скальпинг. Мне комфортно работать именно на коротких временных интервалах, так как я сразу вижу результат, а результат – это индикатор, который говорит о правильности принятых мной решений.

– Используете ли дополнительное программное обеспечение?

– Нет, не использую. Брокер, с которым я работаю («Специалист ценные бумаги»), помог настроить платформу в удобном формате. Пока мне хватает встроенного функционала

терминала. Кроме того, я ежедневно получаю от брокера текущие рекомендации и аналитику. Также в течение дня я могу ежечасно получать как консультации по ситуации на фондовом рынке, так и любую интересующую меня информацию, поэтому совершать операции мне достаточно комфортно.

– Как Вы относитесь к возможности создания торгового робота? Преимущества и недостатки работы с ним?

– Отношусь положительно, но буду ли использовать, сам пока не знаю. Думаю, скорее всего, буду пытаться на чем-то ловить роботов, чтобы отбирать у них деньги :-). Но роботы – это здорово: используя их, можно будет немного облениться, в то же время появится больше свободного времени. Тем не менее, необходимо понимать, что есть и ряд недостатков. В частности, у них есть четкий алгоритм торговли, а значит, они предсказуемы, и их можно обмануть.

– Чего, по Вашему мнению, нельзя делать трейдеру ни при каких обстоятельствах?

– Нельзя жадничать. Все мои потери из-за жадности, необходимо иметь чувство меры. Надо относиться к своим потерям, как к плате за знания. Ведь это полезный опыт.

– Каковы перспективы развития интернет-трейдинга в Украине?

– Перспективы огромны. Для многих украинцев это один из путей к самореализации. <<<

ИНТЕРНЕТ-ТРЕЙДИНГ В ЦИФРАХ:

20 брокеров предоставляют сейчас он-лайн доступ на «Украинскую биржу»;

1700 интернет-трейдеров торгуют в настоящий момент на «Украинской бирже»;

3–5 тыс. гривен составляет сейчас минимальная сумма для открытия счета у брокера;

30 наиболее ликвидных акций торгуются на «Украинской бирже»;

40,79% составила доля физических лиц в общем объеме торгов «Украинской биржи» в 2009 году;

46,76% - доля физических лиц в общем количестве сделок на бирже в 2009 году;

2,52 млрд гривен наторговали интернет-трейдеры в 2009 году;

118,1 тыс. сделок заключили интернет-трейдеры в прошлом году.

Техника выживания на срочном рынке

Автор: Денис Колодин

Сегодня торговля фьючерсами – по-настоящему модный вид трейдинга. Высокий риск, высокая отдача, низкие комиссионные и сложное устройство рынка привлекают игроков не меньше, чем FOREX во времена становления интернет-трейдинга. Но даже на срочном рынке риск можно измерить. Я предлагаю оценивать его, моделируя в программах технического анализа.

Несмотря на популярность производных, опасно забывать, что фьючерсы – это далеко не развлечение. Подвергнуть свой капитал риску, выходящему за все рамки приличия, теперь может каждый. Если вы участник срочного рынка, то уже рискуете, подписав не глядя предупреждение о возможных

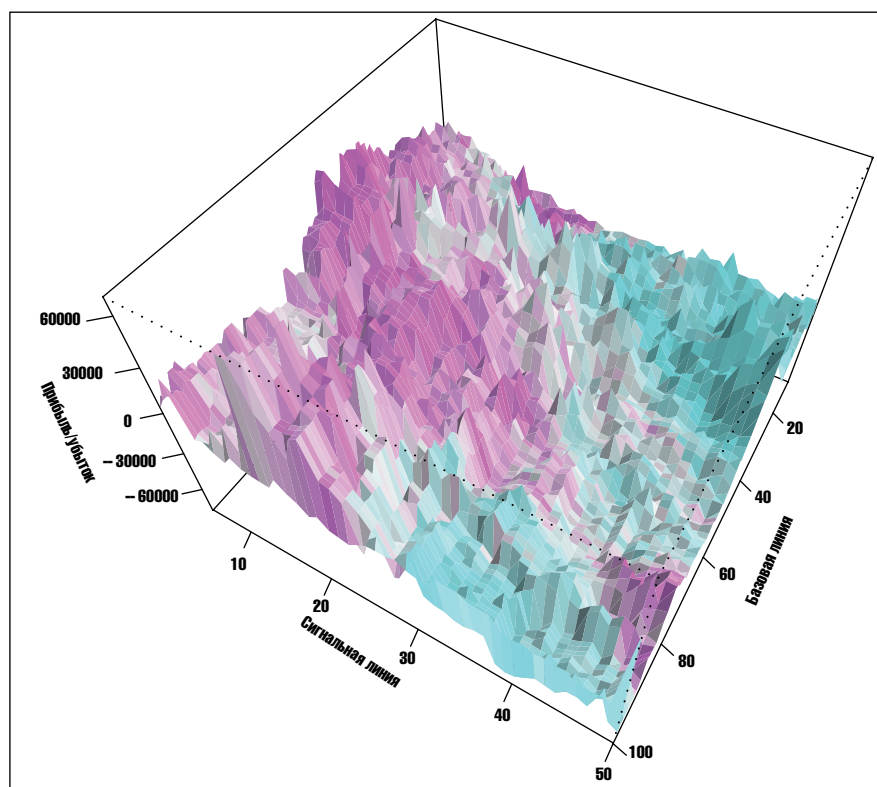
убытках, которое вам вручил брокер. Однако любой риск можно измерить. И в данном случае не так важно, как распределена веро-

ятность появления той или иной цены, поэтому реальный риск нередко отличен от того, о котором пишут в «умных книжках» об опционах и теории управления портфелем.

Можно долго спорить о его истинном уровне, о его природе, но так и не докопаться до истины в последней инстанции, которой может не быть вообще, учитывая замкнутость контура биржевой системы. Я предложу



Рис. 1 Взаимосвязь между оптимизируемым параметром и параметрами системы (оптимизация данных на конец дня по фьючерсу на индекс РТС проведена с 1-го января 2006 по 1-е января 2008 года)



вам способ оценить риск, моделируя его в программах технического анализа, и этим внести ясность в понятия гарантийного обеспечения, реальной стоимости контракта и прочего. Я не раз писал, что тестирование исторических данных ничего не скажет о будущем, но оно точно позволит оценить риск лучше, чем нормальное или логнормальное распределение, согласно которому то, что происходит на нашем рынке с периодичностью раз в 10 лет, должно видеть только каждое десятое поколение трейдеров. Начну с разбора фьючерса по частям, после рассмотрим связь его параметров с системами технического анализа.

Посмотрим спецификацию расчетного фьючерса на индекс РТС (информация взята с сайта РТС, www.rts.ru) с исполнением в июне 2009 года. Цена (по состоянию на 25 марта текущего

года) составляет 70390 пунктов. Это значение не является реальной стоимостью контракта. Чтобы рассчитать ее, необходимо узнать шаг цены и стоимость шага: они составляют 5 пунктов и 3,32726 рубля соответственно. Стоимость фьючерса рассчитывается как:

$$\text{Стоимость_контракта} = \frac{\text{Цена_контракта}}{\text{Шаг_цены}} \times \text{Стоимость_шага}.$$

Реальная стоимость контракта равна 46781 рубль. Гарантийное обеспечение (ГО) – 7300 рублей. Теперь рассчитаем долю собственных средств для совершения сделки. Это отношение ГО к стоимости контракта (не путайте с ценой), и составляет оно 0,156 или приблизительно 0,2¹. Другими словами, для совершения

¹ Рекомендую округлять до большего и до одного разряда после запятой.

сделки вы должны оставить в залог 20% реальной стоимости фьючерса. Таким образом, вы можете открыть позицию в 5 раз превышающую ваш капитал, соответственно, увеличив его волатильность также в 5 раз.

Плюсы и минусы фьючерсов

Когда активы становятся меньше допустимого уровня ГО, вы получаете маржинальное требование (margin-call) от брокера. В течение установленного срока вы обязаны внести недостающие средства, чтобы восстановить размер залога, оставленного за фьючерсы. Если это требование не выполняется, брокер ликвидирует позицию. Здесь и кроется первая причина асимметричной игры, которая не позволяет увеличивать размер плеча бесконечно. Повышая плечо, вы увеличиваете волатильность своего капитала и рискуете получить margin-call.

Вы словно идете по краю обрыва, и с одной стороны от вас пропасть. Брокер никогда не закроет прибыльную позицию, но вы можете легко проиграть, даже если вероятность прибыльной сделки у вашей системы составляет 100%, и вы всегда закрываете ваши сделки с прибылью. Именно волатильность, существующая в момент удержания позиции, уничтожит ваш счет. Ларри Хайт говорит о кредитном рычаге следующее: «Мы поняли, что, даже будучи совершенно уверенными в конечных ценах, мы бы не установили длину «рычага» больше, чем 3 к 1, поскольку мы не могли бы предвидеть заранее динамику цен в течение года»².

Другой проблемой является несоответствие выигрышей и проигрышей. Все знают, что если проиграют, например, 10% капитала, то для того, чтобы только «отыграться в ноль», вам нужно заработать гораздо больше 10%.

² Майкл Ковел, «Биржевая торговля по трендам», Питер, 2009 г.

Чем в более глубокие убытки подвергает вас ваше управление капиталом, тем дольше вы будете возвращать потери с прежней частотой проигрышей. В итоге вы получите значительно меньше прибыли, чем могли бы. Позже мы это рассмотрим на примере.

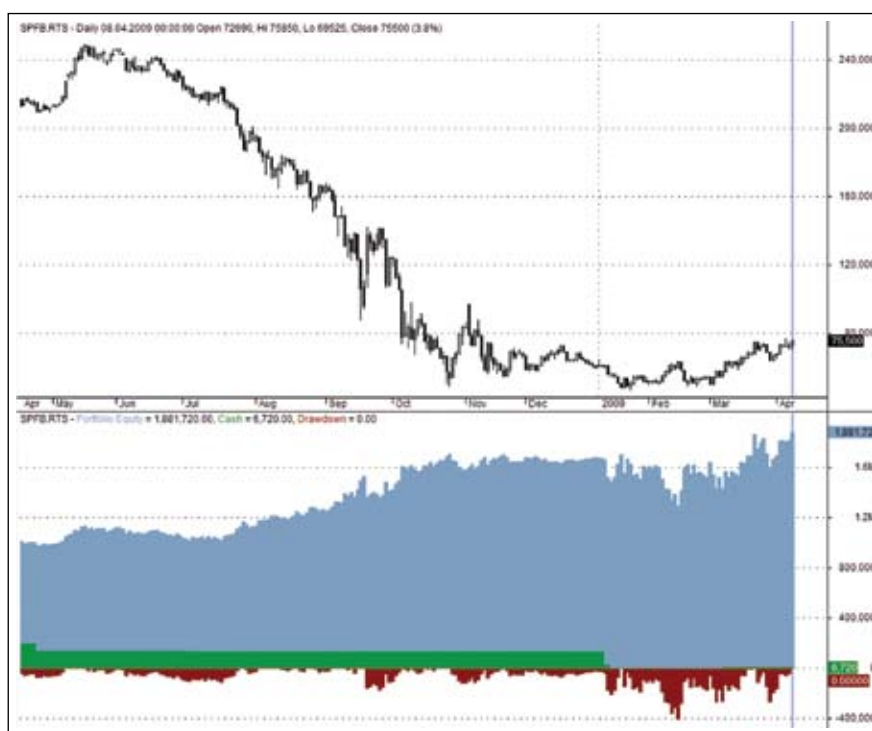
Еще одна сложность усугубляет предыдущую проблему, хотя часто ей не уделяется должного внимания – плата за сделку в форме проскальзывания и спреда. Начинаящими трейдерами она учитывается лишь поверхностно. Из-за ограниченной ликвидности спроса и предложения любого рынка невозможно открыть позицию по «лучшим» ценам любым объемом. При совершении сделки вам придется соглашаться на худшую, по сравнению с рыночной, цену, чтобы быстро войти в позицию.

Брокеры рекламируют срочный рынок, акцентируя внимание на небольших сборах. Несложно найти брокера, который возьмет с вас 50 копеек за контракт. Для дейтрейдера рынок акций выглядит уже грабительством по сравнению с фьючерсным. Но постойте! Если бы условия были действительно такими, то преуспеть могли бы многие, очень многие. Перенос моих первых разработок на срочный рынок давал удивительные потенциальные результаты! Но только в тестах. Я учитывал проскальзывание и спред, но не мог предположить, что на большинстве фьючерсов эти расходы значительно превышают те, с которыми мне приходилось сталкиваться на рынке акций. Удивительно, до сих пор я не встретил ни одного брокера, который честно бы рассказал о сложной ситуации на нашем рынке производных. Это справедливо не для всех площадок, хотя актуально для России из-за недостатка спекулянтов. Думаю, со временем ситуация улучшится, к тому же, грамотно разработанная стратегия сможет переиграть это ограничение.

Табл. 1 Поведение стратегии на основании данных вне выборки (с 1-го января 2008 по 8 апреля 2009 года)

	Все сделки	Лонг	Шорт
Начальный капитал	1000000	1000000	1000000
Конечный капитал	1881720	1331775	1549945
Годовой доход	66,05%	25,84%	42,13%
Средние прибыль/убыток	110215	82943,75	137486,25
Проседание капитала	-24,09%	-22,52%	-22,43%

Рис. 2 Кривая капитала на данных вне выборки



Есть один существенный плюс фьючерсов, благодаря чему я сделал выбор в их пользу. Рекомендую выбирать эти инструменты тем, кто хочет зарабатывать не только на росте, но и на падении. По акциям, как показывает практика, регулятор может запретить короткие продажи, а по фьючерсам этого сделать нельзя.

Все дело в стратегии

Теперь рассмотрим особенности тестирования фьючерсных стратегий, работающих с «плечом», в системах технического анализа. Любая приличная программа позволяет вам отдельно указать ГО, вносимое за заключенный кон-

тракт, либо уровень маржи в торговом симуляторе¹. Прочитайте, как это сделать, в документации к вашей программе. После указания этих значений расчет позиции проводится уже не относительно цены инструмента, а из расчета вносимого обеспечения, точно так, как это происходит на срочном рынке. Важно также внести стоимость шага, если вы работаете с расчетным фьючер-

¹ На самом деле уровень маржи брокер рассчитывает по-другому, и маржинальное требование наступает только при достижении определенного ее уровня. В статье вводится упрощение. Подробно и доступно о методах расчета маржи вы можете прочитать в книге Владимира Твардовского и Сергея Паршикова «Секреты биржевой торговли: Торговля акциями на фондовых биржах».

Рис. 3 Потенциальные прибыли и убытки стратегии

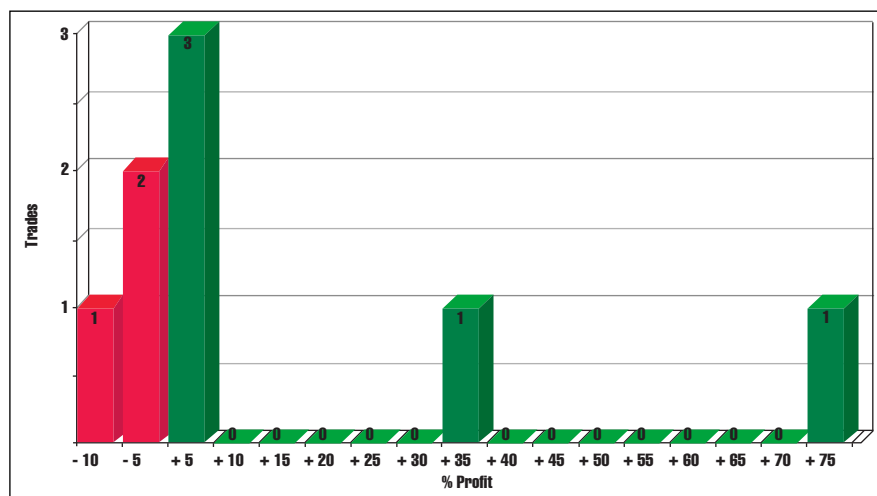
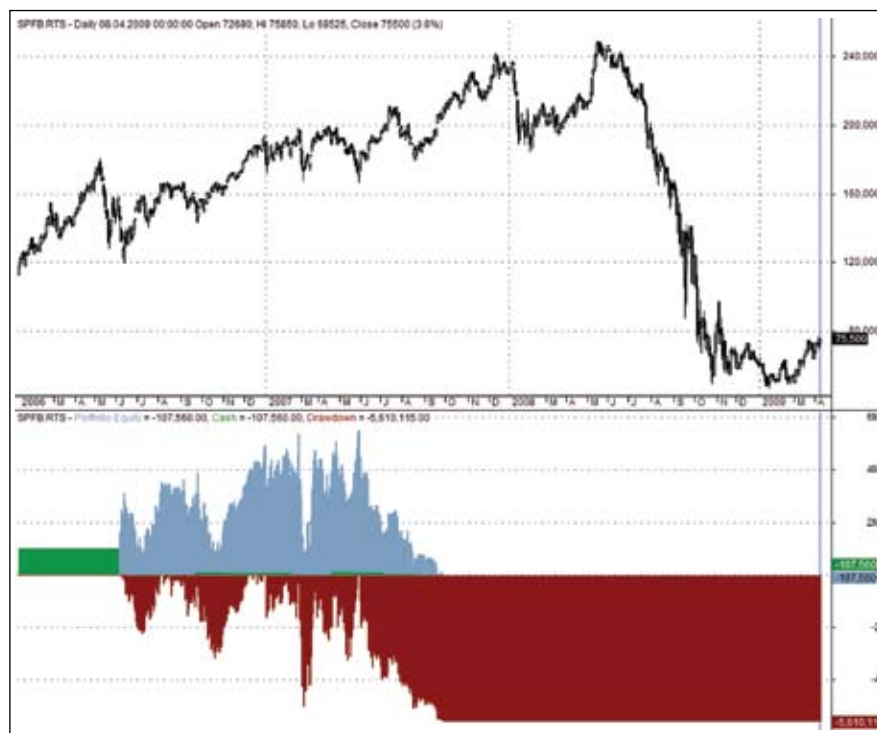


Рис. 4 Изменение капитала с десятикратным плечом



сом на индекс РТС. Теперь запустите вашу стратегию. Изменился ли результат?

Если вы оптимизировали стратегию, а после запустили ее на маргинальном счете, очень важно обратить внимание на то, что она легко может принести убыток. Это совсем не значит, что стратегия не работает, правильное сказать, что для нее неприемлем такой уровень риска. Попробуйте оптимизировать ее на маржи-

нальном счете. Думаю, вы получите прибыльный вариант, который был доступен и при первой оптимизации, но из-за небольшой прибыли и уровня риска не был на высоте. Очевидно, что второй вариант безопаснее первого. Только не увлекайтесь подгонкой плеча, так как в этом случае его можно считать одним из входных параметров системы. Вы внесли дополнительную степень свободы в систему и снизили ее статистиче-

скую валидность при неизменном объеме рыночных данных.

Пришло время продемонстрировать сказанное на практическом примере. Для исследования возьму данные на конец дня по фьючерсу на индекс РТС, которые можно получить либо самостоятельно, либо скачать с сайта какого-нибудь брокера или поставщика рыночных данных. На первом этапе я создам алгоритм, который подвергну стресс-тесту. Это будет классическая стратегия, основанная на пересечении скользящих средних. Хотя существуют и более эффективные системы с точки зрения соотношения риск/прибыль, меня удивляет ее надежность в течение очень продолжительного срока, и это несмотря на широкую известность. Думаю, это связано с недисциплинированностью большинства трейдеров. В первую очередь проведу оптимизацию на данных с 1-го января 2006 по 1-е января 2008 года, то есть за 2 года. В качестве параметра системы, по которому буду осуществлять отбор стратегий, укажу соотношение средних прибыли и убытка (Average Profit/Loss). Этот способ оптимизации схож с отбором стратегии по максимальному математическому ожиданию. Я получил объемную поверхность, на которой видна взаимосвязь между оптимизируемым параметром и параметрами системы (см. рис. 1).

