

Агустин Сильвани

ПЕРЕИГРАТЬ ДИЛЕРА НА РЫНКЕ FOREX

Взгляд инсайдера

*Выдающиеся умы под стать самому сэру
Исааку Ньютону теряют состояния
на рынке, а нетипичные участники в духе
Жюль Верна становятся непревзойденными
спекулянтами.*



www.alpinabook.ru

Книга посвящена манипуляциям и ловушкам на рынке FOREX. Однако это не просто учебник по разработке методов прибыльной торговли. Книга полна увлекательных историй величайших торговых триумфов и легендарных катастроф и передает волнующую атмосферу рынка FOREX.

TeleTRADE®

AGUSTIN SILVANI

Beat the FOREX Dealer

*An insider's look
into trading today's foreign
exchange market*



WILEY

A John Wiley & Sons, Ltd., Publication

АГУСТИН СИЛЬВАНИ

Переиграть дилера на рынке FOREX

Взгляд инсайдера

Перевод с английского



Москва
2012

УДК 339.727.4
ББК 65.268.61
С55

Переводчик И. Евстигнеева
Редактор П. Суворова

Сильвани А.

С55 Переиграть дилера на рынке FOREX: Взгляд инсайдера / Агустин Сильвани ; Пер. с англ. — М.: Альпина Пабlishер, 2012. — 259 с.

ISBN 978-5-9614-1633-6

Ваш стоп-ордер когда-нибудь исполнялся по цене, которая оказывалась самой низкой или высокой за день? Простое невезение? Что ж, вполне возможно. А если это случалось не раз? У вас никогда не возникало чувства, будто рынок играет против вас? На самом деле так оно и есть. Объясняя повседневную механику рынка FOREX и проливая свет на бесчестные манипуляции со стороны дилеров, автор предлагает трейдерам проверенные практикой техники трейдинга, которые помогут им избежать дилерских ловушек и разработать собственные методы прибыльной торговли.

Больше чем просто учебник, книга передает волнующую атмосферу рынка FOREX, предлагая вашему вниманию истории величайших торговых триумфов и легендарных катастроф. Оставив в стороне теорию и проникнув в суть внутриденного трейдинга, вы сможете стать одним из тех, кто переигрывает дилера валютного рынка!

УДК 339.727.4
ББК 65.268.61

Все права защищены. Никакая часть этой книги не может быть воспроизведена в какой бы то ни было форме и какими бы то ни было средствами, включая размещение в сети Интернет и в корпоративных сетях, а также запись в память ЭВМ для частного или публичного использования, без письменного разрешения владельца авторских прав. По вопросу организации доступа к электронной библиотеке издательства обращайтесь по адресу lib@alpinabook.ru.

© John Wiley & Sons Ltd, 2008.

© Издание на русском языке, перевод, оформление. ООО «Альпина Пабlishер», 2012.
Опубликовано по лицензии John Wiley & Sons International Rights, Inc.

ISBN 978-5-9614-1633-6 (рус.)
ISBN 978-0-470-72208-4 (HB) (англ.)

Содержание

БЛАГОДАРНОСТИ	7
ВВЕДЕНИЕ.....	9
ЧАСТЬ I. ГЛАЗАМИ ТРЕЙДЕРА.....	15
Глава 1. <i>О рынках</i>	17
Глава 2. <i>Валютный рынок</i>	23
Глава 3. <i>Редкая порода</i>	29
Глава 4. <i>Дилеры рынка FOREX</i>	35
Глава 5. <i>Рынок FOREX сегодня</i>	39
Глава 6. <i>Игроки</i>	45
ЧАСТЬ II. РОЗНИЧНЫЙ РЫНОК FOREX.....	53
Глава 7. <i>Подтасовка карт</i>	55
Глава 8. <i>Не доверяйте вашему брокеру</i>	65
Глава 9. <i>Услуги третьих сторон</i>	71
Глава 10. <i>Контратака</i>	75
ЧАСТЬ III. ПРИСОЕДИНЯЕМСЯ К 10%	81
Глава 11. <i>Как стать успешным трейдером</i>	83
Глава 12. <i>Выбираем правильный подход</i>	89
ЧАСТЬ IV. РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ТОРГОВЛЕ НА FOREX.....	101
Глава 13. <i>Адаптация к рынку FOREX</i>	103
Глава 14. <i>Торговля на вялом рынке</i>	113
Глава 15. <i>Использование кросс-курсов</i>	117
Глава 16. <i>Все о стоп-ордерах</i>	123
Глава 17. <i>Характеристики трендов на рынке FOREX</i>	127
Глава 18. <i>Торговля на пресс-релизах ФРС</i>	133

Глава 19. Игра против рынка в период выхода новостей	139
Глава 20. Аналитики валютного рынка: кому это нужно?	143
ЧАСТЬ V. СДЕЛКИ, ОСУЩЕСТВЛЯЕМЫЕ С ПОМОЩЬЮ ДИЛЕРОВ	149
Глава 21. Торговля против дилеров	151
Глава 22. Торговля на больших фигурах	155
Глава 23. Продолжение пятничного движения в воскресенье	165
Глава 24. Ограбьте вашего брокера	171
ЧАСТЬ VI. БУДУЩЕЕ	177
Глава 25. Конец начала	179
ПРИЛОЖЕНИЯ	
Технология трейдинга: практические советы	183
Как начать торговый день	185
Как торговать на ценовом движении	191
Как построить позицию	197
Как выйти из убыточной позиции	203
ПРИМЕЧАНИЯ	213
Говорите как дилер	215
Глоссарий терминов, используемых на рынке FOREX	217
Максимы трейдинга	227
Минимальные финансовые требования Комиссии по торговле товарными фьючерсами	231
ЛИТЕРАТУРА	253
ПРЕДМЕТНЫЙ УКАЗАТЕЛЬ	255

Благодарности

Эта книга была написана при помощи и поддержке многих моих друзей и коллег. Я хочу поблагодарить замечательных людей из MIGFX, чья упорная работа и приверженность делу помогли осуществиться этому проекту. Кроме того, выражаю особую признательность Ричарду Хоффману за его помощь и исследования, а также многим отраслевым экспертам, чьи идеи и понимание валютного рынка оказались бесценными. Без вас эта книга никогда не увидела бы свет.

Кроме того, хотелось бы сказать большое спасибо прекрасным людям из ProRealTime.com за разрешение использовать их знаменитые графики. Рекомендую всем трейдерам посетить этот сайт в Интернете и использовать в работе предлагаемые на нем пакеты программ для построения графиков — одни из лучших и передовых в этой области.

Введение

В течение многих лет я старательно охотился за всеми книгами о валютном трейдинге, которые только мог найти, но, как и многие из вас, столкнулся со скудостью выбора литературы о рынке FOREX. За редким исключением бóльшая часть имеющейся литературы попадает в одну из двух категорий: далекие от реальности теоретические труды и откровенно вводящие в заблуждение публикации. Написанные сухим языком, устаревшие, подчас с эзотерическим привкусом академические изыскания оставляют у читателей впечатление, что торговля валютой — занятие такое же джентльменское и упорядоченное, как и коллекционирование марок. Нет ничего более далекого от правды: недаром этот рынок часто сравнивают с бойней, где безжалостно «рубят» трейдеров.

Рынок FOREX, который я знаю, — это рынок безжалостного индивидуализма и денег, где ежедневно выигрывают и проигрывают миллионы долларов, где царит лихорадочное оживление, а мобильные телефоны перебрасывают прямо над столами. Это присущее рынку осязаемое возбуждение от игры привело к появлению второго вида литературы, часто вводящей в заблуждение и столь же далекой от реальности. Авторы таких книг обещают читателю несметные богатства, предлагая научить «легкой» торговле на рынке FOREX.

Раскрою вам небольшой секрет: ней нет ничего «легкого». Если вы мне не верите, поинтересуйтесь у Уоррена Баффетта, как он смог потерять \$850 млн, сделав ставку на доллар, или спросите у «короля» Джорджа Сороса, почему его короткие ставки по иене обошлись ему в \$600 млн — причем не единожды, а *дважды* в 1994 г. Неужели эти парни не читают книг о валютном трейдинге? Но если даже короли инвестиционного рынка способны потерять на FOREX миллиарды, что заставляет кого-то думать, что это дело может быть легким?

Рядовой частный трейдер должен чувствовать огромное несоответствие между тем, что пишут знаменитые «эксперты», и своим реальным

опытом торговли. В валютном трейдинге теория крайне мало соотносится с практикой, а реалии торговли на FOREX куда сложнее и запутаннее, чем расскажет вам любой гуру. В этих джунглях действует принцип «Убей или будешь убитым», и в ту же минуту, когда вы ступаете на игровое поле, вы и ваш счет становитесь всеобщей мишенью.

Таким образом, убедившись в том, что львиная доля книг о торговле на FOREX написана либо аферистами, либо академиками без опыта реальной торговли, я решил изложить на бумаге собственные мысли. Хотя я определенно не считаю себя «чародеем рынка», за годы успешного управления валютным фондом приобрел глубокое понимание валютного рынка, которое может оказаться весьма ценным для читателей, в том числе и для тех, кто только начинает карьеру трейдера.

Твердо веря в то, что «краткость — сестра таланта», я постарался сделать эту книгу предельно лаконичной не только по форме, но и по сути. Передо мной было две цели. Во-первых, объясняя механику рынка FOREX и проливая свет на некоторые совсем уж бесчестные манипуляции, которым подвергаются частные трейдеры со стороны розничных брокеров, я надеюсь дать читателю ясное представление о рисках и вознаграждениях, сопряженных с торговлей на валютной бирже. Вторая цель книги — помочь рядовому трейдеру стать успешным. «Рядовой» трейдер — это проигрывающий трейдер; по-настоящему успешные трейдеры встречаются крайне редко. Однако, предлагая вниманию читателей некоторые проверенные рынком приемы и методы торговли, я надеюсь дать им весомую начальную фору.

Как вы могли догадаться, название этой книги позаимствовано из знаменитого труда Эдварда Торпа об игре в блек-джек «Переиграть дилера» (Beat the dealer). В 1962 г. профессор математики Массачусетского технологического института раскрыл широкой публике трюки и ловушки, используемые индустрией азартных игр, и одновременно преподал метод успешной игры в двадцать одно очко. Как вы увидите, эта книга тоже разделена примерно на две части: первая посвящена разоблачению нечестных практик на валютном рынке, а цель второй — помочь частным валютным трейдерам реализовать эффективный и успешный план игры на основе предлагаемых мной рекомендаций по ведению торговли с детальным разбором примеров.

Из Вегаса на Уолл-стрит

В последние пять лет рынок FOREX раскрыл свои объятия для нетрадиционных участников, и сегодня масса людей — от доткомовских инвесторов до безденежных старушек — устремилась туда в поисках богатства. К сожалению, большинство этих новоиспеченных участников рынка

не знают, что они ступают на поле боя, усеянное останками внутридневных трейдеров и их гениальных «систем». Мировая статистика утверждает, что более 90% частных трейдеров проигрывают деньги и навсегда уходят с рынка, однако биржевые брокеры никогда не приводят этой печальной цифры в своей рекламе.

Чтобы успешно работать, частные трейдеры должны понимать, что международный валютный рынок развивался как рынок профессионалов, и действующие на нем устаревшие правила и процедуры свидетельствуют о том, что он по-прежнему в значительной степени ориентирован на профессиональных игроков. На рынке, где влияние частных трейдеров минимально (хотя в последнее время оно и растет), основная их масса имеет мало шансов на успех.

Появившиеся сегодня в большом количестве розничные брокеры хотели бы убедить вас в том, что валютный трейдинг — это высшая форма финансовой спекуляции. Но на деле торговый подход рядового клиента в сочетании с недобросовестной практикой некоторых брокеров делает трейдинг на спотовом рынке FOREX скорее похожим на азартные игры в казино Лас-Вегаса, нежели на то, что происходит на Уолл-стрит. Новое поколение онлайн-брокеров имеет много общего с казино и пользуется похожими приемами, чтобы обратить шансы в свою пользу, например:

- брокер всегда остается в выигрыше (за счет спреда);
- брокер наживается на жадности игроков и активно ее поощряет (при помощи торговых сигналов, огромных кредитных плеч и привлекательных торговых платформ, похожих на игровые автоматы!);
- брокер применяет сомнительные средства управления рисками, в том числе обман и «отключение» успешных игроков.

Все эти преимущества гарантируют, что в конечном итоге все деньги игрока (трейдера) перейдут в карман игорного дома (брокера). Шансы изначально сдвинуты в пользу последнего.

В своей блестящей работе «Обыграть дилера» Эдвард Торп сосредоточил внимание на карточной игре блек-джек, где шансы на выигрыш постоянно варьируются. В игре с фиксированными шансами (такой, как лотерея) игрок фактически обречен на проигрыш, тогда как игра с переменными шансами позволяет грамотному игроку эффективно управлять своим риском, максимизируя выигрыш. Хотя в долгосрочной перспективе шансы могут быть не в пользу игрока, существует ряд правил, следуя которым он может «играть» только те раздачи, в которых вероятность выигрышного исхода больше, и тем самым значительно повысить свои шансы на успех. Эти правила позволяют удержаться от азартной (или наудачу) игры и сосредоточиться на использовании теории вероятностей. Валютным трейдерам будет полезно последовать при-

меру игроков в карты и научиться торговать только тогда, когда шансы изменяются в их пользу. Соответственно, в последней части книги мы рассмотрим сделки с высокой вероятностью успеха, которые обычно можно осуществлять при внутрисдневном трейдинге на FOREX и «удваивать ставки» при выявлении соответствующих возможностей.

Обыграть дилера

По моему опыту, большинство частных валютных трейдеров имеют достаточно неплохие системы или врожденное «чутье» рынка, но, несмотря на это, постоянно проигрывают. Они видят отличные возможности для сделок, но неизменно их упускают. Чего-то им не хватает... Но чего? Дело в том, что они могут часами прилежно изучать технический анализ, построение свечей и исторические данные по рынку, но редко тратят время на то, чтобы изучить своего врага номер один: дилера рынка FOREX. Существовая за счет мелких спекулянтов, эти теневые персонажи часто несут единоличную ответственность за превращение выигрывающих трейдеров в проигравших.

И казино, и брокеры рынка FOREX всегда прячут туза в рукаве, проактивно сдвигая шансы не в пользу игрока, и неудивительно, что эти мошенники называются одинаково. Дилеры — далеко не простые исполнители приказов (хотите купить / продать, принять / воздержаться?); для брокерского дома они играют роль предохранителей, задача которых — «отключать» любого игрока, который может выиграть «слишком много». Своим прямым и целенаправленным вмешательством дилеры способны разрушить любую, даже самую продвинутую и успешную систему торговли.

Ваш стоп-ордер когда-нибудь исполнялся по цене, которая оказывалась самой низкой или высокой за день? Простое невезение? Что ж, вполне возможно. А если подобное случалось не раз? У вас никогда не возникало чувства, будто рынок «играет против вас»? В действительности в этой игре с нулевой суммой именно так и происходит.

Дилеры — самые серьезные противники трейдеров, потому что они действуют на основе лучшей доступной информации. Хотя трудно блефовать, когда ваши карты известны другой стороне, тем не менее вы можете выигрывать, делая ставки с учетом действий дилеров, которые, в конце концов, очень предсказуемы. Вы знаете, чего они хотят (ваших денег), и у вас есть примерное представление о том, какими методами будут действовать ваши противники (охота за стопами, манипулирование ценами, игра против движения рынка и т.д.); теперь все, что вам нужно, — научиться использовать эти действия в своих интересах.

На страницах этой книги вы найдете информацию о том, как выявлять типичные дилерские ловушки и противодействовать им, что при правильной реализации поможет мгновенно улучшить результаты вашей торговли. Многие из этих методов применяются хеджевыми фондами и так называемыми консультантами по фьючерсной торговле*, чтобы использовать оставляемые дилерами лазейки, и с таким же успехом могут быть взяты на вооружение частными трейдерами.

Не поймите меня неправильно. На валютном трейдинге можно зарабатывать большие деньги; нужно только знать как. Умение избегать дилерских ловушек — один из простых способов улучшить результаты ваших внутрисуточных торгов, но далеко не единственный. Овладение мастерством трейдинга требует предельного внимания к деталям, и единственное, чем я могу вам в этом помочь, — предоставить конкретные и актуальные примеры из реальной жизни, а также поделиться рекомендациями по торговле на рынке FOREX, которые за многие годы доказали свою эффективность.

Я надеюсь, что в конечном итоге, продравшись сквозь дебри теории и проникнув в суть трейдинга, вы придете к тому, что сумеете обыграть дилера на рынке FOREX!

Термины, часто встречающиеся в этой книге

Частный (розничный) трейдер — непрофессиональный трейдер, который спекулирует на свои деньги в противоположность профессионалам, работающим на банки или хеджевые фонды. Обычно торгует небольшими объемами (до \$1 млн), как правило, ради спекуляции или развлечения.

Межбанковский валютный рынок — общий термин для обозначения торговли валютой, осуществляемой напрямую между банками, в отличие от операций с клиентами. По сути, может рассматриваться как «оптовый» валютный рынок, куда допускаются только профессиональные участники. Межбанковский валютный рынок не имеет какого-либо определенного места торговли (рынка или биржи), а представляет собой сеть кредитных институтов, развившихся с течением времени и используемых банками для торговли между собой напрямую или через электронные торговые платформы, такие как Reuters или EBS.

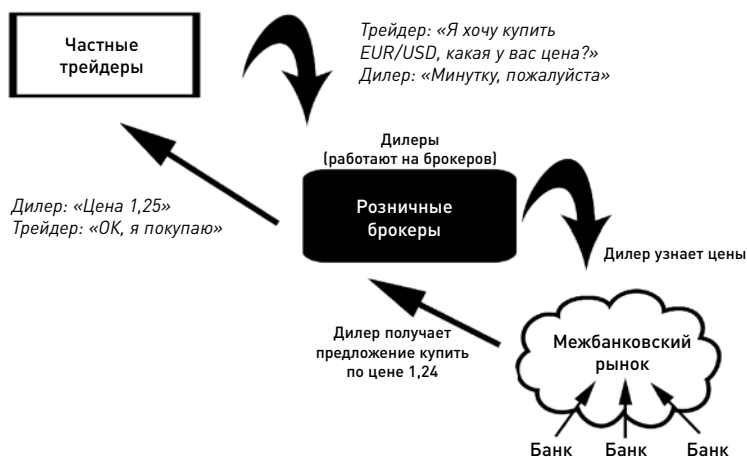
Розничный брокер рынка FOREX — в законодательстве США имеет официальный статус посредника в срочных биржевых операциях (Futures Commission Merchant — FCM). Эти фирмы предназначены для того, чтобы «открыть» валютный спотовый рынок для частных трейдеров

* Commodity trading advisors (CTA) — профессиональные трейдеры, управляющие клиентскими портфелями фьючерсов. — *Прим. пер.*

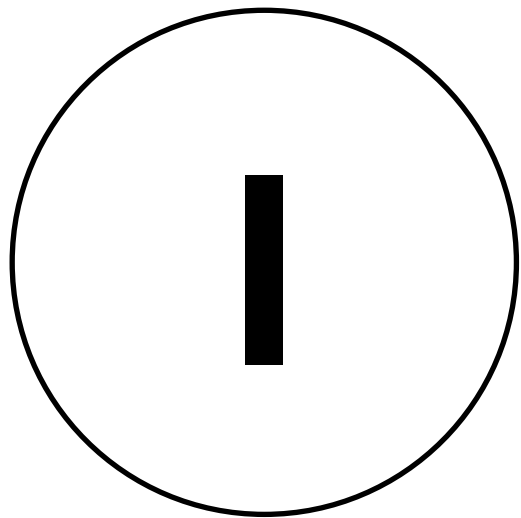
с небольшими объемами капитала (от \$300). Теоретически они должны выполнять функцию незаинтересованных посредников между оптовыми торговцами на FOREX и розничной клиентской базой, взимая небольшую комиссию (спред) за свои услуги. Во многом сходные с интернет-брокерами фондового рынка (E-Trade и т.д.), такие фирмы-посредники обещают с минимальными издержками «соединить» частного трейдера с рынком, но часто не выполняют это обещание.

Дилер рынка FOREX — если межбанковский рынок является оптовым рынком, а брокеры — посредниками, то дилеры играют роль торговых представителей. Как правило, дилеры работают на брокеров или банки, и их главной обязанностью является проведение операций с клиентами (обработка и исполнение ордеров на покупку/продажу). Клиенты могут подавать заявки дилеру по телефону или через электронную систему. Затем он выходит на оптовый рынок, исполняет ордер и оставляет себе разницу в цене (по крайней мере так гласит теория). Главная забота дилеров — обеспечение клиентов точными котировками (через свои онлайн-торговые платформы), обработка потока заявок и, разумеется, охота за стопами!

Упрощенная схема розничной транзакции на рынке FOREX



Примечание. Если вы пока еще ничего не знаете о валютном рынке и трейдинге в целом, я бы порекомендовал вам почитать литературу на эту тему, прежде чем приступать к конкретным действиям. Существует масса хороших книг, посвященных техническому анализу, чтению графиков свечей, истории рынка, экономической теории и т.д. В большинстве своем такие книги помогают начинающему трейдеру овладеть основами финансовой теории, необходимыми для успешного трейдинга, и стоят того, чтобы уделить им внимание; данная книга не предназначена для того, чтобы заменить вышеуказанную литературу. В своей работе я хотел бы дать представление о профессиональном взгляде «со стороны покупателя» и поделиться с читателем рекомендациями по трейдингу на спотовом валютном рынке.



ГЛАЗАМИ ТРЕЙДЕРА

Глава 1

О рынках

Если кто-то верит в случайный характер возникновения Вселенной, можно без труда найти массу весомых доводов в пользу того, что любого рода технический анализ и торговые тактики не имеют никакого смысла. При таком сценарии случайные и непредсказуемые изменения цены делают исследования, анализ и маркет-тайминг занятием в высшей степени бесполезным и низводят любую стратегию (за исключением стратегии купить и держать) к игре наудачу, а не на сообразительность. Как точно подметил Бертон Малкиел, «обезьяна с завязанными глазами, бросающая дротики для дартса в газетную страницу с финансовой информацией, способна выбрать портфель, результаты которого будут ничуть не хуже, чем у портфеля, тщательно подобранного экспертами». Такой взгляд на рынок подтверждается тем фактом, что подавляющее большинство взаимных фондов не может стабильно из года в год переигрывать широкий рынок, и история показывает, что десять самых доходных фондов в любом отдельно взятом году в следующие два-четыре года оказываются внизу колоды. Все это свидетельствует о том, что превосходные показатели управляющего в значительной степени являются результатом везения, как и кратковременная полоса выигрышей у азартного игрока. Проще говоря, стабильно переигрывать рынок *невозможно*.

Нужно ли говорить, что такая точка зрения не по вкусу аналитикам Уолл-стрит, которые утверждают, что исследования, анализ и экспертные знания служат ключом к успешному инвестированию (и ее бизнес-модели!). Предполагая, что можно провести похожие параллели с другими рынками, какой смысл может быть в трейдинге? Зачем тратить так много времени на исследование рынка и анализ цен, если можно покупать и продавать с закрытыми глазами?

К счастью для трейдеров, хотя теория случайных блужданий и доказывает несостоятельность взаимных фондов, она не является абсолютно неопровержимой. Инвесторы систематически становятся жертвами страха, жадности, чрезмерной самонадеянности, азарта и других человеческих недостатков, что делает рынки не только неэффективными, но и предсказуемо неэффективными. На краткосрочных отрезках фондовый рынок демонстрирует легко узнаваемые паттерны. Создаются и лопаются пузыри. Если индекс Dow Jones одну неделю идет вверх, вероятнее всего, он будет идти вверх и на следующей. В долгосрочном периоде все эти движения сглаживаются, но на краткосрочных отрезках прогнозирование и грамотная игра на постоянных изменениях может быть довольно прибыльной. При помощи исследований и анализа мы можем визуально выявлять эти проявления неэффективности рынка и рыночные аномалии на графиках, а затем торговать с учетом ожидаемых последствий. Таким образом, суть трейдинга — не прогнозировать сами будущие события, а скорее предсказывать их последствия и извлекать из этого прибыль.



Пузыри на фондовых рынках, как правило, характеризуются похожей длительностью и размерами. Сходные фигуры на графиках объясняются тем, что за ними стоят одни и те же движущие силы (дешевые заемные деньги, жадность и самонадеянность). «На этот раз все будет иначе...»

Поворотным днем, когда финансовое сообщество глубоко осознало все несовершенство той науки, на которую оно опирается, было 19 октября 1987 г. В этот «черный понедельник» фондовые рынки США рухнули на невероятные 22,6% без всякой видимой причины, что оказалось особенно шокирующим для блестящих математических умов, которые сделали свои академические карьеры на разрешении головоломок, связанных с ценообразованием и оценкой стоимости. В конце 1980-х гг. казалось, что рынки наконец-то были «поняты» и отныне трейдинг перестал быть уделом рискованных ковбоев, по мере того как технология все больше заменяла чутье и интуицию в принятии торговых решений. И вот в свете всего этого самый крупный и развитый рынок в мире сумел потерять почти четверть своей стоимости за один день, без видимых оснований, поставив под вопрос даже самые фундаментальные финансовые предположения. К полудню «черного понедельника» торги по акциям IBM остановились из-за отсутствия заявок на покупку. Если акция действительно стоит ровно столько, сколько кто-то за нее готов заплатить, означает ли это, что акции IBM, по крайней мере какое-то время, не стоили ничего? Так что же произошло? Как можно после этого рассуждать о рациональности и эффективности рынка, не говоря уже о его полном понимании?

Сегодня это событие представляется таким же далеким, как и биржевой крах 1929 г., что говорит о том, как сильно мы ушли вперед. Тем не менее многие движущие силы, стоявшие за этими крахами, по-прежнему присутствуют на сцене, и уроки, которые они нам преподнесли, подчеркивают важные различия между так называемым академическим взглядом на рынки и реальностью, с которой сталкивается трейдер.

Немного теории рынка

Как известно, академики любят формулы, а совершенные формулы описывают совершенные рынки. Проблема с такого рода упрощенным пониманием рынка заключается в том, что в нем традиционно игнорируется влияние индивида, в то время как трейдерам хорошо известно, что подчас именно действия конкретных участников определяют ситуацию на рынке. Почему люди продавали в тот «черный понедельник»? Только лишь потому, что остальные тоже продавали; все просто.

Проблема академического мира состоит в том, что в отличие от понятных и **измеримых реальных рисков** (таких как процентные ставки, цены акций и т. д.) **воспринимаемые риски** гораздо труднее поддаются количественной оценке и потому, как правило, игнорируются. В конце концов, как можно измерить чувствительность к риску инвестора Джо, который,

с одной стороны, тратит несколько недель на исследования и анализ рынка, прежде чем решить, какую машину купить, а с другой — без раздумий покупает акции Pets.com по совету приятеля?

Со временем трейдеры продвинулись в понимании этого замысловатого феномена и выявили ряд интересных закономерностей в восприятии риска. Известно, что терпимость к нему снижается, когда рынок перенасыщен инвестициями: вот почему рыночные пузыри медленно создаются, но резко лопаются. Также известно, что наш мозг запрограммирован на избегание боли и разочарования; это заставляет нас продавать прибыльные акции и держать убыточные в надежде, что они когда-нибудь начнут расти. Сколько обесцененных акций интернет-компаний лежит балластом в вашем портфеле?

Теперь мы знаем, что рынки являются эффективными, но их эффективность несовершенна. Точка, где встречаются покупатели и продавцы, не всегда соответствует точке «рыночного равновесия», и существование огромного числа жадных до арбитража хеджевых фондов можно считать прямым свидетельством несовершенства рынка. Так как цены формируются людьми, отражая наше субъективное восприятие в той же мере, что и объективные экономические реалии, рынки на протяжении длительных периодов времени могут пребывать в состоянии дисбаланса, когда единственная причина для покупки (растущие цены) создается самими покупателями.

Те, кто делает повседневную грязную работу на рынках, — трейдеры, дилеры, «местные» в ямах* — хорошо знают, что по крайней мере на краткосрочных отрезках времени рынки часто поддаются манипуляциям и могут быть крайне иррациональными. В игру вступают психология, страх. Импульсивные решения часто берут верх над экономическими соображениями, и можно с уверенностью утверждать, что, пока на финансовых рынках присутствует человеческий фактор, они будут подвержены тем же блужданиям, что и поведение людей. Логика часто уступает место жадности и страху, потому что в конечном счете именно трейдер или управляющий активами хочет сохранить свою работу и получить бонусы.

Трейдеры, которые не учитывают этих поведенческих аспектов, попадают в серьезные неприятности при столкновении с взбудораженным и эмоциональным рынком, даже если это состояние длится совсем недолго; как гласит известный афоризм, «рынок может оставаться иррациональным гораздо дольше, чем вы — платежеспособным». В этих словах заключено больше правды, чем вы думаете, и кладбище Уолл-стрит усеяно останками трейдеров, которые успешно торговали на рациональ-

* Биржевая яма — площадка в помещении срочной биржи, на которой производится торг. — Прим. ред.

ных рынках 99% времени, но потеряли все за тот 1%-ный интервал, когда рынок сошел с ума.



«Совершенный рынок устремлен в будущее и не думает о прошлом». Возможно, у рынка и нет памяти, но у трейдеров она, безусловно, есть. Пугающее сходство между биржевыми крахами 1929 г. и 1987 г. может быть делом рук самих трейдеров, которые в 1987 г. пытались прогнозировать будущее на основе прошлого и своими действиями породили самореализующееся пророчество. (Источник: Lope Markets)

Легендарный управляющий хеджевым фондом Джулиан Робертсон на собственном печальном опыте узнал, сколь опасно может быть играть против иррационального рынка*. Следуя голосу разума, он активно продавал в короткую акции технологических компаний в период надувания пузыря в 1990-е гг., в результате чего буквально за один день активы его знаменитого фонда уменьшились с \$22 млрд до \$6 млрд. Вот как Робертсон объясняет причину произошедшего в своем прощальном письме к инвесторам:

Как я не раз говорил, секрет многолетнего успеха Tiger заключался в твердом следовании правилу покупать лучшие акции и открывать короткие позиции по худшим. При рациональном поведении экономических агентов эта стратегия эффективна. Однако в условиях иррациональной рыночной среды, когда соображения прибыли и цены отходят на задний план перед импульсивными решениями, принимаемыми одним щелчком мыши, такая логика, как мы могли убедиться, немногого стоит.

* Робертсон реализовывал так называемую *fade-стратегию* — торговал против доминирующего тренда. Эта стратегия заключается, в частности, в том, чтобы открывать короткие позиции во время ралли. — Прим. авт.

Для трейдера это значит одно: рынок всегда прав. Если иррационально мыслящие инвесторы зарабатывают кучу денег, покупая акции во время ралли, а рациональные инвесторы, продавая акции в короткую, проигрывают последние штаны, тогда кто из них рационален, а кто нет? Рынки не бывают рациональными или иррациональными, они просто есть, и единственное, о чем должен свято помнить каждый трейдер, — их волатильность, потому что это ключ к его финансовому успеху. Пока люди покупают и продают, краткосрочным спекулянтам безразлично, что стоит за движениями рынка, поскольку они знают, что деньги можно заработать при любом направлении. Все, что заботит трейдера, — получить максимум прибыли благодаря правильному прогнозированию следующего движения рынка и открытию соответствующих позиций, тогда как академики часто не видят за деревьями леса, находясь вдали от торговых площадок.

Глава 2

Валютный рынок

Торговля валютой фактически существовала с момента появления денег, и хотя со времен менял в храмах механизм ее действия существенно изменился, она по-прежнему сводится к обмену одной валюты на другую.

Из всех финансовых рынков FOREX, вероятно, можно рассматривать как один из наиболее чистых в том плане, что цены (на валюту в свободном обращении) определяются исключительно спросом и предложением. По большому счету рынок является нерегулируемым и свободен от искажающего общую картину бюрократизма, а громадные объемы торгов говорят о том, что государственное вмешательство не способно оказать сколь-нибудь значимого долгосрочного эффекта на цены. В конце концов, что может сделать государство на рынке, где дневной объем торгов превышает \$2 трлн, а цены формируют 200000 трейдеров, разбросанных по всему миру и действующих как невидимая рука Адама Смита?

Такой свободный и ликвидный рынок обычно трудно поддается прогнозированию, и вы будете правы, подумав: «Как можно заниматься трейдингом на столь эффективном рынке?» Хорошая новость для трейдеров заключается в том, что рынок FOREX далеко не так эффективен, как может показаться на первый взгляд, и корни этой неэффективности кроются в мотивации участников. Рынок FOREX никогда не был создателем стоимости, а скорее является средством для осуществления других транзакций. Американский управляющий инвестиционным портфелем, покупающий японские акции, или итальянская компания, приобретающая сырье в Бразилии, невольно становятся участниками рынка FOREX, однако валютная часть их транзакций, как правило, не нацелена на извлечение прибыли. Управляющему портфелем просто нужны

иены для покупки акций, а итальянской компании необходимы доллары на покупку кофе.

Такого рода поведение приводит к проявлениям неэффективности, которые охотно используются более активными участниками рынка, и, к счастью для трейдеров, FOREX изобилует возможностями для мелкого арбитража. Несмотря на то что рынок может быть очень эффективным при назначении вам цены, насколько точно она отражает истинную «стоимость» валюты — совсем другой вопрос; вот почему грамотные методы анализа и трейдинга в долгосрочной перспективе окупают себя.

Важность исследований и анализа на FOREX объясняется тем, что валютный рынок имеет существенные отличия от других финансовых рынков. Межбанковский рынок никак нельзя назвать совершенным, учитывая отсутствие свободного доступа к информации, ограничения при входе в рынок, возможности для манипулирования, вмешательство государства, а также то обстоятельство, что большое число участников регулярно покупает и продает без оглядки на прибыль. Все это переворачивает традиционную торговую мудрость (такую как «покупайте лидеров, продавайте аутсайдеров») с ног на голову на рынке, где преобладает в основном боковой тренд. FOREX отличается от других рынков, и, если вы сумеете найти способ распознавать, прогнозировать и использовать эти рыночные аномалии и несовершенства, можно получить прекрасный доход. Прибыльные торговые стратегии существуют и могут быть найдены.

Клуб избранных

Большинство банков активно ищут возможности для получения прибыли от внебалансовой деятельности, и операции на спотовом рынке FOREX, представляющие высокий потенциал убытков (с точки зрения цены), но практически никакого кредитного риска, напрямую соответствуют этой цели. Привлекательность рынка FOREX для банков понять несложно: скомбинируйте крупный дилинговый центр с профессиональной командой проп-трейдеров* — и в скором времени речь будет идти о миллиардных прибылях. Учитывая порядок цифр, FOREX давно превратился в игровую площадку только для самых крупных и крутых международных банков, и, поскольку в своей основе он продолжает оставаться кредитным рынком, вряд ли можно ожидать, что в ближайшее время кто-то сумеет бросить вызов их господству.

* Проп-трейдинг (Proprietary trading, или PPT) — вид инвестиционной деятельности, при котором проп-компания (проп-компания) вкладывает свои собственные средства в торговлю ценными бумагами, т. е. нанимает трейдеров для торговли ее деньгами. — *Прим. ред.*

В отличие от других рынков операция на FOREX предполагает не обмен денежных средств на другой актив (например, акции или нефть), а обмен сегодняшних денег на их поставку через несколько дней. Межбанковский рынок функционирует на основе такого отчасти необычного принципа, где каждая из сторон зависит от выполнения обязательств другой стороной без вступления в кредитные отношения. Понятно, что при такой схеме важно быть уверенным в высокой кредитоспособности своего контрагента, иначе можно остаться единственным ответственным за сделку. По этой причине крупные банки предпочитают иметь дело с другими крупными банками, а более мелкая рыба, образно говоря, фактически вытесняется из пруда. В результате львиная доля оборота FOREX делается небольшой группой коммерческих и центральных банков (если хотите, можете называть ее картелем) путем операций между собой и друг для друга.



С приходом технологий этот тесно сплоченный мирок был приоткрыт для внешнего мира, хотя и не так широко, как вы думаете. Сегодня большинство банков либо предлагают собственные электронные торговые платформы, либо выступают поставщиками ликвидности для систем подбора ордеров и прайм-брокеров. Продукты от EBS, Currenex, FXALL и др. предоставляют банкам доступ к широкой клиентской базе, но в то же время позволяют сохранить полный контроль над своими рисками, ведь,

в конце концов, как вы думаете, кому принадлежит большая часть этих платформ? Реальность такова, что рынок FOREX по-прежнему контролируется той же самой небольшой группой банков.

Несправедливое игровое поле

С самого начала рынок FOREX формировался таким образом, чтобы гарантировать инсайдерам значительное преимущество перед «чужаками». Вследствие подобной семейственности рынка и отсутствия регулирования FOREX в своей основе является нечестным игровым полем для непрофессионалов. Например, в некоторых развивающихся странах Citibank или USB могут быть «единственной забавой в околотеке» (своего рода монополистами), и любой, кто хочет торговать валютой, вынужден переплачивать, чтобы играть на их территории. Местоположение игрока в пищевой цепочке FOREX зависит от его возможностей доступа к информации и скорости, а в отсутствие центральной биржи непрофессионалу довольно сложно получить такой доступ и сформировать точное представление о ситуации на рынке. В результате игроки с ограниченной возможностью пользоваться необходимой информацией чаще всего оставляются на милость своих банков-дилеров.

Именно в этом состоит главное отличие FOREX от традиционных финансовых рынков, и то, что считается незаконным на большинстве других, здесь просто рассматривается как «часть игры». Инсайдерская торговля, незаконная практика опережения, манипулирование ценами и т. п. встречаются на FOREX регулярно и не влекут за собой абсолютно никаких правовых последствий.

Отсутствие контроля со стороны государства и центральной книги сделок, чтобы можно было их сравнить, означает, что банки вольны делать со своими доверчивыми клиентами фактически все что угодно. В отличие от биржевых рынков (таких как NYSE), где маркетмейкер несет ответственность за выставление одинаковых котировок для обеих сторон, дилер на FOREX вправе назначить своим клиентам любую цену по своему усмотрению. Спреды могут таинственным образом увеличиваться и уменьшаться, а главную роль играет фактор «кто есть кто». Хорошие клиенты получают подходящие цены (торговый агент крикнет дилеру: «Отличная цена, коллега!»), но непостоянным или неудобным клиентам практически невозможно получить справедливые рыночные цены. Не дай бог, чтобы дилер «понял» вас правильно и догадался о ваших намерениях (попробуйте позвонить вашему дилеру и сказать: «Я хочу купить, какой у вас курс евро к доллару?»). Если трейдер не хочет быть ограбленным, он должен сначала позвонить в несколько разных

банков (от пяти до десяти) и вычислить среднее из предложенных ими цен, чтобы получить представление о «справедливой» рыночной цене. Разумеется, подобная неэффективность рынка играет на руку (и на карман) брокерам.

Дилеры вольны вести себя подобным образом, поскольку очень часто они являются монополистами и знают, что клиенты мало что могут им противопоставить. Точно так же, как вы и я сознательно позволяем грабить себя пунктам обмена валюты в аэропортах, трейдеры хорошо осознают, что становятся жертвами нечестной игры, но зачастую у них нет выбора. Если Goldman — единственный, кто в данный момент готов исполнить вашу сделку, вы можете либо согласиться, либо нет; все очень просто.

Глава 3

Редкая порода

Оставляя в стороне споры об эффективности рынков, трейдеры преследуют одну-единственную цель: заработать деньги на своем понимании рынка. Хотя теория утверждает, что переиграть его в долгосрочной перспективе невозможно, такие люди, как Пол Тюдор Джонс*, рады идти против устоявшегося мнения, год за годом успешно переигрывая рынок. Либо их успех является результатом манипуляций со статистикой, либо существует уникальная порода великих трейдеров.

Отличительная черта любого великого трейдера — способность трезво мыслить и действовать. Большинство людей обнаруживают, что в теории они принимают отличные торговые решения, но когда дело доходит до реальных денег, все начинает идти не так. Проблема в том, что, выходя на рынок, вы сразу же становитесь эмоционально привязанными к вашей позиции, а переключение от прибылей на бумаге на реальные доллары и центы затмевает ваше мышление, порождая немалую долю сомнений. Вспомните какие-либо инвестиционные решения, принятые вами в прошлом, о которых вы сожалеете больше всего. Это может быть некая здравая инвестиция, из которой вы вышли слишком рано («Я знал, что мне не нужно было продавать эту недвижимость во Флориде!») или, наоборот, в которую не вошли («Я знал, что мне нужно было купить IPO Google!»). В любом случае ошибка в суждении часто вызывается эмоциями, которые появляются при переходе от теории к практике. Из-за присущей

* После окончания Университета штата Вирджиния Пол Тюдор Джонс в 1985 г. создал компанию Tudor Investment. Без единого года с отрицательным результатом его фонд Tudor BVI Global Portfolio показал самую низкую доходность в 2000 г., получив 11,6% прибыли. Примечательно, что Джонс сумел предвидеть рыночный крах в октябре 1987 г. и превратить его в 210% прибыли. — Прим. авт.

им холодной трезвости мышления о великих трейдерах часто говорят, что в их венах течет ледяная кровь или что некоторые интимные части их тела сделаны из стали.

Трейдинг — одна из немногих профессий, где вы всегда можете точно оценить свой уровень профессионализма: для этого нужно всего лишь взглянуть, каковы ваши прибыли/убытки. Как могут консультанты, инженеры или менеджеры узнать, насколько они хороши в том, что делают? Как правило, об их успешности говорит ряд факторов, таких как уважение в коллективе, повышение по службе, признание и т. д. А как они могут узнать, хорошо или плохо сработали в какой-то конкретный день? Поток клиентов? Проблемы с поставщиками? Теперь представьте, что вечером можно посмотреть на монитор и *точно* узнать, насколько хорошо вы сегодня потрудились. Для трейдеров мера проста: деньги. Чем больше вы заработали, тем лучше выполнили свою работу. Если ваша прибыль оказалась выше, чем у парня, сидящего справа, значит, вы поработали лучше, чем он, а если сегодня закончили в минусе, то потрудились плохо. Это превращает торговые залы в чистое воплощение меритократии, где правят те, кто умеет зарабатывать деньги, а неудачники быстро оказываются за дверью.

В отличие от инвестирования на фондовом рынке, где фокус направлен на создание стоимости (например, дивиденды), трейдеры извлекают прибыль из краткосрочных колебаний рынка. Трейдинг, как и покер, можно представить как игру с нулевой суммой. Если вы выигрываете, значит, кто-то другой должен проиграть. FOREX очень напоминает поле боя, но новички на свою погибель часто упускают из виду этот аспект. За торговыми мониторами сидят люди, и вы можете держать пари, что они сделают все возможное для того, чтобы забрать у вас деньги, даже если для этого им придется нарушить все мыслимые и немыслимые правила.

Поэтому вас вряд ли должен удивлять тот факт, что большинство трейдеров являются заядлыми азартными игроками; порой вы можете обнаружить, что обсуждение ставок на спортивные события или пари, сколько может съесть недавно пришедший новичок, затмевают все то, что происходит на рынке. Другой любопытный факт о трейдерах — математические способности автоматически не гарантируют успешной карьеры трейдера; со временем вы не раз станете свидетелем того, как выдающиеся умы под стать самому сэру Исааку Ньютону теряют состояния на рынке, а нетипичные участники в духе Жюль Верна становятся непревзойденными спекулянтами. Умение видеть, что стоит за очевидными фактами и цифрами, и воспринимать рынок не только с объективной точки зрения, но и с учетом его субъективной природы — вот что отличает великих трейдеров. Рядовой трейдер смотрит на левую сторону графика, успешный трейдер — на правую.

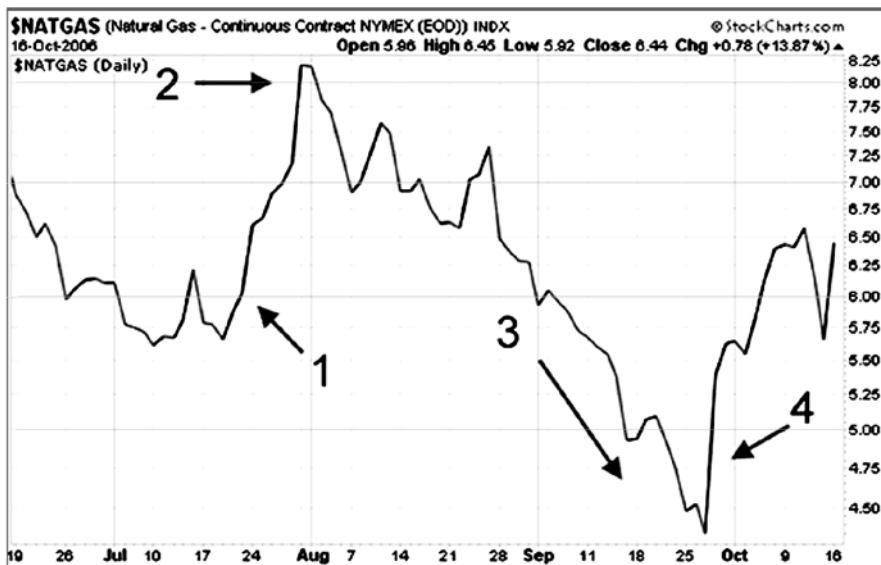
Как получить преимущество?

Одна из ключевых способностей трейдера — умение иметь дело с неопределенностью, при этом сводя риск к минимальному уровню. Именно так семья Ротшильдов заработала свое состояние в XVIII в. Идея оказалась простой, но гениальной: в те времена, когда коммуникация была очень медленной, Ротшильды с помощью почтовых голубей передавали через Ла-Манш информацию о ценах на золото. Это обеспечивало им по меньшей мере однодневную фору на рынке и колоссальные возможности для арбитража. Когда цены в Париже падали, они покупали там и продавали в Лондоне, получая весомый спред. Их преимуществом была информация, которую Ротшильды грамотно превращали в прибыль.

Способность иметь дело с неопределенностью также предполагает проактивность и умение манипулировать оппонентами. Когда одного из величайших шахматистов планеты Эда Ласкера спросили о его стратегии игры, он ответил, что для достижения успеха часто задает себе вопрос: «Каково сейчас психическое состояние моего соперника и как я могу вывести его из равновесия?» Аналогичным образом лучшим трейдерам присуща способность смотреть на рынок объективно и одновременно глазами своих оппонентов. Чего они боятся больше всего? Что сделают, если цены пойдут вниз? Как признался Ласкер, иногда он достигал победы, «заставляя своего соперника заскучать до смерти или искушая его начать атаку, когда морально он был к ней не готов». Успешные трейдеры применяют эти принципы на повседневной основе и умело играют на слабостях оппонентов, активно формируя собственное будущее.

Участники рынка (и ломбарды) знают, что гораздо проще ограбить кого-то, кто попал в затруднительное положение, чем заработать деньги своим умом на успешном трейдинге, поэтому со временем они превратились в эффективные машины убийства, которые могли бы вызвать гордость у самого Дарвина. Если рынок почувет, что какой-либо хеджевый фонд испытывает сложности, можете быть уверены в том, что вокруг него мгновенно соберутся «акулы» и начнут активно толкать рынок против него, пока этот фонд окончательно не утонет. Такая активная «охотничья» роль рынка упускается из виду большинством разработчиков моделей, поэтому их события категории «сигма-девять»^{*} нередко материализуются на рынке с завидной регулярностью. Например, если бы Amaranth не залез так безоглядно в газовые фьючерсы, вполне вероятно, что рынок не упал бы так сильно, как это произошло.

^{*} Девять стандартных отклонений от среднего или, попросту говоря, статистически невероятное событие. — Прим. авт.



Как потерять \$6 млрд за два месяца

1. Ожидая роста цен на природный газ, хеджевый фонд Amaranth делает огромные ставки через игру на бычьих спредах.
2. В этот момент цены на газ взлетают, и фонд начинает частично фиксировать прибыль, выходя из длинных позиций. Неожиданный всплеск предложения привлекает внимание рынка, и парни на NYMEX вскоре понимают, что Amaranth сидит в огромной длинной позиции. Ликвидность снижается, и рынок начинает идти вниз, в то время как фонд безуспешно пытается выйти из сделки.
3. Объем предложения стремительно нарастает, и за два месяца цена на природный газ падает на 50%. Никого не интересуют фундаментальные факторы, когда трейдеры вступают в игру в поисках легкой добычи, и слух о затруднениях фонда начинает распространяться по рынку.
4. В конце сентября Amaranth полностью выжат. Дружелюбно настроенное финансовое сообщество любезно предлагает «выручить его из беды», выкупив позиции фонда по сильно заниженной цене. Неудивительно, что, как только кровавая бойня заканчивается, рынок возвращается к нормальной торговле, и выручившие фонд благодетели продают свои позиции с большой выгодой для себя.

Трейдеры рынка FOREX

Развивающиеся страны часто называют валютных спекулянтов «преступниками, ведущими экономическую войну», которые охотятся на слабых и беззащитных, но сами трейдеры рынка FOREX считают себя всего лишь инструментами борьбы между глобальными макроэкономическими силами. Как сказал Джордж Сорос, «в качестве участника рынка я не должен заботиться о последствиях моих [финансовых] действий». Другими словами, дисбаланс на рынке создан не им, так почему Сороса нужно винить в том, что он его исправляет?

Трейдера рынка FOREX — уникальная порода спекулянтов с почти монашеской преданностью своей профессии, готовых работать день и ночь и искренне интересующихся происходящими в мире событиями. Как повлияет землетрясение в Токио на швейцарский франк? Как отреагирует американский доллар на признаки инфляционного роста в Германии? Попытайтесь объяснить постороннему человеку (или даже вашей второй половине), каким образом вы зарабатываете на жизнь, и на вас будут смотреть как на сумасшедшего. Умение в мгновение ока выбирать, обрабатывать и использовать (к своей выгоде) кажущиеся не связанными между собой бесконечные точки данных — вот что отличает валютного трейдера от остальных. В его глазах любая сделка с активами — это, в сущности, ставка на валютные курсы, и тот, кто умеет соединять точки быстрее других, оказывается на вершине.

Мировые экономики сегодня фактически превратились в одну гигантскую взаимосвязанную машину, и валюта является той самой смазкой, которая обеспечивает гладкую работу механизма. Легендарные валютные трейдеры построили успешные карьеры на том, что они раньше других умели понять, как повлияет событие X на валюту страны Y. Подобный дар прозорливости часто порождает у трейдеров невероятную самоуверенность, перед которой склонили бы голову профессиональные спортсмены, а в сочетании с огромными размерами доступного им кредитного плеча это часто приводит к ошеломительным по своей величине и дерзости ставкам.

Так, в 1988 г., когда у валютного трейдера Bankers Trust Эндрю Кригера спросили о его короткой позиции по киви [новозеландскому доллару], он высокомерно заявил: «Вы имеете представление о денежной массе Новой Зеландии?» Верьте или нет, но при помощи деривативов Кригеру удалось в один момент открыть против киви короткие позиции, стоимость которых превышала денежную массу Новой Зеландии! Несмотря на то что эта дерзкая ставка в результате принесла ему \$300 млн прибыли, в общем смысле, когда самоуверенность превращается в заносчивость, последствия могут быть весьма разрушительными.

ПОЧЕМУ НЕ СТОИТ ОТДАВАТЬ ЗВЕЗДНОМУ ТРЕЙДЕРУ КЛЮЧИ ОТ ВАШЕГО СЕЙФА?

Мир трейдинга изобилует историями о терминаторах-одиночках, также известных как «жуликоватые трейдеры»*. Вот некоторые из наиболее известных.

Ясуо Хаманака. Работая на финансовую компанию Sumitomo, пытался монополизировать мировой рынок меди; предположительно трейдер контролировал 5% этого рынка, за что заработал прозвище Мистер 5%. К несчастью для Sumitomo, за свою 10-летнюю карьеру Хаманака регулярно прибегал к мошенничеству и подделке документов, чтобы скрыть растущие убытки. К моменту разоблачения компании они достигли \$2,6 млрд, а сам он был приговорен к восьми годам тюрьмы.

Ник Лисон. Ведущий трейдер Barings Bank скрывал свои потери по деривативам на специальном секретном «счете ошибок» под номером 88 888. В результате его ошибки обошлись «Банку королевы» в \$1,2 млрд, и Лисону удалось довести до банкротства один из старейших банков Британии.

Джон Руснак. Рядовой валютный трейдер Allied Irish Bank. Его несанкционированные валютные операции на FOREX стоили банку ни много ни мало \$691 млн.

Питер Янг. Фондовый трейдер компании Morgan Grenfell больше известен не своими мошенническими операциями (всего-то на \$350 млн), а тем, что он появился в суде в женской одежде, пытаясь симулировать умопомешательство. Как оказалось, Янг все же смеялся последним, потому что суд признал его невменяемым и прекратил дело!

* По названию книги-автобиографии Ника Лисона *Rogue trader*, написанной им в заключении. На русском языке вышла под названием «Яйца в пасти». — *Прим. пер.*

Глава 4

Дилеры рынка FOREX

Чтобы понять, как торгуют дилеры, вам просто нужно понять, как они мыслят (т. е. как зарабатывают деньги). Если крупные банки являются оптовыми продавцами на рынке FOREX, то дилеры — торговыми представителями, которым доверено продвигать их товар. Точно так же, как продавец подержанных автомобилей стремится побыстрее освободить свою автостоянку, дилеры FOREX стремятся продать как можно больше товара (на языке дилеров это называется «рубкой леса») и для достижения этой цели согласны даже немного поступиться своей прибылью. Они могут снизить размер комиссии или даже сработать себе в убыток, чтобы провести сделку для перспективного клиента и удержать его будущий бизнес.

Из-за того, что дилеры постоянно «обдeldывают делишки», они традиционно больше ассоциировались с улицами Бруклина, чем с учебными заведениями Лиги плюща; кроме того, они славятся своим проворством и непревзойденным умением торговать на основе потока ордеров. Короче говоря, дилер, по сути, внутридневной трейдер.

Всегда играть против тренда

Девиз дилеров. Движения на рынке редко бывают однонаправленными: в течение дня 80% времени рынок движется в боковом тренде, о чем хорошо известно дилерам. Обладая глубокими карманами, при любом резком изменении цены (гэпе) они спешат занять противоположные тренду позиции, зная, что в конечном счете цена вернется к ним... в большинстве случаев.

Другое ключевое правило дилеров на спотовом рынке — никогда не доверять первой цене. Дилеры знают, что после выхода новостей она представляет собой спонтанную реакцию рынка, причем чаще всего неверную, поэтому они обычно используют новости для вымывания слабых позиций, двигая рынок против них. Это классическое движение рынка, известное как ложный прорыв, когда цена резко идет в одном направлении, после чего делает внезапный разворот, застает многих трейдеров врасплох.



Дилеры всегда играют против первичного движения; отсюда правило «Никогда не доверять первой цене»

Могут ли дилеры терять деньги?

Да. Ночной кошмар для дилеров — рынок с однонаправленным движением, где они вынуждены либо прекратить выставлять котировки (и рисковать потерей клиентов), либо, как и прежде, занимать противоположную сторону в сделках и рисковать возможностью завязнуть в убыточной позиции. Иногда цены могут убегать от дилеров так быстро, что они не в состоянии компенсировать свою подверженность риску и остаются со своими позициями «глубоко под водой». Например, многие жадные до риска дилеры, которые продолжали выставлять котировки во время краха USD/JPY в 1998 г., стали банкротами. В целом любой однонаправленный рынок неблагоприятен для дилеров, потому что не происходит отката цен и они вынуждены

в конечном счете ликвидировать свои позиции с убытком. Однако дилеры рассматривают это просто как «стоимость ведения бизнеса».