Достаточно устойчивый результат получается, когда одна скользящая средняя (более «короткая» или сигнальная) имеет период в диапазоне от 10 до 30, а период второй варьируется от 20 до 50. Выберу пару параметров, лежащих в этой области. Затем исследую, как будет вести себя стратегия в будущем (все тестирование проводится без плеча). На данных вне выборки (с 1-го января 2008 по 8 апреля 2009 года) стратегия показала неплохой результат (см. табл. 1).

На графике кривой капитала видно, что рост средств идет

плавно, и все деньги полностью реинвестируются (см. рис. 2)¹.

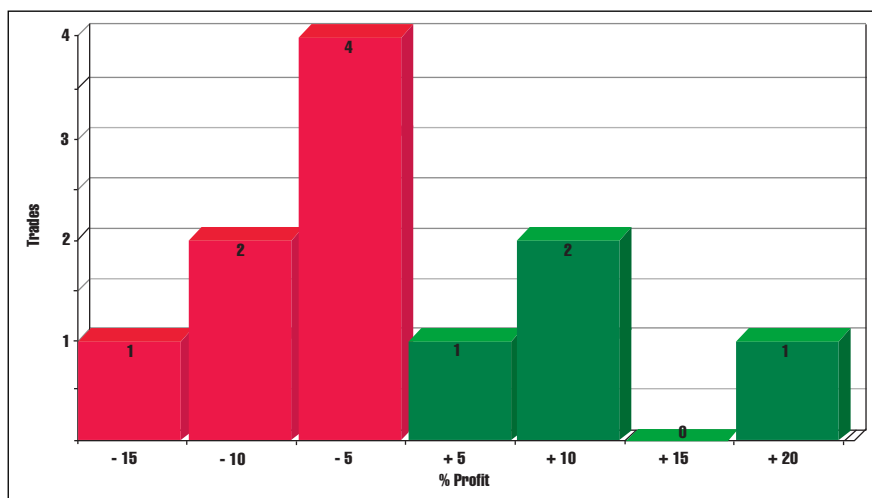
Ограничение по объему не учитывалось. Думаю, столь удачный результат связан с затяжными нисходящими трендами 2008 года. По распределению сделок можно судить, насколько убыточными могут быть ваши трейды. На рисунке 3 хорошо видно, что стратегия не приносила слишком больших убытков. И это без страховки стоп-заявками.

Теперь самое интересное. Допустим, вы стали полностью вкладывать все средства в ГО, тем самым многократно увеличивая масштабы прибылей и убытков. Тот участок, на котором оптимизировалась стратегия, самый «безопасный». Там соотношение прибылей и убытков было известно. Однако если позволить симулятору заключать сделки с плечом и полностью вкладывать капитал, наблюдается совсем другая результативность. Приведу график изменения капитала с десятикратным плечом (см. рис. 4).

Кривая капитала стала очень волатильной, и в итоге пришлось распрощаться с депозитом еще до начала значимой тенденции. Тем не менее, распределение сделок имеет прежний масштаб убытков (см. рис. 5).

Использование такого большого плеча в тесте не случайно, заметьте, что оно выше, чем на FORTS. Напомню, что стратегия была оптимизирована именно по соотношению средней прибыли к среднему убытку. В данной ситуации применение реинвестирования должно быстро увеличивать капитал, а использование кредитного рычага позволит накапливать деньги невероятно быстро, но, тем не менее, увеличение риска остается опасной игрой на выживание. Остаться без денег вы можете

Рис. 5 Масштаб прибылей и убытков при использовании стратегии с десятикратным плечом



буквально при первой неудачной сделке. Реальные рыночные условия непредсказуемы и могут оказаться намного хуже тех, что использовались при тестировании. Именно поэтому я увеличил плечо по сравнению со стандартным на FORTS и таким образом сделал убытки более глубокими и болезненными для капитала.

Приведенный пример носит лишь демонстративный характер. Результат тестирования имеет низкую статистическую значимость, поскольку стратегия исследована на очень маленьком промежутке дневных данных и лишь по одному фьючерсу. Но даже в этих условиях явно видна опасность торговли с высоким риском. Если на тех же данных, под которые стратегия была подогнана, она вас может разорить, то что и говорить о непоследовательном трейдере!

«Прикрывайте свою челюсть»

Чаще всего игроки тестируют фьючерсные стратегии, проводя расчеты, как на рынке акций. Это неплохой вариант, ведь хорошая система будет получать прибыль практически на любых временных сериях, но правильно оценить величину риска можно только используя моделирование, приближенное к реально-

му. Стратегии, которые составлены без учета волатильности рынка, будут работать только на исторических данных, когда известны все локальные и абсолютные экстремальные значения цен. Так как прогнозировать волатильность невозможно, никогда не тратьте все средства на покупку одного фьючерса или нескольких, но с высокой положительной корреляцией. Это не касается внутридневной торговли, где можно закрыть сделку очень близко к цене стопа, не превышая риск. Если вас когда-нибудь посетит мысль, что вы можете рискнуть в конкретной сделке всем капиталом с форсированным кредитным плечом и выиграть значительную сумму, поскорее избавьтесь от этой фантазии. Рисковать нужно долей капитала и такой, чтобы даже серия убыточных сделок не уничтожила ваш счет. На срочном рынке есть возможность торговать с большим плечом, но помните, что правила игры не на вашей стороне. Именно поэтому те, кто положили доллар на счет и торговали на валютном рынке с плечом 1:500, никогда не становились богатыми. FORTS в этом отношении не менее опасен. Я полностью согласен с Ральфом Винсом, который сравнивает трейдинг с боксом, и также советую всем «прикрывать свою челюсть».

¹ Не инвестированные средства изображены на кривой капитала зеленым цветом, инвестированные – синим, а проседание капитала – красным.



Робот на Metastock

Автор: Артем Зверев

Многие инвесторы, наверняка, задумывались об автоматизации подачи заявок в системы Интернет-трейдинга на основе используемой торговой стратегии. Однако далеко не все могут реализовать эту идею. В данной статье рассматривается алгоритм создания простого робота на базе программы технического анализа Metastock.

Причиной возникновения мыслей об автоматизации подачи заявок может быть как низкая дисциплина инвестора или желание соблюсти приемлемые уровни риска, так и банальная невозможность по тем или иным причинам следить за рынком в течение всего торгового дня. Автоматические торговые системы (АТС), основанные на оттестированной на исторических данных стратегии, позволяют решить эти проблемы. АТС могут быть реализованы различными способами и обладать широкой функциональностью, однако их создание требует хороших

навыков программирования, знания баз данных и т.д. Эта статья посвящена простой АТС, которая не требует перечисленных выше знаний, а для ее создания требуется лишь наличие программы технического анализа Metastock версий 7.0-9.0 от разработчика Equis International и торговой стратегии (то есть системы принятия решений о входе и выходе из позиции на основании сигналов, подаваемых теми или иными техническими индикаторами).

Сразу хочется оговориться, что все-таки определенные знания понадобятся. В частности, это касается встроенного в Metastock языка

для написания самой логики алгоритма, настройки в нем графиков и окон, умений вывести из торгового терминала данные для экспорта в программы теханализа.

Metastock далеко не самое лучшее решение для использования в качестве части робота. В отличие от более «продвинутых» Omega Tradestation, Amibroker, Wealth-Lab Developer, он обладает достаточно ограниченными возможностями в плане взаимодействия с другими приложениями. В частности, описываемая АТС не может контролировать исполнение ордера, так как Metastock просто физически не способен импорти-

ровать данные об осуществленных клиентских транзакциях. Тем не менее, он пользуется определенной популярностью ввиду простоты, доступности (в Интернете не сложно найти взломанные версии), наличия возможности быстро восстановить пропущенные данные. Кроме того, это одна из старейших программ, поэтому те, кто давно торгует «ручками», привыкли использовать ее для принятия торговых решений.

Недостающее звено

Доверить Metastock формирование транзакций стало возможным благодаря разработанной Сергеем Косинским библиотеке MSX_KSR.dll, которую можно бесплатно скачать с сайта автора <http://kosinsky.info>. В нее встроен ряд полезных функций и индикаторов, описание которых можно найти здесь же. Одна из таких функций – TradeQuik – позволяет формировать транзакции в виде строки в текстовом файле, обрабатывать которые могут все современные торговые платформы – Quik, Transaq, NetInvestor. Разница в текстовых строках для разных систем Интернет-трейдинга незначительна, и при желании, имея на руках описание пользователя, шаблон выводимой строки можно подкорректировать. В данной статье мы будем рассматривать взаимодействие с Quik как самой распространенной платформой.

Первое, что необходимо сделать, скачать библиотеку и положить ее в папку External Function DLLs, находящуюся в директории, где установлен Metastock. По умолчанию при установке программа помещается в каталог `c:\Program Files\Equis\MetaStock`. Теперь при загрузке Metastock на экран будет выводиться информация о подключенной библиотеке, как показано на рисунке 1.

Первая деталь

Теперь можно приступать к разработке самого робота. Для наглядности мы создадим АТС на основе

Parabolic SAR и экспоненциальной скользящей средней. Сразу оговорюсь, что эта комбинация взята «из головы» и рабочей механической торговой системы собой не представляет. Единственное объяснение ее использования – необходимость продемонстрировать возможности робота, ведь каждый из индикаторов по отдельности дает реверсивные сигналы, подразумевающие переворот позиции на противоположную при наступлении определенного события. Их комбинация приведет к возникновению ситуации, когда они будут давать противоположные сигналы, что мы будем воспринимать как сигнал к нахождению вне рынка.

Пусть, сигналом для входа в длинную позицию служит ситуация, при которой цена фьючерса (считаем, что мы торгуем именно этим инструментом, так как в этом случае издержки на открытие позиции любой направленности практически идентичны) выше скользящей средней с периодом 70 и выше уровня Parabolic SAR. Сигналом для открытия короткой позиции является ровно противоположная ситуация. В случае, если индикаторы сигнализируют разнонаправлено, мы находимся в деньгах.

Описание торгового алгоритма и сам робот состоят из двух частей. Первая представляет собой индикатор, написанный пользователем в Metastock посредством вызова редактора Indicator Editor, который обозначен в верхней навигационной панели, как `f(x)`. В открывшемся окне (см. рис. 2) выбираем New и приступаем к написанию условий входа/выхода в/из позиции (см. рис. 3, см. Код Metastock). В верхней строке Name индикатору необходимо дать название, под которым он затем будет отображаться в списке доступных инструментов.

Перейдем непосредственно к коду. Итак, сперва присвоим нашей стратегии уникальный номер, который будет храниться в переменной Ident. Это необходимо для того, чтобы в случае работы с не-

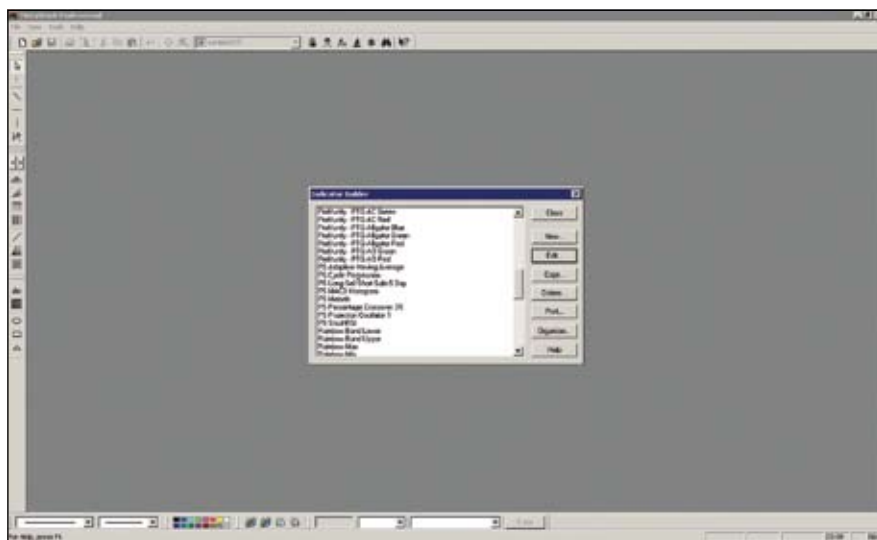
Рис. 1 Подключенная библиотека с дополнительными функциями для Metastock



сколькими инструментами с разными параметрами индикаторов можно было различать ту систему, которая сформировала транзакцию. Затем в переменную size мы вводим количество контрактов, которое будет являться рабочим объемом робота. В дальнейшем, если мы захотим увеличить или уменьшить его, необходимо будет вносить изменения именно здесь.

По условиям библиотеки, для формирования приказа на покупку нам необходимо получить логическую 1, на продажу – -1, для закрытия позиции – 0. Отражение этих величин в отдельном окне на графике позволит иметь наглядное представление о том, в каком состоянии находится система, для чего в конце кода стоит «BS;». Кстати, любая строка кода в Metastock обязательно должна заканчиваться символом «;». Далее переменной A1 присваиваем значение индикатора SAR с определенными параметрами, а A2 – экспоненциальной

Рис. 2 Меню Metastock с индикаторами программы



скользящей средней с периодом 70. В переменных A3 и A4 проверяется условие нахождения текущих цен фьючерса выше используемых индикаторов по итогам прошедшего временного интервала (почему прошедшего, будет объяснено позже) с присвоением им логической 1 при соответствии ему и -1 в противном случае. Переменной BS присваивается суммарный результат A3 и A4 деленный на два, который в итоге и является сигналом для совершения роботом действий по нашей стратегии (1, -1, 0).

Теперь необходимо определить цену, по которой АТС будет делать сделки. Как уже упоминалось выше, Metastock никак не контролирует, совершена ли операция по сформированной транзакции или нет, поэтому необходимо брать такие цены, чтобы сделка прошла «железно», жертвуя в угоду автоматизации bid/ask спредам. При торговле фьючерсами неплохой вариант – устанавливать в качестве цены при формировании заявки на покупку верхний лимит колебания цен, а при продаже, соответственно, нижний, то есть уровни, соответствующие так называемым «планкам». Но это не очень удобно по следующим причинам. Придется усложнить код, подставляя в алгоритм нужные для операции определенной направленности

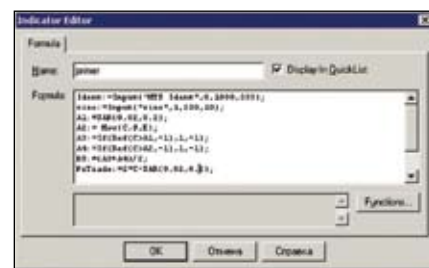
цены, а также ввести еще две переменные, в которые минимум два раза в день (после каждого клиринга) руками вводить новые уровни «планок». Какая же тут автоматизация? Предложенный вариант получения подходящей цены для переменной PrTrade не идеален (см. Код Metastock), но работает надежно в большинстве случаев, за исключением достижения рынком уровней, находящихся непосредственно возле «планок».

Кстати, так как тик для фьючерса на индекс РТС составляет 5 пунктов, а SAR, используемый для определения цены заявки, не кратен 5, рассчитанная таким образом цена будет отвергаться биржей. Поэтому для работы именно с этим инструментом переменная PrTrade должна быть вычислена по-другому:

$$PrTrade := \text{Int}((2 \times C - SAR(0.02, 0.2)) / 5) \times 5;$$

Наконец, переменная FakeVar обращается к библиотеке MSX_KSR.dll, вызывая из нее функцию TradeQuik. Последняя формирует часть строки приказа, касающуюся направления (покупка, продажа, выход), объема (при перевероте позиции рабочий объем, заданный в переменной size, автоматически удваивается), цены и типа заявки

Рис. 3 Создание робоиндикатора в Metastock с помощью Indicator Editor



(рыночная или лимитированная, «М» или «L»). Необходимо отметить, что при использовании рыночной заявки параметр «цена» в принципе не нужен, и вместо него можно поставить 0. Но этот тип поручения подходит для некоторых рынков акций, а в случае с фьючерсами на FORTS используются только лимитированные заявки с указанием цены. Поэтому, если в определении переменной FakeVar поставить «М» вместо «L», заявка будет отклонена торговой системой биржи. Более подробно об особенностях параметров строки ордера можно прочитать в руководстве пользователя Quik, Transaq или NetInvestor, в зависимости от того, какой терминал используется.

Все, функция в Indicator Editor написана и готова к использованию, сохраняем ее. Она по умолчанию появится в верхнем меню с выпадающими индикаторами. Теперь откроем в Metastock график любого фьючерса, например на «Лукойл», и сделаем в нем новое окно (правая кнопка мыши, inner new, window). В него перетащим наш индикатор, после чего нас ждет первое предупреждение (см. рис. 4).

Вторая половина

Нам необходимо написать вторую часть торгового алгоритма, вернее сказать, заполнить ее. Здесь будут определены недостающие для полноценной строки приказа параметры: номер счета трейдера, класс и код инструмента (чем, собственно, собираемся торго-

вать?). Также в этой части указывается расположение файла, в котором будут размещаться строки приказа. Кстати, каждая из них имеет уникальный номер, который каждый раз увеличивается на единицу, что позволяет Quik отличать новые приказы от уже обработанных, тем самым не проводя с одним и тем же поручением нескольких операций.

Эта часть располагается там же, где находится библиотека MSX_KSR.dll (по умолчанию c:\Program Files\Equis\MetaStock\External Function DLLs), в файле msx_ksr.ini. Открываем его с помощью любого текстового редактора (см. рис. 5). В «File» надо указать путь к месту на компьютере, где будет храниться файл с подготовленными транзакциями, которые с задаваемой периодичностью будет просматривать Quik. Например, File=C:\data\trans.tri. Создаваемый файл должен обязательно иметь расширение tri. Далее в «TransId» ставим любое число больше 0. Это уникальный номер заявки, который с появлением каждого нового поручения будет возрастать на единицу. Затем описан шаблон, по которому роботом будет генерироваться строка приказа. Здесь ничего менять не надо за исключением случаев, когда используется отличный от Quik торговый терминал. Еще ниже идут «Account=», куда необходимо вставить номер торгового счета в Quik, и «ClientCode=» – необязательный параметр, который можно не заполнять.

Далее в квадратных скобках указываются путь к папке, где хранится файл с данными для графика Metastock, обозначение инструмента в программе и интервал данных (в круглых скобках). Это поле, как и две строки ниже, появилось здесь после того, как мы попытались наложить наш индикатор на график фьючерса на акции «Лукойла». В квадратных скобках ничего менять не надо, а вот ниже я предлагаю вам написать все так, как показано на рисунке 6. Для вер-

Рис. 4 Предупреждение программы



Рис. 5 Структура ini-файла



Рис. 6 Сформированный файл инициализации



ности мы еще раз указали место, куда будут складываться готовые транзакции (расположение tri-файла), а также задали недостающие параметры строки приказа: класс и название инструмента. В следующей строке можно увидеть параметр DateTime, которого у вас пока нет. Сюда после запуска автомата Metastock записывает

информацию, сигнализируя, какой последний временной интервал графика он обработал. Здесь кроется один нюанс. Если данные в систему теханализа поступают «пачками», то сигнал, сформированный, например, два интервала назад, будет проигнорирован роботом как устаревший. Вы же по параметру DateTime всегда може-

Рис. 7 График фьючерса на «Лукойл» в Metastock с окном индикатора позиции



те посмотреть, что и когда обработала программа.

Теперь можно смело накладывать наш индикатор на график. Его значение (красная линия в верхнем окне) сигнализирует о том, в какой позиции находилась используемая стратегия в тот или иной промежуток времени (см. рис. 7). Для наглядности на график также нанесены скользящая средняя (красная линия) и Parabolic SAR (зеленая линия). Вспоминая изначальные условия алгоритма, можно лично убедиться в правильности его работы и написания. При пересечении цены инструмента с индикаторами по окончании временного периода графика в текстовом файле будет формироваться строка приказа следующего вида:

TRANS_ID=116;ACCOUNT=SPBFUT030Z0;CLIENT_CODE=;TY

PE=L;CLASSCODE=SPBFUT;SECCODE=LKU9;ACTION=NEW_ORDER;OPERATION=B;PRICE=14212;QUANTITY=20.

Последний аккорд

Осталось настроить Quik на чтение файла с поручениями. Заходим в торговом терминале в меню «Торговля → Импорт транзакций из файла». В разделе «Файл с исходными данными» прописываем путь к нашему tri-файлу: C:\data\trans.tri. «Обрабатывать через интервал» ставим 1,5 секунды. Снимаем галочку «Оповещать об обработке файла звуковыми сигналами», иначе компьютер с периодичностью в 1,5 секунды будет действовать на нервы звуками. Также можно вести файлы с журналами об успешно отправленных и лишь только отправляемых транзакциях. Их рас-

ширение должно быть tro и trr соответственно. В случае отклонения заявки биржей именно из них вы сможете узнать, что именно не удовлетворяет организатора торгов. Последнее, что советую сделать, это поставить галочку «Начинать динамическую загрузку транзакций автоматически». Это позволит при начале каждой новой сессии не делать это вручную. Все, нажимаем «Начать обработку» и «Закрыть». Робот готов к эксплуатации.

Подводные камни

Как упоминалось выше, Metastock – не лучшая программа для использования ее в качестве части АТС. Такой робот обладает рядом недостатков, которые я сейчас перечислю, ведь тому, кто решит им воспользоваться, необходимо знать, с чем можно столкнуться.

1. За АТС на базе Metastock нужно периодическое наблюдение, поскольку программа не отслеживает исполнение заявок, а значит, контроль их прохождения лежит на трейдере.
2. Расчет рабочего количества инструментов для АТС также возлагается на инвестора. В случае, если на определенном промежутке времени получен убыток в виде отрицательной вариационной маржи, для переворота позиции может просто не хватить средств, и заявка будет отклонена биржей. Совет: не выставляйте рабочий объем исходя из полной величины счета, а учитывайте средний убыток, который демонстрирует ваша МТС.
3. При достижении рынком уровней близких к лимитам колебаний цена в сформированной заявке может выходить за этот лимит, и такая транзакция будет отклонена торговой системой биржи. В отличие от осени прошлого года, сейчас «планки» на рынке случаются нечасто. Тем не менее, при резких движениях необходимо быть готовым к тому, что сделки надо будет проводить вручную.
4. Metastock формирует строку приказа ТОЛЬКО после окончания

КОД METASTOCK

```
Ident:=333;
size:=10;
A1:=SAR(0.02,0.2);
A2:= Mov(C,70,E);
A3:=If(Ref(C>A1,-1),1,-1);
A4:=If(Ref(C>=A2,-1),1,-1);
BS:=(A3+A4)/2;
PrTrade:=2*C-SAR(0.02,0.2);
FakeVar:=ExtFml("msx_ksr.TradeQuik",BS,"",L,1,size,Ident);
BS;
```


временного интервала, на котором произошло событие (пересечение индикатором графика цен). Поэтому при тестировании МТС на исторических данных и в написании кода мы использовали функцию Metastock ref(условие,-1), которая как раз отслеживает событие на предыдущем тайм-фрейме. Соответственно, при использовании стратегий, основанных на больших периодах (полчаса, час, день), надо быть готовым к тому, что заявка появится только спустя один временной интервал, хотя само событие может произойти раньше, допустим, на 10-й минуте часового интервала. Тем не менее, как показывает практика, хорошо оттестированная на больших тайм-фреймах система с использованием функции Ref работает устойчиво, так как учитывает этот нюанс в период тестирования. Кроме того, есть такие индикаторы, пересечение которых может произойти внутри временного интервала, но при этом не состояться по его итогам. С этой точки зрения, данный нюанс АТС может оказаться даже плюсом.

5. На FORTS все заявки без указания срока жизни, введенные другими участниками торгов, автоматически снима-

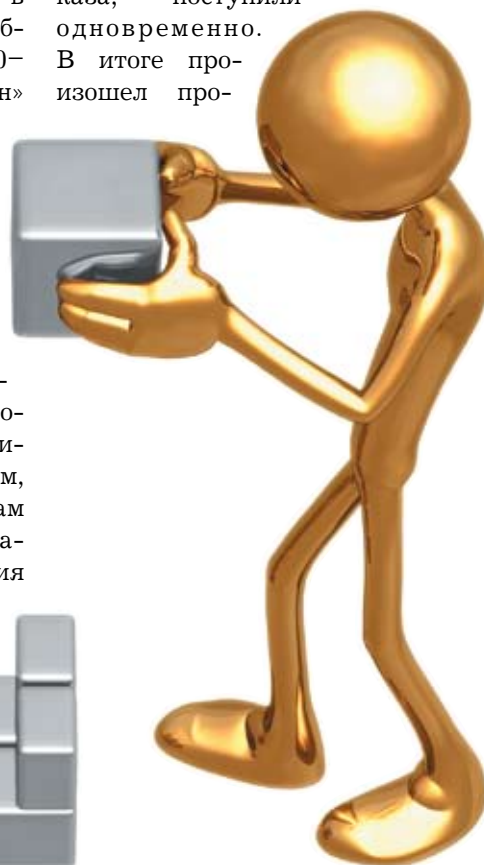
ются после основного клиринга, который, напомним, проходит с 17:45 до 18:00 мск. При формировании роботом транзакции в 18:00 мск существует вероятность «ударить» заявкой с ценой сильно отличной от рынка в пустой «стакан», так как другим игрокам необходимо время на выставление новых поручений. Вывод: ликвидность инструмента, а также наполненность «стакана» спросом и предложением критичны для этого робота. Совет 1: контролировать во время проведения клиринга возможность появления

нового приказа в 18:00 мск и, введя в код заведомо превышающий размер депозита рабочий объем (временная size), затем ввести заявку вручную. Также можно убрать на время из графика инструмента наш индикатор, в результате чего новая транзакция сформирована не будет, а сделка опять же будет вводиться вручную. Совет 2: при настройке импорта транзакций в Quik поставить периодичность обработки файла, допустим, раз в 10–20 секунд. За это время «стакан» должен наполниться заявками, а для робота, торгующего, например, на часовом интервале, 20 секунд погоды не сделают.

6. Если при использовании АТС вы решите раздвинуть временной горизонт графика в Metastock, на который наложен код робота (увеличить загружаемую в него часть данных с помощью задания времени на графике), или поменять его тайм-фрейм, произойдет сбой в ini-файле. Там появится новая секция для заполнения класса и наименования

Причина заключалась в том, что на двух инструментах сигналы сформировались одновременно. То есть даже без разницы в доли секунды, так как данные о сделках по исследуемым инструментам (фьючерсы на «Газпром» и индекс РТС), приводящие к формированию новой свечи на графике и вызывающие тем самым появление нового приказа, поступили одновременно.

В итоге произошел про-



инструмента. Это сбой, решение которого не найдено, поэтому надо просто помнить, что этого делать нельзя.

7. И последнее. Если робот настроен на одновременную работу с несколькими инструментами и в одно и то же время необходимо формировать сигналы сразу по нескольким активам, есть вероятность, что этого не произойдет (был замечен случай на практике). Как ни странно, это было вызвано высокой активностью рынка или передачей данных от брокера.

граммный конфликт обращения к файлу с транзакциями, в результате чего строка с приказом о сделке появилась только по одному контракту. Совет: помимо того, что периодически робота все-таки надо контролировать, необходимо иметь хороший Интернет канал и надежного, с точки зрения своевременной и полной передачи биржевой информации, брокера.

И напоследок о приятном. Этот робот не генерирует большого количества заявок, не приводящих к сделкам, что актуально, ведь с недавних пор биржа ввела плату за транзакции.

Торговля производными на индекс

Автор: Михаил Чекулаев

Превеликое множество биржевых активов, представленных в виде производных инструментов, создает обманчивое впечатление о безграничных перспективах использования этих продуктов. На самом деле торговля ими имеет те же изъяны, которые возникают при операциях с любыми иными классами финансовых активов. При этом рецепты успеха остаются теми же самыми: торгуй тренд и управляй риском.

Торговля индексными производными не только многообразна, но и многогранна. В первую очередь, благодаря широкому спектру индексов, которые рассчитываются по большому числу базовых активов. При этом помимо широко известных индикаторов фондовых рынков в данном ряду стоят менее популярные индексные продукты, такие как сырьевые индексы CRB, CSCI Goldman Sachs, JOC, индексы волатильности, рассчитываемые для опционов на рынках S&P500, DJIA, DAX, температурные индексы и т.д. Полный список весьма обширен, поскольку многие уважающие себя компании, играющие значимую роль на определенном информационном поле, считают своим долгом вести по меньшей мере один-два индекса. Есть и такие фирмы, которые только тем и занимаются, что рассчитывают огромное количество разнообразных индикаторов определенных торговых площадок или рынков.

Однако немногие из этих индексных продуктов являются действительно популярными и становятся объектом интереса торговцев производными. Ведь практическое использование индексов, помимо

возможности отслеживать ситуацию на соответствующем рынке, состоит в том, чтобы извлекать из этого какую-либо материальную выгоду. А она возникает только в том слу-



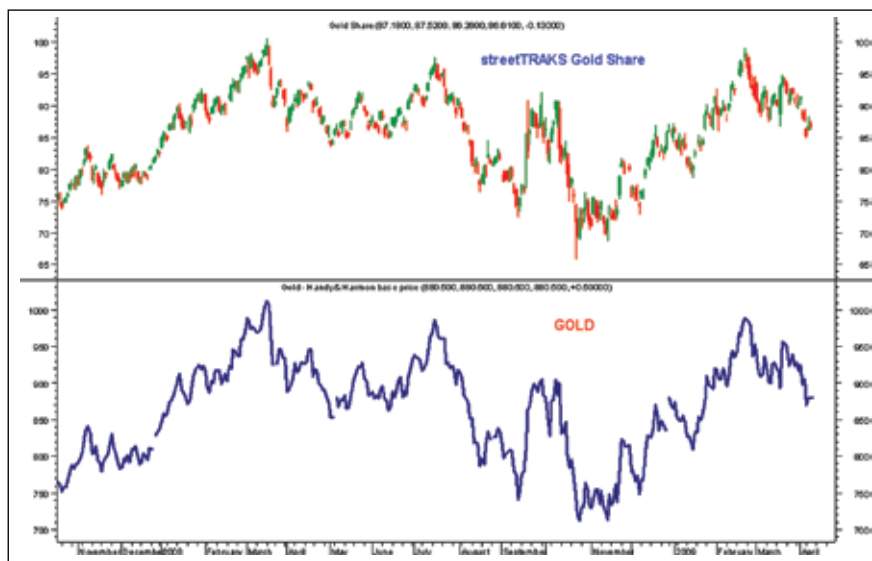
чае, если присутствует активная торговля производными на тот или иной индикатор. Исключение составляют случаи, когда индекс используется в качестве ориентира для определения меры успешности в проведении операций на соответствующем рынке. Например, сопоставляя динамику изменения инвестиционного портфеля с индексом, можно получить достаточно объективное представление о том, насколько первый эффективно управляется. Аналогичным образом можно определить качество работы паевого фонда, управляющего активами или какой-либо стратегии.

Данное обстоятельство обусловило появление многочисленных индексных паевых фондов, а также создало предпосылки для секьюритизации материальных активов, оценка стоимости которых не представляет особых трудностей, поскольку они постоянно имеют объективную рыночную стоимость. В качестве хорошего примера проведения подобных опытов можно привести золото, в которое можно инвестировать аналогично вложениям в фондовые ценности, если использовать такую ценную бумагу, как streetTRACKS Gold Share (США, биржа AMEX). Этот производный финансовый инструмент торгуется на рынке, как обыкновенная акция. Однако его стоимость определяется ценой желтого металла (см. рис. 1), а не ожиданиями прибыльности бизнеса компании, как в случае с акциями.

Индекс на паях

Радикальное отличие подобных производных от фьючерсных контрактов заключается в том, что они лишены главного недостатка традиционных продуктов срочного рынка – ограниченности срока обращения. Другое достоинство данных инструментов заключается в доступности инвестиций в активы, торговля которыми считается уделом профессионалов или, по край-

Рис. 1 Ценная бумага streetTRACKS Gold Share в сопоставлении с ценой наличного золота (Лондонский вечерний фиксинг)



ней мере, достаточно грамотных инвесторов. В основном это связано с тем, что на срочных рынках торговля ведется с использованием большого финансового рычага, что потенциально может привести к значительным убыткам.

Как бы там ни было, но рядовые инвесторы проявляют значительный интерес к производным инструментам, которые появились вследствие той или иной переупаковки активов. В отдельных случаях подобные бумаги приобрели настолько большую популярность, что стали одними из наиболее активно торгуемых фондовых ценностей. К таковым можно отнести, скажем, «спайдер» или «даймонд» (символы SPY и DIA), выпущенные более 15 лет тому назад Американской фондовой биржей.

По сути, это депозитарные расписки, в основе которых лежат портфели, созданные из бумаг, входящих в определенные индексы. Для «спайдера» базой служит фондовый индекс S&P 500, а для «даймонда» – Dow Jones. Преимущества подобного способа инвестирования очевидны. Невысокие издержки при проведении торговых операций в сочетании с возможностью вложения в широкий рынок делают эти финан-

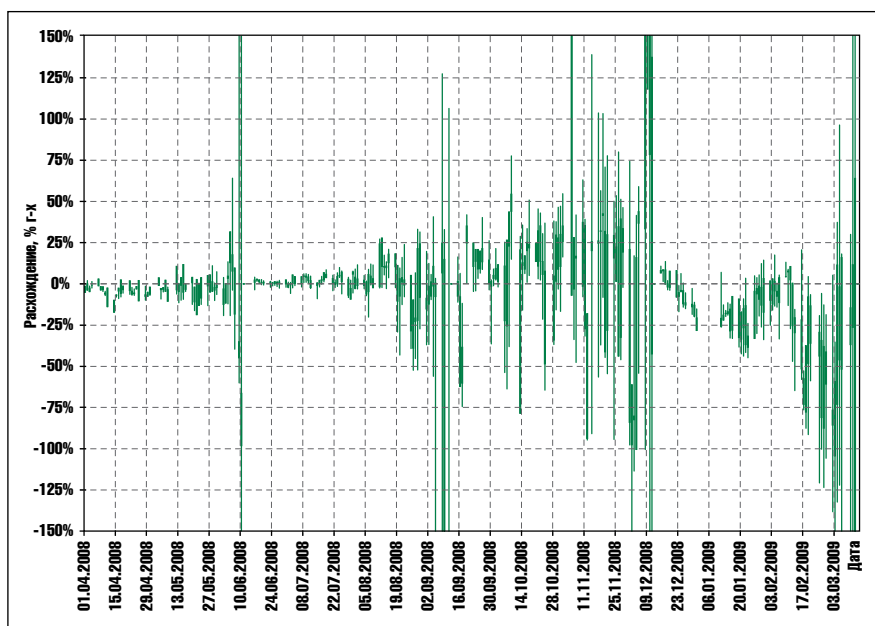
совые инструменты весьма привлекательными для инвесторов самых разных мастей. В России аналогичные продукты, реализованные в виде паев индексных фондов, особого интереса пока не вызывают.

Риски мнимые и реальные

Вместе с тем, риски срочных рынков в значительной мере преувеличены. Угрозы, которые они создают, как правило, представляются в виде возникновения значительных потерь из-за неверного прогноза развития рыночной ситуации. При этом, как показывает опыт, многим инвесторам зачастую бывает весьма трудно понять, что подобного рода опасности в значительной мере обусловлены не ценовыми колебаниями, а злоупотреблениями при использовании кредитного рычага. Применительно к рынку деривативов риск заключается в возможности оперировать весьма значительными суммами, используя для этого относительно небольшой капитал.

Вместе с тем, абсолютный размер потерь составляет, по большому счету, одинаковую величину и при покупке, скажем, пая индексного фонда, и в случае приобрете-

Рис. 2 Расхождение между индексом РТС и фьючерсом на него в терминах «длинный фьючерс» – «короткий индекс»



ния фьючерса на индекс. Однако в последнем варианте относительная величина снижения собственного капитала будет тем выше, чем более значительный применяется финансовый рычаг. Последний определяется соотношением стоимости открытой позиции и размера торгового счета.

При этом с точки зрения риска использование относительно малой суммы по сравнению с объемом торгуемых активов абсолютным злом не является. Возможность регулирования степени ценовых угроз через изменение размера финансового рычага создает прекрасную основу для управления опасностями, которые порождают колебания котировок торгуемых активов. Примером стратегии, которая отталкивается от данной концепции, может служить следующее поведение инвестора. При росте неопределенности число позиций сокращается, а при стабилизации – увеличивается. Естественно, в данном случае речь идет только о стратегиях следования тренду. Поскольку игра против него может быть успешной, скорее, лишь в тех случаях, когда используются прямо противоположные правила.

Конвертация эмоций в доход

Способы инвестирования в широкий фондовый рынок на этом, разумеется, не исчерпываются. Для этого также подходят такие производные финансовые инструменты, как фьючерсы и опционы. Применительно к данному случаю ограниченность срока жизни данных продуктов помехой являться не может. Единственной причиной, по которой подобные инструменты не стоит использовать в долгосрочных стратегиях, предполагающих регулярный переход из контрактов одной серии в другую, является отсутствие оживленной торговли на избранном рынке.

При этом необходимость подобных переходов отнюдь не означает непереносимые потери от этих операций. Срочные рынки, как правило, настолько эмоциональны, что цены производных финансовых инструментов постоянно отклоняются от своего экономически обоснованного уровня. Правда, чем более развит рынок производных, тем менее заметны данные отклонения. Однако на молодых энергичных площадках подобные расхождения являются нормой. К

таковым, кстати, относится и российский срочный рынок. Отклонения на нем бывают настолько огромны, что в отдельных случаях можно оценивать операции так, будто они связаны с приобретением активов, регулярно создающих определенный доход.

Так, если индекс РТС находится на отметке 780 пунктов, в то время как фьючерс на него торгуется на уровне 76500, то разница между ними составляет 1,96%. При размере гарантийного обеспечения в 15% чистый доход на капитал, используемый для удержания длинной позиции (гарантийное обеспечение), оценивается почти в 13% для периода жизни фьючерсного контракта. С учетом срока до истечения, скажем, в 67 дней (данные о ситуации на рынке на 6.04.2009) чистый доход оценивается примерно в 70% годовых. Естественно, в данном случае не учитывается необходимость держать резервы для поддержания позиции и выплат по вариационной марже, т.е. для восполнения потерь, порождаемых ценовым риском, а также капитал, необходимый для создания короткой позиции по самому индексу. Поэтому действительная доходность находится в прямой зависимости от того, как инвестор оценивает текущий уровень ценового риска, а также каковы его ожидания относительно будущего поведения рынка.

Но в любом случае подобная ситуация открывает отличные перспективы для использования фьючерса в качестве инструмента инвестирования в широкий рынок отечественных акций. Это актуально именно в текущий момент времени, когда фондовые активы вследствие глобального финансового кризиса оцениваются достаточно низко, а потому обладают значительным потенциалом роста стоимости. Причем, извлечь выгоду из этого сейчас просто, как никогда. Достаточно держать длинные позиции в фондовом фьючерсе с крупными резервами под возможные убытки.

В самом консервативном варианте это связано с 7-кратным перевесом свободного капитала над гарантийным обеспечением. В этом случае объем денежных средств будет изменяться в полном согласии с колебаниями фондового индекса. При этом наиболее значительное падение, которое только можно ожидать, даст оценку вероятных потерь при подобном варианте инвестирования. Иными словами, в данном случае реализуется концепция пассивного инвестирования в рынок с привязкой доходности к определенному индексу. Любые менее значимые соотношения между резервами под возможные потери и гарантийным обеспечением порождают дополнительные риски, которые требуют соответствующего контроля и управления.