Трейдеры против дилеров

Как два тяжеловеса на ринге, трейдеры и дилеры регулярно противостоят друг другу на рынке; при этом спекулянты жалуются на то, что дилеры занимаются «разбоем на большой дороге», учитывая их котировки и исполнение ордеров, а дилеры жалуются на трейдеров, что те «обчищают им карманы» в арбитраже. Обе стороны имеют весомые претензии друг к другу в этих отношениях любви и ненависти (на деле больше ненависти), но в конце концов друг без друга жить не могут. Как и в любом бизнесе, хорошие связи и отношения являются залогом успеха на рынке, и трейдер может мириться с разбойничьими котировками дилера, если он знает, что может рассчитывать, например, на исполнение крупной заявки на покупку CAD/JPY в пятницу после обеда. У вас могут быть лучшие в мире идеи, но, если вы не можете найти противоположную сторону для сделки, они так и останутся всего лишь идеями.

Разумеется, хорошие отношения вовсе не означают, что вы не хотите отнять у другой стороны ее деньги. Каждый раз, когда трейдер снимает телефонную трубку для выставления заявки, он знает, что человек на другом конце провода попытается его ограбить, но умные трейдеры тоже разыгрывают своих брокеров. Одним из их любимых трюков было оставить небольшие стопы у дилеров по всему городу и ждать, пока те клюнут на приманку, после чего выйти на рынок со своими истинными намерениями в виде крупных ордеров, которые застигнут дилеров врасплох и оставят в дураках. Точно так же дилеры часто знают о позиции своего клиента напрямую (исходя из маржевого депозита) или косвенно (от своих коллег) и активно толкают рынок против нее. Обе стороны любят рассказывать истории о том, как они обманывают друг друга, и эта игра в кошки-мышки кажется бесконечной.

НЕ ВСЕ ДИЛЕРЫ НА FOREX ОДИНАКОВЫ

Своповые/форвардные дилеры. Интеллектуальная элита в своей среде. Больше озабоченные временем, чем ценой, эти парни вынуждены постоянно следить за датами валютирования и истечения сроков действия ордеров. Поскольку клиенты регулярно обращаются к ним с замысловатыми вопросами, способны мгновенно производить в уме сложнейшие математические вычисления, чтобы выставить котировку и не потерять клиента.

Спотовые дилеры. Полагаются больше на чутье, чем на ум. Способны мгновенно рассчитывать средние цены и больше всего озабочены величиной своей чистой подверженности риску* в любой данный момент времени. В целом чаще обладают уличной смекалкой, чем книжной ученостью, очень чутки к человеческому поведению и торгуют с учетом финансовых потоков. Как только чуют кровь, нападают.

Розничные спотовые дилеры. Как правило, это бывшие банковские дилеры, которые «ушли в отставку» или решили найти менее пыльную работенку. Занимают неудобное положение между межбанковским и розничным рынком, где большая часть операций прозрачна и проста. Непыльная работенка включает немногим более чем отслеживание клиентских потоков и компенсацию рисков у своих маркетмейкеров. Время от времени организуют засады на своих клиентов, от чего получают искреннее удовольствие. Чтобы вы лучше понимали, о чем идет речь, ведущий дилер одного из крупных розничных брокеров приходил на работу в бейсболке с надписью «FUCK YOU».

Довольно честно, не так ли?

* Чистая подверженность риску net exposure (фин., бирж.) — разность между подверженностью риску по длинной позиции и подверженностью риску по короткой позиции, т. е. разность между долей собственных средств, вложенных в длинную позицию, и долей собственных средств, вложенной в короткую позицию; измеряется в процентах. — Прим. ред.

Глава 5

Рынок FOREX сегодня

Гигантский скачок технологий за последние 20 лет оказал глубокое влияние на функционирование рынка FOREX. Изменения коснулись всего, от бэк-офисных систем брокерских контор до механики трейдинга, в целом сделав все процессы быстрее, точнее и надежнее. Теперь банковские дилеры могут не бояться «сюрпризов» в конце дня, имея мгновенный доступ к информации о своей подверженности рискам [открытых валютных позициях]. Развитие технологий привело к появлению нового класса конкурентов традиционным голосовым брокерам — электронных торговых платформ, таких как Reuters, FXall, EBS, Currenex и др.

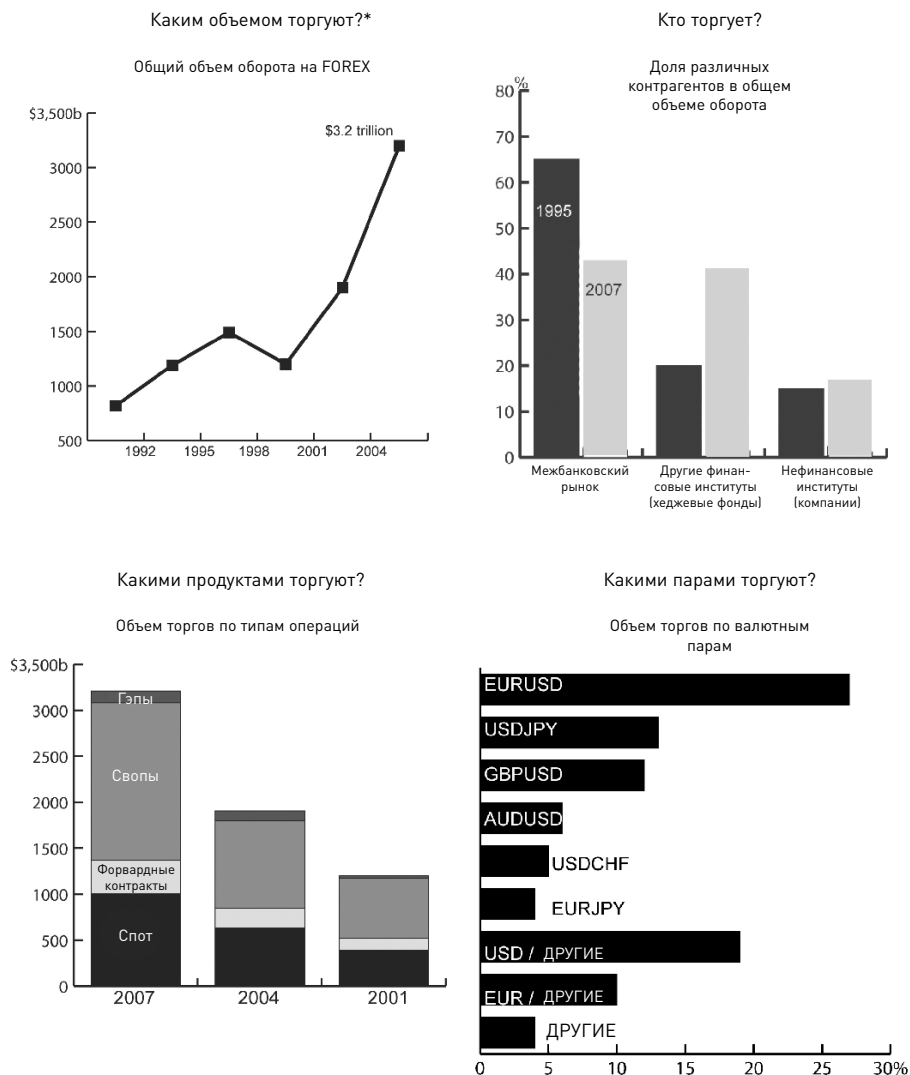
Если раньше трейдеру в поисках котировки приходилось обзванивать множество дилеров, то теперь он может узнать лучшие рыночные цены покупки и продажи с помощью одного щелчка мыши. Сегодня, когда все поставщики ликвидности указывают свою лучшую цену на общей платформе, жизнь трейдеров предположительно должна стать гораздо проще, и во многих отношениях это действительно так. Но не стоит жалеть дилеров, считая, что они могут остаться без хлеба насущного. Электронные торговые платформы великолепно подходят для простых операций, но, если вы представляете фонд, которому нужно провести крупную сделку с мексиканским песо ранним утром по Сиднею, ваша единственная надежда на успех — связаться с хорошим дилером, который протолкнет эту сделку. Ни одна электронная торговая платформа не обеспечит вам волшебным образом требуемой ликвидности.

Вопрос чисел

Приход технологий способствовал увеличению оборота международного валютного рынка, но, хотя о колоссальных объемах проводимых

на нем ежедневных торгов говорится очень много, к приводимой статистике следует относиться с известной долей скептицизма. FOREX — самый крупный и самый ликвидный рынок в мире с ежедневным оборотом около \$2 трлн. Если эта цифра кажется вам огромной, то только потому, что так оно и есть. Сравните ее с какими-то \$50 млрд дневного оборота на Нью-Йоркской фондовой бирже (NYSE) или даже с \$800 млрд оборота по правительственным долговым бумагам, и вы получите пред-

РЫНОК FOREX СЕГОДНЯ



* Трехгодичное исследование BIS 2007 г. Полный отчет об исследовании опубликован на сайте www.bis.org. — Прим. авт.

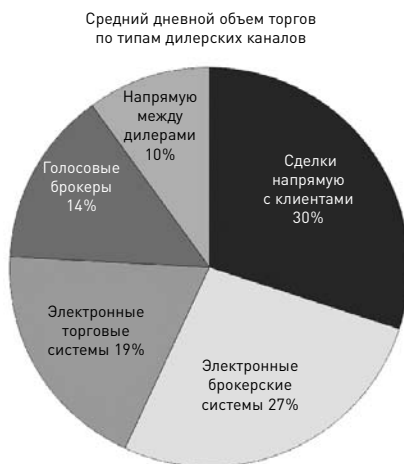
ставление о размере этого рынка. Небольшое замечание: когда вы слышите, что «за последние три года оборот на FOREX увеличился на 50%», не забывайте о том, что он измеряется в долларах США. Обесценивание доллара напрямую приводит к раздуванию этой цифры*. Но, даже несмотря на некоторое искажение цифр, факт остается таков, что ежедневно на рынке находятся в обороте миллиарды и миллиарды. Отсюда возникает вопрос: «Кто торгует этими тысячами миллиардов долларов?»

На первый взгляд очевидный ответ — международная коммерция. Но если принять во внимание, что весь мировой ВВП приблизительно оценивается в \$40 трлн в год, теоретически все коммерческие операции и все корпоративное хеджирование могут обеспечить рынок работой на 20 дней! Другой очевидный кандидат — хеджевые фонды, потому что сегодня стало модно во всем винить эти финансовые институты. Но на рынке FOREX, по оценкам, сегодня вращается порядка \$1 трлн, принадлежащих хеджевым фондам, что даже с учетом активного использования кредитного плеча все равно оставляет гигантский пробел с имеющимися цифрами. Так кто же обеспечивает этот колоссальный оборот?

Где торгуют?

СТРАНА	ДОЛЯ, %
ВЕЛИКОБРИТАНИЯ	34
США	17
ЯПОНИЯ	6
СИНГАПУР	6
ШВЕЙЦАРИЯ	6
ГОНКОНГ	4
АВСТРАЛИЯ	4
ГЕРМАНИЯ	3

Как торгуют?



На самом деле никто этого точно не знает, однако возможен и такой вариант, что оборот рынка сильно преувеличен вследствие мультипликативного эффекта валютных операций на FOREX и использования национальных фондов. Например, когда мультинациональная корпорация X обращается в свой банк, чтобы обменять € 100 млн на доллары, происходит двусторонняя сделка, так что сумма € 100 млн фиксируется в книгах обеими сторонами. Далее банк быстро связывается с одним из своих

* С учетом постоянных валютных курсов рост оборота составляет порядка 35%. — Прим. авт.

контрагентов, чтобы компенсировать свой риск по открытой валютной позиции, и этот контрагент может в свою очередь компенсировать свой риск на рынке деривативов. Таким образом, одна операция влечет за собой целый ряд последующих операций на общую сумму, намного превышающую первоначальные € 100 млн.

Хотя сложно точно сказать, откуда происходят эти цифры — и денежные потоки, бесспорно одно, что объемы оборота на рынке FOREX стабильно растут. На самом деле они увеличиваются такими стремительными темпами, что их можно объяснить только фундаментальным положительным сдвигом в восприятии людей рынка FOREX.

Новый класс активов

Всего десять лет назад большинство управляющих активами рассматривали валютные операции как досадную часть сделок с ценными бумагами, которую нужно было просто совершить, и не придавали ей особого значения. Если крупный международный взаимный фонд хотел купить европейские акции, он обращался в свой управляющий банк и поручал ему позаботиться о приобретении валюты. Принцип был «чем проще, тем лучше», потому что управляющие считали своей основной компетенцией правильный выбор акций, а не направление движения доллара. Такой подход вполне разумен, когда дела идут хорошо, но, когда вокруг царит полная неопределенность, а доходность падает, приходится считать каждую копейку.

После взрыва пузыря на фондовом рынке и терактов 11 сентября для управляющих активами наступили трудные времена, и вскоре они обратили на FOREX более благожелательный взгляд. Менеджеры осознали, что их валютные авуары в действительности могут рассматриваться как самостоятельный класс активов, который можно «оптимизировать» в постоянной погоне за альфа (избыточной доходностью).

Это был радикальный сдвиг в восприятии инвестиционным сообществом рынка FOREX, который по сей день продолжает оставаться важной движущей силой на рынке. Все больше и больше фондов сегодня активно управляют своими позициями в иностранной валюте, используя собственных специалистов либо нанимая менеджеров по валютному оверлею*. Усиление внимания к валютному трейдингу и погоня за доходностью привели к всплеску интереса к сделкам *carry trade* (основанным на разнице в процентных ставках)**, которые, в свою очередь, способ-

* Валютный оверлей — страхование валютного риска на основании фьючерсов или форвардинговых контрактов. — *Прим. ред.*

** Займствование низкодоходных инструментов с последующим вложением средств в высокодоходные инструменты с целью получения прибыли за счет разницы доходностей. Например, вы берете кредит в банке под 5% и покупаете облигации с доходностью 7%, таким образом зарабатывая разницу 2%. — *Прим. авт.*

ствуют развитию на рынке сильных тенденций. Учитывая снижение доходностей и рост конкуренции (эффективности рынков), эта новая группа участников пришла на FOREX для того, чтобы остаться.

«ЧЕРНАЯ СРЕДА» 1992 Г.

Пожалуй, самым наглядным примером грязных игр на валютном рынке были события «черной среды» 1992 г., когда усилиями американского финансиста Джорджа Сороса был обрушен курс британской валюты. В сентябре 1992 г. Сорос и другие крупные спекулянты начали активно занимать короткие позиции по фунту стерлингов, играя на его удешевление на фоне высокой инфляции и резкого падения внутреннего рынка в Великобритании. На тот момент эта страна вступила в ЕВС (Европейскую валютную систему, предшествовавшую евро), по условиям которой курс фунта стерлингов был установлен на уровне 2,95 DM, а пара GBP/DM должна была торговаться в узком коридоре не ниже отметки 2,778 DM. Если курс падал ниже этого уровня, Банк Англии должен был вмешаться и поддержать свою валюту. 13 сентября — день, который теперь известен как «черная среда», несколько крупных игроков, включая Фонд Сороса и Goldman Sachs, понимая, что Банк Англии не сможет поддерживать курс бесконечно, начали массированную спекулятивную атаку на фунт стерлингов. Британскому министру финансов пришлось *дважды* за этот день повышать учетную ставку, но к вечеру стало очевидно, что дальше поддерживать курс «валюты Ее Величества» британское правительство было не в состоянии, поэтому оно приняло решение выбросить белый флаг и без всяких церемоний объявило о выходе из ЕВС. Фунт стерлингов был отпущен в свободное плавание, и конечном итоге его курс упал до 2,2 DM. По разным оценкам, правительство Великобритании потеряло порядка 3 млрд фунтов в попытке поддержать свою валюту, тогда как Сорос, по слухам, заработал больше \$1 млрд... что явно не принесло ему много друзей в Великобритании!

Мораль истории такова: когда все играет вам на руку, пользуйтесь этим!

Глава 6

Игроки

Так как цены на валюту формируются потоками клиентов, чтобы понять, что заставляет функционировать рынок, нам нужно получить представление о его участниках и их мотивации. Несмотря на то что сегодня более половины оборота рынка FOREX приходится на межбанковский рынок (т. е. в основном на банки, торгующие между собой), эта доля быстро сокращается (десять лет назад на этот рынок приходилось две трети всего торгового оборота) вследствие растущего числа участников, представляющих разнообразные группы инвесторов. Если когда-то торговля валютой была вотчиной исключительно международных банков, то сегодня увеличивающееся количество спекулянтов, таких как хеджевые фонды и консультанты по фьючерсной торговле (СТА), активно отвоевывает себе пространство на рынке наравне с традиционными игроками.

Создается впечатление, что на крупнейшем в мире рынке представлено и самое широкое разнообразие участников, и сегодня каждый — от самых солидных хеджевых фондов до часто летающих пассажиров авиакомпаний — интересуется валютными курсами. Чтобы немного упростить нашу задачу, мы можем разделить всех участников рынка FOREX на четыре основные группы: маркетмейкеры, корпоративные клиенты, спекулянты и центральные банки.

Маркетмейкеры (дилеры)

В отличие от других участников рынка FOREX маркетмейкеры — единственные *не* клиенты на рынке, которые занимаются тем, что предоставляют платные услуги клиентам. Только у банков имеются достаточно

глубокие карманы для того, чтобы осуществлять крупные валютные операции — от обеспечения потоков в миллиарды долларов при сделках по слиянию или поглощению до предложения структурированных продуктов для корпоративных клиентов. Но, поскольку торговать напрямую с банком могут далеко не все, для обслуживания «остальных» существуют специальные брокерские фирмы.

В отличие от банковских дилеров, чья основная задача — делать рынки для своих корпоративных клиентов, дилеры брокерской фирмы играют пассивную роль третьей стороны, занимаясь подбором-«парированием» или подбором соответствующих ордеров своей широкой клиентской базы и зарабатывая вознаграждение в виде спреда (во многом аналогично специалистам, работающим на Нью-Йоркской фондовой бирже). Спекулянты используют брокерские фирмы для обеспечения анонимности при совершении сделок, проп-трейдеры могут обращаться к ним для арбитража, а частные трейдеры прибегают к их услугам, потому что они работают с мелкими счетами.

Хотя теоретически роль дилера на рынке должна ограничиваться обеспечением ликвидности для своих клиентов, в реальности от хорошего дилера ожидается гораздо больше — а именно: генерирование существенной «неофициальной» прибыли для брокерской фирмы посредством активной торговли против ее клиентской базы.

Корпоративные клиенты

Многонациональные корпорации обеспечивают мир FOREX хлебом насущным и в общем и целом являются наиболее логичными участниками валютного рынка. Наряду со страховыми компаниями и пенсионными фондами они известны как клиенты с «реальными деньгами» в противоположность толпе «плечевиков», торгующих на заемные средства. Глобальные корпорации, такие как Coca-Cola и GE, получают и производят платежи по всему миру. Эти денежные потоки должны быть заранее спрогнозированы и хеджированы, чтобы компании могли составить работоспособные бюджеты и планы. Корпоративных клиентов интересует не столько спекулятивная торговля, сколько хеджирование своих валютных потоков на форвардном рынке. Следовательно, для них чем ниже волатильность, тем лучше.

Хорошо организованная и проактивная финансовая служба может оказать весомое влияние на итоговую строку компании, как, например, это случилось в 2003 г. с компанией BMW, которой удалось избежать убытков из-за 13%-ного роста курса евро относительно доллара — в отличие от ее конкурента Volkswagen, который потерял € 400 млн из-за ошибок хеджирования.

Спекулянты (хеджевые фонды, консультанты по фьючерсной торговле, проп-трейдеры, менеджеры по валютному оверлею)

Это самая разношерстная и, пожалуй, наиболее интересная компания в мире FOREX. Главная цель спекулянтов — зарабатывать деньги на своем понимании рынка в отличие от брокеров, получающих комиссии за операции, и корпоративных клиентов, использующих FOREX как средство для достижения других целей. Крупные игроки в этой группе включают дилинговые отделы банков, торгующие на собственные средства (проп-трейдеры), хеджевые фонды, консультантов по фьючерсной торговле (СТА) и менеджеров по валютному оверлею. Эти трейдеры склонны к риску и не боятся поддерживать свои догадки деньгами, однако использование кредитного плеча приводит к тому, что они становятся банкротами намного чаще других участников рынка. Вместе с дилерами крупные игроки ответственны за большую часть внутридневных колебаний цен.

Центральные банки

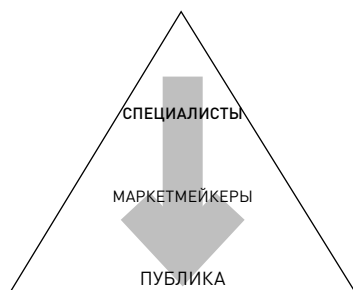
Центральные банки действуют как администраторы на рынке FOREX. Национальные банки отвечают за валюту своей страны, и не секрет, что очень часто они играют активную роль на рынке, подталкивая его в нужном им направлении. Центробанки ненавидят, когда их валюта используется для спекуляций, но, хотя их основной задачей является снижение излишней волатильности национальной валюты, при наличии фундаментального дисбаланса он все равно рано или поздно отражается на валютном курсе. Поскольку ЦБ любят видеть, как спекулянты терпят убытки, они часто производят свои рыночные интервенции в стратегические моменты, чтобы заставить рынок врасплох, а небольшие страны могут и вовсе закрыть двери для спекулянтов, ограничив движение капитала.

Пищевая цепочка

Участники международного валютного рынка образуют определенную неофициальную иерархию — «пищевую цепочку», где верхние звенья всегда питаются за счет нижних. В мире FOREX на нижней ступени пищевой пирамиды находится «публика», состоящая из клиентов, чья сфера компетенции лежит вне валютного трейдинга (компаний), и непрофессиональных участников рынка (частных трейдеров). Поскольку все вышестоящие звенья (особенно банки и брокеры) кормятся за счет «публики»,

это явно не то место, где вы хотели бы находиться, однако, если вы являетесь частным трейдером, который платит спред в пять пунктов за сделку в 20 пунктов, вы непосредственно попадаете в эту категорию.

Верхнюю ступень пищевой пирамиды занимают хеджевые фонды и другие профессиональные спекулянты. Благодаря своей скорости и пониманию рынка эти продвинутые игроки вполне способны охотиться на банки и брокеров, которые больше озабочены сбором спредов, чем поиском возможностей для арбитража. Обязанность профессионального спекулянта — отнимать у банков часть их безрисковых прибылей и класть их себе в карман.



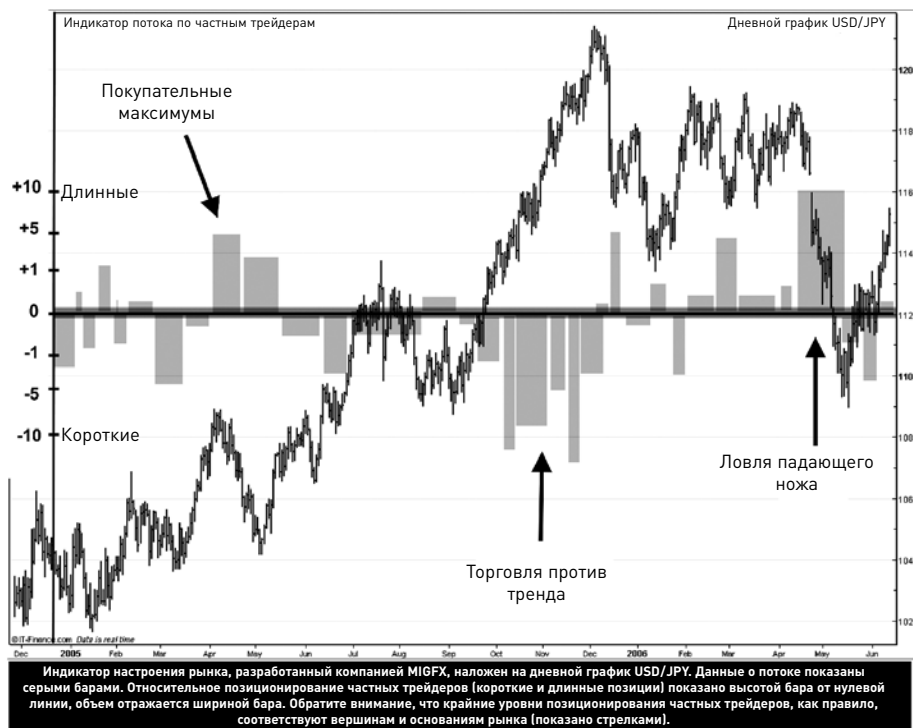
Так как положение игрока в пищевой цепочке определяется его уровнем информированности и скоростью, частным трейдерам, к сожалению, очень сложно преодолеть все те ограничения, которые удерживают их на уровне «публики».

Роль мелкого спекулянта

Мелкие спекулянты занимают незавидное положение в мире FOREX и часто оказываются внизу пищевой пирамиды, становясь объектом охоты со стороны более опытных игроков. Хотя карты подтасованы и розданы против них, некоторым индивидуальным трейдерам все же удается преодолеть неравенство шансов благодаря присущей им уверенности в себе и талантам, которым бы позавидовал любой банковский трейдер. Такова история Юкико Икебе, 59-летней домохозяйки из Токио, которая недавно была оштрафована за уклонение от уплаты подоходного налога с 400 млн иен, заработанных ею игрой на валютной бирже. Узнав об этом, глава валютного отдела токийского филиала банка Société Générale воскликнул: «Да она заработала больше, чем мы! Найдите ее и предложите работать на нас!» Такие выдающиеся личности научились не «бороться» с рынком, потому что тот определенно не борется с ними,

а брать лишь то, что он готов им отдать; и, судя по истории с госпожой Икебе, рынок готов отдать очень много!

К сожалению, таких звезд можно пересчитать по пальцам, потому что подавляющее большинство частных трейдеров в результате проигрывают деньги и уходят с рынка. В конце концов, если маркетмейкеры зарабатывают деньги, торгуя против своей клиентской базы, значит, она должна проигрывать большую часть времени, чтобы маркетмейкеры не остались без прибыли. На любом рынке частные трейдеры обеспечивают отличные «обратные» (противоположно работающие) индикаторы, и в действительности их позиционирование является ценным источником информации, которым активно пользуются многие фонды и управляющие активами. Хотя вы можете считать, что их шансы на успех составляют 50 на 50, каким-то необъяснимым образом трейдеры-любители обладают врожденной способностью выбирать вершины и основания и регулярно с потрохами съедаются рынком из-за своих ошибочных торговых решений и отсутствия дисциплины в управлении деньгами (смотрите ниже).



Данные о позиционировании частных трейдеров — отличный обратный индикатор

График на с. 49 иллюстрирует некоторые примеры ошибок в суждении, которые часто совершаются частными трейдерами и используются к своей выгоде профессионалами. Компания Creative Technologies (CREAF) производит цифровой плеер Zen, который принято считать основным конкурентом iPod. Разумеется, номеру два достается немного на рынке цифровых плееров, где доминирует компания Apple (сейчас ее присутствие там оценивается в 70%), и цена акций CREAF отражает эту расстановку сил, падая большую часть года. Но в один из августовских дней уже после окончания торгов CREAF объявила о том, что между ней и Apple достигнуто соглашение в затянувшемся патентном споре и Apple обязуется единовременно выплатить ей компенсацию в размере \$100 млн.