Рецепты успеха неизменны

Несмотря на очевидную простоту инвестирования в рынок через индексные производные с большими резервами под вероятные потери, данная концепция популярности у инвесторов не завоевала. Во много раз чаще фьючерсы на индексы используются для хеджирова-

ния инвестиционных портфелей, а также в исключительно спекулятивных целях. При этом спектр стратегий, которые могут быть применены и в том, и в другом случае, очень обширен. Фактически, ограничения обусловлены лишь фантазией инвестора в области конструирования стратегий.

При этом вне зависимости от того, насколько грамотно создана торговая модель, правила извлечения прибыли все те же: торгуй по тренду, используй опционы в меру и контролируй риск. Иных рецептов успешного использования индексных производных, в общем-то, не существует. Поскольку, как показывают соответствующие исследования, любые попытки снизить риск немедленно приводят к уменьшению доходности. Это одинаково верно не только для одного рынка, когда объектом инвестирования являются ценные бумаги, но и для вложений в разнообразные активы, например, в металлы, валюту, энергоресурсы, фондовые индексы.

Даже в этом случае законы диверсификации выказывают, мягко говоря, свое несовершенство. Поскольку в итоге мы имеем либо низковолатильный, но почти

недоходный портфель инвестиций, либо совокупность позиций, отличающуюся волатильностью и малопредсказуемостью, но с потенциально большим доходом. Соответственно, из-за этого всегда могут реализоваться убытки, размер которых находится в прямой зависимости от риск-менеджмента.

Поэтому зачастую оказывается более практичным фокусироваться на достаточно узком спектре рынков с тем, чтобы в совершенстве знать их характер, нежели пытаться рассредоточивать риски по широкому кругу активов, наивно предполагая, будто это придаст инвестиционному портфелю устойчивости. Вероятно, единственный способ добиться этого заключается в том, чтобы для разных активов использовать сильно различающиеся принципы принятия торговых решений. Например, торговля одними инструментами ведется на основе фундаментального анализа, другими – «по технике», а третьими – с помощью сложных алгоритмов анализа и формулирования выводов. Только в этом случае можно ожидать действительного проявления признаков диверсификации. ◀◀◀



Торговые роботы на заказ

Разработка автоматизированных торговых систем для FORTS, MMBБ и RTS Standard:

- Реализация алгоритмов заказчика любой сложности
- Продажа готовых решений
- Тестирование и оптимизация торговых стратегий

Интеграция со шлюзами РТС и ММББ или с популярными торговыми платформами (QUIK, Netinvestor и др.):

- Механические торговые системы
- Арбитражные роботы (акции, фьючерсы, опционы, облигации)

Derivative Expert, тел.: (495) 981-53-81, robot@derex.ru

Джек Швагер: Главное, чтобы торговый стиль соответствовал характеру

Беседовал: Александр Патрикеев

Для трейдеров начала 90-х годов книга Джека Швагера «Маги рынка» стала библией, а ее автор – гуру. Прошли годы, а его бестселлеры до сих пор перечитываются миллионами игроков. Нам выпала счастливая возможность познакомиться с легендарным писателем, позволившим читателям заглянуть в душу величайшим американским трейдерам.



– Часто ли у Вас берут интервью и задают те же вопросы, которые Вы задавали «магам рынка»?

– Практически всегда, когда я, так или иначе, выступаю перед аудиторией, звучат одни и те же вопросы.

– А как часто приходится выступать?

– В среднем где-то раз в месяц, иногда даже три раза в месяц. Я мог бы делать это и чаще, но нет возможности слишком много путешествовать.

– Джек, как Вы пришли к биржевой торговле? Возможно, как и в случае со многими героями Ваших книг, нашли у папы газету с котировками?

– Мой отец умер очень рано, поэтому, когда я увлекся торговлей, его уже не было в живых, а мама никогда понятия не имела, чем я занимался. Я окончил школу, затем получил степень по экономике. Надеялся почти сразу найти работу, так как это хорошее образование. Пошел по агентствам, однако 2–3 недели не мог никуда устроиться. Мыкался-мыкался, наконец, решил разместить объявление в «The New York Times» в разделе «поиск работы». В результате, мне позвонил директор компании, которая занималась управлением активами. Я пошел на интервью, понятия не имея, о чем меня там могут спрашивать. Знаете, в университетах 70-х

годов никто толком ничему не учил, тема фондового рынка практически не затрагивалась. Какие фьючерсы? Какие товарные рынки? У меня была степень по экономике, но я ни черта не знал о рынках вообще.

– **Как же Вы выкрутились?**

– Меня спросили: «Вы знаете, что такое товарные рынки?». Я ответил: «Ну, наверное, они связаны с товарами: золото и так далее». Я до сих пор помню свои глупые ответы. Но, видимо, все-таки удалось сказать что-то такое, что понравилось директору по исследованиям. Помимо меня он отобрал еще несколько кандидатов, каждый из которых должен был написать аналитическую статью. Мне дали задание сделать обзор по рынку меди. Это было довольно интересно, я честно пошел в библиотеку и долго изучал все материалы по этой теме. Недавно я нашел свои работы того времени и подумал: «Ничего себе! А ведь неплохо!». Несмотря на то, что я был дилетантом в этом вопросе, получился вполне нормальный анализ. Так я попал на работу. В первую неделю я освещал несколько рынков: хлопок, сахар, некоторые другие товары. Я был в теме, постоянно прогнозировал цены. Сами понимаете, в такие моменты приходит мысль: «А может, самому поторговать, раз уж все равно предсказываю цены». Изначально именно оттуда появилось желание заняться трейдингом. Однако аналитикам запрещали торговать. Кроме того, я зарабатывал, как секретарь, а при такой зарплате ни о каком выходе на рынок нельзя было и думать. Но у меня получались неплохие прогнозы, по крайней мере, так я тогда полагал. И при этом постоянно продумывал варианты, как бы все-таки поторговать. Человек, место которого я занял (его звали Майкл Маркус), перед уходом немного пообщался со мной и сказал, что увольняется, так как хочет стать трейдером. Потом мы с ним периодически контактировали: он ушел в трейдинговую компанию и добился там большого успеха, превратив \$30 тыс. в \$30 млн.

– **Вы придумали, как выйти на рынок?**

– Я попросил открыть счет своего брата. Ордера я тоже не мог ставить на рабочем месте, поэтому все время бегал вниз, где стоял публичный телефон, и по нему отдавал приказы. Это было очень неудобно. Допустим, рынок падает, а у тебя позиция вверх, но ты не можешь ее закрыть, потому что и так коллеги смотрят косо: «Что это он все время бегаёт по лестнице вниз?».

– **То есть Вы начали с фундаментального анализа и только потом дошли до трейдинга?**

– Да, именно так, причем много лет я вообще не пользовался техниче-

замечать, что он часто оказывался прав там, где я ошибался. В конце концов, я попросил: «Покажи мне, Стив, как ты чертишь все эти графики!». Постепенно он начал объяснять мне графический анализ, и я втянулся. Я подумал, что, во-первых, есть связь между человеческой психологией и ее отражением в ценах, во-вторых, технический анализ дает право на ошибку. Если, придерживаясь фундаментального анализа, вы ошибаетесь, то, по логике, будете только наращивать позицию. Ведь вы смотрите на экономические причины, делаете вывод, например, что пшеница сейчас дешевая, и покупаете ее. При даль-

Знакомый трейдер, у которого я брал интервью, как-то сказал, что есть четыре типа сделок: проигрышные, выигрышные, плохие и хорошие. Вы можете заработать на плохой сделке и потерять на хорошей.

ским анализом. Изначально я считал, что в нем вообще нет смысла. Я не любил вглядываться в «голову», «плечи», пятую волну Эллиотта, которая на самом деле не пятая, а расширенная четвертая – глаза можно сломать!

– **Вы долго совмещали трейдинг с профессией аналитика?**

– Два года я проработал на этой позиции, фирма никак не стимулировала меня, поэтому захотелось поменять работу. Меня пригласили в другую компанию на должность директора, тогда же я начал писать статьи про фьючерсы. Потом стал одним из редакторов специализированного журнала. Стоит отметить, что я все время продвигался через «писанину». Именно в журнале начал зарабатывать свою репутацию на рынке.

– **А когда заинтересовались техническим анализом?**

– В фирме рядом со мной работал технический аналитик, мы сидели в одной комнате и постоянно перекидывались словами: я приводил фундаментальные доводы, он – технические. В результате, я стал

нейшем падении, если обстоятельства не изменились, должны докупить, ведь теперь она еще дешевле. Если фундаментальные факторы рассчитаны неправильно, вас ничто не вытаскивает из рынка. И чем дальше вы уходите, тем результат может быть хуже или лучше. В технический анализ управление капиталом уже встроено, что обусловлено самой его природой: там есть стопы и тому подобное.

– **Значит, в результате Вы стали сторонником теханализа?**

– На самом деле, нужно использовать комбинации. Так или иначе, есть технари, которые зарабатывают, а есть трейдеры, которые совмещают оба типа анализа. Все упирается в стиль торговли. Однако преимущество у теханализа значительное, так как риск-менеджмент является его определяющей частью.

Вспоминается одна из лучших моих сделок, в то время как ранее я бы очень сильно потерял на ней. Я торговал датской маркой, ее котировки упали, после чего начался боковик. Я подумал, что это уже

дно, и решил, что рынок должен развернуться и пойти вверх. Открыл длинную позицию, но так как теперь торговал, используя технический анализ, вопреки тому, что ждал прорыва наверх, снизу поставил стоп-лосс. Меня остановили по нему, а рынок продолжил падать. Если бы я торговал, как прежде, на фундаментальных данных, потерял бы намного больше, так как при таком подходе нет стоп-лоссов. Несмотря на то, что эта сделка принесла убыток, я считаю ее одной из самых удачных. Знакомый трейдер, у которого я брал интервью, как-то сказал, что есть четыре типа сделок: проигрышные, выигрышные, плохие и хорошие. Вы можете заработать на плохой сделке и потерять на хорошей.

– **Получается ли, говоря о фундаментальном подходе к анализу, применять принцип Мартингейла? Переворачиваетесь ли Вы при изменении конъюнктуры, когда выходите из рынка по стоп-лоссу?**

– Если у Вас есть система, то, выходя из рынка, вы должны перевернуться. Однако хороший трейдер не будет делать это сразу. Но в целом, да. Что касается принципа Мартингейла, у него есть недостаток: если вы применяете его без грамотного управления капиталом, то он может принести лишь убыток.

– **Пользуетесь ли Вы японскими свечами?**

– Моей первой книгой было «Полное руководство по фьючерсным рынкам». После ее выхода издатель предложил написать еще одно руководство по анализу. Техническая часть этого трехтомника в результате стала отдельной книгой. Там у меня есть целый раздел, посвященный японским свечам. Для этой главы я привлек эксперта, чтобы мы написали ее совместно. Я тогда попытался протестировать эту систему и понял, что если работать по свечам, можно торговать безубыточно, однако и преимущество невелико. Отвечая цинично, с научной точки зрения, можно утверждать, что свечки не работают, поэтому

мне незачем их использовать. Однако, наверное, так можно сказать и про другие виды технического анализа.

Тем не менее, есть люди, которые с успехом применяют их. Можно смотреть просто на график, можно использовать свечи – это всего лишь еще один взгляд на рынок. Все равно, что менять очки с линзами разного цвета. Картинка не меняется – меняется восприятие. Если бы свечи работали всегда, то результат бы вскоре исчез, так как все начали бы пользоваться этим методом. Красота технического анализа в том и состоит, что разные люди видят разное на одном и том же графике. Методы работают в комбинации, нет никакой магии – делай то-то и получишь результат. Неважно, будь то свечки, волны Эллиотта или комбинации с риск-менеджментом, все упирается в интерпретацию.

– **У Вас есть любимый индикатор?**

Самое важное – правильно выйти из позиции, поскольку правильно выйти означает выжить на рынке.

– Я представитель старой школы, поэтому предпочитаю просто взять график – дневной, недельный, месячный.

– **Никаких скользящих средних, совсем ничего?**

– Конечно, я знаю все эти индикаторы, ряд из них, в принципе, можно использовать, и они могут помочь заработать, но не дают хороший профиль риск/доход. Если у кого-то есть система, основанная на скользящих средних, он может заработать от 30% до 50% прибыли, однако риск несопоставимо больше. Поэтому я предпочитаю выбирать такой трейд, в котором вижу потенциал роста, значительно превышающий потенциал снижения.

Приведу пример одной сделки. В начале года биржевые котировки одного добывающего фонда значительно снизились и составляли немногим более \$20 за пай. Несмотря на то, что в экономике все было плохо, я решил, что потенциал падения небольшой, зато потенциал роста

был хороший. Актив дошел до \$30, я снял прибыль, но сделал это рано, так как котировки ушли до \$40 и еще выше. Мне больше нравятся такие сделки, чем торговля по скользящей средней, когда 70% трейдов убыточны, а 30% – выигрышны. Возможно, в итоге вы в плюсе, но при этом часто несете убыток и постоянно находитесь в состоянии нервозности. Итак, повторяю, мой лучший индикатор – это график и фундаментальная концепция, которая подтверждает цену на нем.

– **Что, на Ваш взгляд, важнее: грамотный вход в позицию или выход из нее?**

– Самое важное – правильно выйти из позиции, поскольку правильно выйти означает выжить на рынке.

– **Джек, Вы сейчас торгуете со своего личного счета?**

– Конечно, у меня есть счет. Я покупаю акции, опционы, но не могу сказать, что много торговал даже

в начале года, когда были хорошие возможности. А последние несколько месяцев я вообще его почти не трогал, только снимал прибыль либо немного выходил из хеджа. Если вижу возможность, стараюсь ею воспользоваться, но я не торгую на регулярной основе. Вижу возможность – работаю, не вижу – не работаю. Конечно, я гораздо больше торговал, когда только начинал работать, поскольку управлял средствами, однако потом я стал заниматься другими вещами. У меня не самый лучший эмоциональный профиль для того, чтобы быть трейдером. Нет природного таланта к этому. Вероятно, я торговал с плюсом, потому что достаточно много знаю.

– **Вы встречали идеальных трейдеров?**

– Да, отличным примером может служить Майкл Маркус. Пока он жил в Нью-Йорке, мы тесно общались и до сих пор иногда встречаемся с ним. Помню ситуацию,

возникшую, когда я занимался аналитикой рынка хлопка. Мы оба торговали, я изучил все рынки начиная со Второй Мировой Войны. Тогда цены на хлопок, по сути, определялись правительством, так как эта отрасль поддерживалась государственными субсидиями. Я пришел к выводу, что рынок должен пойти вверх, так как спрос был достаточно высок. Хлопок тогда торговался по 25 центов, максимум находился на 10 центов выше. Я решил, что этого диапазона вполне достаточно, чтобы выиграть. Во время беседы за ланчем Майкл сказал мне, что хлопок пойдет гораздо выше. Мы оба оказались правы – цены пошли вверх. Однако когда котировки поднялись выше 30 центов, я решил, что пора открывать короткую позицию. Тогда я торговал без хорошей системы, рынок двинулся против меня, пришлось закрыться. Цены на хлопок дошли до \$1, то есть в три раза превзошли мой прогноз и исторический максимум. В целом, я оказался прав, но я проделал тщательный экономический анализ, сделал выводы на основе фундаментальных факторов, а Майкл сопоставил все факторы с точки зрения психологии и увидел, что один из них доминирует. В тот год Китай впервые начал покупать сырьевые товары. Он увидел, что Китай станет одним из крупнейших импортеров хлопка. Майкл инстинктивно чувствует рынки, эта черта сделала его таким хорошим трейдером. У каждого успешного игрока свой конек: у кого-то это инстинкт, у кого-то методология. Конек Майкла в том, что он мог сопоставить сотню факторов и выбрать один доминирующий.

– **А у Вас нет такого конька?**

– У меня нет таких природных данных, как у Маркуса, и с этой точки зрения я не очень хороший трейдер, но я понимаю рынки, знаю, что важно, а что неважно, что верно, а что нет, поэтому и занимался тем, что рассказывал, что нужно сделать, чтобы добиться успеха. Но несмотря на то, что я много об этом рас-

ДЖЕК ШВАГЕР

Родился в 1948 году в США. 22 года он проработал директором исследовательской группы по фьючерсам для ведущих компаний Уолл-стрит и 10 лет руководил торговлей товарными производными. Сейчас является старшим портфельным менеджером Fortune's Market Wizards Funds of Funds, нескольких институциональных хеджевых фондов. Наиболее известен как автор книг о биржевой торговле.

В 1984 вышло в свет его «Полное руководство по фьючерсным рынкам», ставшее классическим учебником по фьючерсной торговле, в 1995 году – «Технический анализ». В 1989 году впервые был издан его бестселлер «Маги рынка», в 1992 году – «Новые маги рынка», в 2001 – «Маги фондового рынка».

Хобби: лыжи, каякинг, бег, чтение. Женат, имеет троих детей.



сказывал, это не означает, что я сам становился лучшим. Я люблю джаз и много лет назад даже играл его на гитаре. Играл плохо, зато много читал про него, знал все основные стили, тенденции, поэтому мог научить других азам, натаскать их, указать на ошибки. Я мог сделать из них хороших джазменов. Но так как у меня нет таланта, сам лучше играть от этого не буду. То же самое и в трейдинге: я умею донести идею,

могу взять лузера и превратить в успешного трейдера или успешного трейдера сделать еще более успешным, он будет торговать гораздо лучше, чем я.

– **Думаю, Вы стали учителем для многих.**

– Да, я встречал немало успешных трейдеров, которые говорили, что моя книга научила их торговать. И стоит отметить, что, в целом, они делают это лучше меня.

– Вы долгосрочный или среднесрочный инвестор?

– Скорее, первое, так как не торгую активно. Я никогда не пытался предсказать рынок на ближайшие пару дней, а всегда искал долгосрочные тенденции, так мне комфортнее.

– То есть Вы считаете, что торговый стиль зависит от психологии?

– Да, выбор временного промежутка напрямую связан с психологией. Есть люди, которые разрабатывают методологию на долгосрочную перспективу, но не могут сидеть и ничего не делать, поэтому срываются на торговлю. Это неправильно, нужно придерживаться своей зоны комфорта. Допустим, мне нравится выделить идею, посмотреть на гра-

Выступая перед аудиторией, я всегда говорю, что из моей речи они должны вынести хотя бы одну самую важную мысль: необходимо найти торговый подход, который полностью соответствует характеру – это и есть ключ к успеху.

фики, разработать торговый план, например, три варианта входа и выхода при различных сценариях и так далее. Каким бы ни был выбор стиля торговли, он должен полностью соответствовать вашему характеру.

– У Вас есть готовый рецепт того, как начинающему трейдеру определить свой психологический портрет и комфортный стиль торговли?

– Не думаю, что можно сразу это определить. Тут нет единого подхода. Это все равно, что угадать любимое блюдо человека. Вкусы разные, все зависит от личных качеств. Нужно быть супер-психологом, чтобы предложить такой подход, который сработает. Выступая перед аудиторией, я всегда говорю, что из моей речи они должны вынести хотя бы одну самую важную мысль: необходимо найти торговый подход, который полностью соответствует ха-

рактеру – это и есть ключ к успеху. Никто не знает характер человека лучше его самого, поэтому я и пытаюсь вести каждого к стремлению понять себя, чтобы система выработалась изнутри.

– Значит, выиграть с помощью чужой купленной торговой системы невозможно?

– Сейчас многие используют торговые системы.

Даже если предположить, что 55% из них прибыльны, 95% трейдеров проиграли бы, работая с ними. Система дает сигналы на основе стандартных решений, которые могут вам совершенно не подойти, так как не будут соответствовать характеру. Нельзя выбирать такие простые пути, нужно копаться в себе и искать индивидуальный подход.

– Вы написали несколько бестселлеров, а сами какие книги читаете?

– Я люблю научно-популярную литературу. Из книг по рынку могу посоветовать произведения Нассима Талеба «Черный лебедь» и «Одураченные случайностью». Иногда читаю книги по поведенческим финансам. Мне интересны произведения, посвященные человеческой природе, освещающие, как и почему человек принимает неправильные решения, почему некоторые его поступки нелогичны. Не очень люблю книги по техническому анализу, как правило, они написаны очень тяжело. Хотя иногда мне нравится математика, я предпочитаю научно-популярные труды, такие как «Фрикономика» или «Поворотный момент», в которых описан необычный подход к анализу.

– Когда слушал Ваш рассказ про хлопок, в памяти всплыла книга «Воспоминания биржевого спекулянта» Лефевра. Как Вы считаете, это полезное произведение?

– Да, ее чаще всего упоминают люди в моих интервью. Эта книга стала своего рода моделью для «Магов рынка», прообразом того, что я писал. Помню, когда я начал над ними работать, то подумал, что нужно написать что-то не хуже, что будут читать долгие годы. Прошло 20 лет, и вроде еще читают. Мне было важно рассказать правду о рынках, трейдерах, торговле, причем универсальную правду, которая не ме-



няется. «Воспоминания биржевого спекулянта» стали для меня своего рода путеводной звездой, поэтому я всегда рекомендую это произведение. В годовщину книги, а ей, по-моему, недавно исполнилось 75 лет, один из издателей, решивший ее переиздать, попросил меня сочинить для нее пролог. Для этого я даже провел некоторые исследования и встретился с внуком автора.

– В своих книгах «Маги рынка» и «Новые маги рынка» Вы рассказывали историю «черепашек» и их создателей Уильяма Экхардта и Ричарда Денниса. Как выдержали кризис эти люди?

– Обычно я не слежу за судьбами героев моих интервью. Что касается Экхардта, хоть я и не видел результатов, знаю, что у него все будет нормально, так как он торгует системно, идет за трендом, а этот подход оправдал себя в прошлом году. Рынки в последнее время не благоприятствовали традиционным стратегиям, но тем, кто следовал за трендом, последние очень помогли.

– Вы работаете в Fortune Group?

– Да, это, по сути, консалтинговая компания, пару лет назад ее купил британский банк. Она связана с хедж-фондами. Мы создаем портфели для институциональных клиентов, хедж-фондов и так далее.

– То есть Вы моделируете портфель, но сами им не управляете?

– Да, я только создаю портфель и выбираю управляющего.

– Какие у Вас увлечения помимо торговли?

– Все мои хобби связаны с физическим трудом. Я люблю индивидуальные виды спорта, командный спорт не для меня. Больше всего мне нравится кататься на лыжах, бегать, сплавляться на каяках, кататься на велосипеде. И еще люблю читать.

– У Вас большая семья?

– У меня трое детей.

– Кто-нибудь из них пошел по Вашим стопам?

– Есть интересная история на эту тему. Мой младший сын всегда был очень креативным ребенком, учился в киношколе. Возможно, если

бы он получил работу в кинематографе, мог бы многого добиться. Однажды я выступал перед большой аудиторией, что-то читал по валютным рынкам, меня слушало несколько тысяч человек. Сын в это время ходил в школу в том же городе, я позвал его вместе с дочерью и супругой на конференцию. Как потом рассказывала жена, в ходе моей презентации сын повернулся к ней и сказал: «Я буду трейдером». Я не пытался на него как-то повлиять, убедить или отговорить, но получилось так, что он закончил киношколу, потом поступил в совершенно другой университет и там получил степень, связанную с финансами. Сейчас сын торгует в одной из крупных брокерских компаний.

– Ему помогает Ваша фамилия?

– Не знаю, но думаю, что, в любом случае, не мешает. Однако он пробивается сам, я нигде не продвигаю его.

– А супруга никогда не интересовалась торговлей?

– Нет, никогда.



F&O Futures & Options
ЖУРНАЛ О БИРЖЕВОЙ ТОРГОВЛЕ

Кто бы ни был в упряжке,
ТЫ ВСЕГДА У РУЛЯ!

Тел.: 8 (800) 200-30-32, 8 (495) 733-95-12
www.fomag.ru

Ветеран Wall Street: «Трейдинг побудил к ПОИСКУ ДУХОВНОСТИ»

Беседовала: Любовь Царева

Роман (фамилию просил не указывать) известен в сети под ником Ветеран Wall Street. Такое прозвище неслучайно: уже 15 лет он работает на площадках NYSE, NASDAQ, CME, CBOE. За это время трейдер пришел к простому выводу: хочешь успешно торговать – постоянно работай над собой.



– Роман, каков Ваш лучший финансовый результат? Судя по нику, Вам есть чем похвастаться.

– Дело в том, что работа профессионального трейдера компании отлична от задач доверительно-управляющего. В последнем случае легко подсчитать процент прибыли за год. Я торговал без ограничения капитала, и моя прибыль от рабочего объема с использованием больших плеч давала результат несопоставимо более высокий по сравнению со стандартными цифрами. Величина дохода в процентах достигала трех-четырехзначных величин. Когда я управлял капиталом клиентов, выходило иногда более 100% за год.

– Почему решили заняться торговлей на бирже?

– Решение явилось следствием моей тяги к финансовой сфере. Еще в студенческие годы мне как-то попался «Wall Street Journal». Непонятные значки, цифры и так далее вызвали у меня сильный интерес. Но на этом тогда все и закончилось, поскольку в 1980 году в СССР понятие «финансовые рынки» ассоциировалось с чем-то буржуазным, оторванным от реальности. Перед иммиграцией я работал в должности начальника отдела факторинга в одном из региональных банков. Оказавшись в Нью-Йорке, сразу приступил к тому, чему учился – к инженерной работе. Но как-то случайно в разговоре соседка сказала, что работает сток-брокером, и в ответ на мои расспросы дала пару советов, как можно и мне стать таковым. Кроме того, она сообщила о прелестях подобной профессии, вернее, о потенциальном заработке, который значительно превышает зарплату инженера. В итоге я решил рискнуть. Для начала сдал все необходимые экзамены для получения лицензий и проработал 3 года в качестве сток-брокера. Но мне быстро надоело «толкать» акции клиентам, гораздо больше нравилась аналитика, которая

позволяла оценивать вероятности движения бумаг в ту или иную сторону. Я убеждал своих клиентов покупать те акции, которые считал торгуемыми и приносящими прибыль в краткосрочной перспективе, от нескольких дней до пары недель, так и начал карьеру трейдера еще будучи сток-брокером. Я просиживал по 12-16 часов у терминала Bloomberg, просматривая огромный объем аналитики от крупных и известных компаний, а также изучал основы технического анализа. Наконец, когда почувствовал, что могу торговать не для клиентов, а на себя, устроился в профессиональную компанию, которая специализировалась на трейдинге и управлении капиталом.

– Чем торговали первое время?

– Сначала имел дело только с американскими акциями, главным образом, на NASDAQ. Потом основные усилия многие годы были направлены на торговлю опционами, а затем в сферу интересов также вошли фьючерсы и FOREX.

– Как примерно в процентном отношении распределен Ваш капитал между акциями, инструментами срочного рынка и валютами?

Я не скальпер, хотя помню «жаркое» время, когда акции двигались по \$10 в день. Тогда и скальп за несколько минут приносил хорошие деньги. Были ситуации, когда я приходил в офис, делал скальп-трейд и через 5 минут получал к счету плюс 10%. И это без плеча! У профессионального трейдера, работающего на компанию, задача не проценты, а абсолютная прибыль.

– У меня нет строгого деления, аллокация капитала динамическая и зависит от риск-прибыль профиля и других факторов.

– Какова сейчас прибыльность Ваших сделок, можно ли ее сопоставлять с доходами скальперов?

– Я не скальпер, хотя помню «жаркое» время, когда акции двигались по \$10 в день. Тогда и скальп за несколько минут приносил хорошие деньги. Были ситуации, когда я приходил в офис, делал скальп-

трейд и через 5 минут получал к счету плюс 10%. И это без плеча! У профессионального трейдера, работающего на компанию, задача не проценты, а абсолютная прибыль, поскольку капитал неограничен. Кроме того, прибыльность по акциям отличается от соответствующего показателя валютного или фьючерсного портфеля. Не забывая далеко в прошлое, я выложил результативность своих сделок на блоге. Там также есть все трейды в момент совершения сделок.

<http://osmar92.livejournal.com/87039.html>

Например, вот некоторые результаты за 2 месяца. По фьючерсным товарным сделкам без учета плеча (плечо от 8 до 20):

медь – 35,4%;

нефть – 27-30%;

арбитраж – 4,72%.

На валютном рынке:

1739 пипсов (плечо 100) = 870%.

Для меня результат 30% в год считается посредственным, более 50% – хорошим, более 100% – супер!

– Вспомните какую-нибудь самую яркую сделку?

– Это сделка с опционами ОЕХ, которые за 40 минут выросли на

900%. Примерно в конце 90-х на рынке была высокая волатильность. Обычно последние 40 минут торговой сессии сопровождалась большими движениями. В то время я активно торговал опционами ОЕХ (S&P100). В результате анализа и благодаря интуиции мне удалось поймать точку разворота рынка. Все произошло в день экспирации опционов, когда они уже не имеют временной стоимости. Подобное означает, что движение происхо-



БИОГРАФИЯ

Роман, «Ветеран Wall Street», родился в январе 1960 года. Последние 2 года живет, в основном, в Москве. До этого более 10 лет проживал в Нью-Йорке. Сейчас бывает в США каждые 3-6 месяцев. В 1976 году поступил в Ленинградский Технологический Институт холодильной промышленности, перевелся на 3 курсе и закончил в Одессе Технологический институт холодильной промышленности в 1983 году. Инженер в области холодильной техники и кондиционирования воздуха. С 1990 года перешел в банковский сектор и начал заниматься финансовыми операциями. В 1991 году иммигрировал в США, где до 1994 года работал по основной профессии. С 1994 года получил необходимые лицензии для работы на финансовых рынках. Начиная с позиции сток-брокера, затем перешел в трейдеры. Работал в Нью-Йорке в First New York securities, ETG, LLC, Assent, LLC, в Москве – в Ижкомбанке, в банке «Бург Капитал» занимал позицию начальника отдела по финансовым рынкам. Сейчас независимый трейдер, аналитик, Wealth Management, консультирует состоятельных инвесторов. Торговал акциями, валютами, деривативами на NYSE, NASDAQ, CME, CBOE. Торговый стаж 15 лет. Хобби: спорт, покер, эзотерика.

100% дельтой (то есть один пункт движения индекса моментально приводил к изменению премии опциона на один пункт). Стоимость моих опционов составляла \$0,5, но рынок двинулся так сильно, что я продал их примерно по \$5. Три тысячи долларов превратились в \$30 000.

– Был ли у Вас учитель, который раскрыл секреты торговли?

– Учителей не было, я много работал самостоятельно, докапывался до различных факторов, влияющих на цены, изучал много литературы. Шишки, безусловно, набивал, но умел быстро анализировать неудачи и делать из них выводы.

– Какие книги посоветовали бы начинающим трейдерам?

– Советую всегда начинать с классического технического анализа, не дурманить голову продвинутыми алгоритмами и механическими торговыми системами. Всему свое время. Не стоит также забывать о фундаментальном аспекте торговли, чтобы понимать основные движущие силы, оказывающие влияние на поведение цены актива. Научиться торговать по книгам? Теорию выучить можно, но чтобы стать профессионалом, а значит зарабатывать, необходимы реальные торги. Из книги можно узнать, как управлять автомобилем, выучить правила дорожного движения, но без реальной практики никогда не научишься хорошо водить машину.

– Были ли серьезные неудачи?

– Неудачные сделки есть у всех, а провалы являются частью бизнеса трейдинга. Неважно, что случаются потери, важно, как ты выходишь из негативной ситуации и насколько психологически готов к новым. Как говорится в одной японской поговорке: «Семь раз упади и восемь раз встань!». Самый страшный момент в трейдинге не неудачная сделка, а полоса неудач «bad streak», из которой сложно выходить психологически.

Психология, в моем понимании, составляет 70% успеха.

– С чем, на Ваш взгляд, связаны основные ошибки большинства трейдеров?

– Прежде всего, это недооценка сложности трейдинга, недостаточная психологическая и профессиональная подготовка. Необходимо осознавать и понимать существующие психологические нагрузки, что помогает готовить себя морально к таким ситуациям, изначально перепрограммировать свои эмоциональные отклики на то или иное неблагоприятное событие. Существуют определенные методы психологического тренинга.

– Вы имеете дело с самыми разными финансовыми инструментами. Можно ли выделить специфику каждого рынка или везде принципы примерно одинаковы?

– Каждый рынок имеет свою специфику, но при этом не изменяются основные технические составляющие, по которым можно судить о спросе и предложении, которые, в свою очередь, оказывают влияние на динамику цены актива.

– Насколько Вам интересны деривативы?

– Я активно работаю на срочном рынке, торгую фьючерсами, опционами. Легких рынков не бывает, а рынок производных маржинальный, поэтому не прощает ошибок. Соответственно, требуется высокий профессионализм.

– Какими фьючерсами Вы чаще всего торгуете?

– S&P500, нефть, медь, разные арбитражи.

– Каков Ваш стиль торговли: среднесрочный, интрадэй или смешанный?

– У меня собственный стиль, который варьируется в зависимости от ситуации. Позицию могу удерживать от нескольких минут до нескольких дней, но не более недели. Мой конек – это классический технический анализ без всяких fancy индикаторов. Многие пытаются

изобрести или разработать индикатор, используя сложную математику. А успех лежит совсем близко, и не в сложности, а в простоте.

– **Какие индикаторы используете? Менялся ли с годами их набор?**

– Я перепробовал много разных индикаторов за время своей торговой деятельности, но оставил только пару основных. Прежде всего, речь идет об RSI, ROC, MA14. Многие не осознают, что индикатор – это формула по цене. Если вы хорошо читаете технические, неценовые паттерны, то вам, в принципе, индикаторы не нужны. Я их просто держу как подтверждение в случае экстремальных движений.

– **Все-таки, Ваши торговые решения основаны, прежде всего, на данных теханализа, или фундаментальный анализ не менее важен?**

– В основном, я использую технический анализ, хотя фундаментальный, безусловно, помогает в определении позиционирования в долгосрочной перспективе. Безусловно, я могу занимать позиции противоположные фундаментальным представлениям о движении цены, если технические данные говорят мне об обратном.

– **В какой момент поняли, что нащупали правильный путь в торговле?**

– Примерно лет через пять приходит понимание трейдинга, ведь он более сложный, чем многие себе это представляют. Для большинства начинающих относительная легкость некоторых положительных сделок фиксирует в мозгу иллюзию простоты заработка на рынках. Они не понимают, что помимо солнышка бывает и дождь, а они не готовы к ливням и ураганам, которые встречаются на рынках. Как я уже говорил, начинающий трейдер должен изучить данное занятие и понять, что трейдинг – это не только нажимать на кнопки «купить» и «продать», это на 70% борьба с самим собой, со своими эмоциями. Можно теоретически

Трейдинг всегда был, есть и будет эмоциональным процессом. С опытом приходит умение быть *emotionally detached*. Овладеваешь принципами контроля своих эмоций, знаешь, как нужно себя вести в той или иной ситуации. Я шел путем самопознания. Сейчас есть много книг по психологии трейдинга. Когда я начинал торговать, приходилось выискивать не только психологическую, но и духовную литературу, которая помогала мне смотреть на некоторые вещи философски.

знать все системы, сигналы и технический анализ в целом, но быть при этом психологически неподготовленным, что зачастую приводит к отрицательному результату. Необходимо быть во всеоружии как теоретически, так и психологически. Опыт и интуиция приходят с годами, этому не научить. Риск-менеджмент и дисциплина должны стать «второй натурой», иначе провал обеспечен. Например, многие, руководствуясь обостренным чувством собственного достоинства, не могут позволить себе закрыть отрицательную сделку с малой потерей, надеясь, что она вернется в плюс, но в конце концов это приводит к фиаско. Малая потеря становится большой. Хотя есть простая мудрость:

ций, знаешь, как нужно себя вести в той или иной ситуации. Я шел путем самопознания. Сейчас есть много книг по психологии трейдинга. Когда я начинал торговать, приходилось выискивать не только психологическую, но и духовную литературу, которая помогала мне смотреть на некоторые вещи философски. Вот пример контроля эмоций: вы знаете, как надо поступать в конкретный момент времени и хладнокровно выполняете это, а не делаете то, чего даже не осознаете, поддаваясь панике. Для такого подхода необходимо моделировать для себя ситуацию и заранее перепрограммировать свои действия. Еще один пример контроля: вашу машину заносит на большой скорости, вы четко знаете, как посту-

Примерно лет через пять приходит понимание трейдинга, ведь он более сложный, чем многие себе это представляют. Для большинства начинающих относительная легкость некоторых положительных сделок фиксирует в мозгу иллюзию простоты заработка на рынках. Они не понимают, что помимо солнышка бывает и дождь, а они не готовы к ливням и ураганам, которые встречаются на рынках.

«Рынок не закрывается завтра, инструмент не прекращает свое существование. Закрой сделку, сбрось психологический груз, переоцени ситуацию заново и тогда можешь снова зайти в нужном месте и в нужный час».

– **Насколько сейчас для Вас трейдинг эмоционален?**

– Трейдинг всегда был, есть и будет эмоциональным процессом. С опытом приходит умение быть *emotionally detached*. Овладеваешь принципами контроля своих эмо-

пать в такой ситуации, а не бросаешь руль в ужасе.

– **Раскройте секрет, как проработать на рынке 15 лет и не измотать свои нервы?**

– Трудно, поэтому нужно готовить себя психологически, что является постоянным процессом самосовершенствования и работы над собой. Если растет профессионализм, то растет и психологическая устойчивость.

– **Последний год оказался непростым. Каково Ваше видение си-**

туации. Вы настроены по-бычьей или по-медвежьей до конца текущего года?

– На рынках сейчас ситуация неоднозначная, поэтому сказать, как я настроен, не смогу. Есть много переменных величин, которые способны изменить направленность рынков в любой день. Тем не менее, выскажу главное. Динамика падения рынков акций замедлилась, как и динамика мно-

рублей за доллар он не укрепит-ся, но и выше 40 не ожидаю. Судьба евро/доллара в руках господина Трише, а с технической точки зрения ситуация в этой паре в последнее время изменилась в пользу евро. Однако я не настроен сейчас на укрепление европейской валюты. Ожидаю к 2016 году движение поближе к паритету этих денежных единиц. Не исключено, что до конца года евро/

– Почему тяжело? Наибольший доход я делаю на коротких позициях. Когда рынки падают, растет волатильность, и это для меня лучшее время. Я не люблю ползучие рынки.

– Есть ли какие-либо личные правила торговли, которые Вы не нарушаете?

– Никогда не нарушаю stop-loss дисциплину, никогда не надеюсь, что убыток превратится в при-

Мой конек – это классический технический анализ без всяких fансу индикаторов. Многие пытаются изобрести или разработать индикатор, используя сложную математику. А успех лежит совсем близко, и не в сложности, а в простоте.

гих экономических показателей. Рынки пытаются нащупать дно, поскольку цены приходят к низким историческим уровням. Мы, скорее всего, будем находиться в определенном ценовом коридоре, который станет отражать наверху оптимистические фундаментальные оценки и пессимистические внизу. Мои расчеты показывают, что индекс S&P500 будет двигаться в коридоре 666-999 пунктов, поэтому, если рынки будут расти и опережать себя технически, я буду настроен по-медвежьей, а если будут необоснованно падать вниз, то настроение станет бычьим. В настоящий момент я считаю, что мы отскочили слишком рано и быстро, поэтому у меня есть некоторые негативные ожидания.