На волне этой отличной новости акции Creative на следующий день открылись с большим гэпом вверх и торговались на очень высоком уровне — 7,60 (закрывшись днем ранее на отметке 6,00). Объем торгов почти в 10 раз превысил средний уровень, что свидетельствовало об активном участии частных трейдеров. Дилеры тоже знали об этой новости, но к всеобщему удивлению вскоре после открытия начали продавать (они продавали, в то время как все остальные покупали). Почему же дилеры решили идти против течения? Если посмотреть на ситуацию в перспективе, то становится понятно, что, хотя \$100 млн и были хорошим кушем, они никак не могли изменить существующий тренд — т. е. iPod продолжит доминировать на рынке. Если бы судебный

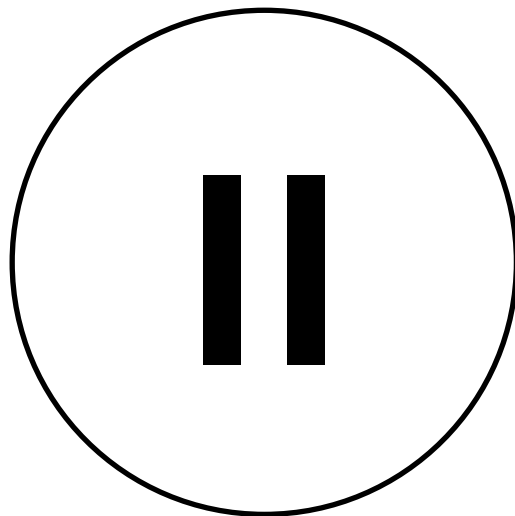


Дилеры на любом рынке знают, как заработать на частных трейдерах

процесс изменил фундаментальную расстановку сил в отрасли (например, вынудив Apple прекратить производство продукта), вероятно, реакция дилеров была бы другой, но при таком сценарии они охотно продавали на протяжении всего дня ничего не подозревающим трейдерам и завершили день с завидной прибылью, когда ралли закончилось и цены вернулись к прежнему уровню.



Тренд очевиден: рынок решил, что у Apple более многообещающие перспективы.



РОЗНИЧНЫЙ РЫНОК FOREX

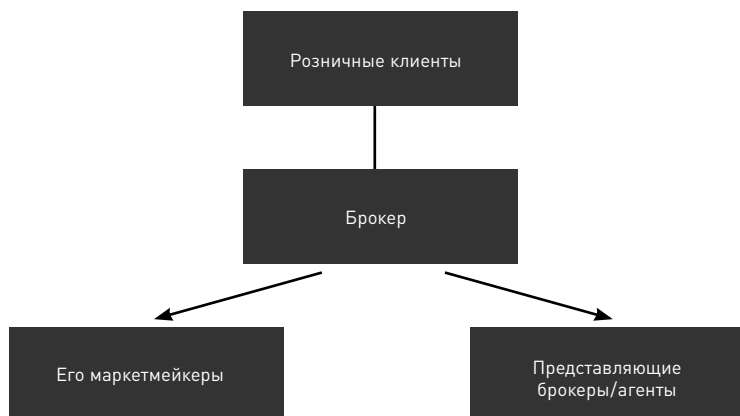
A broker will only make you broker.*

Поговорка на Уолл-стрит

Розничный рынок FOREX не является межбанковским рынком, как бы брокеры ни пытались убедить вас в обратном. Цены, размер, контрагенты, правила — ничто не является межбанковским. Так каким же образом розничный рынок с ним связан?

* «Брокер пустит вас по миру». Игра слов: в английском языке слово broker означает не только биржевого посредника, но и торговца поддержанными вещами. — *Прим. пер.*

КАК РАСПРЕДЕЛЯЮТСЯ ПРИБЫЛИ РОЗНИЧНОГО БРОКЕРА



Щедрый спред, который платят розничные клиенты, распределяется между вашим брокером, управляющим вашим счетом и некоторыми крупными банками. Их мотивация вполне очевидна, потому что чем больше вы торгуете, тем больше они зарабатывают. При таком сценарии как вы думаете, кто заботится о ваших лучших интересах?

Глава 7

Подтасовка карт

В участии частных лиц на рынке FOREX нет ничего нового. До введения евро европейцам приходилось постоянно иметь дело с иностранной валютой, и любой, кто жил в стране с волатильной валютой, скажет вам, что он всегда следил за ее курсом. В Великобритании уже много лет существуют специальные букмекерские конторы, которые предлагают клиентам делать ставки на курсы валют*, а в Азии «японские домохозяйки» с их дневным объемом торгов порядка \$10 млрд в какой-то момент стали подлинным проклятием для профессиональных участников рынка. Однако настоящий взрыв популярности валютного трейдинга, наблюдаемого в последние пять лет, можно напрямую связать с ослаблением государственного регулирования на рынках США.

На протяжении 1990-х гг. фьючерсные биржи Соединенных Штатов осаждали правительство жалобами на то, что они задыхаются под грузом запретительных мер и устаревших требований к отчетности, которые увеличивали их операционные издержки и тормозили рост. Чтобы помочь биржам оптимизировать свои операции, Комиссия по торговле товарными фьючерсами (CFTC) приняла Закон о товарных биржах и Закон о модернизации товарных фьючерсов. Последний упразднил госнадзор за внебиржевыми рынками и отменил ряд наиболее жестких ограничений на деятельность фьючерсных бирж с целью повышения их конкурентоспособности на мировом рынке. Эти шаги вкупе с интернет-революцией открыли перед FOREX-брокерами (имеющими официальный статус посредников в срочных биржевых операциях, или FCM) двери к широкой аудитории розничных клиентов и позволили им пред-

* Соответственно в Великобритании эти операции регулируются законами об азартных играх. — Прим. авт.

лагать маржевые торговые счета онлайн. Таким образом, розничные FOREX-брокеры получили законное право размещать на своих веб-сайтах логотип «Регулируется Национальной фьючерсной ассоциацией», а благодаря возможностям Интернета этим стартапам нужен был только доступ к Reuters и бесплатный телефонный номер, чтобы успешно конкурировать с традиционными брокерскими домами.

В первые годы своего существования розничный рынок FOREX обслуживался группкой сомнительных фирм, размещавшихся в крошечных офисах на Манхэттене, где прокофеиненные дилеры предлагали клиентам столь широкие спреды, по которым вполне могли развезаться два грузовика, и, скорее всего, эти конторы так и продолжили бы влачить бесцветное существование, если бы не взрыв интернет-пузыря. Это событие неожиданно принесло FOREX-брокерам именно то, что им не доставало все это время: клиентскую базу, влюбленную в внутридневной трейдинг, которой до смерти хотелось попробовать что-то новенькое. Те три-четыре фирмы, которые вовремя осознали открывающиеся перспективы и развернули активную маркетинговую деятельность, быстро стали лидерами рынка и не пожалели об этом.

В последние пять лет розничные брокерские фирмы росли как грибы, однако поле их деятельности по-прежнему остается серой зоной. Теоретически они должны выступать как посредники между межбанковским рынком и своей розничной клиентурой, но, к сожалению, из-за специфической природы рынка FOREX и отсутствия регулирования некоторые из этих фирм больше напоминают полулегальные брокерские конторы, процветавшие в начале XX в.

В 1920-е гг., когда нация была во власти эйфории и хотела торговать на фондовом рынке, такие полулегальные брокерские конторы обслуживали мелких инвесторов с большими мечтами и небольшим рыночным опытом. Все операции проводились ими вне биржи (контрагентом по всем сделкам выступала сама фирма), а для увеличения скорости ордера клиентов принимались за прилавком* и отправлялись в «ведро», после чего дилер подбирал соответствующие ордера и исполнял их. Поскольку они не выводились немедленно на рынок, контора могла либо подождать, пока цена изменится в благоприятную для нее сторону, после чего исполнить ордер (и оставить разницу себе), либо дожидаться конца дня и «парировать» ордера на покупку и продажу по собственной «скорректированной» цене. Управлявшие такими конторами дилеры понимали, что из-за задержки котировок и непрозрачного ценообразования клиенты не могли точно знать, где именно находился рынок в момент размещения ордеров, поэтому

* В английском языке the counter. Отсюда термин over-the-counter (OTC) — через прилавок, для обозначения внебиржевых операций. — *Прим. авт.*

их вполне удовлетворит, если их ордера будут исполнены в диапазоне между дневным минимумом и максимумом. Такое положение дел играло на руку владельцам брокерских контор, позволяя им «корректировать» цены по своему усмотрению и откусывать большие куски и у покупателя, и у продавца.

К сожалению, сегодня многие розничные брокеры на рынке FOREX имеют много общего с этими подпольными конторами, а именно:

Непрозрачное ценообразование. Рынок FOREX является внебиржевым рынком, откуда следует, что вы получаете ту цену, которую дает вам ваш брокер. У вас нет выбора. На FOREX нет центральной биржи, где бы осуществлялось ценообразование, поэтому трейдеру довольно сложно определить, назначает ли брокер «справедливую» цену или «корректирует» ее в свою пользу.

Предложение большого кредитного плеча. Как и полулегальные брокерские конторы начала прошлого века, сегодняшние брокерские фирмы охотятся на мелких неискушенных инвесторов. Превознося преимущества торговли с плечом 200 : 1, брокеры провоцируют синдром игрока у трейдеров, которые начинают торговать слишком большими суммами и теряют все деньги даже при незначительных колебаниях цен.

Торговля против своих клиентов. Игра против своей клиентуры — стандартная практика в мире FOREX. Частные трейдеры торгуют слишком

ИНФОРМАЦИЯ ИЗ КНИГИ ОРДЕРОВ, ДОСТУПНАЯ ВАШЕМУ МАРКЕТМЕЙКЕРУ

- Данные о совокупном позиционировании клиентов в режиме реального времени.
- Средняя стоимость открытых позиций.
- Размер и прибыль / убыток по всем открытым сделкам.
- Неисполненные ордера.
- Уровни и размер стоп-ордеров.
- Информация о потоке ордеров (кто, что и где покупает).
- Позиционирование крупных клиентов в режиме реального времени.
- Эта информация активно используется брокерами, которые часто делятся ею с «привилегированными» клиентами и партнерами.
- Поинтересуйтесь у вашего брокера, почему не все клиенты получают доступ к этой информации...

мелкими объемами, чтобы напрямую выводить их сделки на межбанковский рынок, поэтому ваш брокер вынужден, по крайней мере временно, занимать противоположную сторону в сделке. Затем брокер может подождать, пока у него накопится достаточный поток сделок, чтобы закрыть позицию у своего маркетмейкера, или же он может решить держать эту позицию и сыграть против своих клиентов. Громкая фраза «No Dealing desk» («Без дилинг-центра») всего лишь означает, что дилеры заменены программой, но вовсе не говорит о том, что теперь против вас некому будет торговать.

Недобросовестные практики. Несмотря на то что шансы не на стороне клиентов, умные трейдеры могут зарабатывать и зарабатывают деньги на брокерских конторах. Например, легенда фондового рынка Джесси Ливермор* был настолько успешен в спекуляции акциями, что в скором времени для него были закрыты двери всех брокерских контор Восточного побережья. Казино не любят, когда у них выигрывают, как, впрочем, и брокеры FOREX. Сталкиваясь с чересчур успешным игроком, казино обычно посылают нечестного на руку крупье, чтобы прекратить череду выигрышей, а розничные FOREX-брокеры в таких случаях могут либо отказать в обслуживании, либо до такой степени усложнить исполнение ордеров, что трейдинг станет фактически невозможен. Во всяком случае вы должны быть внимательны к признакам того, что ваш брокер играет против вас, поскольку очевидно, что, когда вы получаете прибыль, он несет убыток.

Возникает логичный вопрос: «Почему брокеры ведут себя подобным образом? Разве не в их интересах видеть преуспевающих трейдеров, которые становятся их долгосрочными клиентами?» Ответ прост: «Нет». Как показывает статистика, большинство частных трейдеров проигрываются до копейки еще до того, как отметят свой годовой юбилей на рынке, поэтому в лучших интересах брокера — получить с них как можно больше и как можно быстрее. Нет такого понятия, как «долгосрочные» отношения между маркетмейкером и его клиентами, и хотя степень нечестности может варьироваться от конторы к конторе, рынки капитала основаны на жадности, а не на милосердии. В новостях регулярно появляются истории о том, как крупные инвестиционные банки обирают крупных корпоративных клиентов, так стоит ли удивляться тому, что с частными трейдерами поступают ничуть не лучше? Поскольку дилеры часто меняют работодателей

* Ливермора называют «величайшим биржевым спекулянтом в истории» за его непревзойденное умение читать новостную ленту и гениальный маркет тайминг во время краха фондового рынка в 1929 г. В течение жизни он несколько раз выигрывал и терял многомиллионные состояния; в 1940 г. Ливермор застрелился в номере нью-йоркской гостиницы, тем самым укрепив бытующее мнение о том, что за маской великих трейдеров часто скрываются несчастные люди. — *Прим. авт.*

и живут сегодняшним днем (вернее, сегодняшними бонусами), их интересуют только краткосрочные прибыли. Бизнес есть бизнес, а сделка есть сделка, поэтому не нужно ожидать сочувствия от вашего брокера или дилера. В конце концов, он продает не дамские туфельки. Работа дилера сопряжена с риском, и он знает, что, дай вам такую возможность, вы ограбите его без тени сомнений, так почему он должен относиться к вам иначе? Хотя я уверен, что безупречно честные конторы, безусловно, существуют, лично мне такие пока не встречались.

Маркетинговые машины

Трейдеры должны понимать, что за всей этой дымовой завесой и мишурой розничные FOREX-брокеры в первую очередь являются маркетинговыми машинами. Чем больше счетов у них откроют, тем больше денег они заработают. Из-за низкого показателя выживаемости частных трейдеров брокерам, чтобы выжить самими, требуется постоянный приток новых и возвращающихся клиентов. Хотя некоторые брокерские фирмы утверждают, что у них «больше 50 клиентов», на деле львиная доля из них — мертвые счета. Реальный процент остающихся на рынке трейдеров, вероятно, не превышает 10%, и даже управляющие брокерскими компаниями без всякого смущения открыто говорят о чудовищном перевесе шансов. Например, в своем интервью *The Wall Street Journal* генеральный директор FXCM Дрю Нив заявил, что «он был бы очень удивлен, если бы успешную игру на рынке вели 15% внутридневных трейдеров»*.

Чтобы обеспечить постоянный приток клиентов, брокеры тратят огромные суммы на маркетинговые программы, мишенью которых, я думаю, вы сами становились не раз. Они стремятся задействовать все возможные средства, от широкомасштабных рекламных кампаний в Интернете и прямых почтовых рассылок вплоть до проведения бесплатных «семинаров» и «конференций» по трейдингу. Но вы можете быть уверены, что они также сделают все возможное для того, чтобы вернуть свои инвестиции, т. е. ваши деньги.

Взять, например, разрекламированные «конкурсы трейдеров FOREX», обещающие ежемесячные денежные призы лучшим трейдерам. Что может быть плохого в том, чтобы их вознаграждать? На самом деле очень много. Атмосфера состязания и мечты о большом призе вызывают у людей нездоровый дух соперничества, под влиянием которого они склонны идти на чрезмерные риски и принимать ошибочные решения. Если вы торгуете

* «Валютные рынки притягивают спекулянтов и мошенников», *The Wall Street Journal*, 26 июля 2005 г. — Прим. авт.



для того, чтобы переиграть своего соседа по столу, а не просто заработать деньги, можно держать пари, что вы (и ваш сосед) в скором времени проиграетесь до копейки. Даже если оставить в стороне этическую сторону таких конкурсов и сосредоточиться только на долларах и центах, мы увидим, что в самом большом выигрыше в результате оказывается брокер, даже если он выплачивает все обещанные премии.

Вот информация по одному из таких «мини-конкурсов», опубликованная известной брокерской фирмой. В ежемесячном конкурсе участвовало 400 трейдеров с минимальной суммой средств на счету от \$500; три победителя, которые определялись исходя из наилучшей месячной доходности, должны были получить денежные призы в размере \$2500, \$1000 и \$500 соответственно. По итогам конкурса из 400 участников три трейдера сумели показать доходность выше 200%. По всей вероятности, эти парни использовали максимальное кредитное плечо, выбирали волатильные пары, закрывали глаза и покупали. Такая блестящая торговая стратегия не требует особых талантов. Но самое интересное начинается,

когда мы перемещаем свой взор с победителей на результаты остальных участников. Из 400 трейдеров около 150 закончили месяц в плюсе (на самом деле на удивление высокая цифра); остальные — в минусе. Из числа последних 55 трейдеров понесли убыток свыше 95%; другими словами, они проиграли все деньги. Теперь, если мы сравним сумму, выплаченную победителям (\$4000), с суммой, которую проиграли остальные участники (как минимум \$27 000), становится очевидным, кто именно оказался победителем. Такого рода игра, где множество мелких участников хотят получить крупный выигрыш, далеко не нова; обычно ее называют лотереей.

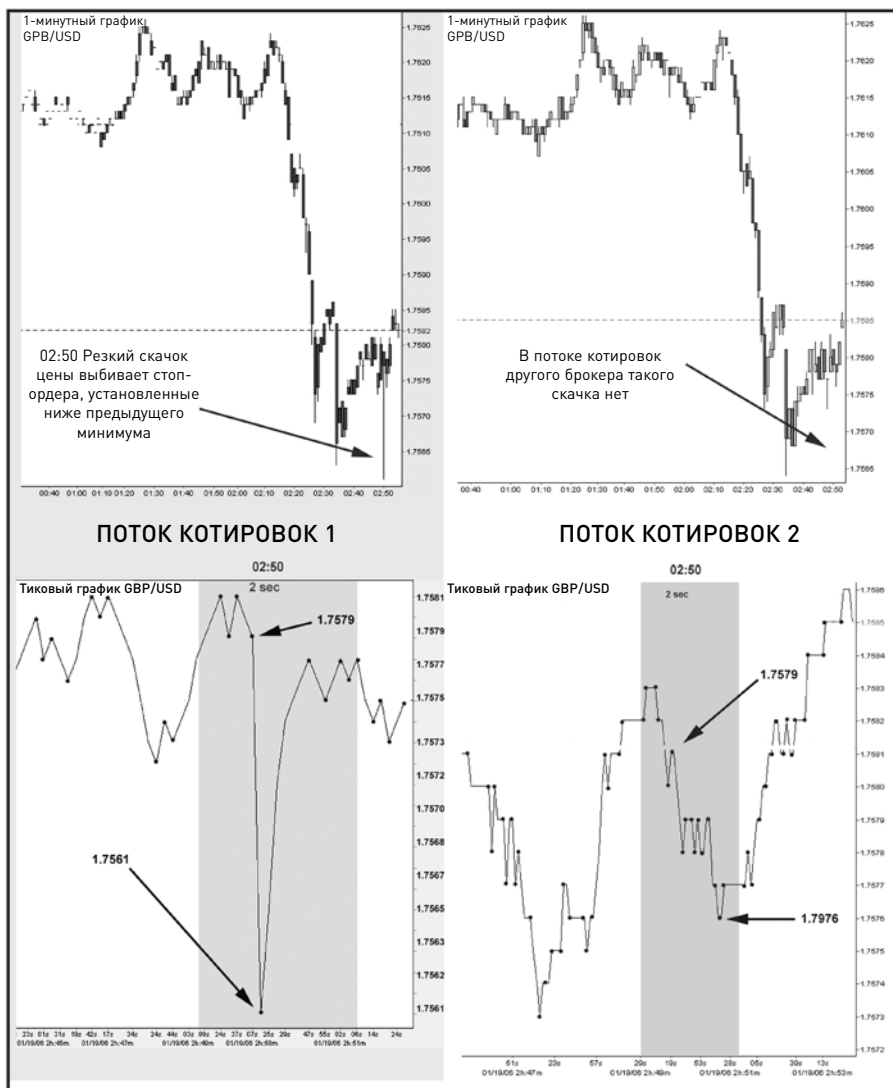
Брокеры рынка FOREX — непревзойденные мастера в искажении правды и умении делать из «ничего» конфетку для трейдеров. Взять хотя бы столь популярное ныне «хеджирование». Кто бы еще сумел убедить трейдеров, что платить спред дважды просто для того, чтобы выйти в нулевую позицию, выгодно для них? Этим парням место в конгрессе США!

Ценообразование

Так как на FOREX розничным брокерам не нужно выводить сделки клиентов на биржу, решения о ценообразовании приобретают критическое значение. Крупные розничные брокеры имеют собственных маркет-мейкеров, например Citi или Goldman, которые предлагают им спред в 1 пункт и меньше по большинству ликвидных пар, используемый ими в качестве ориентировочной цены. К этому курсу они добавляют свои 2–3 пункта (или больше!), и именно этот курс клиенты видят на своих торговых платформах. Такая схема позволяет брокерам зарабатывать 3–4 пункта безрисковой прибыли на круговой сделке — совсем неплохо для простого посредника между «оптовиками» и розничными покупателями.

Мало того, эти посредники имеют возможность манипулировать потоком котировок и, по большому счету, показывать клиентам фактически любую цену, какую хотят. Получается, что тот, кто покупает и продает, тот и контролирует цены. Если для вас это пахнет нечестной игрой, то так оно и есть; в конце концов, именно поэтому и появились биржи: отсутствие прозрачности всегда играет на руку дилеру.

Манипулирование ценами происходит, когда брокер намеренно изменяет свою цену или показывает чуть более высокие/низкие курсы в ожидании движения рынка. Если брокер уверен, что евро пойдет вверх, он слегка завышает свои котировки, чтобы выиграть на движении рынка. Это довольно распространенная практика в мире FOREX, но куда более



Пример манипуляции ценами. Сравнивая потоки котировок от двух разных брокеров, вы можете увидеть, что на одном графике есть резкий скачок цены (тот самый спайк), тогда как на другом ее нет

неприглядная манипуляция — использование так называемых «шпильек» (или спайков — нерыночных котировок с существенным выбросом за пределы рыночной динамики). Иногда брокеры умышленно вставляют шпильки в поток котировок, чтобы сбить стоп-ордера своих клиентов. Если дилер замечает скопление правильных стоп-ордеров у одного уровня (помните, он отлично видит, где вы выставили ваши стопы!),

то может начать на них атаку вместе со своими подельниками или же на мгновение взвинтить котировку, чтобы выбить ваши стоп-приказы.

Такой спайк будет выглядеть как единственный скачок цены, недостаточный для того, чтобы им можно было воспользоваться, но вполне достаточный, чтобы сбить стоп-ордера клиентов (смотрите далее). Поскольку на FOREX нет централизованной биржи, с которой можно было бы посекундно сравнить цены, если клиент пожалуется, брокеры могут оправдать появление спайка чем угодно: «Прошел крупный ордер и подтолкнул рынок» — или дать классическое объяснение: «У нас самые быстрые котировки, которые точно отражают колебания цен на межбанковском рынке». На самом деле они бы хотели сказать вам следующее: «Спасибо за ваше внимание, мы провернули отличную операцию! Как мы вас сделали, а?!» Я уверен, что большинство частных трейдеров сталкивались с таким возмутительным поведением, но из-за специфической природы рынка наказать за такие откровенно мошеннические действия довольно трудно.

Глава 8

Не доверяйте вашему брокеру

Великий китайский полководец Сунь-Цзы говорил: «Держи друзей близко, а врагов — еще ближе». Все трейдеры должны следовать этому совету и не сводить бдительного взгляда со своего брокера. В наши дни нечестность в этой среде стала скорее правилом, чем исключением, поэтому, прежде чем открывать счет у брокера, вы должны провести свою собственную проверку его добросовестности. Не нужно думать, что само по себе заявление о том, что эти специалисты представляют «крупнейший брокерский дом с высокой репутацией», делает их честными людьми.

Согласно Национальной фьючерсной ассоциации, при выборе брокера вы должны помнить о следующих ключевых моментах.

Вы зависите от кредитоспособности вашего брокера. Проще говоря, если он пойдет ко дну, вы последуете за ним. Поскольку розничные внебиржевые сделки на FOREX не гарантируются клиринговой организацией, средства, которые находятся на вашем счету, не застрахованы и не получают приоритета при банкротстве дилера. В этом случае не защищены даже те средства, которые размещаются им на застрахованных FDIC (Федеральной корпорацией по страхованию банковских вкладов) банковских счетах (кто-нибудь помнит о Refco?*). Поэтому прежде всего вам нужно зайти на сайт Комиссии по торговле товарными фьючерсами (CFTC) и изучить финансовую отчетность интересующего вас брокера.

* Refco обанкротилась в 2005 г. Руководители компании убрали из ее бухгалтерских книг сведения о потерях в размере \$2,4 млрд, что способствовало накоплению долгов, превышающих \$16 млрд. — *Прим. ред.*

Отсутствие централизованного рынка. В отличие от регулируемых фьючерсных бирж (таких как Чикагская фьючерсная биржа, Чикагская товарная биржа и др.) у розничного внебиржевого валютного рынка нет единого центра, конкретного места торговли, где бы собиралось множество покупателей и продавцов. FX-дилер сам назначает цену исполнения, поэтому, получите ли вы справедливую цену или нет, всецело зависит от его честности.

Торговая система может давать сбой. Если вы торгуете через электронную площадку, не забывайте о том, что система или ее части могут давать сбой. Иногда это приводит к тому, что некоторое время вы не сможете вводить новые ордера, исполнить существующие, а также изменить или отменить те, что были выставлены ранее. В случае сбоя системы возможна потеря ордеров или их приоритета.

Вы можете стать жертвой мошенничества. Как и при осуществлении любой инвестиции, вы должны принять меры по защите себя от мошенничества. Остерегайтесь инвестиционных схем, обещающих значительные прибыли и низкие риски. Необходимо внимательно изучить само инвестиционное предложение и осуществлять текущий контроль над любой сделанной вами инвестицией.

На момент написания этой книги третьи стороны, привлекающие розничных клиентов для работы на рынке FOREX, не попадали под регулятивный надзор, поэтому многие из них не стеснялись делать вводящие в заблуждение рекламные заявления и давать ложные обещания сколь их душе угодно. Введите в строку поиска Google слово FOREX, и вы получите представление о всевозможных видах мошенничества и обмана, процветающих из-за слабого надзора со стороны государства.

Надзор

Правило соответствия (Compliance Rule) Национальной фьючерсной ассоциации 2-36 (b) (1) гласит:

«Члены ассоциации, имеющие статус дилера валютного рынка, и ассоциированные члены, имеющие статус дилера валютного рынка, вовлеченные в любые операции с валютными фьючерсами и опционами, не должны прибегать к обману, совершать мошеннические действия или вводить в заблуждение, а также пытаться прибегнуть к обману, совершить мошеннические действия или ввести в заблуждение кого бы то ни было».

Но если зайти на сайты Национальной фьючерсной ассоциации, Комиссии по торговле товарными фьючерсами или Управления по финансовому

регулированию и надзору (Великобритания), можно увидеть, что некоторые крупнейшие розничные брокерские фирмы были уличены в следующих действиях.

- Заявление об исполнении ордеров без проскальзывания, гарантированном исполнении стоп-лоссов и лимитных ордеров и гарантиях цены по рыночным ордерам, тогда как в действительности брокер не делал ничего из вышеперечисленного.
- В периоды высокой волатильности изменение цены исполнения сделки постфактум — после того, как она уже была подтверждена клиентам ранее этим днем.
- Реклама исполнения ордеров без проскальзывания, даже когда брокер знал, что это невозможно.
- Реклама «торговли без комиссии», подразумевающая, что брокер не зарабатывает деньги на операциях.
- Наем сторонних агентов, не являющихся членами Национальной фьючерсной ассоциации, которые использовали вводящие в заблуждение рекламные материалы для привлечения клиентов.
- Утверждение, что «средства клиентов находятся на сегрегированных счетах и полностью защищены», тогда как на самом деле этого не было*.

Даже если их ловят за руку, большинство фирм отделываются номинальными штрафами без каких-либо серьезных правовых последствий. Проблема в том, что, с одной стороны, Национальная фьючерсная ассоциация, хотя и выполняет важные функции, является саморегулируемой организацией, а просить FX-брокеров «регулировать самих себя» — все равно что просить спортсменов самим контролировать злоупотребление стероидами. Просто это не очень эффективно.

С другой стороны, Комиссия по срочной биржевой торговле (CFTC) — это федеральное агентство, осуществляющее надзор за всей биржевой деятельностью в США (в Великобритании эту функцию выполняет Управление по финансовому регулированию и надзору). Эти парни отправляют в тюрьму нечестных дилеров и организаторов схем Понци**, но их надзор за рынком FOREX ограничен вследствие внебиржевой природы валютного спотового рынка. Поскольку комиссия располагает полномочиями по регулированию биржевых рынков, на FOREX она может сделать немногим более чем пресечение случаев явного мошенничества и афер.

* Вы можете проверить своего брокера на сайте Национальной фьючерсной ассоциации <http://www.nfa.futures.org/basic>. — Прим. авт.

** Финансовая пирамида, названа по имени финансового мошенника Чарльза Понци, который ее изобрел (в 20-х гг. XX в.). — Прим. пер.