– Каковы Ваши прогнозы по парам евро/доллар и доллар/рубль до конца года? За последнее время в России многие переложались в доллары.

– Мне удалось спрогнозировать ослабление рубля, но сейчас ситуация не из простых, да и рубль легко контролируется ЦБ РФ. Но думаю, что до конца года ниже 30



доллар может остаться в диапазоне \$1,23–1,44. Хотя во второй его половине возможно мощное движение по евро, судя по долгой консолидационной картине.

– Продолжится ли, на Ваш взгляд, восходящее движение нефти?

– С фундаментальной точки зрения, не думаю, что нефть должна стоить более \$70–75 за баррель, а технически в настоящий момент моя цель в \$60 достигнута, поэтому я пока ожидаю некоторую коррекцию. Хотя в этом активе могу быть и не прав, даже несмотря на то, что дно по нефти и движение к \$60 за баррель предсказал.

– Тяжело ли лично Вам дался период с сентября по конец прошлого года?

быль. Обычно, когда вхожу в сделку, понимаю, что если она сразу не сработает, то вряд ли позже это произойдет, поэтому ликвидирую плохую позицию без всяких оправдывающих факторов.

– Изменил ли Вас рынок?

– Рынок научил меня относиться ко многим неудачам по-философски. Стрессовая работа трейдера подтолкнула к поиску душевного равновесия. Я перечитывал много литературы. Особенно на меня повлиял Дипак Чопра [1], а также Друнвалло Мелхизедек [2] и его техники. В основном, читаю ту литературу, которая помогает раскрывать себя духовно и служит подспорьем в поисках истины. Музыка также помогает

и вдохновляет, когда нужен психологический заряд моему организму. Люблю как классические, так и современные произведения.

– Вас еще можно удивить?

– Меня никогда не перестанет удивлять глупость толпы.

– Вы часто плывете против течения, как на рынке, так и в жизни?

– Смотря что считать течением. Если это глупость толпы, то да, если течение обоснованно, то нет.

– Есть ли свой верный способ снять напряжение после неудачного торгового дня?

– Для меня нет ничего лучше для снятия стресса, чем спорт. Когда тело нагружается физически, мозг освобождается от негативной эмоциональной нагрузки, полученной во время трейдинга. Я люблю футбол. В Нью-Йорке после стрессовых дней мог на выходных играть по 4 часа без остановки. Професси-

– Трейдинг оказал огромное влияние на мои представления о жизни, хотя я начал торговать уже будучи сформировавшейся личностью. Отрицательные сделки в равной мере, как и положительные, являются частью бизнеса. С опытом приходит понимание и психологическая закалка. Волнение и тревога присущи всем, а то, как вы справляетесь с ними, и отличает профессионала от новичка.

С опытом приходит понимание и психологическая закалка. Волнение и тревога присущи всем, а то, как вы справляетесь с ними, и отличает профессионала от новичка. К неудачам отношусь, как Скарлет О'Хара из «Унесенные ветром» – «tomorrow is another day». Завтра другой день, и все может быть по-другому.



Я не стараюсь плыть против течения. Жизнь одна, нет возможности снова зайти в трейд, как на рынках.

– Есть ли занятия, которые увлекали бы Вас так же сильно, как и торговля?

– Меня увлекает глубинная аналитика, связывающая, казалось бы, абсолютно разные элементы, которые влияют на исход того или иного события. Аналитика рынков может быть проведена и с астрологических позиций. Иногда я черпаю некоторые данные из разных областей жизни и природных проявлений. Было бы больше свободного времени, занялся бы поиском внешних независимых факторов, влияющих на развитие финансовых рынков.

онально играю в настольный теннис, как минимум, раз в неделю.

– Как еще любите проводить свободное время?

– Могу валяться и ничего не делать, читать излюбленную эзотерику и духовную литературу.

– Увлечение анализом изменило отношения с людьми? Можно ли сказать, что Вы хороший психолог?

– У меня всегда был аналитический склад ума. Иногда аналитический взгляд не позволяет воспринимать голословные мнения людей, что, в свою очередь, может влиять на отношения с ними. Думаю, что я неплохой психолог, хотя это субъективное мнение.

– Изменила ли торговля Ваше отношение к любым неудачам?

вичка. К неудачам отношусь, как Скарлет О'Хара из «Унесенные ветром» – «tomorrow is another day». Завтра другой день, и все может быть по-другому.

Ссылки:

1. Дипак Чопра – американский эндокринолог, родившийся в Индии. Глубоко привержен многовековой традиции индийской медицины – Аюрведы, использующей врачующую силу разума. В своих книгах он объединяет восточную и западную философии медицины и указывает путь к идеальному здоровью, к гармонии разума, тела и духа.
2. Друнвало Мелхизедек посвятил почти 40 лет жизни изучению чистого сознания и человеческого потенциала. Например, в книге «Живи в сердце» предлагаются особые техники, с помощью которых человек может попасть в Священное Пространство сердца, все глубже познавая собственный потенциал как источник всякого творчества.

Торговля – наше доходное хобби

Беседовала: Виктория Дьякова, фото Екатерины Кухоцкой

Победитель в номинации «лучший робот-трейдер» в ЛЧИ 2008 `robot_gambler` – результат общих усилий финансового консультанта и программиста. За время конкурса он увеличил сумму в 54 тысячи рублей на 583%. Авторы системы Петр Минин и Дмитрий Семенов создали ее в свободное от работы время. Следующая цель роботрейдеров – добиться результатов `robot_kira`, орудующего крупными лотами.

– Насколько я понимаю, трейдинг для Вас – это, скорее, увлечение, а не основная работа?

Петр Минин: Начиналось все именно так, но потом торговля стала приносить стабильную и ощутимую прибыль. Теперь это уже доходное хобби. Вместе с тем у каждого из нас есть работа, которая занимает серьезное место в жизни.

Дмитрий Семенов: Времени этому уделяем, как хобби, зато прибыли

это приносит больше, чем основная работа.

– С чего началась Ваша торговля на рынке?

Д.С.: Чуть более года назад у нас появилась идея создать робота. До этого я ни разу не пробовал свои силы ни на фондовом, ни на срочном рынке.

П.М.: У меня был небольшой опыт торговли акциями на ММВБ, хотя, безусловно,

это несопоставимо с тем, что мы сейчас делаем на FORTS и по объемам, и по результатам.

В 2007 году мы с Димой в качестве привлеченных консультантов работали над проектом в сфере мобильных билетов. Именно тогда мы поняли, что можем эффективно сотрудничать вместе, и решили сделать собственный бизнес-проект, не тре-



бующий серьезных финансовых вложений. В результате возникла идея торговли на FORTS.

– **Какие варианты еще прорабатывали? Как именно «натолкнулись» на эту идею?**

Д.С.: Вариантов было немного, все так или иначе связаны с использованием IT-технологий для зарабатывания денег. В настоящий момент торговый робот – это единственная идея, приносящая прибыль. Есть еще одна, возникшая чуть позже и не связанная с финансовыми рынками. Мы над ней сейчас работаем. Надеемся, что она будет столь же эффективной.

П.М.: Что касается первоначального выбора написания робота, во многом к этому нас подтолкнули результаты предыдущих конкурсов ЛЧИ. Мы пришли к выводу, что обладаем достаточными знаниями, чтобы попробовать себя в этой области. Хотя, конечно, на тот момент серьезно не задумывались о собственном участии в конкурсе.

– **То есть Вы сразу стали торговать на срочном рынке, а на споте не работали?**

Д.С.: Да, мы начали с деривативов.

– **Петр, Вы упомянули о торговле акциями на ММВБ. Каковы были результаты?**

П.М.: Я пробовал свои силы на бирже в 2004–2005 годах, то есть уже достаточно давно. Я не получил тогда прибыли, хотя и больших убытков тоже не было. Меньше чем через год после прихода покинул рынок.

– **Вы в тот период решили забыть про торговлю ценными бумагами?**

П.М.: Нет, я решил, что нужно вернуться позже, когда созрею, с другим подходом к трейдингу. Думаю, тот опыт способствовал тому, что на FORTS мы всего за 3 месяца разработали прибыльную стратегию и не понесли убытков при ее реализации и тестировании. Появилась осторожность, которая стала одной из основ успеха.

– **Как появилась идея вернуться на рынок?**

П.М.: Она возникла в декабре 2007 года. Нам хотелось объединить знания Димы в области программирования и мои познания в области экономики, а также имевшийся опыт в торговле. Так возникла идея торгового робота. Стали об этом думать, появилась торговая стратегия, открыли счет, реализовали все это технически. Потом начали тестировать, и первоначальная стратегия, которая оказалась убыточной, постепенно трансформировалась в новую – прибыльную.

– **Значит, Вы открыли счет под идею?**

П.М.: Да, мы вручную не совершили практически ни одной сделки.

– **Вообще ни разу?**

Д.С.: Не совсем. Спустя несколько месяцев после запуска робота я решил попробовать собственные силы. За один вечер заработал некоторую прибыль, но на следующий день «спустил» все, что заработал, и на этом моя торговля руками закончилась. Осталось осознание того, что не стоит заниматься торговлей без серьезной системы.

– **Без торгового опыта не написать прибыльный алгоритм. Откуда взялась его идея?**

П.М.: У меня была хорошая теоретическая подготовка, я начал в отделе контроля за рисками операций с деривативами крупного банка во Франкфурте, долгое время работал аналитиком в ИК «АВК», много времени посвятил изучению принципов фундаментального анализа, оценке эмитентов, но торговый опыт у меня был минимальный. Наверное, главное – это желание использовать имеющиеся знания, чтобы на них зарабатывать. А прибыльный алгоритм возник не с самого начала, это своего рода эволюция, когда все неудачные идеи отсекаются, а удачные накапливаются.

– **Как долго продолжался процесс написания, тестирования и подгонки робота?**

Д.С.: В декабре 2007 года возникла идея. К весне 2008 года она созрела, в марте открыли торговый счет на сумму 40 тыс. рублей. Разработка достаточно простой технической реализации заняла месяц. Первую сделку совершили в апреле 2008 года. К концу июня на счете было около 30 тыс. рублей и стратегия, которая стабильно торгует в плюс. С тех пор она постоянно дорабатывается и улучшается.

– **Откуда такое необычное название – robot_gambler?**

Д.С.: Это вопрос, который мы долго обсуждали.

П.М.: Перебирали разные ники.

Д.С.: Я выступал за прекрасное женское имя, например Глаша, Глафира, чтобы оно было личное, милое, без пафоса.

П.М.: Также помню вариант робот-хобот. А gambler – ассоциация с игрой. В нем есть азарт, кураж.

– **Все-таки, почему Вы решили воплотить вашу идею в жизнь вдвоем?**

П.М.: Ее трудно реализовать, не имея опыта программирования и специального образования. Скальперского робота сложно разработать еще и потому, что имеющиеся программы, на мой взгляд, не подходят для этого. Они хороши для торговли, когда позиция держится определенное время и совершается несколько сделок в день. Необходимыми знаниями программиста обладает Дима, так что у нас получилось достаточно эффективно выработать совместную стратегию. Мы экспериментировали, отбрасывали убыточные варианты, и постепенный процесс эволюции привел к созданию прибыльной модели. В какой-то момент у нас возникло две принципиально разных стратегии, каждая по отдельности зарабатывала положительную маржу, но не окупала брокерскую комиссию. Когда мы их объединили, получился робот, который приносил неплохую чистую прибыль.

– **Ваш робот работает напрямую через шлюз?**



ПЕТР МИНИН

родился в 1980 году. Живет в Санкт-Петербурге. В 2003 году закончил Санкт-Петербургский Государственный Политехнический университет, факультет экономики и менеджмента. В 2006 году защитил кандидатскую диссертацию по экономике. Начинал карьеру в отделе контроля за операциями с деривативами Dresdner Kleinwort Wasserstein во Франкфурте-на-Майне. Долгое время работал аналитиком в инвестиционной компании АВК. В настоящее время консультант в Агентстве финансового трендсеттинга «Advanced Research». Женат. Увлечения: торговля на срочном рынке, плавание.

Д.С.: У нас довольно стандартное решение с точки зрения технической реализации. Отбросив некоторое количество вариантов, мы остановились на термине Quik, с которым интегрируется софт, разработанный нами. Ядро системы реализовано в базе данных Oracle. Туда экспортируется биржевой поток, информация сохраняется, там же реализуется бизнес-логика системы, а на выходе мы получаем сигналы на покупку или продажу. Заявки автоматически выставляются в терминал. Источников данных для реализации стратегии может быть достаточно много. Это информация из Quik, из терминалов зарубежных брокеров.

– Как Вы добиваетесь бесперебойной работы торгового автомата?

Д.С.: Бесперебойность – сложно реализуемая задача для всех систем. Наш проект непромышленного уровня, поэтому мы используем решения, которые сочетают в себе приемлемую стоимость и нужный эффект. Прежде всего, речь идет о дублировании каналов связи с провайдерами и брокеры. Это основные моменты, в которых может произойти сбой. Кроме того, происходит постоянная отладка системы, ее тестирование. Немало внимания уделяется безопасности, как сетевой, так и на уровне приложения. Кроме того, мы применяем резервное копирование, чтобы избежать возможных продолжительных простоев.

– Значит, Вы работаете с двумя брокерами?

Д.С.: Да, один основной, а другой, так сказать, back-up. Помимо интересного тарифа наш основной брокер предоставил отдельную инфраструктуру для клиентов, реализующих роботов, что позволяет нам работать эффективнее. А наличие двух счетов всегда дает возможность перейти на резервный канал в случае непредвиденных проблем.

– Значит, Дмитрий отвечает за техподдержку, а Вы, Петр, за торговый алгоритм?

П.М.: Я был автором идеи заняться торговым роботом. Дима был автором технической реализации.

– А кто автор торговой стратегии?

Д.С.: Основной идеолог – Петр.

– В ЛЧИ участвовал Ваш первый робот?

П.М.: Наша дебютная сделка была проведена в апреле 2008-го, к июлю у нас появилась работающая прибыльная стратегия, а идея участвовать в конкурсе созрела к августу. Что интересно, мы оба были за границей в момент начала конкурса и могли только изредка контролировать работу робота с помощью удаленного доступа. Это было интересно, появился какой-то драйв.

Д.С.: А что касается вопроса, первый это был робот или нет, то с точки зрения стратегии, которую он реализует, изменения были кардинальными. Техническая же реализация, в свою очередь, эволюционировала плавно.

– Вы часто вносите какие-либо изменения в алгоритм?

Д.С.: Значительные изменения вносим примерно раз в два месяца, по мере их созревания, так что какого-то строгого плана нет. Но базовая идея как работала, так и работает.

– В каком случае происходит доработка? Когда падает прибыльность?

Д.С.: Необязательно, ведь мы постоянно работаем над повышением доходности. Сначала тестируем идеи, и далеко не все из них оказываются удачными, но хорошие варианты накапливаются и реализуются в работающей системе.

Кроме того, стратегия совершенствуется в техническом плане. Наш опыт свидетельствует о том, что для скальперского робота важна каждая сотая доля секунды. Соответственно, применяются все возможные оптимизации технической части.

– У Вашего робота были серьезные сбои?

Д.С.: Наибольшие убытки нам приносили сбои провайдеров и брокеров. Однако на текущий момент эти проблемы практически решены за счет дублирования. Бывали локальные сбои, когда мы набирали позицию, превышающую запланированную, но они не приводили к серьезным потерям.

П.М.: Это не такой драматический сбой, какой был у robot_spb (смеется) в ходе ЛЧИ. Мы консервативно подходим ко всем изменениям и, если что-то вносим, то

П.М.: Особенно, когда мы вышли на первое место среди роботов.

– Да, результат прекрасный.

П.М.: На самом деле, результат скромный.

Д.С.: Мы не склонны его переоценивать, тут есть и доля везения. Просто, мне кажется, роботы выступили в этом году довольно слабо.

П.М.: Не согласен. Я уверен, тот факт, что среди миллионеров выиграл robot_kira, можно считать большим достижением. На мой взгляд, это гораздо более серьезная победа, чем у нас. Она означает, что можно строить успешные

В какой-то момент у нас возникло две принципиально разных стратегии, каждая по отдельности зарабатывала положительную маржу, но не окупала брокерскую комиссию. Когда мы их объединили, получился робот, который приносил неплохую чистую прибыль.

особенно внимательно следим некоторое время, как робот торгует после этого. Мы не оставляем систему без присмотра, пока не уверены, что в наше отсутствие она не уйдет в разнос.

Д.С.: Один из брокеров используется, в основном, для тестирования новых идей, а второй – непосредственно для «боевого» трейдинга.

– Кто из Вас предложил участвовать в ЛЧИ?

Д.С.: Это идея Петра.

П.М.: Было желание посоревноваться. Мы посмотрели на результаты ЛЧИ 2007 и поняли, что можем выступать на уровне, близком к топ-10. Правда, тогда еще никто не знал, что есть ева. Когда принимали решение, стоит ли участвовать в конкурсе, никаких особых доводов «за» не нашли, кроме возможности развлечься.

– Это было для Вас как спортивное соревнование?

П.М.: Да, весело и интересно. Мы каждый день следили за результатами.

Д.С.: Во время ЛЧИ я больше следила за местом в конкурсе, чем за ростом счета.

торговые стратегии с действительно крупными суммами.

– Изменилась ли эффективность работы Вашей системы до и после участия в конкурсе?

Д.С.: Она растет. По сравнению с тем, что было на момент проведения конкурса, доходность увеличилась примерно в два раза. Отчасти, конечно, изменения связаны с рыночной ситуацией.

– Отразился ли кризис на Вашей торговле?

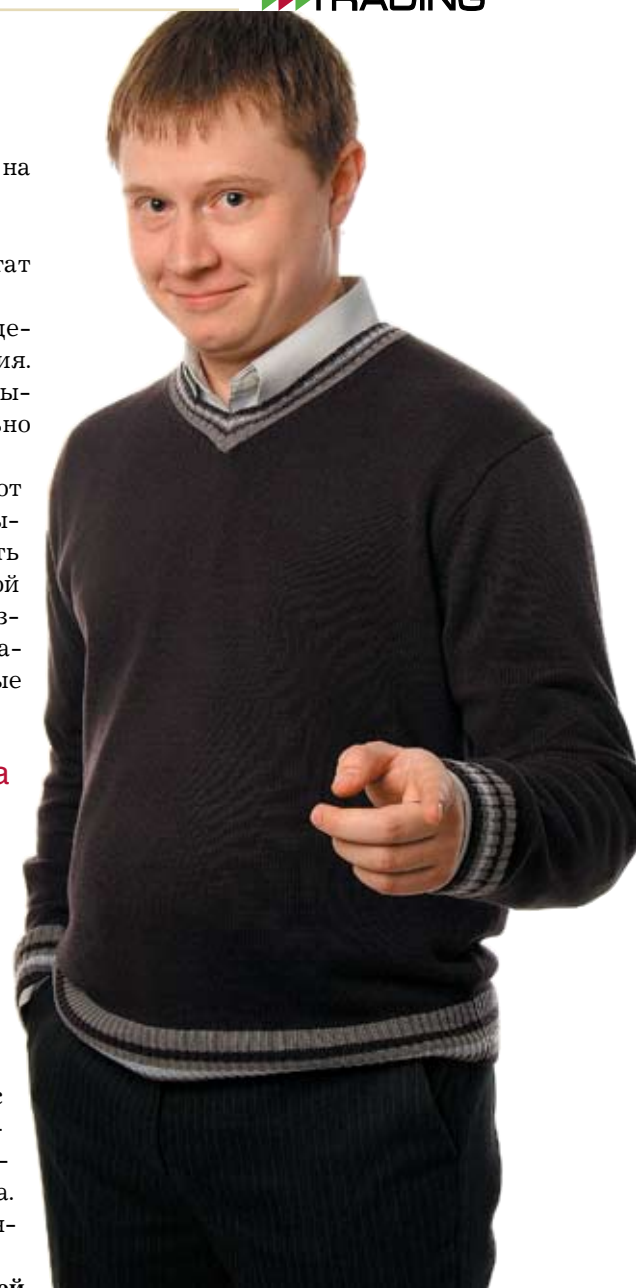
П.М.: Безусловно, в какой-то момент было серьезное падение ликвидности, так что во время конкурса в некоторые дни торговля не шла, и это было основным негативным моментом.