Единственный способ, которым Комиссия по срочной биржевой торговле и Национальная фьючерсная ассоциация могут эффективно вымывать с рынка мелких валютных брокеров, — ужесточение требований к минимальному размеру чистого капитала, которые до недавнего времени были просто смехотворными. Стремительный рост розничного валютного рынка застал регуляторов врасплох, и лазейки в устаревших, 30-летней давности финансовых требованиях позволяли учреждать новые брокерские конторы едва ли не с нулевым капиталом. Эти фирмы-однодневки (нередко вереницы таких компаний создавались одними и теми же людьми) открывались с капиталом всего в \$250000, поэтому многие из них шли ко дну даже при малейшем неблагоприятном повороте событий. Хотя такая перспектива должна была до смерти пугать их розничных клиентов с миллионами долларов на несегрегированных торговых счетах, чаще всего они пребывали в блаженном неведении по поводу возможных последствий (пока не становилось слишком поздно) из-за отсутствия программы информирования клиентов. В конце концов череда банкротств мелких брокерских фирм (пошедших ко дну вместе с деньгами своих клиентов) заставила регуляторов существенно повысить требования к минимальному размеру их собственного капитала и ввести жесткие меры против плохо капитализированных фирм.

В настоящее время планка по минимальному размеру капитала поднята до нескольких миллионов долларов (полный текст требований CFTC приведен в разделе «Примечания»), а также расширены требования по некогда не существовавшему аудиту. Брокерским фирмам, которые не отвечают этим финансовым условиям, дается десять рабочих дней для устранения несоответствия, в ином случае их деятельность немедленно прекращается, и они подпадают под ликвидацию — в результате чего розничные клиенты, как и прежде, остаются с носом. Медленно, но верно эти меры начинают очищать рынок от брокерских контор с опасно низкой капитализацией, однако масса брокеров с «пограничным» финансовым положением все еще остается на рынке. Единственный способ обезопасить свои деньги — работать только с теми брокерами, капитализация которых намного превышает минимальные требования. Как и все FCM, брокеры обязаны подавать в Комиссию по срочной биржевой торговле ежемесячные отчеты о своем текущем финансовом состоянии, но помните, что эти отчеты аудируются раз в год, поэтому большую часть времени вам придется верить брокеру на слово*.

* Финансовая отчетность брокеров доступна в Интернете по адресу: <http://www.cftc.gov/marketreports/financialdataforfcms/index.htm>. — *Прим. авт.*

Вот как обстояли дела у крупнейших валютных брокеров на 31 мая 2007 г.

Хорошее финансовое положение	Пограничное
FXCM \$51 000 000	Money Garden (MG) \$3 399 844
GFT \$48 000 000	FOREX Club \$3 304 000
Oanda \$44 000 000	MB Futures \$3 080 000
FX Solutions \$20 000 000	GFS Futures & FOREX \$3 074 000
Gain Capital \$20 000 000	Nations Investments \$1 699 000
CMS \$10 000 000	Velocity4X \$1 587 000
	SNC Investments \$1 565 000
	Direct FOREX \$1 523 000
	FiniFX \$1 464 000
	One World Capital \$1 105 000
	Royal FOREX Trading \$1 102 000
	FXDD \$781 000

В итоге сегодняшний розничный спот-рынок FOREX напоминает Дикий Запад инвестиционного мира, где возможно практически все. Государственный надзор за столь сложным и в своей основе внебиржевым рынком трудноосуществим, но, если нечестная игра будет продолжаться, в будущем стоит ожидать гораздо более жестких мер — хотя, разумеется, розничные брокеры не сдадутся без боя. На самом деле в наши дни валютные брокеры загребают такие деньги (их прибыли исчисляются сотнями миллионов долларов), что даже нанимают собственных лоббистов, чтобы держать правительство припертым к стенке. А если вам тоже по карману купить их услуги, значит, вы добились большого успеха!

Требуйте изменений

Чтобы индивидуальный трейдер мог сыграть в честную лотерею, нужно просто положить конец нечестной брокерской деятельности, которая давно признана незаконной на большинстве других рынков. Почему мы допускаем, чтобы валютные брокеры продолжали оставаться безнаказанными за свои действия (на других рынках влекущих за собой тюремное заключение) и внушать широкой общественности, будто внутрисуточный трейдинг на FOREX — отличное «вложение средств» и «простое дело»? Почему мы разрешаем им вести бизнес через агентов, привлекающих клиентов фальшивыми рекламными заявлениями и ложными обещаниями?

Разумеется, для этого требуется новый подход к регулированию, который будет гарантировать прозрачность ценообразования и защиту роз-

ничных клиентов и их средств, но посеять семена изменений должны сами рядовые трейдеры, которые должны осаждать жалобами соответствующие государственные ведомства при малейшем намеке на нечестные действия. Мы все будем в выигрыше, когда будут приняты новые справедливые правила игры, позволяющие процветать и брокерам, и трейдерам. В конце концов, честный дилинг должен быть обязанностью, а не прихотью брокера.

Глава 9

Услуги третьих сторон

Рост популярности розничного валютного рынка привел к появлению совершенно новой побочной отрасли, связанной с предоставлением широкого спектра услуг, нацеленных на индивидуального трейдера. Сегодня сотни компаний предлагают клиентам «высокодоходные» торговые сигналы и программы, а масса невесть откуда взявшихся «авторитетных экспертов валютного рынка» охотно делится своей мудростью с трейдерами (разумеется, за определенную сумму). Нужно ли говорить, что качество этих услуг оставляет желать много лучшего.

Давайте посмотрим на ситуацию под таким углом зрения: если у вас есть надежная высокодоходная система для торговли на рынке FOREX, зачем вам ее продавать широкой публике? Если вами создана собственная система, которая точно предсказывает выигрышные лотерейные номера, разве вы будете продавать ее по \$50? Вряд ли. Хеджевые фонды и частные трейдеры тратят миллионы долларов на разработку и защиту своих торговых систем, и тем не менее в Интернете и отраслевых журналах вы найдете сотни предлагаемых на продажу программ. Как подсказывает нам здравый смысл, такие «системы», скорее всего, не очень хороши.

К сторонним поставщикам услуг следует относиться с немалой долей скептицизма. Например, если «гуру валютного рынка» не применяет собственные рекомендации на практике, то почему? Если результаты не поддаются проверке (обратите внимание, что публикация результатов на веб-сайте не является их подтверждением), то какой в них смысл?

Если подписка бесплатна, то как они зарабатывают деньги?

Для того чтобы гарантировать, что вы играете в честную лотерею, прежде всего необходимо убедиться в том, что «эксперт» или «система» не связаны с каким-либо брокером. Они могут выдать себя тем, что попросят вас торговать со своим «привилегированным» брокером, — говоря другими словами, будут зарабатывать один-два пункта на каждой проведенной вами сделке. Держитесь подальше от любого, кто зарабатывает деньги на вашей торговле, потому что их совершенно не волнует, выигрываете ли вы или проигрываете ваши деньги; им просто нужно, чтобы вы торговали.

Поискав по Интернету, я также обнаружил массу новоявленных «наставников», предлагающих обучить всем хитростям валютного трейдинга за определенную плату. Хотя практика наставничества давно существует на рынках, платить кому-то за такую услугу — плохая идея; вам просто нужно понять мотивацию этих людей.

Когда в фирму приходит новый трейдер, его прикрепляют к более опытному, который обучает его, как стать успешным. Мотивация здесь понятна: фирма заинтересована в успехе ученика, потому что она вложила в него время и деньги, поэтому надеется, что он заработает для нее миллионы. Теперь возьмите «учителей», которые предлагают научить трейдингу за плату. Какова их мотивация? Они хотят, чтобы их ученики стали успешными трейдерами, или просто стремятся получить деньги? Если эти наставники-трейдеры действительно так гениальны, почему они учат случайных людей? На самом деле, прежде чем стать популярными гуру валютного рынка, они продавали волшебные щетки в рекламных роликах. **В реальном мире учителя выбирают себе учеников, а не наоборот.**

Лучшие учителя, которых вы можете найти, — это ваши друзья и знакомые, которые давно и успешно занимаются трейдингом. Результаты их деятельности налицо, а мотивация ясна.

Мошенничество

Согласно данным Комиссии по срочной биржевой торговле, число случаев мошенничества на рынке FOREX за последние годы резко возросло. Это прямой результат роста популярности валютного трейдинга и слабого надзора со стороны государственных ведомств. Поиск в Интернете может дать представление о всевозможных видах мошенничества и обмана на FOREX: некоторые фирмы обещают 1000% доходности без риска! Прежде чем вкладывать деньги в любую инвестиционную

схему, каждый инвестор должен проверить ее организаторов на сайте Комиссии по срочной биржевой торговле, а также регулярно заходить на сайт www.futuresbuzz.com, где публикуются свежие отраслевые новости и информация о мошенничестве на FOREX.

Хорошие парни

Итак, если вы ищете второе мнение, кому вам стоит доверять? На самом деле существует множество превосходных аналитиков и поставщиков услуг; их просто нужно правильно выбрать. Целое сообщество профессиональных экономистов, аналитиков и специалистов обслуживает индустрию институционального трейдинга и предлагает инновационные концепции трейдинга, рекомендации и прогнозы. Разница в том, что они зарабатывают деньги на своей востребованности (репутации), а не на вас (получая от брокера вознаграждение за каждого направленного к нему клиента). В прошлом я сам с разной степенью успеха использовал некоторые подписные услуги и обратил внимание на то, что хороших поставщиков услуг объединяет ряд общих моментов.

- **Во-первых, их услуги стоят недешево.** Как говорится, за что вы платите, то и получаете.
- **Во-вторых, у них есть поддающийся проверке «список достижений».** А не только крутой сайт в Интернете.
- **В-третьих, у них есть практический опыт торговли на FOREX.** Это могут быть бывшие проп-трейдеры, дилеры, управляющие активами и т. д. Они знают, как функционирует реальный мир FOREX, и принимают в расчет манипуляции, психологические аспекты и «иррациональность», которая иногда доминирует на рынке.
- **В-четвертых, в своих рекомендациях они учитывают аспекты управления временем и деньгами.** Бесплезно говорить рядовому трейдеру, что евро упадет до отметки 1,20, если до этого ему придется пережить колебания курса в 300 пунктов и подождать три месяца. Стоимость альтернативы — реальная стоимость для большинства трейдеров с ограниченной ликвидностью. Последнее, что вы хотите, — это заморозить свои активы в сделке, которая никуда не движется, упуская другие (возможно, лучшие) возможности для трейдинга.

Секрет в том, что все великие трейдеры заплатили рынку за свое «обучение» — годами упорной работы и тысячами долларов ошибочных ставок. Не ожидайте многого от системы за \$19,99. Успех является прямым результатом решимости и упорства; вам нужно научиться доверять сво-

ему собственному анализу и торговым навыкам. Помните, что уверенность в себе — отличительное качество всех великих трейдеров.

ПРАВИЛО 1. Никогда не пользуйтесь советами тех, кто не готов поддерживать свои аналитические выводы деньгами. Если они боятся понести убытки, тогда что стоят их прогнозы?

ПРАВИЛО 2. Никогда не слушайте тех, кто нахваливает свои открытые сделки. Большинство любителей поболтать на форумах сидят в глубоко убыточных позициях и отчаянно хотят из них выйти. Все предлагаемые ими советы служат исключительно их корыстным интересам, и если такими рекомендациями можно воспользоваться, то только как обратным индикатором. Даже известные личности регулярно занимаются подобной «поддержкой» своих инвестиций. Когда Билл Гросс, глава крупнейшего в мире облигационного фонда PIMCO, появляется на телеканале CNBC, чтобы поделиться своим взглядом на рынок, как вы считаете, он действительно может сказать что-то, что сыграет против его позиций?

Глава 10

Контратака

Если вы чувствуете себя обескураженным от осознания того, сколь сильно шансы сдвинуты не в пользу индивидуального трейдера, знайте, что несколько простых мер позволят вам отвоевать обратно часть потерянной территории. Брокеры могут изначально иметь перевес шансов, но индивидуальный трейдер ни в коем случае не остается беспомощным.

Используйте потоки котировок от разных брокеров

Если вы используете один и тот же поток котировок в своей торговой платформе и программах построения графиков, значит, по сути, торгуете с шорами на глазах. Всецело отдавая себя на волю своего брокера, вы отказываетесь от возможности стать судьей и палачом. Он может сбивать ваши стоп-ордера, манипулировать ценами, но вы никогда не узнаете, что движения цен, по которым вы торгуете, не соответствуют широкому рынку.

Внутридневному трейдеру необходимо иметь как можно более объективную и полную картину рынка, чего нельзя достичь с одним потоком котировок. Наличие двух или трех потоков — ваш способ получить «второе мнение» о рынке и подтвердить движение цены. Поток котировок в торговой платформе нужно использовать только для размещения ордеров, а стратегия и анализ должны опираться на самый чистый и неискаженный поток цен, который вы сумеете найти. Большинству частных трейдеров недоступна роскошь торговать с потоками котировок от Reuters или EBS, но можно найти надежные альтернативные источники. Каждый трейдер должен потратить время на сравнение различных потоков и графиков, чтобы посмотреть, как они работают на быстро меняющемся рынке, когда

цены на розничных платформах периодически замораживаются (и обратите внимание, что котировки по демо- и реальным счетам отличаются). Еще одна жизненная необходимость для краткосрочного трейдера — наличие стабильной и надежной программы построения графиков.

Проведите свое исследование и найдите такую программу, которая соответствует вашим нуждам, но помните, что большая часть «информационных» веб-сайтов поддерживается или финансируется брокерами, поэтому убедитесь, что вы знаете, откуда исходит этот конкретный поток котировок. Возможно, стоит потратить деньги и подписаться на независимый и специализированный пакет приложений для построения графиков, так как в долгосрочной перспективе преимущества от наличия точной картины рынка более чем окупят такие затраты. Но прежде чем покупать программу, непременно поинтересуйтесь, кто предоставляет им поток данных по FOREX.

Ведите подробные записи

Следующая мера, которая позволяет трейдерам отвоевать часть захваченной территории, — ведение подробных торговых записей. Главная причина, объясняющая их необходимость, состоит в том, что большинство трейдеров не может предпринять каких-либо действий против своего брокера из-за отсутствия доказательств. Клиенты могут считать себя обманутыми, когда их ордера не исполняются надлежащим образом, но доказать это чрезвычайно трудно. Когда вы звоните брокеру с жалобой и говорите: «Мой ордер исчез!», он может ответить: «Вы можете это доказать?» В итоге ситуация превращается в противостояние — ваше слово против слова брокера, где победитель очевиден. Вот почему ведение грамотных торговых записей является обязательным для трейдера.

Это легко сделать при помощи снимков экрана. Вы можете найти и загрузить специальное приложение из Интернета и делать скриншоты размещенных вами ордеров, сделок и любых других важных событий на рынке (например, незаконных ценовых спайков). Это обеспечит вас надежными доказательствами, чтобы уверенно отстаивать свою позицию при любых будущих разногласиях. Профессионалы поступают так в обязательном порядке, и вы должны следовать их примеру.

Официальные меры

Если вы считаете, что с вами поступили нечестно, но не можете прийти к удовлетворительному соглашению с брокером, без колебаний обра-

щайтесь в Комиссию по срочной биржевой торговле или Национальную фьючерсную ассоциацию. Хотя большинство брокеров обычно идут на попятную, когда им угрожают официальными мерами, если ваш брокер продолжает упорствовать и обвинять вас в обмане, прямиком идите в эти организации. И та, и другая предлагает программы помощи клиентам в разрешении споров с брокерами. Вам не нужно нанимать адвоката для подачи жалобы, и, как правило, первого шага бывает достаточно для того, чтобы напугать вашего брокера и заставить его согласиться на (разумное) урегулирование, потому что последнее, что он хочет видеть в своем официальном «послужном списке», это запись об очередном обманутом клиенте.

Арбитражная программа НФА предлагает удобный и недорогой способ разрешения споров между клиентами и своими членами. Информацию об этой программе можно получить по телефону 800-621-3570 или в разделе «Разрешение споров» на сайте Национальной фьючерсной ассоциации по адресу www.nfa.futures.org.

Комиссия по срочной биржевой торговле также предлагает специальную программу для разрешения споров. Если вы хотите узнать, как подать заявление о возмещении ущерба, позвоните в Офис рассмотрения жалоб по телефону 202-418-5250 или посетите их сайт по адресу www.cftc.gov.

Кроме того, если вы подозреваете брокера в незаконных или нечестных действиях, то можете подать жалобу в НФА или Комиссию по срочной биржевой торговле по телефону или через Интернет:

www.nfa.futures.org/basicnet/complaint.aspx,
www.cftc.gov/enf/enfform.htm.

Брокеры рассчитывают на то, что большинство клиентов не захотят утруждать себя борьбой с их дурными привычками, поэтому окажите всем услугу и обращайтесь к властям при малейшем намеке на сомнительную деятельность. В конце концов, держать под контролем брокеров, торгующих на рынке FOREX, — обязанность трейдера.

Торгуйте через Чикагскую товарную биржу

Если вы сыты по горло дурными манерами вашего брокера, существует альтернатива торговле через внебиржевого брокера — торговать через биржу. Чикагская товарная биржа (CME) имеет собственную клиринговую палату и практически устраняет кредитный риск, выступая контрагентом по всем сделкам. Дополнительное преимущество для индивидуальных трейдеров состоит в том, что их средства находятся на сегрегированных счетах, поэтому они защищены в случае банкротства (в отличие от средств клиентов, находящихся у интернет-брокеров). Хеджевые

фонды и индивидуальные трейдеры уже много лет пользуются услугами Чикагской товарной биржи для торговли на FOREX, поэтому, возможно, вам тоже стоит ознакомиться с ее предложением по FOREX и подумать, не подходит ли оно вам.

ОТКРЫТИЕ ТОРГОВОГО СЧЕТА

Прежде всего проверьте вашего потенциального брокера. Посетите сайты Национальной фьючерсной ассоциации, Комиссии по срочной биржевой торговле и Совета по ценным бумагам и фьючерсам (SFA) и не имейте дело ни с одной фирмой, которая не находится под надзором этих организаций. А еще лучше — проведите собственную проверку благонадежности потенциального брокера и посетите его офис!

Не судите о работе брокера по его демосчетам. Демосчет — это маркетинговая уловка, предназначенная для того, чтобы заманить людей «прибыльным» трейдингом. Исполнение ордеров на вашем демо-счете будет идеальным, но все изменится, как только вы перейдете на реальный торговый счет.

Всегда помните о том, что сменить брокера гораздо дешевле, чем оставаться с нечестным брокером!

ИСПОЛЬЗУЙТЕ ТОРГОВУЮ ПЛАТФОРМУ ТОЛЬКО ДЛЯ ОТКРЫТИЯ И ЗАКРЫТИЯ ПОЗИЦИЙ

Постоянно наблюдать за скачущими прибылями и убытками — тяжелое испытание для человеческой психики, заставляющее многих трейдеров слишком рано открывать или закрывать свои позиции. Профессионалы фиксируют внимание не на своих прибылях и убытках, а на движении цены.

Мигающие цены и непрерывное изменение суммы средств на торговом счету используются брокерами для того, чтобы отвлекать внимание трейдеров и поощрять инстинкт игрока. Постарайтесь думать о движениях рынка в пунктах, а не долларах и центах.

Торговые привычки

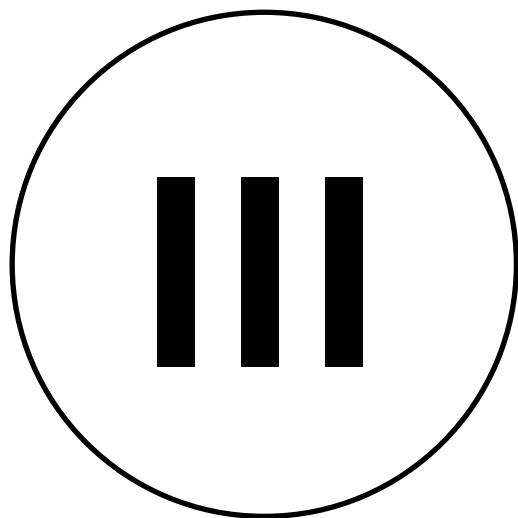
Разумеется, самый эффективный способ изменить шансы в свою пользу — стать лучшим трейдером. Как ни банально звучит, но это так. В своих неудачах куда проще винить плохих дилеров, поставщиков систем и т.д., чем самого себя, однако, несмотря на все сомнительные манипуляции, с которыми может столкнуться частный трейдер, в конечном итоге именно недостаток опыта и/или плохие торговые привычки служат причиной плачевных результатов.

Кривая обучения может быть крутой и бескомпромиссной; на этом рынке не бывает бесплатного обеда. Все трейдеры, даже самые успешные, платят рынку за свое «обучение», и все понимают, что ключом к успеху является выживание. Проще говоря, чем дольше вы остаетесь на рынке, тем больше у вас шансов стать отличным трейдером. Для новичков это значит удержаться и закрепиться на рынке, а для опытных трейдеров — не поддаваться плохим торговым привычкам.

Очевидно, что даже при наличии самых продвинутых программных средств для построения графиков и анализа добиться успеха в профессии трейдера чрезвычайно сложно, и движение вверх по кривой обучения требует приверженности, способностей и мотивации, которыми многие трейдеры попросту не обладают. В результате они предпочитают передать аналитическую работу «на аутсорсинг» третьей стороне и, прежде чем успевают это осознать, начинают слепо следовать советам какого-нибудь гуру, эксперта или системы. Если бы все было так просто! Процесс принятия решений — самая сложная часть трейдинга, поэтому вы должны понимать его досконально.

Если оставить в стороне всю ту чушь, которые несут брокеры и гуру, пришло время добраться до сути — как стать успешным валютным трейдером? Что именно требуется для того, чтобы получать стабильную прибыль в этом бизнесе? Каких правил торговли придерживаются профессионалы? Какие существуют техники и приемы, которые могут улучшить ваши торговые результаты?

Вторая половина этой книги предназначена для активных трейдеров и содержит ключевую информацию и описание инструментов, необходимых для того, чтобы выжить на рынке FOREX, а также начать вырабатывать собственные торговые привычки и техники, которые в конечном итоге помогут им стать успешными трейдерами.



**ПРИСОЕДИНЯЕМСЯ
К 10%**

Глава 11

Как стать успешным трейдером

Любой, кто когда-нибудь торговал на FOREX, знает, что это занятие может быть психологически изнурительным и к концу дня оставлять вас выжатым до капли умственно и эмоционально. Хотя трейдинг и без того непрост, многие люди сами усложняют себе жизнь, кидаясь торговать сломя голову и не разобравшись в том, какие стили трейдинга существуют, а также как они соотносятся с их индивидуальными личностными качествами. Торгуя «против своей природы», вы обрекаете себя на постоянную борьбу с самим собой, которая часто ведет к плохим решениям, убыткам и неудовлетворенности.

Соответствие стиля торговли вашему характеру поможет свести к минимуму эти внутренние поединки, и если вы только вступаете на эту стезю, то первым делом должны понять, какого рода трейдер скрывается внутри вас.

Используем ваши сильные стороны

Допустим, вы считаете, что обладаете необходимыми талантами и мотивацией для того, чтобы стать успешным трейдером. Теперь подумайте, какого рода трейдером вы хотели бы стать (не ограничивайтесь эпитетом «выигрывающим!»). Вопрос важный, и ответ на него требует некоторого самоанализа. Хотя для этого не нужно ехать в пустыню Гоби для познания самого себя, вам все-таки нужно потратить какое-то время, чтобы понять, какой подход к торговле соответствует вашей личности.

Например, если вы считаете себя терпеливым, методичным и способны держать эмоции под контролем, тогда вам можно попробовать

долгосрочный трейдинг. Вы предпочитаете играть в шахматы или видео-игры? Однако, если вы энергичная, нетерпеливая и эмоциональная личность, вам больше подойдет внутридневная торговля с ее мгновенным вознаграждением.

Разница между держанием долгосрочных позиций и тем, чтобы каждый вечер уходить домой «во флоте» (без открытых сделок на счету), — не просто формальная разница во времени. Постоянно видеть, как кратковременные откаты цен съедают ваши прибыли, для кого-то может оказаться более болезненным, чем нести небольшие убытки в течение дня. Нужно ли говорить, что лучшие трейдеры обладают стальными нервами и способны беспристрастно наблюдать за тем, как колеблется их показатель прибылей и убытков, но в жизни такие люди встречаются крайне редко.

Любой трейдер, будь то самоучка или нет, в определенный момент должен задать себя вопрос: «Я совершенствуюсь?» Честный ответ на него избавит вас от массы душевных страданий в будущем, потому что бессмысленно тратить драгоценное время и деньги на то, что не соответствует вашему характеру и талантам. Если вы считаете, что совершенствуетесь (исходя из вашего показателя прибылей/убытков), продолжайте заниматься этим делом. Если же по прошествии нескольких лет ваши результаты нисколько не улучшились, вы должны найти в себе смелость и уйти из трейдинга. Одни люди становятся хорошими архитекторами, другие — хорошими трейдерами; все просто. Например, я под угрозой смертной казни не сумею забросить в прыжке мяч в корзину, поэтому и не претендую на то, чтобы сделать карьеру в НБА.

Если по какой-либо причине вы твердо настроены стать трейдером, грамотное управление активами безоговорочно является важнейшим фактором в достижении успеха. Как ни странно, большинство трейдеров тратят львиную долю времени на то, чтобы понять, *когда* торговать, а не *какими суммами* торговать, — притом что управление активами является *единственной* вещью, которая действительно находится под контролем трейдера!

На FOREX не существует гарантированного способа зарабатывать деньги (если не брать в расчет получение прибыли за счет спредов), и даже лучшие и гениальнейшие трейдеры чаще ошибаются, чем оказываются правы. Рынок больше вас, больше меня и определенно умнее всех нас. **Мы обречены на ошибки, но грамотный подход к управлению активами позволяет нам пережить любые рыночные потрясения.** Забавно, что одно из самых распространенных заблуждение по поводу трейдеров состоит в том, что они постоянно идут на огромные риски, тогда как в действительности успешные трейдеры стремятся минимизировать свои риски относительно доходностей в любой данный момент времени.

Независимо от стиля трейдинга — торгуете ли вы строго по системе или по ситуации — вам заранее нужно знать, какую сумму вы готовы поставить на кон. Спросите себя: как я определяю размер позиции? Каким образом размещаю свои стопы? Зачастую трейдеры выбирают эти цифры произвольно, без оглядки на какое бы то ни было управление денежными средствами, и в результате переходят свой «болевой порог». Врожденный страх перед неудачей заставляет нас придавать слишком большое значение тому, чтобы не проиграть, вместо того, чтобы научиться грамотно управлять своими потерями.

Управление денежными средствами хорошо тем, что его легко реализовать. Идеальная торговая система может быть недостижимой мечтой, в то время как эффективные правила управления активами существуют и доступны каждому. Лучший способ узнать, не нуждается ли ваш подход в корректировке, — посмотреть на свои торговые результаты. Например, если ваши проигрышные ставки существенно меньше выигрышных, возможно, вам стоит увеличить размер позиций. Если же ваши выигрышные и проигрышные ставки одинаково велики, вам следует уменьшить размер занимаемых позиций, чтобы снизить риск разорения. Грамотное управление активами позволяет поддерживать правильный баланс между риском и доходностью, и, даже если ваши планы расходятся с моими рекомендациями, конечной целью любого торгового подхода должно быть свести к минимуму шансы проиграть все деньги и вылететь с рынка. Долгосрочный успех в этом бизнесе достигается аккумулярованием равномерных прибылей и умением время от времени пробить хоум-ран*, поэтому чем дольше вы остаетесь на рынке, тем больше раз сможете ударить по мячу.

Злоупотребление кредитным плечом

Несколько лет назад компания Procter & Gamble необдуманно вошла в серию сделок с огромным кредитным рычагом на рынке производных инструментов и, к своему великому изумлению, обнаружила, что кредитный рычаг увеличивает не только прибыли, но и, что гораздо важнее, — убытки, в данном случае до \$300 млн. Этот инцидент наглядно продемонстрировал корпоративному сообществу все риски леввериджа, которые очень часто не осознаются индивидуальными трейдерами. Кредитное плечо (рычаг или левверидж) — обоюдоострый меч, с которым нужно обращаться предельно осторожно; и то, что розничные FX-брокеры активно превозносят преимущества торговли с плечом 200 : 1, никак не меняет положения дел. Убеждая наивных трейдеров в том, что «уве-

* Хоум-ран — сильный удар в бейсболе, позволяющий набрать больше очков. — Прим. пер.

личить свой торговый капитал с \$1000 до \$200 000» — отличная выгодная возможность, они заманивают их в кредитную ловушку, потому что постоянно торговать с огромным кредитным плечом — все равно что все время водить машину со скоростью 150 км/ч... Рано или поздно вы не справитесь с управлением и разобьетесь.

Если у вас на счету \$1000, а вы вступаете в сделку по паре EUR/USD стоимостью \$200000, то изменение цены всего лишь на десять пунктов (0,1%) против вашей позиции съест 20% вашего стартового капитала. На самом деле уже само вхождение в эту сделку приносит вам убыток в размере 6% (из-за спреда), что намного больше любого допустимого уровня убыточности. Когда объемы ваших сделок существенно превышают объемы ваших активов, вы сами загоняете себя в угол, потому что любой рыночный шум вычистит ваш счет до цента. Разумеется, это нравится брокерам, потому что приносит им легкие деньги. Злоупотребляя кредитным плечом, вы фактически передаете контроль над своими средствами в руки брокера.

Профессиональные управляющие активами, как правило, работают с кредитным плечом от 2 : 1 до 5 : 1, а его размер для частных трейдеров не должен превышать 10 : 1. Чтобы вы поняли, о чем идет речь, скажу, что использование 10-кратного плеча при сумме средств на счету \$1000 означает, что цена должна измениться на 1000 пунктов против вашей позиции, прежде чем ваш счет будет полностью истощен. Это дает вам большое пространство для маневра и, соответственно, большую гибкость.

Гибкость

Выбор правильного размера кредитного плеча — первый критически важный шаг для того, чтобы обеспечить себе необходимую гибкость на рынке, без которой невозможно долгосрочное выживание. Гибкость в трейдинге означает возможность выбора: войти в сделку, остаться в ней или выйти из нее. Открывая слишком большую позицию, вы по сути лишаете себя выбора на тот период, пока длится ваша сделка «все или ничего», а в мире FOREX выживание трейдера исчисляется днями, а не годами.

Поскольку валютные рынки — не улицы с односторонним движением, нормальные колебания рынка означают, что в определенный момент времени у вас появится возможность выйти из плохой сделки или открыть недостающую позицию. Большинство трейдеров сталкивались с досадной ситуацией, когда их позиция принудительно закрывалась по стоп-ауту, после чего в этот же день рынок возвращался обратно к их точке входа. Единственный способ обойти эти подчас случайные движения рынка — сохранять гибкость и торговать множеством лотов.

Торгуя одним лотом, вы по сути делаете ставку 50 на 50, что курс будет двигаться в вашем направлении. Это не только не очень мудро (поскольку дает отрицательный ожидаемый результат, принимая во внимание спред), но и не очень весело. Постарайтесь относиться к начальному входу в рынок как к ситуации, когда вы пробуете большим пальцем ноги температуру воды в бассейне. Если она кажется вам слишком холодной, лучше посидеть и подождать, но если температура подходящая, можете смело прыгать в воду. Торгуя небольшими объемами, прежде чем вы сочтете, что у вас есть вся необходимая информация и подтверждение вашим прогнозам, вы получаете гибкость, чтобы правильно позиционировать себя в соответствии с движением рынка или выйти из сделки с небольшим убытком, если ваш анализ окажется неверным. По неведомым нам причинам боги FOREX любят испытывать нашу стойкость и всякий раз, когда мы открываем сделку, сразу же начинают двигать рынок против нас. Но при торговле множеством лотов наш первый вход в рынок не становится критическим, и мы создаем себе подушку, пока рынок решает, куда двигаться дальше. Кроме того, такой торговый подход позволяет упустить намного меньше выгодных сделок, чем подход «все или ничего», потому что изначально нажать на триггер становится не так болезненно и процесс принятия решений становится менее стрессовым.

Чтобы правильно торговать множеством лотов, необходимо сначала решить, какой суммой вы готовы рискнуть, прежде чем входить в сделку. Разумеется, разные трейдеры идут на разные риски, но существует проверенное правило, что внутрисдневной трейдер не должен рисковать более чем 1–2% своего счета в любой отдельно взятой сделке. Это значит, что для счета размером \$10 000 ваш убыток никогда не должен превышать \$200 по всем лотам вместе взятым. Оглянитесь назад и посмотрите, насколько большими обычно бывают ваши убытки. Если вы внутрисдневной трейдер и каждый раз, когда проигрываете, убыток по сделке составляет 3–5% вашего счета, вам нужно немедленно остановиться и скорректировать подход к управлению активами. Профессионалы регулярно применяют такого рода анализ к своей торговой практике, и он оказывается весьма полезным, потому что проливает свет на причины низкой эффективности трейдинга.

Разумеется, применение грамотных правил управления активами не гарантирует автоматически успеха в трейдинге, но по крайней мере не позволит вам попасть в денежные ловушки. «Чем больше я поставлю, тем больше выиграю» — менталитет не трейдеров, а азартных игроков, и следование их логике — верный путь к банкротству. Чтобы избежать этой ловушки, необходимо научиться управлять своими убытками, применяя несколько простых принципов.

- Никогда не рисковать более чем 2% вашего счета в любой отдельно взятой сделке.
- Никогда не торговать с более чем 5-кратным кредитным плечом в любой отдельно взятой сделке.
- Торговать множеством лотов с множеством точек входа.
- Если вам не по карману торговать множеством стандартных лотов по 100 000 единиц, торгуйте мини-лотами.

**ЕСЛИ ВЫ СЧИТАЕТЕ, ЧТО НИКОГДА НЕ СОВЕРШИТЕ ОШИБОК
ПРИ ТРЕЙДИНГЕ, ПОСМОТРИТЕ,
ЧТО ВЫТВОРЯЮТ НЕКОТОРЫЕ «ПРОФИ»**

2003 г. Акции ныне обанкротившейся интернет-компании Exodus подскочили в цене более чем на 59 000% после того, как один банковский трейдер случайно указал в заявке на покупку ее акций цифру \$100, тогда как на тот момент они продавались по цене 17 центов!

2002 г. Крупнейшая американская инвестиционная компания Bear Stearns едва не потеряла несколько миллиардов долларов, когда в конце дня ее сотрудник ошибочно выставил заявку на продажу акций на сумму \$4 млрд вместо положенных \$4 млн! К счастью, когда биржа исполнила ордера на сумму \$600 млн, компания заметила свою оплошность.

2001 г. Перед закрытием торгов на Лондонской фондовой бирже неуклюжий сотрудник Lehman Bros по ошибке продал акции на сумму \$500 млн — в 100 раз больше запланированного. В результате индекс FTSE упал более чем на 2%!

2001 г. Рассеянный трейдер швейцарского банка UBS хотел продать 16 акций японской компании Dentsu по цене 600 000 иен за штуку, но вместо этого продал 600 000 акций по цене 16 иен за штуку! Прежде чем он осознал свою ошибку, убытки уже достигли \$120 млн...

1998 г. Пожалуй, самой классической ошибкой за всю историю трейдинга была печально известная продажа гособлигаций правительства Франции на сумму £850 млн трейдером компании Salomon... когда он просто облокотился на клавиатуру компьютера!

Глава 12

Выбираем правильный подход

Хотя правильные принципы управления активами являются фундаментом, на который опирается любая торговая стратегия, сердцевина любого трейдинга — фундаментальное суждение, модель или система, на основе которых трейдеры принимают решение о входе в сделки и выходе из них. В целом валютных трейдеров можно разделить на две основные группы: фундаменталисты и «технари». Фундаменталисты делают ставки исходя из макроэкономических факторов, таких как процентные ставки, ВВП, инфляция, дисбаланс счета текущих операций и т.д., а также своего представления о реальной «ценности» валюты. Во многом аналогично управляющим портфелями акций, которые любят покупать «недооцененные» компании, трейдеры-фундаменталисты применяют экономические модели для прогнозирования теоретических валютных курсов и используют отклонения от них.

Трейдеров-«технарей» (сторонников технического анализа) мало интересует лежащая в основе экономическая картина; они предпочитают полагаться всего на две вещи: время и цену. «Технари» считают, что поведение валюты в прошлом позволяет наиболее точно спрогнозировать ее поведение в будущем, поэтому фокусируются на выявлении чисто математических закономерностей, которые могут служить сигналом для входа в сделки и выхода из них; например, они могут покупать валюту после изменения ее курса на $X\%$ в одном направлении и широко используют графические фигуры для принятия торговых решений.

Несмотря на то что фундаментальный подход может представляться более логичным, как показывают исследования, трейдинг на основе технического анализа — наиболее прибыльный способ торговли на FOREX. «Стоимостное инвестирование» может окупать себя на рынке акций, но такой подход абсолютно бесполезен в прогнозировании краткосроч-

ных колебаний валютных курсов вследствие вмешательства центробанков, а также других рыночных нюансов и проигрывает даже простой модели на основе генератора случайных чисел. Это вполне объясняет, почему прогнозы экономистов традиционно не сбываются, а для краткосрочного трейдера означает, что ему необходимо сосредоточить внимание на техническом анализе хотя бы по той простой причине, что он позволяет получить более высокую прибыль. Но при всем при том теханализ тоже не является верным путем к богатству.

Использование технических индикаторов

С момента появления трейдинга сообщество трейдеров было одержимо поиском способов предсказывать и прогнозировать будущее при помощи моделей. Вместе с увеличением вычислительных мощностей росла и популярность технических или количественных моделей трейдинга, и сегодня используется широкое разнообразие таких моделей, варьирующихся от простых систем на основе скользящего среднего до сложнейших алгоритмов нейронных сетей.

К сожалению, большинство моделей, если не все, имеют присущие им погрешности и ошибки, поэтому беспрекословно доверять им очень опасно. Чтобы доказать это, позвольте напомнить вам об одном известном исследовании, в ходе которого были протестированы тысячи различных индикаторов и технических инструментов в попытке найти лучший индикатор, прогнозирующий рост ВВП США. В результате исчерпывающего исследования и бесконечных регрессий был обнаружен один индикатор, который, казалось, идеально соответствует данным: темпы производства пахты в Бангладеш! К сожалению, я до сих пор не могу придумать способ, как включить его в мои графики от Bloomberg.

Большинство моделей риска, которые по-прежнему используются сегодня, рассматривают однодневный обвал фондового рынка в октябре 1987 г. как событие с вероятностью один на миллиард, т. е. как статистический эквивалент того, что на вас одновременно напала акула и ударила молния. Long Term Capital Management и другие продвинутые хеджевые фонды погорели на таких событиях категории «сигма девять» — с вероятностной точки зрения настолько невероятных (согласно их моделям риска), что они просто не могли произойти. Если это действительно так, почему мы с завидной регулярностью становимся очевидцами этих «невозможных событий»?* Уж, конечно,

* Управляющие хеджевыми фондами любят шутить по поводу этих моделей оценки риска: «Это ужасно! Сегодня я потерял кучу денег на событии сигма-девять! Уже третий раз за год!» (притом что это должно происходить один раз в 10 000 лет и реже). — *Прим. авт.*

не из-за отсутствия у нас интеллекта или недостатка вычислительных мощностей компьютеров.

Чтобы лучше понять, почему все вероятностные модели имеют ограничения, которые в конечном итоге приводят к их впечатляющей несостоятельности, давайте рассмотрим простой пример. Представьте, что вы сидите на остановке и ждете автобус. Вам известен график его движения (раз в десять минут), но не точное время прибытия. Если автобусы точно следуют графику, тогда вероятность того, что тот, который вам нужен, приедет в первую минуту вашего ожидания, равна одной десятой. Чем дольше вы ждете, тем выше шансы, что автобус приедет в следующую минуту, и если вы просидите на остановке девять минут, то можете быть твердо уверены в том, что автобус уже за углом (по крайней мере так прогнозирует модель).

Более сложные модели могут принимать в расчет среднее время автобуса в пути или внешние факторы, такие как погода и дорожные пробки, но, по сути, любая модель говорит, что чем дольше вы ждете, тем выше вероятность прибытия автобуса. Разумеется, у обычного человека достаточно здравого смысла, чтобы, прождав на остановке 15–20 минут, перестать верить этой модели и задать себе вопрос: «Этот автобус вообще когда-нибудь приедет? А если он сломался или попал в аварию?» Будьте уверены, что по истечении некоторого времени на автобусной остановке не останется никого — разве что сама модель.

Люди достаточно умны, чтобы понять, что правила игры изменились (график движения автобусов перестал иметь смысл), тогда как вероятностные модели никогда не принимают в расчет тот факт, что сама модель может оказаться неверной, и поэтому продолжают ждать автобус, который может никогда не прийти. Этот критический недостаток, в сущности, и есть та причина, которая приводит к впечатляющим провалам стратегий трейдинга на основе вероятностных моделей, и, как подсказывает нам здравый смысл, просто все дело в том, что мир гораздо сложнее, чем пытается убедить вас любой создатель такой модели.

Технический трейдинг особенно привлекателен для частных трейдеров тем, что он дает возможность «извлечь смысл» из подчас бессмысленного рынка, и для многих возможность найти «чашу Грааля» в виде высокодоходной торговой системы слишком заманчива, чтобы пройти мимо. Однако вместо того, чтобы одержимо искать *тот самый* индикатор или систему торговли, которые должны помочь вам перехитрить рынок, лучше потратить это время на то, чтобы его понять, потому что безотказные машины по производству денег, насколько мне известно, есть только у центробанков.

Очевидная польза систематического трейдинга в том, что он дает нам порядок. Наличие четкой и последовательной стратегии — один из залогов

успешного трейдинга. Хотя в конечном итоге ваша «система» может оказаться или прибыльной, или нет, вы всегда должны иметь ясное понимание того, почему вы открываете или закрываете ту или иную позицию, и технические индикаторы чрезвычайно помогают нам в этом. В целом, чем проще модель, тем более она полезна и эффективна, потому что графики, испещренные линиями, индикаторами и разного рода техническими уровнями, только отвлекают внимание трейдера от ключевых движений цены.

На настоящий момент, когда трейдинг на основе теханализа наконец-то принят широким сообществом трейдеров, сложно говорить о его подлинных преимуществах, потому что зачастую сами трейдеры совместными действиями создают самореализующиеся пророчества. Если все следят за одним индикатором, то, как только он подает сигнал к покупке, все начинают покупать... и, на удивление, цена действительно идет вверх! В последние годы такой сценарий «курица или яйцо» стал привычным, но, что гораздо важнее, любовь индивидуальных трейдеров к техническому анализу превратила «очевидные» технические уровни в центр притяжения для охотников за стопами.

Многие фонды (включая и наш) активно играют на опережение, предугадывая, какие торговые сигналы выдадут системы других трейдеров, и позиционируя себя чуть выше или ниже указанных уровней в надежде, что каскад исполнения ордеров подтолкнет цену дальше в том же направлении. В любом случае вы должны постараться оставаться в стороне от любых очевидных технических уровней, потому что движение цены вокруг них непременно будет подвержено дилерскими манипуляциям; вот почему на FOREX не стоит торговать на прорывах. Учитывая размах «управления» ценами, характерный для этого рынка, ложные прорывы чаще являются нормой, чем исключением. Вероятнее всего, другие трейдеры обнаружат те же важные уровни поддержки/сопротивления, что и вы, и разместят свои стопы соответствующим образом. Дилеры знают об этом и в плановом порядке устраивают охоту на места скопления стоп-ордеров, создавая ложные прорывы.

Научитесь использовать технические индикаторы, но также научитесь их игнорировать. Найдите то, что работает конкретно для вас, и придерживайтесь этого. Как известно, ни одна стратегия не может быть прибыльной всегда и при любых условиях, поэтому ключ к успеху для трейдера-«технаря» — выявить и понять сильные и слабые стороны своей торговой системы. Это позволит вам ограничить свои риски в плохие времена и удвоить прибыли в хорошие. Ваша система лучше работает на высоковолатильном или низковолатильном рынке? Лучше ее использовать во время бокового тренда или когда рынок идет в каком-то направлении? Она лучше работает с парами USD или другими? Вы должны ответить на эти и другие вопросы в отношении вашей

торговой системы, потому что, как и игрок в блек-джек, вы хотите делать ставки только тогда, когда шансы сдвигаются в вашу пользу.

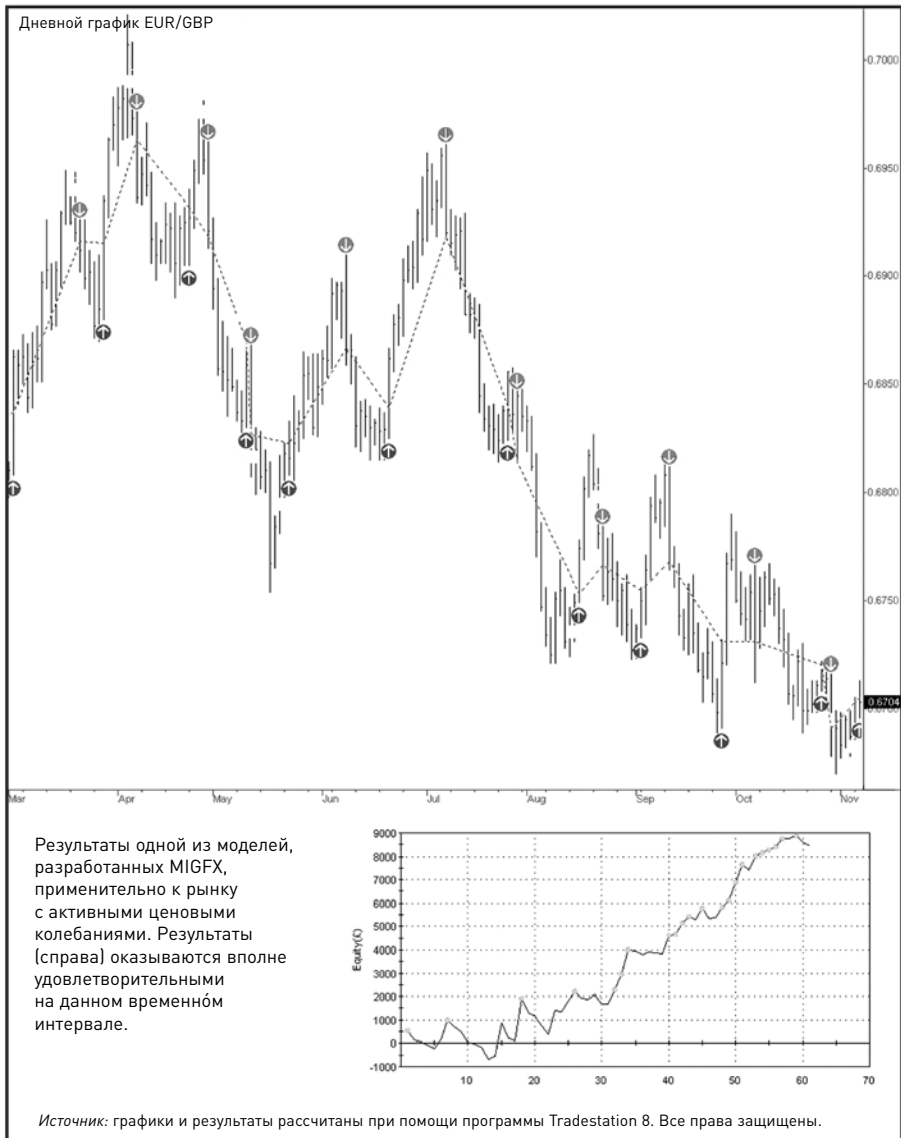
В сущности, сами по себе все технические инструменты одинаковы, и подлинным мерилom эффективности служит их применение на практике. Вот почему я считаю жизненно важным сохранять элемент дискреционности (целесообразности) в любом торговом подходе, даже если это означает всего лишь решать, когда «включить» или «выключить» вашу систему. Единственный инструмент, который способен стабильно переигрывать рынок, — человеческий разум, так задействуйте его в полной мере.

Дискреционный трейдинг

Сторонники дискреционного трейдинга полагаются на свои опыт, чутье и умение выявлять ценовые движения при принятии торговых решений, а для валютных трейдеров это значит понять, что заставляет двигаться рынок. Внутридневные цены на FOREX формируются клиентскими потоками, а, как нам известно, они могут быть результатом спекулятивных ставок крупных хеджевых фондов, операций хеджирования крупного экспортера и т. п. В любом случае краткосрочные цены определяются спросом и предложением, поэтому мы говорим, что на FOREX нет такого понятия, как справедливая цена. Даже если макроэкономическая картина предполагает падение доллара, крупная заявка на покупку приведет к краткосрочному скачку цен и будет двигать доллар вверх до тех пор, пока не будет удовлетворен спрос. Для внутридневного трейдера не столь важны причины, стоящие за этими потоками; цена — вот все, что играет роль.

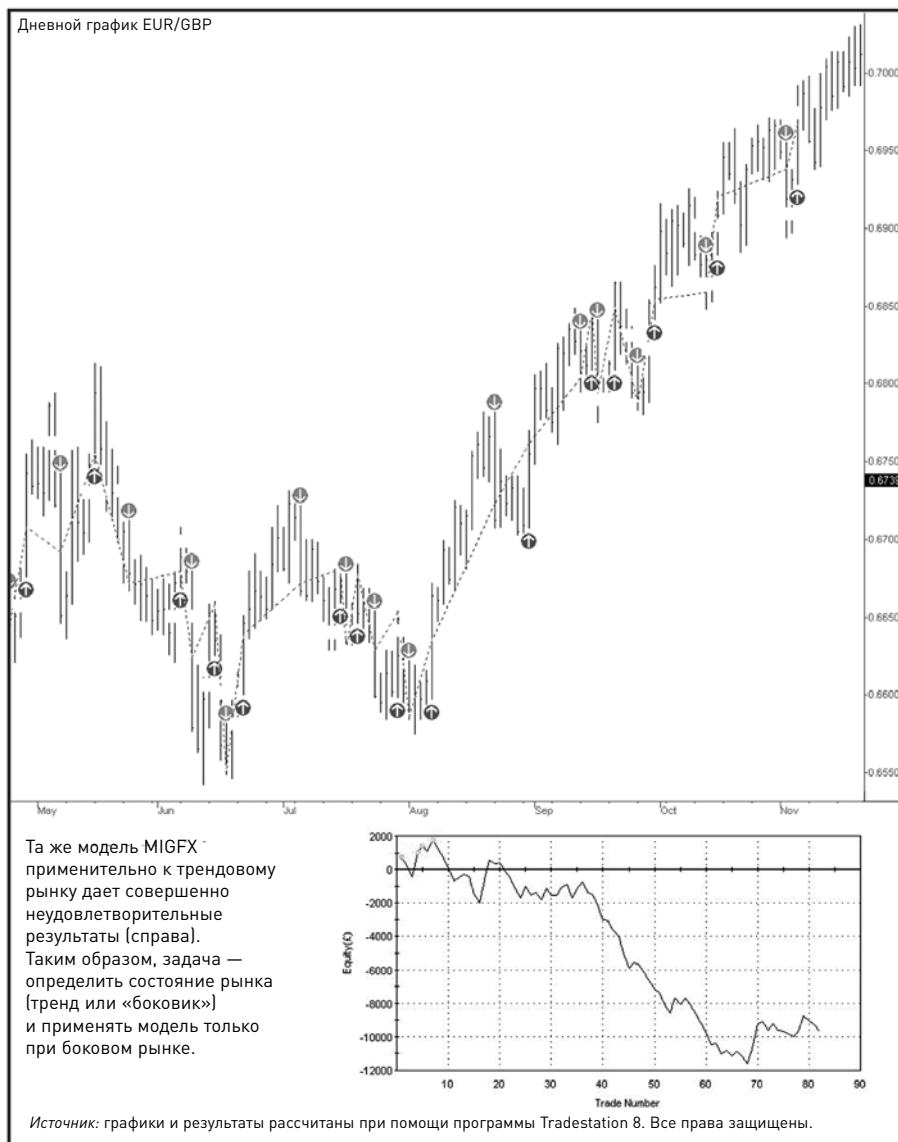
По большому счету «интуитивное чутье» рынка сводится к умению правильно интерпретировать движение цены. Ценовые движения — это магическая сила, которая срывает трейдеров с их позиций и заманивает в ловушки. Наблюдение за исполнением заявок на продажу и покупку эквивалентно «чтению ленты» в стародавние времена, в чем так преуспели легендарный Джесси Ливермор и другие биржевые спекулянты, которые внимательно читали телеграфную ленту с биржевыми котировками в попытке оценить краткосрочные ценовые тренды исходя из цен и объемов сделок. Ценовые движения отражают перетягивание каната, который постоянно переходит то на сторону покупателей, то на сторону продавцов, и для опытного трейдера это может быть источником важной информации о состоянии рынка.

Поскольку краткосрочные колебания цен в значительной степени определяются маневрами на рынке «больших парней», в интересах каждого мелкого спекулянта внимательно следить за ценовыми движениями в поис-



Все механические торговые системы имеют присущие им погрешности и ошибки, о которых вы должны знать.

Один из способов правильно оценить состояние рынка основан на анализе графиков. Они являются ценнейшим инструментом для внутридневного трейдера благодаря тому, что наглядно представляют движение цены, и со временем на них проявляются узнаваемые фигуры, которые могут много рассказать опытному трейдеру о происходящем на рынке и его дальнейших намерениях



Все механические торговые системы рано или поздно дают системные сбои, вот почему так важно сохранять элемент дискреционности (торговли по ситуации) при системном трейдинге

ках «следов», которые неизменно оставляют за собой крупные игроки. Очевидно, что читать ценовые движения гораздо проще на биржевых рынках, где доступна информация об объемах сделок и легко выявляются блоки ордеров от институциональных игроков, но даже на FOREX, не имея информации о потоках, вполне можно догадаться о намерениях рынка, собирая данные о потоках ордеров, оставляющих следы в виде графических фигур, и обращая внимание на поведение цен вблизи важных точек разворота. Научиться правильно выявлять ценовые движения нелегко, и со временем трейдеры обнаруживают, что это скорее искусство, чем наука.

Умение читать движение цены является основой дискреционного трейдинга и позволяет трейдерам, как «технарям», так и фундаменталистам, более точно выбирать время для входа в сделки и выхода из них для повышения своей результативности. Главное здесь — не столько напрямую использовать ценовое движение, сколько научиться «предсказывать» его дальнейшее поведение, чтобы иметь возможность предвосхитить реакцию рынка и соответствующим образом запланировать свой ответ. С помощью быстрого потока котировок трейдеры могут научиться выявлять ценовые движения, просто наблюдая за поведением цен вблизи важных уровней.

Например, если, по слухам, вблизи какой-либо фигуры расположен крупный опционный барьер, движение цены вблизи этой фигуры, как правило, подскажет вам, что именно защищается и насколько энергично. Если пара распродается, как только приближается к фигуре, но затем быстро откупается обратно на 10–20 пунктов ниже, это может сигнализировать о том, что парни, защищающие опцион, делают перезагрузку (продают вблизи фигуры и затем закрывают свои короткие позиции). Если это происходит несколько раз подряд, можете быть уверены в том, что они защищают свой опцион, поэтому вам нужно следить за датами истечения опционных контрактов в Лондоне или Нью-Йорке, после которых продажи могут исчезнуть и курс сможет беспрепятственно двинуться вверх*.

Чтобы научиться правильно читать движение цены, начните задавать себе следующие вопросы.

- Что происходит на рынке сразу после выхода новостей?
Сначала возникает реакция, а затем — ее быстрое рассеивание (дилеры торгуют против движения: нет реального спроса).