Д.С.: На нашем роботе сказывается не столько динамика рынка, сколько его активность.

– Низкая ликвидность мешала больше, чем высокая волатильность? А «планки»?

Д.С.: Чем выше ликвидность и волатильность, тем роботу лучше торговать. «Планки» немного портили жизнь, но гораздо больше раздражали остановки торгов.

– Судя по Вашему графику доходности, во время конкурса у Вас не



ДМИТРИЙ СЕМЕНОВ

родился в 1981 году. Живет в Санкт-Петербурге. В 2003 году закончил Санкт-Петербургский Государственный Политехнический университет, факультет экономики и менеджмента. В 2004 году – факультет переподготовки специалистов по специальности «Программное обеспечение вычислительной техники». Карьеру начинал в процессинговом центре Балтийского банка. Эксперт в области электронных платежных систем и баз данных. В настоящее время работает в телекоммуникационной компании «Ringcentral, Inc.», занимается поддержкой и разработкой информационных систем. Семейное положение: не женат. Увлечения: торговля на срочном рынке, высокотехнологичные гаджеты, автомобили.

было плохих дней, и Вы плавно поднимались по восходящей?

П.М.: К сожалению, график при- были носил характер прямой. Мы до сих пор работаем над тем, что- бы превратить его в экспоненту, но пока не решили эту задачу.

– Какие данные анализирует Ваш робот помимо цен?

Д.С.: Все время динамику котиро- вок и размер заявок из стакана,

в налоговом кодексе, что фьючер- сы на валюту и товары облагают- ся налогом так же, как и производ- ные, базовым активом которых яв- ляются финансовые инструменты. Поэтому брокер может удерживать налог с каждой прибыльной сдел- ки, совсем забыв про убыточные операции.

– Кто из Вас и как часто следит за работоспособностью системы?

Интересно было бы создать робота совместно с успешным скальпером, имеющим опыт торговли вручную. Формализовать его стратегию, создать общий фонд и участвовать в прибыли.

котировки e-mini S&P500 и нефти, в ходе дневной сессии также коти- ровки базовых активов.

– Какими инструментами Вы тор- говали во время конкурса?

П.М.: Фьючерсами на акции «Газп- рома», «Лукойла» и индекс РТС.

– Обычно участники ЛЧИ выби- рают один, самый ликвидный инс- трумент. Кто и на основании чего принимал решение, когда, чем и в каком объеме торговать?

Д.С.: Наш робот может торговать практически неограниченным на- бором инструментов, но для него критически важна ликвидность. Мы работали с тремя самыми лик- видными контрактами. Пробовали фьючерсы на акции «Норильско- го Никеля», но их ликвидность су- щественно ниже.

– Из использованных Вами в ходе конкурса инструментов, какой принес наибольший доход, а ка- кой наименьший?

П.М.: Наибольший доход принесли фьючерсы на акции «Газпрома», наименьший – контракты на ин-декс РТС.

– Товарные или валютные произ- водные Вас не интересуют?

П.М.: Туда страшно идти из-за нашего налогообложения. Мы об этом думали, но потом решили, что с российским законодательс- твом есть риск того, что вся при- быль уйдет на налоги, и еще оста- нешься должен. И это просто по- тому, что кто-то забыл упомянуть

Д.С.: За ней обычно не надо сле- дить. Изредка в течение дня кто- то из нас проверяет удаленно. Со- стояние счета можно посмотреть с сотового телефона или ноутбука. Это не отнимает много времени.

– То есть ваш рабочий день прохо- дит так: встали и пошли на работу, а система торгует сама по себе?

Д.С.: Нужно включить сервер, ввести логин и пароль в терминал, а потом идти на работу. Робот не требует вмешательства человека.

– В прошлогоднем интервью Сер- геей Кирпиченко, автор робота kipa, говорил, что у него торгуют два робота. Один зарабатывает деньги, на другом же он тестирует свои идеи. Вы работаете по похо- жей схеме?

Д.С.: Да, примерно так. Мы читали его интервью. В какой-то момент стало интересно, насколько его мысли сходятся с нашими. С тех- нической точки зрения реализа- ция похожа. Я думаю, это касается большинства роботов.

– Вы знакомы с Сергеем?

П.М.: Мы познакомились на цере- монии награждения победителей конкурса.

– Сейчас робототорговля достаточ- но популярна. Вам было бы инте- ресно поучаствовать в конферен- ции, посвященной этому?

П.М.: В принципе, да, но надо по- нимать, что никто не будет рас- крывать каких-то потенциально прибыльных идей.

Д.С.: Мне было бы любопытно пос- лужать людей, которые имеют опыт в этой области. Вряд ли они скажут что-то новое, но интересно посмотреть на самого человека.

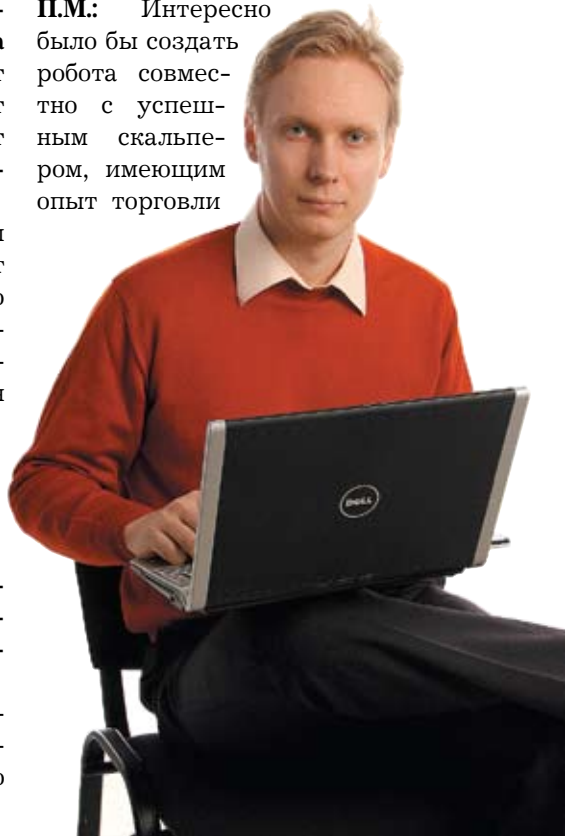
– У Вас есть какие-нибудь куми- ры, примеры для подражания?

П.М.: Восхищаться можно и Евой, и my-trade. Но похожим хочется быть на kipa. Это интересно нам, прежде всего, как робототорговцам.

– Не задумывались над тем, чтобы писать роботов на заказ?

Д.С.: Это не совсем то, чем мы зани- маемся. Дело в том, что разработка роботов на заказ требует достаточно большой работы над внешней обо- лочкой, интерфейсом. Нужно сде- лать его удобным и красивым. И с технической точки зрения это, воз- можно, даже более затратный про- цесс, чем просто сделать эффектив- но работающего робота. Создать его таким, чтобы он не требовал подде- ржки, вмешательства человека, обла- дающего техническими знаниями – это трудоемкий проект, требую- щий определенных инвестиций, по- этому мы не рассматриваем всерьез такой вариант.

П.М.: Интересно было бы создать робота совме- стно с успеш- ным скальпе- ром, имеющим опыт торговли



вручную. Формализовать его стратегию, создать общий фонд и участвовать в прибыли. Все-таки, человек должен думать, а машина – работать.

– Не думали попробовать свои силы на западных рынках?

П.М.: У нас были такие мысли, но пока это все только на уровне идей.

Д.С.: Нам пока есть что осваивать на российском рынке. Если мы поймем, что достигли такого уровня, что можем конкурировать с международными игроками, а на российском рынке уже не можем расти, тогда будем всерьез задумываться о более крупных площадках.

П.М.: Наверное, это будет индийский или китайский рынок.

– Почему Индия и Китай, а не NYSE или CME? My-trade после конкурса ушел именно на американские площадки.

П.М.: Там, где прошел My-trade, другим делать нечего. А если серьезно, то мое субъективное мнение, что перспективнее попытаться выйти на растущие рынки и эволюционировать вместе с ними, чем пытаться втиснуться на развитые конкурентные площадки. В любом случае, пока нам до международных рынков еще расти и расти.

– Возвращаясь к Сергею Кирпиченко, на ЛЧИ 2007 он выступил с небольшим счетом, в 2008-м уже стал победителем в номинации «лучший трейдер-миллионер». А Вы не планируете увеличивать размер торгового капитала?

Д.С.: Мы стремимся, но это достаточно сложная задача и как раз то, над чем мы работаем.

П.М.: Для скальперского робота заработать тот же процент прибыли при десятикратном увеличении капитала – очень серьезная задача.

– Если не скальперы, то роботы с каким алгоритмом принятия торговых решений, по Вашему мнению, могут работать на отечественном срочном рынке с большим депозитом, не считая, конечно, арбитражеров?

П.М.: Мы знаем трейдеров, которые успешно используют роботов для менее активной интрадей торговли. Но, на мой взгляд, это не очень перспективное направление, потому что такую систему невозможно протестировать и отладить. Если в случае скальперского робота для этого нужно несколько дней, то для интрадей-трейдинга речь идет о нескольких месяцах или годах.

– Ваш торговый алгоритм был изначально нацелен на скальпинг, или прорабатывались также другие принципы принятия решений о входе/выходе из позиции?

Д.С.: Алгоритм был нацелен на большое количество сделок с небольшой средней прибылью на сделку. Робот не устает, и в этом его преимущество – мы старались максимально его использовать.

– Почему Вы выбрали именно скальпинг для алгоритма робота?

П.М.: Потому что с этого надо начинать, когда все что у тебя есть это минимальный депозит и знания, как создать робота.

Д.С.: Думаю, для создания робота, работающего на более длительных временных интервалах, необходим серьезный опыт живой торговли, отработанная стратегия. Мы этим не обладали.

– Нескромный вопрос, как Вы делите доходы?

П.М.: 50х50.

– Вас можно назвать друзьями? Общаетесь ли с семьями, проводите досуг или у Вас исключительно деловые отношения в рамках проекта?

Д.С.: Да, мы друзья, много времени проводим вместе, тем

более что торговля дает дополнительный повод для общения.

– Насколько легко, на Ваш взгляд, двум специалистам разработать вместе проект с психологической точки зрения, чтобы обойтись без конфликтов и перетягивания одеяла?

П.М.: Наверное, это сложно, и наш случай здесь не очень показательен, так как мы знаем друг друга со школы, все время поддерживали общение, много выпили вместе, был опыт совместной работы, поэтому мы доверяем друг другу. При этом оба считаем, что вдвоем сделаем больше, чем поодиночке. Если бы этого не было, было бы сложнее. Все взаимоотношения в процессе работы пришлось бы формализовывать, но даже это не устранило бы всех рисков.

– Как считаете, Вам повезло в том, что Вы быстро нашли общий язык, или ради хорошей цели всегда можно договориться?

П.М.: Договориться можно всегда, когда можно найти общую выгоду.

– Какие у Вас мечты, новые цели?

Д.С.: Если говорить о робототорговле, то тут хочется достичь новых величин по доходности, сгенерировать новые работающие идеи.

П.М.: Скорее, не новых величин по доходности, а новых объемов.

Д.С.: А в более широком смысле есть желание реализовывать перспективные проекты, как в сфере трейдинга, так и в других областях.

– А если говорить о достижениях в личной жизни?

П.М.: Тут все, как у всех: дом, жена, дети.



Хуже всего удастся делать простые вещи

Беседовал: Александр Патрикеев, фото: Мария Бабченкова

Результатами своей торговли он доказывает, что «не боги горшки обжигают». Бывший военный Олег Гущин давно работает в компании – известном поставщике биржевой информации – CQG, параллельно занимаясь доверительным управлением. За годы торговли он выработал четкую стратегию и приобрел огромный опыт, с которым делится с читателями IT.

И обратился я, и видел под солнцем, что не проворным достается успешный бег, не храбрым – победа, не мудрым – хлеб, и не у разумных – богатство, и не искусным – благорасположение, но время и случай для всех их.
(Экклезиаст 9,11)

– **Чем непосредственно вы занимаетесь в CQG?**

– Наша компания предоставляет рыночные данные и софт для их обработки, в котором отражаются графики, котировки, проводится опционный анализ и так далее. У меня очень давние отношения с этой компанией. Я был ее клиентом, затем сейлзом, обучал клиентов работе со сложными приложениями CQG. Сейчас я тестер в ней. В 2000 году мне было предложено присоединиться к группе разработки отдела тестирования, поскольку там работают в основном программисты, которые смотрят на продукт совершенно другими глазами. Им нужен был человек с торговым опытом, который будет тестировать софт перед тем, как он попадет в релиз.

– **Вы сейчас сами торгуете?**

– Да, конечно.

– **По-прежнему верны производным?**

– Да, с тех пор как на заре карьеры я заинтересовался срочным рынком, я не менял пристрастий. Изменилось одно: если раньше я работал с голоса, то сейчас речь идет об электронной торговле.

– **Какие инструменты предпочитаете?**

– Никогда не ограничивал себя, например, только фьючерсом на кукурузу. Мне интересны и производные на валюту, и процентные ставки. Правда, фьючерсами на индексы в последнее время не торгую.

– **Почему?**

– Они не совсем соответствуют моей стратегии. Это инвестиционный инструмент, который не склонен к ярко выраженным трендам в интересующем меня тайм-фрейме.

– **Вы предпочитаете трендовую торговлю?**

– Да, с 2000 года я системный трейдер и торгую исключительно трендами.

– **Каким образом Вы их выявляете?**

– Есть такая мудрость: если вы не можете вместить правила своей системы на наклейку для бампера автомобиля, не торгуйте по ней. Все трендследящие системы используют идею прорыва. Они отслеживают каналы, какие-то уровни и выходы за них. Дальше вы работаете в направлении этого прорыва.

– **Как открывается Ваша позиция, и по какому правилу закрывается?**

– После того, как трейд инициирован, исходя из правил риск-менеджмента выставляется защитный стоп, который абсолютно лимитирует возможные убытки. Дальше, если ситуация развивается в нужном направлении, я этот стоп начинаю передвигать.

– **Каким капиталом Вы оперируете?**

– Сейчас это семизначная цифра, которая вот-вот превратится в восьмизначную.

– **Речь идет не о рублях?**

– Нет.

– **Каких стратегий Вы придерживались до 2000 года?**

– До этого я торговал «как захочет левая пятка». Это были эксперименты, постоянный поиск. Я работал с опционами, пробовал краткосрочные операции, дэй-трейдинг, свинговую торговлю. Говорить о каких-то систематических результатах не приходится. Поскольку не было никакой стратегии.

– **Сколько сделок и в какой период Вы в среднем делаете сейчас?**

– Сложно сказать. Я торгую корзиной инструментов. Поскольку контракты срочные, периодически приходится делать ролловеры, то



есть перетаскивать их. Несмотря на консервативность моей торговли, сделок получается достаточно много. Мой рекорд удержания позиции – 17 месяцев.

– **А не возникает желания поспекулировать накоротке?**

– Возникает.

– **И как заставить себя этого не делать?**

– Зачем заставлять? Нужно периодически разрешать себе совершать какие-то спекулятивные операции на очень маленькие суммы. Я знаю, что это распространенная практика. Один из моих знакомых сахарных трейдеров, чтобы снять напряжение от основной работы с сахарными фьючерсами, которые он хеджировал, на выделенный небольшой лимит «гонял» контракт на Treasury bonds и был абсолютно счастлив. Так что периодически надо давать себе развлекаться. Вчера, например, я захотел и купил какао.

– **Какая у Вас сейчас средняя просадка по счету, а какая была самой большой?**

– У меня есть статистика, в которой фигурируют цифры 27,96%. Ожидаемая средняя просадка для консервативных стратегий по счетам, которыми я управляю, со-

Есть такая мудрость: если вы не можете вместить правила своей системы на наклейку для бампера автомобиля, то не торгуйте по ней.

ставляет от 20 до 30%, для своих счетов этот показатель выше. Я более агрессивен в торговле.

– **Упоминавшиеся Вами семи и восьмизначные цифры – это Ваши личные средства или чужие?**

– Это общая сумма под управлением.

– **Возьмем период с 1993 года по 2000, когда Вы были в процессе разработки торговой стратегии, как можете охарактеризовать**

Ваш путь трейдера? Большие ли были просадки, неудачи?

– Денег я потерял изрядно, причем и своих, и чужих. Никого не минует сия чаша. Выяснилось, что из всех книг, что я читал, нужно было изучать только первые две страницы про базовые принципы риск-ме-

неджмента, которые я как раз пролистывал, где описывается, что обрубить лоссы необходимо сразу, а прибыли необходимо давать расти и так далее. Трудно было поверить в то, что деньги на рынке можно делать очень простыми методами.

– **Все гениальное просто.**

– Да, эта истина очень подходит к биржевой торговле. Про трейдинг часто говорят, что «trading is simple, but not easy», что означает: торговать просто, но не легко.

– С каким размером счета, на Ваш взгляд, можно прибыльно работать на рынке?

– Прибыльно можно торговать с любым капиталом. Существуют разумные ограничения, но, вообще говоря, размер счета никоим образом не связан с успехом. Большие объемы не гарантируют заработок. Огромные счета люди «сливают» с не меньшим успехом. Скорее, секрет заключается в восприятии риска. Основная проблема начинающих трейдеров в том, что у них нет чувства риска. В подавляющем большинстве они переторговывают, а потом понимают, что счет был слишком маленьким для такого размашистого подхода.

– В чем это выражается?

– Почему начинающие трейдеры пролистывают первые странички учебников? Потому что там написано: «Рискуйте не более чем 2–3% капитала на сделку». Они берут свои \$10 тыс. и вопрошают: «Я должен рисковать \$200–300?! Мне же торговать нечем и прибыль будет по \$400–500!». А трейдер хочет жить с этих \$10 тыс., снимать с них каждый месяц прибыль по \$5 тыс. В этом месте он себя приговорил и выкинул в окошко эти \$10 тыс. Если прибыль по счету около 30% годовых, то есть около \$3 тыс., можно сказать, что он работал хорошо.

Однако от этой суммы в год ему ни холодно, ни жарко, если нет дополнительного источника дохода. Из этого следует, что счет размером \$10 тыс. можно использовать только для обучения. До текущих восьми нулей пять лет назад я управлял \$50 тыс. Я поморщился и сказал, что это оскорбительно, но взял их.

– На РТС сейчас проходит конкурс ЛЧИ, там люди из 30 тыс. рублей делают миллион. Для такого стиля торговли, получается, не нужно даже \$10 тыс. Значит, размер капитала напрямую привязан к стилю работы?

– Безусловно. Однако здесь возникает проблема шкалирования,



так как не всякая стратегия может увеличиваться по объему до бесконечности. Обязательно наступит какой-то предел. Вопрос в том, когда это произойдет. Скальпировать рынок можно, имея на счете \$10 тыс, а вот делать это с \$10 млн невозможно. Основные деньги зарабатываются на овернайт гэпах, на сильных движениях, когда ликвидности нет вооб-

выше. Это как раз такие движения, за которыми я охочусь.

– Скажите, сколько среди Ваших знакомых успешных трейдеров и много ли тех, кто потерпел поражение и отошел от торговли?

– Расхожая статистика, что 95% людей теряют деньги на рынке, не совсем верна. 95% уходит из этого бизнеса, но делают они это по разным причинам. Кто-то понимает,

Из всех книг, что я читал, нужно было изучать только первые две страницы про базовые принципы риск-менеджмента, которые я как раз пролистывал.