* Распространенные типы опционов на рынке FOREX — цифровые (бинарные) опционы «одно касание» (one touch) и «нет касания» (no touch), где покупатель делает ставку на то, что цена достигнет (или не достигнет) определенного уровня до даты его истечения. Таким образом, если крупный покупатель опциона ставит на то, что цена базового актива достигнет определенного уровня, как правило, он будет активно толкать рынок к этому уровню, тогда как продавец опциона (обычно банк) будет защищать его, чтобы ему не пришлось исполнять опцион. — Прим. авт.

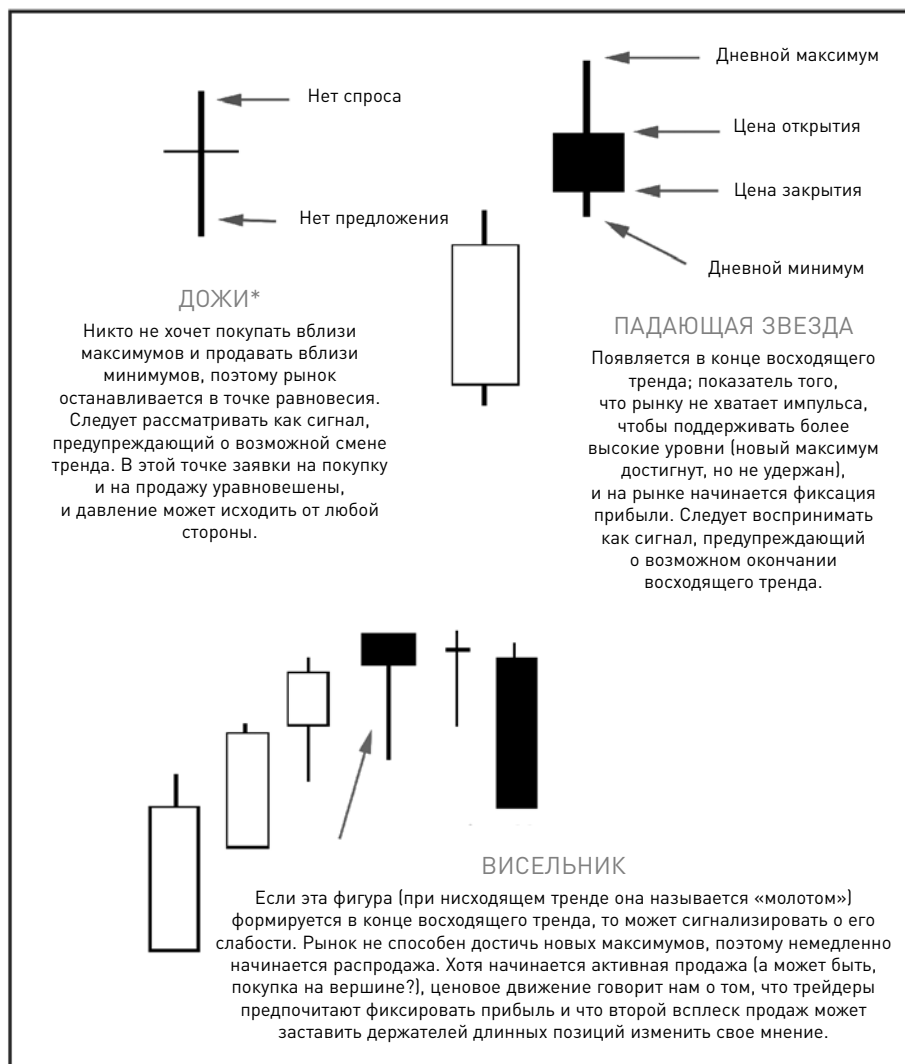


График свечей — удобная визуальная форма представления ценового движения, позволяющая мгновенно выделять значимые сетапы

* Дожи — биржевой термин, означающий ярко выраженный сигнал изменения тенденции. — Прим. ред.



Графические следы, которые оставляют за собой движения, вызванные реальными деньгами



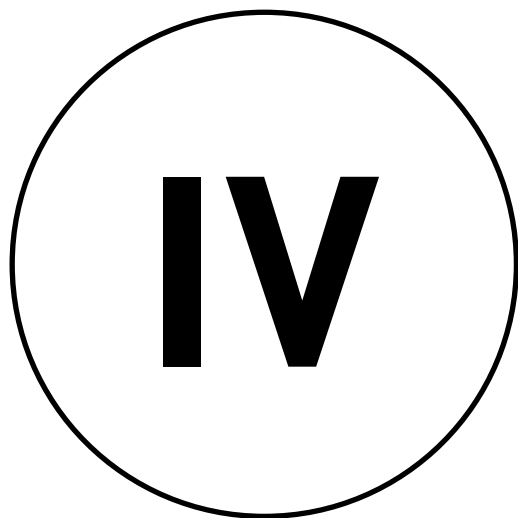
Типичное спекулятивное движение цены

- Как ведет себя цена при приближении к важному уровню сопротивления?

Неглубокие откаты, коррекция незначительна (спрос, вызванный реальными деньгами; дилеры размещают горы ордеров на покупку и покупают на каждом откате).

Ответы на такие вопросы помогут вам понять, что происходит на рынке, и соответствующим образом скорректировать свою торговлю.

Те, кто хочет более подробно познакомиться с технологией трейдинга, найдет полезную информацию в приложении к этой книге, где рассматриваются такие понятия, как вход в позиции и выход из них, размещение стоп-ордеров и использование ценовых движений.



РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ТОРГОВЛЕ НА FOREX

Глава 13

Адаптация к рынку FOREX

Трейдера, приходящие на FOREX с других финансовых рынков, быстро понимают, что валютный трейдинг — совершенно другой «зверь» и их испытанные методы и приемы здесь просто не работают так, как они работали, скажем, с акциями. Дело в том, что из-за своей уникальной структуры рынок FOREX стоит особняком от крупных биржевых рынков мира и требует от большинства трейдеров пройти период адаптации.

Возможно, первым бросающимся в глаза отличием (и тем, с которым труднее всего справиться частным трейдерам) является то, что международный валютный рынок функционирует 24 часа в сутки, семь дней в неделю. Глобальная коммерция не знает отдыха, и международная торговля валютой тоже. Благодаря технологии торги сегодня ведутся круглосуточно, и, даже если ваш брокер не принимает ордера в выходные дни, вы можете быть уверены в том, что рынок FOREX не спит и кто-то где-то совершает сделки.

Как использовать мировые финансовые центры

Новичкам особенно сложно приспособиться к непрерывному функционированию FOREX, и пришедшие с других рынков трейдеры обнаруживают, что их стиль торговли и методы теханализа нуждаются в некоторой корректировке. Поскольку на FOREX фактически нет «цен открытия» и «цен закрытия», последователи теханализа придумывают свои методы чтения графиков свечей, зачастую довольно замысловатые. В конце концов, на FOREX все относительно, и цена открытия для трейдера в Токио не будет такой же, как цена открытия для трейдера в Лондоне. Вместо

того чтобы ориентироваться на официальные часы биржевых торгов, трейдерам нужно найти какие-либо альтернативные способы разбить торговый день на части.

Один из хороших подходов состоит в том, чтобы обращаться с каждой торговой сессией независимо, используя 4-часовые графики, которые позволяют нам разделить торговый день на три 8-часовые торговые сессии. Такая разбивка помогает нам лучше увидеть готовность к риску каждого региона и сделать длинный торговый день более управляемым. Поскольку большая часть оборота на FOREX приходится на три крупнейших финансовых центра, можно четко выделить три торговые сессии — азиатскую, европейскую (Лондон) и американскую (Нью-Йорк). Каждая из них имеет свои отличительные черты и торговый стиль.

Азия

В этой временной зоне основная часть объемов торгов приходится на Сидней, Токио, Гонконг и Сингапур. Поскольку банки в указанных центрах активно конкурируют друг с другом, это создает более фрагментированный рынок по сравнению с другими, что приводит к скачкообразному движению цен и неустойчивым трендам. Главными игроками в азиатской сессии выступают корпоративные игроки (экспортеры) и региональные центробанки, причем и те, и другие любят входить на рынок с целью снижения волатильности.

Лондон

Лондонский Сити продолжает играть свою традиционную роль мировой столицы валютной торговли, имея глубокий, хорошо развитый рынок и идеальную временную зону для торговли на FOREX. Наряду с Лондоном группа других европейских финансовых центров, таких как Женева, Париж и Франкфурт, привносят дополнительную ликвидность, создавая глубокий рынок, где присутствуют все крупнейшие мировые валютные игроки. Движения, происходящие в Лондоне, как правило, инициируются «реальными деньгами» (т. е. поддерживаются крупными корпоративными потоками или деятельностью по слияниям и поглощениям), которые могут оказывать существенное влияние на внутридневное движение цены, особенно непосредственно до и после лондонских фиксингов. Учитывая огромные объемы ликвидности, движения цен, возникающие на европейской сессии, чрезвычайно важны, потому что суммы денег, необходимые для того, чтобы сдвинуть с места такой глубокий рынок, могут многое рассказать нам о настроениях и позиционировании игроков.

Нью-Йорк

Хотя Нью-Йорк занимает второе место после Лондона по объемам торгов, торговая активность здесь резко снижается после 12 часов дня. Наибольшая ликвидность и активность рынка наблюдаются в утренние часы на «стыке» двух торговых сессий, когда крупные игроки пытаются одновременно озвучить свое мнение о ценах на своих торговых площадках. **Наибольшая ликвидность по валютам стран Латинской Америки и канадскому доллару (когда открываются канадские банки) также приходится на эту сессию, поэтому если вы торгуете луни*, то должны торговать в эти часы.**

Передача эстафетной палочки

Несмотря на то что каждая из этих торговых сессий по-своему уникальна, взаимодействие между ними порождает ряд типичных торговых паттернов, которые должны быть известны трейдерам. Торговый день на FOREX начинается в Азии с характерного всплеска торговой активности в первые часы, когда дилеры начинают быстро обрабатывать неисполненные ордера. Для трейдеров, торгующих иенами и австралийскими долларами, самыми важными являются первые два часа после открытия торгов в Токио, потому что на них приходится большая часть всех движений рынка за эту торговую сессию. **Отсутствие глубины рынка приводит к тому, что чаще всего вы увидите, как азиатские игроки тестируют границы предыдущего канала (иногда устанавливая незначительные новые максимумы или минимумы) только для того, чтобы затем отступить и консолидироваться;** оставшуюся часть сессии рынок обычно движется в канале, потому что ненавидящие волатильность центробанки и экспортеры любят проводить сессии в консолидационном диапазоне (особенно если перед этим в Нью-Йорке наблюдались сильные движения).

В отличие от Азии Лондон всегда был зачинателем трендов, и не только в моде. Хотя изначально движения могут зарождаться в другом месте, именно здесь крупнейшие игроки ведут большую игру. К движениям, которые формируются и набирают силу в Лондоне, следует относиться очень серьезно, потому что это единственный финансовый центр с достаточно глубокими карманами, чтобы сгладить любое «искусственное» вмешательство, например, какого-либо центрального банка. **Поэтому обычно вы можете увидеть, как мощный Лондон выбирает направление и придерживается его до тех пор, пока в драку не вступает Нью-Йорк, что делает игру против рынка в эти часы экстремальным спортом.**

* Так на сленге часто называют канадский доллар, который кратен 100 центам. — Прим. ред.



Карта ликвидности. Светлые полосы указывают на часы наибольшей ликвидности, темные — на вялый рынок

К тому моменту, когда к торгам подключается Северная Америка, эстафетная палочка уже передана по кругу и большая часть внутридневных ставок уже сделана. Американская сессия считается самой непредсказуемой и волатильной, потому что огромные объемы спекулятивных денег в сочетании с выходом важных экономических новостей превращают ее в сессию разворотов. В первый час после начала торгов нью-йоркские трейдеры, накачавшись тройным эспрессо, обычно занимаются тем, что стараются усилить любое направленное движение, инициированное в Лондоне, в попытке выжать последние пункты из рынка, прежде чем на экраны выйдут свежие новости. Но поскольку их публикация может оказать существенное влияние на доллар, быстрая переоценка вкупе с манипуляциями дилеров создают для внутридневных трейдеров довольно сложные ситуации.

Зачастую развороты начинаются следующим образом: примерно в 10 часов утра по нью-йоркскому времени выходят важные экономические новости по США, на которые реагируют участники как американской, так и европейской торговых сессий. Итак, если вы — европейский трейдер, у которого фактически закончился рабочий день, вы знаете, что после лондонского фиксинга ликвидность быстро иссякает, поэтому

ВАЖНЫЕ ВРЕМЕННЫЕ ТОЧКИ В ТЕЧЕНИЕ ТОРГОВОГО ДНЯ, О КОТОРЫХ ДОЛЖЕН ЗНАТЬ ТРЕЙДЕР

(GTM)	
00.00	Открытие дня в Сиднее (хорошее время для засады)
11.00	Фиксинг LIBOR на спот-рынке (манипуляции)
15.00	Лондонский фиксинг (корпоративные и «необходимые» потоки)
17.00	Срок истечения опционов в Нью-Йорке
18.00	(манипуляции)
	Европа закрывает свои сделки (время разворота)
19.15 — 19.30	Закрытие IMM (последнее позиционирование чикагских трейдеров)
	На этих отрезках рынок особенно подвержен манипуляциям и непредсказуемым движениям, поэтому будьте начеку и следите за своими стоп-ордерами!
	Соотнесите с вашим местным временем

к этому времени начинаете медленно закрывать свои позиции. Вы осторожно прокладываете себе путь к выходу, вместо того чтобы поспешно выходить из позиций, зная, что малейший ажиотаж (означающий, что первоначальное движение было ложным) затопит рынок предложением и превратит ваши прибыльные позиции в убыточные в считанные минуты.

Разумеется, все мыслят одинаково, и в полном соответствии с теорией большего дурака шар начинает катиться вниз, чему способствует нехватка ликвидности. Это создает неожиданный всплеск активности, которая легко может превратить прибыльные позиции в убыточные, а убыточные — в катастрофические; вот почему вы хотите быть уверены в том, что ваши прибыли зафиксированы на момент фиксинга. Для сообразительных внутридневных свинг-трейдеров эти развороты поздним нью-йоркским утром — золотое дно еще и потому, что весь остаток дня

нью-йоркские дилеры тратят на обработку скромных потоков и взаимные маневры с парнями из IMM*, пока к торгам вновь не подключится Токио.

Используйте скользящие точки разворота

Один из лучших способов преодолеть некоторые из вышеупомянутых технических проблем — использовать точки разворота для каждой торговой сессии в течение дня. Точка разворота (*pivot point*) — особая линия на графике, где большинство трейдеров превращаются из медведей в быков (или наоборот), и, так же, как в спорте, когда в некоторые моменты игры инициатива может мгновенно переходить от одной команды к другой, эти «поворотные точки» на FOREX обычно сигнализируют о смене настроения с позитивного (покупка) на негативное (продажа). Другими словами, точка разворота показывает нам настроения рынка и, в сущности, означает, что, если цена находится выше этого уровня, вам лучше находиться на длинной стороне рынка, а если ниже — на короткой. Есть несколько способов расчета точки разворота, и классический, который используется большинством чикагских парней, основан на следующей формуле:

(Максимум + Минимум + Цена закрытия) / 3 = Точка разворота.

Для расчета следующей точки разворота можно использовать 4-часовой график, поэтому все, что нам требуется, — подставить значения последнего 4-часового бара в формулу и вычислить точку разворота для следующей сессии, что дает нам две точки разворота для одной сессии (шесть — для одного торгового дня).

За концепцией точек разворота стоит простая, но мощная логика: если сегодня покупатели готовы платить больше, чем вчера (или четыре часа назад), это говорит о том, что по крайней мере на данном отрезке времени рынок настроен позитивно. Несмотря на то что не следует торговать на прорывах уровня разворота, расчет этих точек — хороший способ систематизировать непрерывное движение рынка, оценивая готовность к риску каждого финансового центра и интегрируя эту информацию с другими аналитическими инструментами. Если применить этот фильтр к сигналам технических индикаторов, можно получать только сигналы «на покупку», когда цена находится выше этого уровня, и только сигналы «на продажу», когда она находится ниже него, и т. д.

* IMM (International Monetary Market) — Международный валютный рынок, подразделение Чикагской товарной биржи. — Прим. ред.

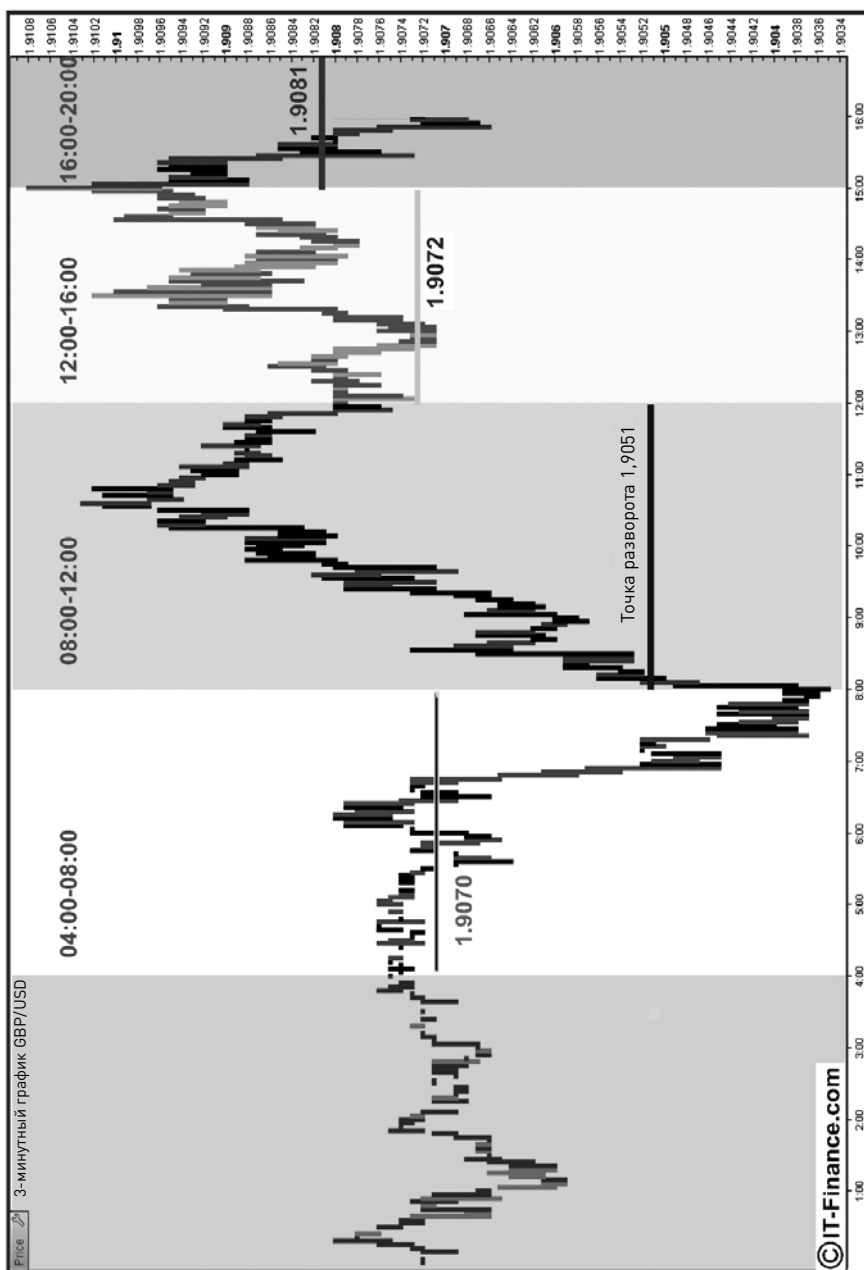


Зная точку разворота, играйте на длинной стороне рынка, если цена находится выше этого уровня, и на короткой стороне, если ниже

Управление временем

Рынок FOREX функционирует круглосуточно, и угнаться за этой работающей в режиме нон-стоп машиной не под силу ни одному трейдеру. Все валютные трейдеры в той или иной мере одержимы идеей не выпустить рынок из-под контроля, о чем красноречиво свидетельствуют темные круги у них под глазами и мониторы с лентами от Reuters у изголовья кровати. Многие начинающие трейдеры лишают свое тело столь необходимого сна в ущерб себе — и своим торговым результатам, поэтому для любого трейдера важно знать не только то, когда торговать, но и когда не торговать.

Профессиональные участники валютного рынка используют круглосуточные трейдинговые центры с двумя-тремя сменами трейдеров, которые делят между собой 24-часовой торговый день. Дилеры тоже, хотя и могут задержаться на работе, ночью предпочитают спать, утром просыпаться, идти на службу, а вечером возвращаться домой. Поэтому индивидуальные трейдеры не должны стремиться угнаться за рынком, вместо этого нужно научиться правильно управлять своим временем (особенно если они торгуют из дома). Проводить по 20 часов в день перед монитором компьютера — не лучший путь к долгосрочному успеху, потому



Последовательные точки разворота, рассчитываемые с 4-часовым интервалом, — хороший индикатор рыночных настроений и потоков

что в конце концов это разрушает ваши навыки принятия решений (да и социальные тоже!).

Начинающим трейдерам необходимо смириться с тем фактом, что они не смогут воспользоваться всеми движениями рынка, но в целом все трейдеры должны стараться торговать на стыке европейской и американской торговых сессий, потому что именно в эти часы рынок обладает наибольшей ликвидностью, а его движения предлагают наилучшие возможности для внутридневных трейдеров. Если посмотреть на график объемов торгов в течение дня, можно увидеть всплески активности в часы работы крупных финансовых центров и ровную линию на промежутках, характеризующихся низкой ликвидностью и аномальными движениями. Сан-Франциско всегда был слабым звеном между Нью-Йорком и Токио, образуя разрыв ликвидности между тремя и семью часами вечера (по нью-йоркскому времени), что приводит к вялому рынку и аномальным шпилькам (спайкам), вызванным охотой за стоп-ордерами.

Поставьте перед собой цель торговать во время не более двух из трех торговых сессий и научиться управлять своим временем, в первую очередь избегая скучных и неликвидных часов перед открытиями рынков. Поскольку человек запрограммирован на постоянный поиск стимуляции, для мозга трейдера нет ничего худшего, чем скука, и, вместо того чтобы сидеть сложа руки, вы вскоре обнаружите, что без всякой нужды входите на рынок в поисках какого-либо движения. Именно поэтому в неинтересные периоды не стоит торчать на рынке — даже если у вас есть открытые позиции, ставьте свои стопы и лимиты и уходите. Скорее всего, вернувшись, вы увидите, что цена осталась такой же, какой была до вашего ухода.

Глава 14

Торговля на вялом рынке

Вялый рынок на FOREX похож на кишачие акулами морские воды. Когда о рынке говорят как о «вялом» или «тонком», имеют в виду, что нехватка ликвидности (покупателей и продавцов) не позволяет создать глубокий и сбалансированный рынок. В таких ситуациях сделки, которые обычно поглощаются активным рынком, могут иметь необычайно сильные и, как правило, неблагоприятные последствия для цен. На вялых рынках дилеры и другие «спецы» традиционно занимаются охотой на стоп-ордера, потому что именно тогда они получают наибольшую отдачу от вложенных долларов. Таким образом, часы снижения ликвидности (поздний Нью-Йорк, Сидней) подвержены скачкам, разрывам и в целом необъяснимым движениям.

Как отличить вялый рынок

- Движение цен не превышает 10 пунктов за два часа.
- Цены демонстрируют скачки вверх-вниз на 50 пунктов за раз.

Часы

- Когда европейцы уходят домой, а ньюйоркцы устраиваются на послеобеденный сон, вы буквально можете услышать, как иссякает поток ликвидности, если будете стоять достаточно близко к монитору.
- Вторая половина азиатской сессии обычно бывает намного менее ликвидной, чем лондонские или нью-йоркские часы, особенно по неосновным валютным парам.

События

- До/после выхода важных новостей. Вполне логично, что перед выходом важных экономических новостей рынок становится вялым, потому что большинство участников не хотят занимать позиции (делать рискованные ставки), прежде чем станут известны цифры. Цены начинают скакать, спреды расширяются, а стопы выбиваются с рынка.

Сезонность

- Банковские выходные, август, рождественская неделя перед Новым годом.

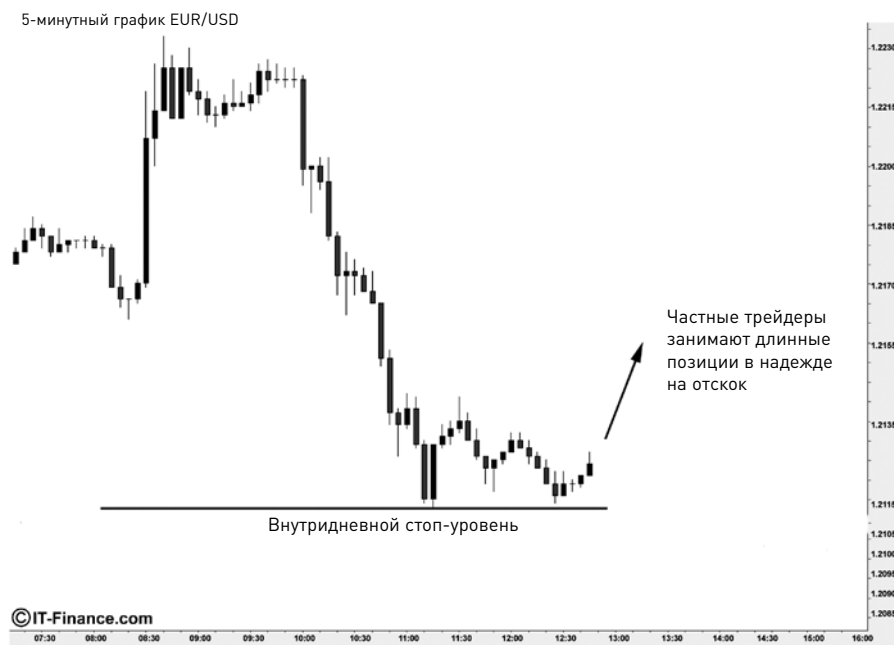
Как торговать на вялом рынке

- Лучший способ — избегать его.
- Если вы держите открытые позиции, избавьтесь от части риска или разместите ваши стоп-ордера вне досягаемости охотников за стопами. Также можно хеджировать открытые позиции высококоррелированной парой (например, EUR/USD и USD/CHF). Последнее, что вы хотите, чтобы единственный выброс цены уничтожил вашу позицию.

Играем на вялом рынке

В пятницу, когда выходят важные данные (по дефициту бюджета, занятости вне сельскохозяйственного сектора и т. д.), цены обычно движутся туда-обратно, а потом снова туда и обратно, пока наконец не выбирают одно направление. После большого движения пара входит в зону O/S или O/B (перепроданности или перекупленности) для данного торгового дня, и формируется определенный уровень поддержки, который обычно удерживается до выходных дней. Дилеры любят использовать такие сеталпы, которые вы тоже сможете использовать с выгодой для себя, если научитесь их распознавать.

Наблюдая за активной торговлей перед выходными, трейдер Джо купит вблизи дна рынка (смотрите рисунок) в надежде поймать быстрый отскок на перепроданности. Он размещает свои стоп-ордера ниже дневного уровня поддержки и торгует больше из-за скуки, чем руководствуясь своими прогнозами по рынку. В отличие от него опытный трейдер распознает этот уровень и знает, что, прежде чем все отправятся по домам, можно ожидать финальной охоты за стоп-ордерами.



Типичное движение цены по пятницам, когда выходят данные по США

Когда Лондон уходит на уик-энд и примерно в то время, когда нью-йоркцы начинают смотреть на часы, дилеры бросаются в атаку. Если в одном месте скопилось достаточно много стоп-ордеров, чтобы привлечь их внимание, они быстро организуют скоординированную атаку и выбивают эти ордера в мгновение ока. Все, что вам нужно сделать, — выявить этот сетап и вместе с дилерами открыть короткие позиции, как только цена приближается к уровню поддержки, зная, что этот уровень ложный и цена продвинется дальше еще на 10–20 пунктов (достаточно для того, чтобы сработали стоп-ордера Джо). Поскольку такие движения обычно формируются очень медленно (хотя сама охота за стопами происходит молниеносно), лучше просто разместить ордера на рынке и ждать, когда до них дойдет цена. Первый ордер на продажу должен быть размещен на уровне поддержки или рядом с ним, ордер тейк-профит — на несколько пунктов ниже (с точностью до наоборот по сравнению с ордерами Джо). Их размещение как лимитных/стоп-ордеров гарантирует исполнение, потому что некоторые брокеры любят переключаться на «исполнение в ручном режиме» во время охоты за стопами.