ще. Такие движения скальпер не поймает, потому что ему не дадут возможности войти в рынок. Иногда присоединиться к нему просто невозможно, потому что все оффера моментально срывают. У меня была заявка на покупку по золоту, но когда произошел сильный рывок вверх, мою цену просто проскочили и ушли дальше. Я смог купить только на \$5

что это не для него, кого-то не устраивают условия работы или доходность. Среди них есть и те, кто потерял все средства, их достаточно много, но далеко не 95%. В кругу моих знакомых больше тех, кто перестал торговать, то есть статистика подтверждается.

– Вспоминая тех, кто остался на плаву, можете выделить какие-то общие черты успешных игроков?



ОЛЕГ ГУЗИН

Родился 15 октября 1964 года в семье военного в Москве. Закончил Рижское Высшее Военное Авиационное Инженерное училище им. Якова Алксниса. Служил в группе советских войск в Германии. В 1993 году уволился из армии и устроился в финансовую компанию. Два месяца торговал на FOREX с отрицательным результатом, после чего переключился на деривативы. С 1995 года проводит операции на западных срочных рынках. В 1998 году стал сейлз-трейдером компании CQG и с тех пор не менял места работы. Женат, имеет взрослого сына. Любит животных: дома три кошки и собака. Увлекается спортом, в детстве играл в хоккей на полупрофессиональном уровне, а также книгами «которым больше ста лет от роду».

– Как правило, это очень спокойные интроверты. Психологически уравновешенные и самодостаточные люди.

– **Как подобные черты помогают им в торговле?**

– Я могу сказать, что основное требование к будущему трейдеру – это изрядное количество здравого смысла в голове, что не так просто, потому что, как правило, хуже всего удается делать простые вещи: каждый день чистить зубы, делать зарядку, бегать кросс. Чтобы делать их ежедневно, нужно дисциплинировать себя, поэтому важна психологическая устойчивость. Погонять иногда несколько контрактов нужно для выхлопа.

– **Скажите, к какому психотипу Вы бы себя отнесли?**

– Я интроверт, не люблю общаться с людьми.

– **Если у Вас случаются убытки, как Вы к ним относитесь с точки зрения психологии?**

– Очень спокойно. Нет, ну конечно, я переживаю по этому поводу, но существенно меньше, чем обычный человек, и меньше, чем я это делал раньше. Нормальный человек воспринимает убыток как личное оскорбление. Он считает, что что-то сделал не так, тогда как убытки в этом бизнесе – цена его ведения. Следование за трендом дается тяжело, потому что 60–70% трейдов – это убытки. Ты живешь в состоянии, когда из тебя постоянно понемножку вытекает кровь. Человеческий разум в этот момент начинает подсказывать, что ты делаешь что-то неправильно. Так продолжается год, однако в результате происходит трейд, который приносит доход 40%. Так делаются деньги. Вот начался кризис, на улицах льется кровь, а кто-то в этот момент зарабатывает.

– **Вы готовы ждать годы, чтобы дождаться прибыльного месяца?**

– Не годы, конечно. Работа профессионального управляющего

закключается в том, чтобы сделать результат максимально предсказуемым. Но стремление к доходности, существенно превышающей безрисковую ставку, заставляет балансировать между интересами клиентов, которые хотят в идеале каждый год 30–35%, и тем, что тебе приходится брать на себя изрядные риски. У тебя может быть ровный год, а потом какое-то резкое движение. То есть человек все это время должен оставаться с тобой и ждать его.

У меня доходность получается выше, чем, например, от вложения в индексы. Если бы было наоборот, люди несли бы деньги в индексы, которые обладают такой же характеристикой. Причем, если мы вкладываем средства в Dow Jones, то с высокой долей вероятности в конце года получим 7–10% прибыли. Если инвестируем в S&P, то вероятность меньше, но потенциальная доходность будет выше. Если объектом инвестиций является Nasdaq или Nikkei, надо быть готовым, что в один год из 10 он сделает 400%, а в остальное время индикаторы будут вытворять что-то непонятное. И этот прибыльный год нам никак нельзя пропустить, потому что он закрывает все остальные периоды и формирует общий доход.

Работа управляющего – склепать из инструментов некий инвестиционный продукт, который будет удовлетворять требованиям его клиентов, чтобы и доходность была привлекательной и неопределенность не очень сильной. Необходимо стараться каждый год выводить в плюс, в крайнем случае в маленький минус.

– **Какое место в Вашей жизни занимает биржевая торговля?**

– Это моя работа, которая мне очень нравится.

– **А в CQG?**

– CQG – часть биржевой индустрии. Приятно трудиться в компании, которая работает в этой области.

– В последние годы Вы пробовали торговать на нашем рынке?

– Нет. Никогда не работал на отечественном рынке. Все инструменты достаточно сильно коррелированы, торговать нужно рублевым счетом, а я хронически не люблю держать открытую наличную позицию против доллара. Человек, который пережил 1998 год, меня хорошо поймет.

– Однако евро и иена активно укрепляются против доллара.

– Когда я говорю про открытую позицию против доллара, я имею в виду, что нельзя стоять в мягкой валюте против твердой, иначе получается carry-trade. А у carry-trade есть одна чудесная особенность: они медленно и уныло ползут в одну сторону, а потом за 1-2 дня съедают все пятилетнее движение. Можно вспомнить



индийскую рупию, бразильский реал, мексиканский песо и, в том числе, российский рубль. Все эти колебания по 30% в день неприятны, поэтому лучше евро/доллар. Доллар упал к евро на 20% за год, но это нормальное колебание – ничего страшного.

– Но ведь на FORTS можно торговать рубль/доллар?

– Для этого тоже нужен рублевый счет. Это неинтересно.

– Какие Вы позволяете себе брать плечи?

– Я никогда не считал плечо, это нечто от FOREX. Также никогда не маржирую свой счет выше 25-30%, а чаще всего вообще нет никакого плеча. Например, по от-

дельному контракту на валюту я беру мизерные позиции, но когда я открываю сделки по корзине валют, в день бывают ходы в несколько процентов капитала, если все идет в одну сторону.

– Вы говорили, что начинали с FOREX?

– Да, я заработал там деньги, потом потерял, затем потерял сверх того, что имел, и через два месяца ушел.

– Теперь, наверное, сильно недолюбливаете этот рынок?

– Нет, просто мне уже тогда доходчиво объяснили, что такое биржа, описали ее преимущества, что такое внебиржа и что у нас называется «FOREX». Никаких плюсов у них сейчас вообще нет. Транзакционные издержки на организованной площадке меньше, bid/ask спрэд уже. Ставишь свои ордера и

Работа управляющего – склепать из инструментов некий инвестиционный продукт, который будет удовлетворять требования его клиентов, чтобы и доходность была привлекательной и неопределенность не очень сильной.

видишь их в стакане. Скальпируй, торгуй опционами, делай все, что хочешь.

– Насколько я понимаю, у Вас открыта позиция по евро/доллар. А как же валютные интервенции?

– У меня есть стоп-ордер.

– А вдруг он не сработает, так как движение слишком сильное?

– Для приказов на ликвидацию я предусматриваю большой слиппадж, то есть проскальзывание. Кроме того, я говорю, что если 2-3 дня ничего не сделаю у монитора, то ничего страшного не произойдет. Интервенция – не самое ужасное из того, что может случиться. На голосовых товарных рынках были limit-up и limit-down, кото-

рые многому учат. Иногда вообще человеку выйти из позиции не позволяли. Если ходить большими объемами на два тика, то рано или поздно тебя приговорят, поэтому мы работаем двумя котрактами, но на сотни тиков – так спокойнее. Были ситуации, когда ордера не исполняли, или возникали неполадки с сервером. Пару раз случались казусы с контрактами на зерновые: приходишь и видишь сообщение о том, что ваша цена прошла, но стоп-лимитная заявка не исполнена. Но это все не смертельно, в тот раз, например, я потерял, наверное, треть процента, а это не 30%.

– Какую часть времени и на сколько процентов в среднем загружен Ваш счет?

– Есть два подхода к риск-менеджменту. Первый – это взять миллион, раздробить его на 20 частей и торговать 20-ю инструментами, то есть каждый из них получает по 50 тыс. Есть второй подход под названием «кто первый встал, того и тапки». Есть лимиты и контракты, которые хорошо и весело ходят, и выгребают лимиты, остальные же остаются не у дел. Второй принцип – мой. Агрессивные рынки выбирают на себя все лимиты. Даже если я вижу движение в других инструментах, я их уже не торгую, так как лимитов больше нет.

– То есть весь счет может уйти на портфель из 2-3 инструментов?

– Нет, существует ограничение в моей общей открытой позиции по одному контракту и по группе скоррелированных активов.

– Получается, что часть счета не зарабатывает?

– Наверное, да.

– Есть ли в Вашем риск-менеджменте лимит на количество стопов по одному инструменту, после чего перестаете им торговать?

– Такого нет. Когда я тестировал систему, у меня в списке самых плохих инструментов была медь. Я думал, может, ее вообще не стоит торговать. За 20 лет тестирования

она не показала ничего внятного, потом я в каком-то труде прочитал, что добавление таких активов может улучшить кривую риска/доходности. Бывают периоды, когда счет чувствует себя не очень хорошо, и именно в этот момент такой инструмент тащит кривую. И, действительно, по меди такое было: в 1996 году она сильно упала на скандале с Сумитомо, и я заработал деньги. Их было не очень много, но довесок оказался приятным и украсил мне год.

Были знакомые, которые тогда на опционах на медь заработали огромные деньги. За пять дней до этого движения по непонятным причинам человек покупает Put на все средства, и это за 20 дней до экспирации! Они стоили копейки и шансов на то, что исполнятся, не имели никаких. Вся биржа хотела, когда он их брал, а спустя несколько дней его \$15 тыс. превратились в \$280 тыс. И вот тогда я решил, что буду торговать медью. Стоит отметить, что последние 3 года она ничем не уступает золоту – выросла в четыре раза.

– **Как Вы тестируете инструменты?**

– Беру доступную историю за 20–25 лет и анализирую, глядя на те критерии, которые для меня важны. Можно оптимизировать, но это достаточно громоздкое занятие, которое часто выполнять не получается.

– **Вы пользуетесь какими-то индикаторами?**

– Для поиска точек входа и моментов выхода, безусловно, использую индикаторы. Рассчитывается канал, а выход за его границы воспринимается мной как потенциальное начало тренда. Как только это происходит, я захожу в инструмент. У меня уже рассчитан объем открытых позиций, стоят ордера, которыми я буду заходить.

– **За долгие годы выработали ли Вы какую-нибудь истину, которая позволяет выжить на рынке?**

– Рассказать в двух словах о тематике? Невозможно это в одно

предложение затолкать, но есть вещи, которые прописаны кровью и которые никому не рекомендуются проверять.

Когда человек приходит на рынок, он должен ставить перед собой реалистичные задачи. Ему нужно научиться не терять деньги и выживать. Это не означает, что он не должен терять их на отдельных сделках, но надо научиться не терять их на долгосрочном интервале.

Здесь, как в боксе, необходимо два условия: нужно наносить больше ударов, чем получать и не пропускать фатальных атак. Это не хоккей, где при счете 8:0 нельзя изменить ход игры за 5 минут до конца матча. В боксе один пропущенный удар – и ты проиграл, даже если до этого загонял в одну калитку. В трейдинге то

В боксе один пропущенный удар – и ты проиграл, даже если до этого загонял в одну калитку. В трейдинге то же самое: прежде всего, нужно смотреть на риски, их необходимо ограничивать, так как это единственная вещь, над которой властен трейдер на рынке.

же самое: прежде всего, нужно смотреть на риски, их необходимо ограничивать, так как это единственная вещь, над которой властен трейдер на рынке. Сколько денег удастся заработать, от него не очень зависит, так как сколько рынок даст заработать, столько он и унесет. Но для того, чтобы унести, нужно оставаться в бизнесе. А для этого надо постоянно контролировать риски, задавать себе вопросы: «Что будет, если...? Если, например, в небоскреб врежется очередной самолет и рынки закроются на трое суток, что со мной будет?». Это первое правило.

После того, как человек научился оставаться в бизнесе при

различных обстоятельствах, он обязательно придет к тому, что торговый подход должен быть очень устойчивым и робастным, как древко лопаты, потому что торговля – это достаточно грубая вещь. Невозможно прогнозировать и рассчитывать все абсолютно точно. Когда люди начинают заниматься сложными вычислениями и находят 2–3 тика арбитражного профита, и в эти 2–3 тика впахивают с огромным рычагом весь свой капитал, достаточно малюсенькой ошибочки или разрыва интернет-соединения, чтобы ордер не сработал и все закончилось плачевно. И все, человек начинает бегать по индустрии и кричать, что ему недодали 3 тика и из-за этого он положил свое состояние в \$300 млн. По этой причине торговый подход должен быть рассчитан на широкий спектр событий и ровно к ним приспособлен, вместо того, чтобы затачиваться под какой-то конкретный рынок, конкретную ситуацию.

Не надо прогнозировать, не надо увлекаться слишком сложными алгоритмами, надо ориентироваться на какие-то базовые вещи. Тогда вы будете обладать подходом, который зарабатывает деньги на долгосрочном горизонте. Это не значит, что у вас не будет неудачных сделок и даже годов. Люди нетрейдингового склада в такие моменты склонны обвинять систему и пытаться ее перенастроить. Как только они это делают, рынок вновь меняется. Они занимаются этим бесконечно. Поэтому, придя на рынок, человек должен решить, для чего он здесь: для массажа собственного эго или для зарабатывания денег. Если для последнего, то к таким вещам он должен относиться философски. Стоит для себя понять: периодически я буду мальчиком для битья, но придет мое время, и я отыграюсь. Дальше вопрос за малым – реализовывать свое статистическое преимущество. Чем больше трейдов я сделаю, тем с большей вероятностью вы-

явится мое статистическое преимущество.

– **Вы упомянули теракт в США. У Вас тогда были открытые позиции?**

– Да, и приличные, но всех уже не помню. По валютам я был в лонге в швейцарском франке и британском фунте против доллара. Мне позвонили из CQG. Я спросил, как торгуется фунт, а мне отвечают, что никак, потому что у него между соседними сделками по 200-300 пунктов, а в среднем плюс восемь фигур.

– **Как Вы относитесь к конкурсу «Лучший частный инвестор»?**

– К таким конкурсам, как ЛЧИ, отношусь не очень хорошо. Я понимаю, зачем они нужны индустрии. На Западе есть много аналогов, но все это не индустрия, а околоиндустрия. С тем же успехом можно делать конкурс на лучший трейд. Почему месяц? Давайте возьмем день, час, пять минут, сделку.

– **Это разово, а конкурс РТС все-таки идет два месяца?**

– Все равно, это нерепрезентативный срок. Потрясающую доходность, которую показывают участники, ни в коем случае нельзя экстраполировать. В книжке «Одуроченные случайностью» Нассим Талеб – уважаемый мной автор – говорит об эффекте конкурса. Если мы возьмем достаточное количество обезьян и дадим им пишущие машинки, то неизбежно через какое-то время одна из них напечатает «Илиаду» Гомера. Вопрос: мы найдем эту обезьянку, чтобы она напечатала нам «Одиссею»? Поэтому экстраполировать такие вещи, конечно, нельзя. Это девиация, а не средняя. Средняя подобной торговли «выплывает» через год. Где все победители этих конкурсов? Если люди регулярно с \$1000 делают 5000%, значит, через 2-3 года они должны владеть всем ВВП России. Но пять лет проходит, и мы видим новые имена с теми же доходностями, а бывшие победители занимаются каким-то другим унылым бизнесом.

– **Вы прислушиваетесь к чьим-либо советам?**

– Нет. Я могу дать совет сам, при этом честно говорю, что «за базар не отвечу». Действует только одно правило: show me your money. Можно быть неправым и заработать, и наоборот.

– **Считается, что в трендовом состоянии рынки находятся меньше половины времени, остальное же время пребывают в боковике. Во втором случае Вы ничего не делаете?**

– Ничего не делаю, поскольку мои ордера не срабатывают.

– **Но заявки на нем стоят всегда?**

– Да, в обе стороны, если есть свободные лимиты. Когда я делаю сканирование, у меня есть условие: если рынок находится в опасной

– С утра я приезжаю и смотрю отчеты. Перетаскиваю все данные в excel, просматриваю, пересчитываю риск-лимиты, на предмет того не превысил ли я их. Бывает, что я перехлестываю, в таких случаях режу какую-то позицию. Прибыль и убыток не имеют никакого значения, просто механически все подчищаю.

После этого, если у меня есть лимиты, я запускаю сканирование по инструментам, которыми торгую. Есть ли что-то, что сегодня может у меня сработать, так как цена в опасной близости. Двигаю ордера, так как каналы медленно, но меняются. Затем просматриваю все текущие позиции.

– **Как Вы считаете, необходимы ли врожденные качества, чтобы**

Если ходить большими объемами на два тика, то рано или поздно тебя приговорят, поэтому мы работаем двумя котрактами, но на сотни тиков – так спокойнее.

близости от моих уровней, я по возможности ставлю ордера. Если он не трендовый, по идее, у меня не должно быть позиции. Но, естественно, это не всегда так. Текущий год стал сложным для всех трендовиков. Рынок рванет, а потом откачивается на прежние уровни. По индустрии ходит мнение, что в этом году рынки очень коррелированы. По большому счету, идет большой carry-trade против доллара. Берут его фактически по негативной заемной ставке и суют во все рискованные активы. Даже commodities ведут себя, как инвестиционные инструменты. Если раньше движение цен на кофе, сахар и прочее определялось потреблением и другими факторами, а каждый актив вел себя по-своему, то сейчас все ходит в одну сторону, которая диктуется S&P и нефтью. Куда они, туда и все остальные. Вся доска либо красная, либо синяя. К счастью, в последнее время намечаются какие-то улучшения. Рынки понемногу начинают жить своей жизнью.

– **Как проходит Ваш торговый день?**

стать успешным на рынке?

– Должен быть определенный психотип. Это основа.

– **Но ведь психотип, скорее, приобретается?**

– Это как раз и необходимо. А специальных знаний, качеств, умений не требуется. Я видел самых разных людей, которые торговали достаточно успешно. Все зависит от стиля работы. Есть знаменитый на нашем рынке скальпер. Его знают еще с МТБ. У него настолько подвижная психика, что он не может ни на чем задержаться. Мой брокер с ним познакомился и рассказывал, что у скальпера была ссадина. Последний поведаль, что смотрел с семьей телевизор, подбрасывая пульт, в какой-то момент отвлекся, а пульт ударил по переносице.

Способность обрабатывать большое количество информации, мгновенно реагировать, быстро переключаться – это качества скальпера. Но успешных скальперов очень мало, потому что основное их мастерство заключается в умении работать с чужими ордерами. ◀◀



Используй СВОИ ВОЗМОЖНОСТИ

Инвестируй самостоятельно

Интернет-Трейдинг

с «Прспект Инвестментс»

Украина, Киев, 03150;
ул. Горького, 172, 7-й этаж;
тел.: +38 (044) 569-15-55;
факс: +38 (044) 569-15-55;
e-mail: itrading@prospect.com.ua;
www.prospect.com.ua

INTERNET **EXPO** 2010 ▶▶▶ TRADING

Ежегодная выставка
по интернет-трейдингу

Место встречи
частных инвесторов
и он-лайн брокеров

организатор



УКРАЇНСКА
БІРЖА

www.ux.ua

генеральный
партнер

ПРОСПЕКТ
ИНВЕСТМЕНТС

партнер

Dragon Capital

генеральный
новостной партнер

интерфакс-УКРАИНА
ИНФОРМАЦИОННОЕ АГЕНТСТВО

генеральный
интернет-портал

FundMarket
ОБЩЕСТВЕННЫЙ ФОНД УКРАИНЫ

медиа-партнеры

Инвест
газета

Дело

деньги
журнал

INVESTFUNDS
группа Coonds

FINANCIAL
CBONDS
INFORMATION