После того как стоп-ордера сработали, цена возвращается к прежнему уровню, и рынок постепенно сходит на нет на протяжении оставшейся части дня. Ваш ордер тейк-профит исполнен, и остаток пятницы вы можете наслаждаться бездельем.

5-минутный график EUR/USD



К концу дня дилеры легко зарабатывают на попытке трейдера Джо поймать дно

Глава 15

Использование кросс-курсов*

Выбор правильной пары для торговли имеет первостепенную важность для индивидуального трейдера. Стоимость альтернативы — реальная стоимость для большинства трейдеров, потому что средства, вложенные в одну сделку, — это те средства, которые не могут быть вложены в другую (возможно, более прибыльную). Поскольку любая валютная пара на FOREX так или иначе связана с остальными, трейдеры, сосредотачивающие свое внимание исключительно на долларе, рискуют упустить многообещающие сделки и не использовать некоторые другие возможности, которые в перспективе могут дать реальную прибыль. Хотя большая часть валютных операций осуществляется через прямую продажу/покупку долларов, трейдер должен постоянно следить за кросс-курсами, чтобы оценивать реальную силу или слабость валюты** и в конечном итоге выбрать наиболее перспективную валютную пару для торговли.

Очень разумный подход при торговле акциями состоит в том, чтобы идти от большого к малому. Предположим, ваш анализ показал, что стоит ожидать роста широкого рынка, но вы располагаете ограниченными средствами и потому должны быть предельно внимательным при выборе акций. Прежде всего вам нужно посмотреть на более узкие секторные и отраслевые индексы и найти среди них самые перспективные. Затем вы должны исследовать корзину индекса и выбрать компании с наибольшим потенциалом роста. Такой под-

* Кросс-курс — курсовое соотношение между двумя валютами, определяемое на основе курса этих валют по отношению к третьей валюте. — *Прим. ред.*

** Лично я не люблю использовать индекс доллара США (USD \times) для оценки общей силы/слабости доллара вследствие того, что индекс слишком сильно перекошен в сторону евро и фактически отражает курс EUR/USD. — *Прим. авт.*

ход «от большого к малому» очень эффективен и может применяться на рынке FOREX.

Даже если вы не торгуете кросс-парами напрямую, движения кросс-курсов ни в коем случае нельзя игнорировать по той причине, что они часто маскируют следы крупных игроков, предпочитающих позиционироваться скрытно, а не через основные валютные пары. Например, если кто-то хочет вложиться в евро, он может попытаться пролететь под радаром, купив пары евро/швейцарский франк, стерлинг, иена или другие менее популярные кроссы. Таким образом, игрок делает ставку на общее укрепление евро (по фундаментальным причинам) и распределяет ее среди нескольких валют (по корзине валют), вместо того чтобы напрямую занимать короткую позицию по доллару.

Не менее важными кросс-курсы могут оказаться и для трейдеров, торгующих на свингах или импульсах, так как они могут быть использованы как инструмент прогнозирования и для определения того, какая валюта лидирует в гонке. Игнорирующие кросс-курсы трейдеры нередко застревают в позициях, которые стоят на месте, в то время как остальной рынок движется в нужном им направлении.

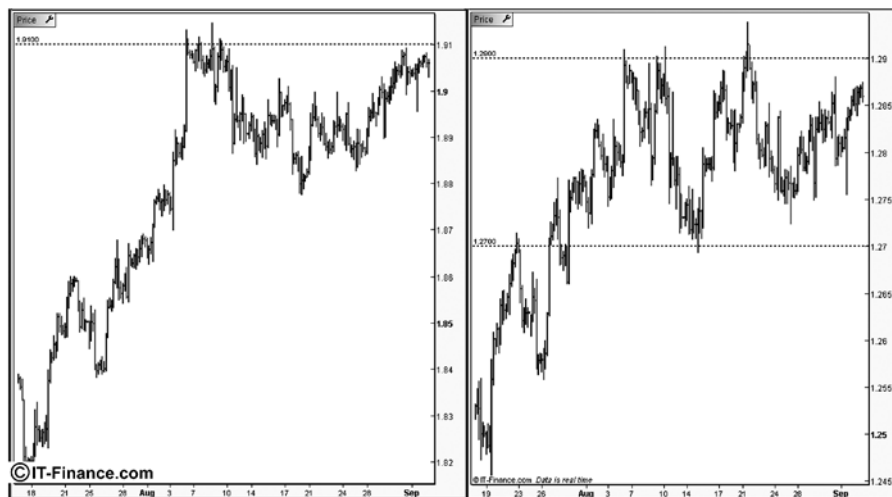
Клапаны давления

Если доллар резко идет вверх относительно других валют, но кабель (GBP/USD) едва движется, один взгляд на его кросс-курсы покажет вам, где поглощается давление продаж. Возможно, фунт стерлингов демонстрирует сильный рост против евро или против иены; в конце концов, это не важно. Важно то, что ваши короткие позиции по кабелю едва выходят в плюс, и, вероятнее всего, пара сильно отскочит назад, как только истощится спрос на доллар.

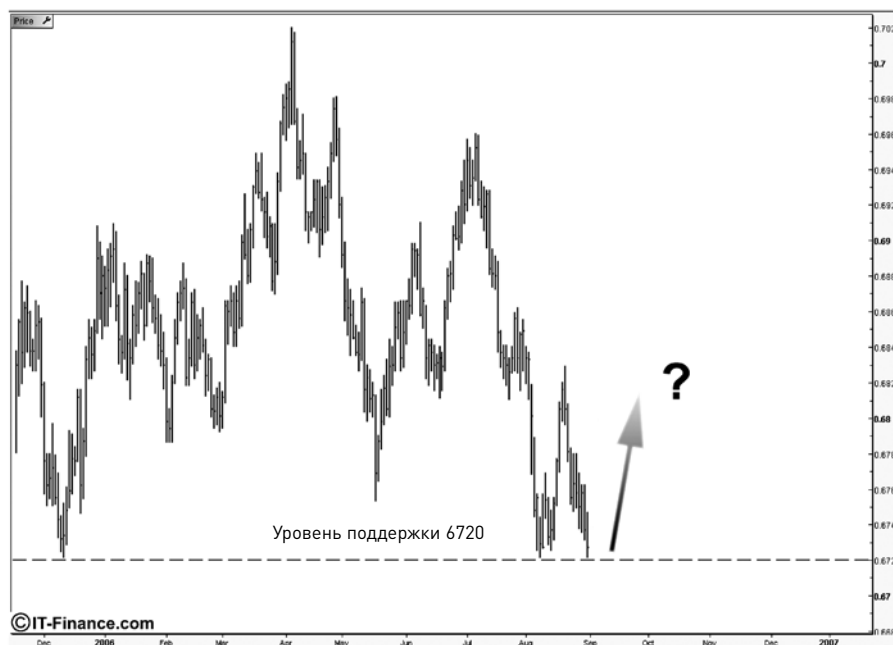
Располагая ограниченными средствами, вы хотите всегда выбирать ту пару, которая будет двигаться сильнее остальных, но на основе каких критериев делать выбор? Вот когда на помощь приходят кросс-курсы.

Движение кросс-пары либо усиливает движение основной пары, либо минимизирует его влияние. Например, если евро падает против доллара, но растет против фунта, конечным результатом будет ограниченное падение EUR/USD. Когда такой кросс-курс растет, это говорит нам о том, что евро опережает фунт, и наоборот.

Рассмотрим использование кросс-курсов на следующем примере. Предположим, вы уверены в том, что в течение следующих нескольких дней доллар будет укрепляться (по каким-либо причинам), но, имея ограниченные средства, не можете сделать на него ставку, используя широкую корзину валют. Ваших средств хватает только на то, чтобы тор-



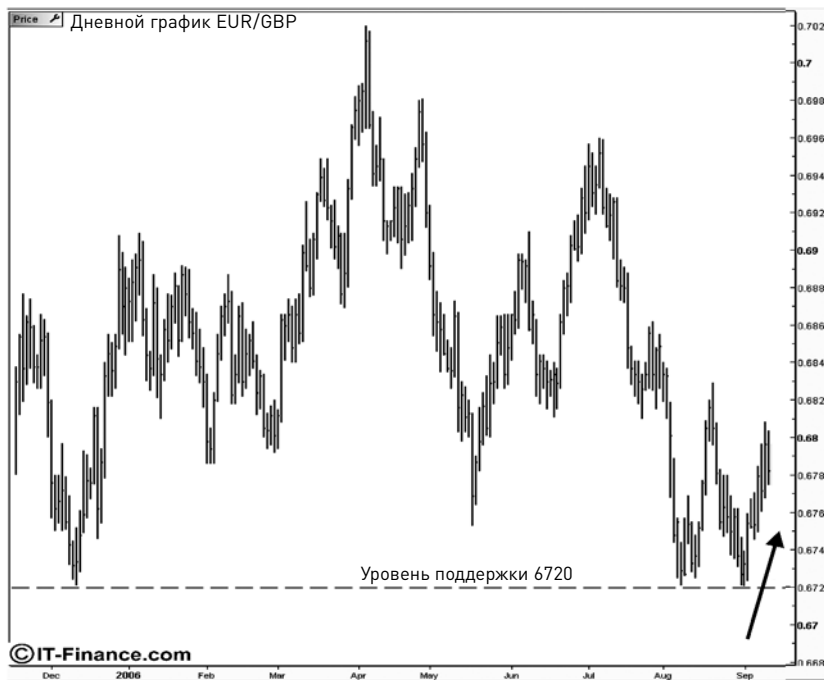
Какой парой торговать? Обращаемся за помощью к кросс-курсам



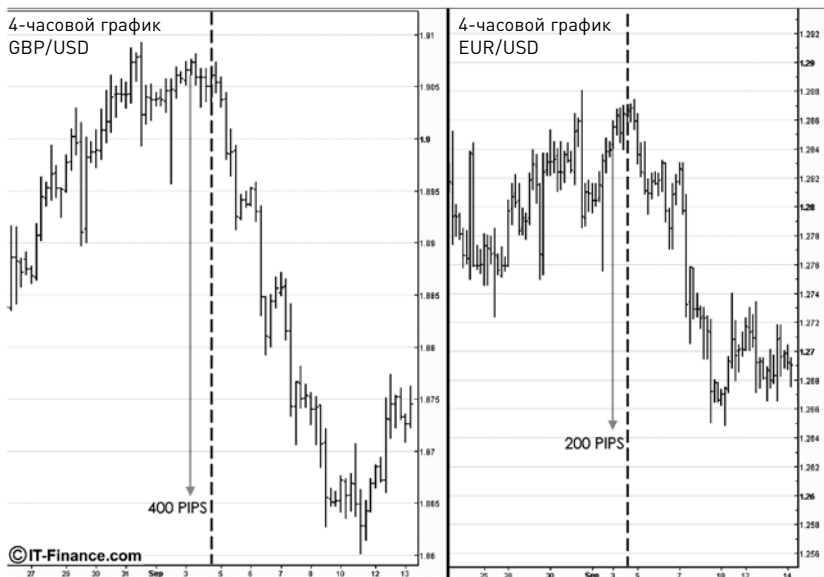
Разумно предположить, что EUR/GBP отскочит от сильного уровня поддержки

говать одной парой, и вы решаете открыть короткую позицию по евро или фунту. Вопрос в том, какую пару выбрать?

Глядя на вышеприведенный график EUR/GBP, мы видим, что резкое падение курса тестирует зону сильной поддержки вблизи уровня 6720.



Пара EUR/GBP отскакивает от уровня поддержки, по крайней мере на некоторое время

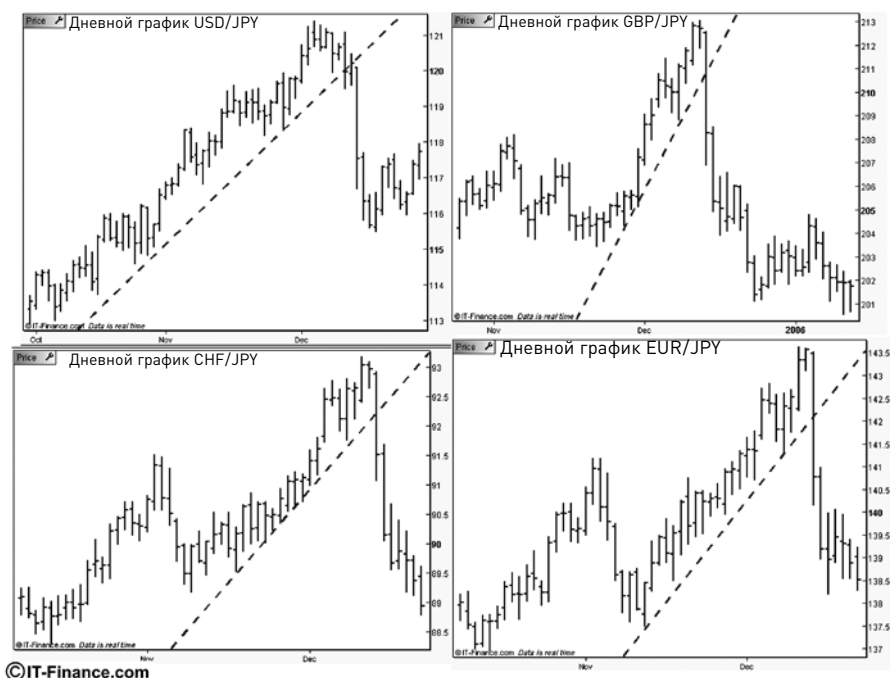


Разница результатов при выборе правильной пары может оказаться значительной!

Графические фигуры и технические индикаторы перепроданности позволяют нам предположить, что эта зона поддержки удержится и кросс-курс может отскочить вверх. Разумеется, мы можем либо подготовиться к этому движению, либо подождать, когда движение цены подтвердит наши выводы. В любом случае рост EUR/GBP означает, что фунт стерлингов, вероятно, будет более слабой из двух валют.

Любое давление продаж по EUR/USD (продажа евро) отчасти будет компенсироваться отскоками кроссов (покупкой евро), тогда как давление продаж по GBP/USD (продажа фунтов стерлингов) будет усиливаться продажами кроссов (продажей фунтов стерлингов). Поскольку пара EUR/GBP предположительно должна отскочить вверх, имеет смысл занимать короткие позиции по кабелю, а не по евро.

Впоследствии мы можем увидеть, что пара EUR/USD действительно отскочила от сильного уровня поддержки, как ожидалось (смотрите графики ниже), и усилила давление продаж на фунт стерлингов — в результате чего пара GBP/USD упала почти на 200 пунктов больше, чем пара EUR/USD! Если бы изначально мы выбирали пару для открытия короткой позиции наугад, то могли бы упустить отличную сделку.



Посмотрев на дневные графики иены, мы можем сделать вывод о том, что, с одной стороны, иена повсеместно укрепляется и выступает основным лидером. С другой стороны, если бы некоторые графики падали, тогда как другие росли, это бы указывало на то, что рынок концентрируется на другой валюте

У каждого трейдера в программе построения графиков должны иметься странички валют, настроенные на следующие ключевые кросс-пары:

Евро	Стерлинг	Иена	Швейцарский франк
EUR/USD	GBP/USD	USD/JPY	USD/CHF
EUR/CHF	GBP/CHF	EUR/JPY	EUR/CHF
EUR/JPY	GBP/JPY	GBP/JPY	GBP/CHF
EUR/GBP	EUR/GBP	CHF/JPY	CHF/JPY

Быстрый взгляд на дневные и 4-часовые графики кросс-курсов позволит вам получить представление об относительной силе валюты и о том, кто будет лидировать в гонке в ближайшее время.

Глава 16

Все о стоп-ордерах

Неужели активная охота за стоп-ордерами действительно имеет место? Разумеется, да! Дилеры занимаются не только выставлением котировок, но и — в плановом порядке — торговлей информацией, и у любого дилингового центра есть свои партнеры: важные клиенты или другие дружественные дилинговые центры, которым они сливают информацию о позициях и стоп-ордерах своих клиентов. Охота за стопами ведется круглосуточно и ежедневно, а некоторые проприетарные дилинговые центры фактически специализируются на охоте за стопами для извлечения краткосрочных прибылей. В отдельных случаях даже не требуется никакой инсайдерской информации, потому что дилерам и без того прекрасно известно, на каких уровнях разместит свои стопы трейдер Джо, и эти очевидные уровни становятся идеальными мишенями.

Забавно видеть, как большинство брокеров активно пропагандируют своим клиентам важность размещения близких стопов как способ управления рисками, в то время как сами не менее активно ищут уровни скопления стоп-ордеров для охоты. Близкие стоп-ордера чаще вредят трейдерам, чем помогают, потому что внутридневной валютный рынок изобилует случайными движениями (шумом), которые с завидной регулярностью выбивают 10-пунктовые стопы розничной публики.

Как и все игроки на рынке, охотники за стопами располагают ограниченными средствами и предпочитают действовать в определенные часы, чтобы получить максимум отдачи от своих долларов. Легче всего манипулировать ценами в периоды низкой ликвидности и высокой волатильности — либо через выставление нерыночных котировок, либо двигая рынок в нужном направлении крупными ордерами. Вялые рынки особенно уязвимы к таким манипуляциям, поэтому трейдерам

следует избегать ранних часов сиднейской сессии и последних часов нью-йоркской сессии. Не менее опасен с этой точки зрения и час переноса позиций*, когда неопытные спекулянты открывают краткосрочные сделки в надежде заработать ролловер**, но вместо этого становятся легкой добычей для дилеров. Только самоубийцы могут пытаться проводить внутридневные сделки carry trade.

Уровни стоп-ордеров

Внутридневной валютный рынок настолько наполнен рыночным шумом, что знание того, где размещать (или где не размещать) стоп-ордера становится все более актуальным. Цены могут прыгать на 10–20 пунктов без видимых причин (вероятнее всего, из-за потоков), и частные трейдеры часто сталкиваются с досадной ситуацией, когда их стоп-ордера исполняются, вскоре после чего рынок продолжает двигаться в том же направлении, в котором была заключена сделка. В идеале вы должны стремиться к тому, чтобы не оставлять фиксированных стоп-ордеров.

Хотя профессиональные управляющие активами часто торгуют со стопами, они оставляют ордера на *своих* компьютерах, а не у своих брокеров (делая их невидимыми), и чаще всего торгуют вообще без стопов. Такая манера торговли предполагает, что вы рассматриваете ваши позиции не как одноразовые сделки, которые либо сработают, либо нет, но как непрерывную вереницу мнений о рынке, на основе которых вы ведете торговлю до тех пор, пока не будет достигнут желаемый результат (рекомендации по выходу из убыточной позиции смотрите в приложении к этой книге).

Кроме случаев, когда реализуются долгосрочные стратегии, размещение плавающих стоп-ордеров (трейлинг-стопов) также не рекомендуется, потому что тем самым вы фактически отказываетесь от контроля над вашей позицией и выбираете выход на случайной отметке, которая может быть никак не связана с общим движением цены. Если разместить ордер слишком близко, он сработает слишком рано; если разместить его слишком далеко, можно потерять часть прибыли, если курс быстро откатится назад. Выставление стационарных стоп-ордеров на расстоянии 10–20 пунктов также приводит к случайным срабатываниям и может очень быстро превратить прибыльную сделку в убыточную.

* Обычно 17.00 по нью-йоркскому времени, когда открытые позиции переносятся на следующий день со списанием/начислением разницы в процентных ставках. — *Прим. авт.*

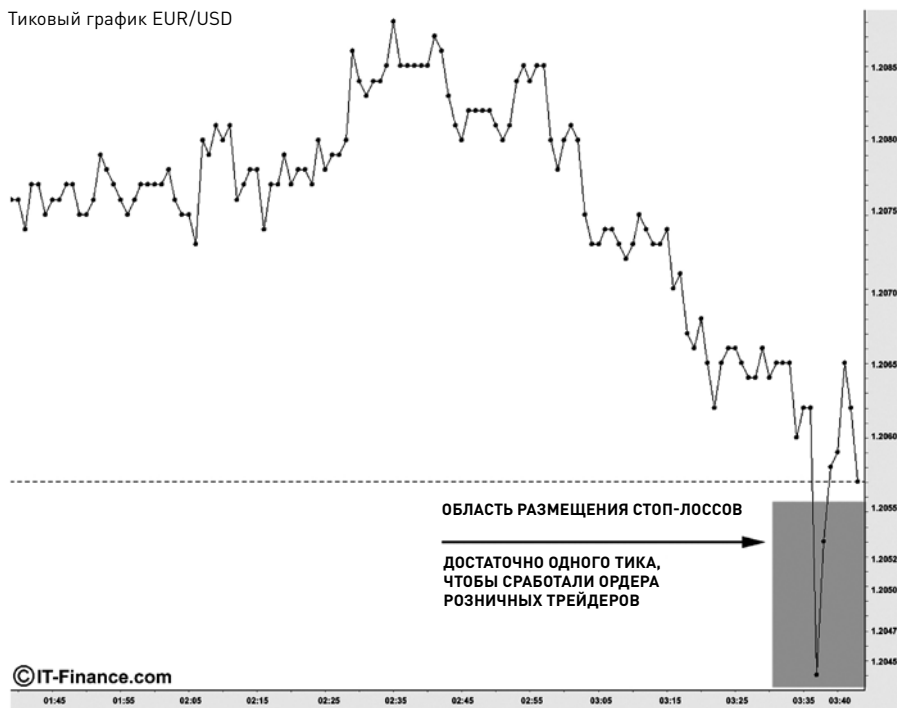
** Ролловер, или интерес — процент, который начисляется или списывается с позиции за ее перенос на следующий торговый день. — *Прим. ред.*

15-минутный график EUR/USD



Охота за стопами вблизи очевидного уровня поддержки. Дилеры знают размер и расположение стоп-ордеров, размещенных ниже области поддержки, и решают поохотиться за ними

Тиковый график EUR/USD



Как видите, дилеры быстро выбивают стопы, после чего цена движется дальше в соответствии с нормальными рыночными потоками

Следовательно, ваши точки размещения стоп-ордеров должны быть основаны на динамических уровнях, а не на произвольно выбранных статичных отметках. Динамические уровни стоп-лоссов, определяемые на основе скользящих средних, полос Боллинджера, параболы SAR и т. д., позволяют эффективно управлять риском, в то же время позволяя рынку делать то, что он делает. Вместе с опытом к трейдерам обычно приходит понимание того, что использование фиксированных стоп-ордеров на самом деле больше мешает, чем помогает, — как психологически, так и с точки зрения результативности трейдинга.

Не кормите охотников за стопами!

Не размещайте стоп-ордера:

- на круглых числах или рядом с ними;
- до и после выхода новостей;
- в периоды низкой ликвидности.



Охота за стопами перед выходом новостей. Дилеры видят, что в ожидании выхода новостей их клиентская база открывает длинные позиции по фунту стерлингов, поэтому решают выбить их стоп-ордера, перед тем как будут опубликованы цифры. Если дилеры считают, что экономические данные вряд ли сильно повлияют на цены, они применяют простую тактику — начинают активно продавать за пять минут до выхода новостей (пользуясь низкой ликвидностью рынка), выбивают стоп-ордера и затем занимают прежние позиции. Вот почему никогда не стоит входить в сделки незадолго до выхода новостей!

Глава 17

Характеристики трендов на рынке FOREX

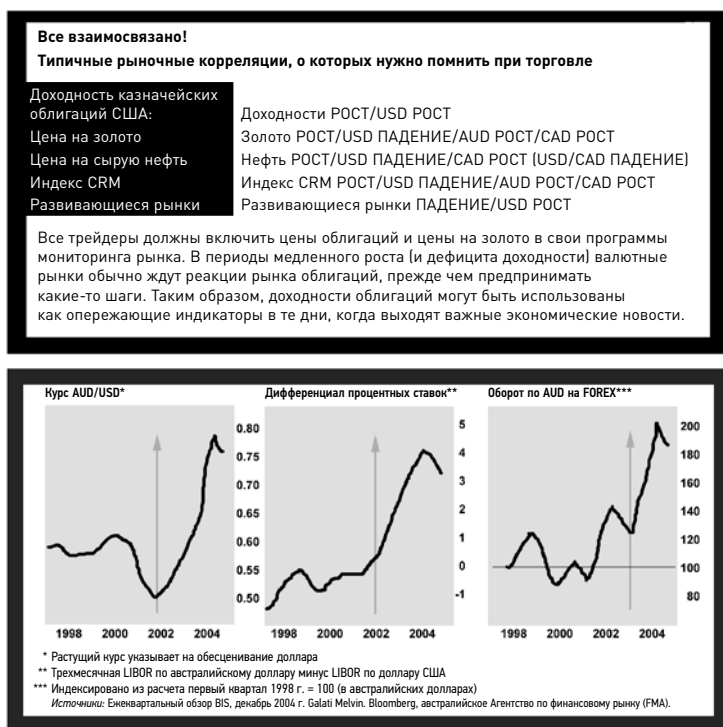
Классические тренды на рынке FOREX формируются не так часто, но идут долго и упорно, безжалостно наказывая тех, кто осмеливается торговать против них. Следовательно, вам нужно научиться выявлять тренды в момент их зарождения и отличать их от краткосрочных движений цены.

Тренды на FOREX обычно начинаются незаметно. В этом состоит их специфика, потому что они часто возникают как непреднамеренное последствие какого-либо действия на мировых рынках капитала. Поскольку валюта является всего лишь средством обмена и по-прежнему не используется в широких масштабах для прямой спекуляции, даже косвенное событие, такое как бум на местном фондовом рынке, может оставить после себя мощный тренд на валютном рынке. Если японский фондовый рынок растет и международные фонды акций хотят поучаствовать в бычьем тренде, они вынуждены обменивать свою валюту на иены, чтобы купить японские акции. Хотя и непреднамеренно, эти фонды делают ставку на укрепление иены, и, если такие потоки достаточно сильны, они начинают доминировать на валютном рынке. Поскольку начальные движения, дающие рождение тренду, обычно поддерживаются реальными деньгами из карманов охотников за доходностью, хеджеров и стоимостных инвесторов, вы должны следить за макроэкономической картиной в поисках признаков того, что «умные деньги» начали приходить на рынок, чтобы воспользоваться развивающейся ситуацией.

Чем длиннее тренд, тем дольше длится коррекция/консолидация. Большинство трендов, вызванных фундаментальными причинами, не делают простых разворотов на 180 градусов. Прежде чем изменить направление, рынку требуется время, чтобы переварить первоначальное движение и привлечь больше покупателей/продавцов или устранить фундаментальную причину (разницу в доходностях).

Когда публика обнаруживает тренд, бывает уже слишком поздно. Как говорится, обложка *Newsweek* — предсмертный поцелуй для любого тренда. К тому моменту, когда широкая публика наконец-то осознает, что это отличная возможность подзаработать, профессионалы уже давным-давно в сделках и ждут, когда можно будет «выйти в кэш», сбыв свои позиции нахлынувшей розничной клиентуре.

Например, бычий тренд по австралийскому доллару в 2002 г. развивался по интересному сценарию, начавшемуся с того, что преимущество в ставках между долларом США и австралийским долларом сместилось в пользу «австралийца» и вызвало необратимую цепную реак-



Индивидуальные инвесторы должны научиться прогнозировать такие ситуации, потому что тренды начинаются и завершаются не за один день.

Когда в 2002 г. разница доходностей сместилась в пользу австралийского доллара, на этот рынок хлынули все виды покупателей

цию. Первыми покупателями AUD/USD были преимущественно жадные до доходности, но консервативные управляющие «реальными деньгами» (т. е. пенсионные фонды), которые решили переместить часть своих долларовых активов в более высокодоходный австралийский доллар. Это была ставка на то, что прибыли, которые они заработают на спреде доходностей, с лихвой компенсируют любые потери, которые они могут понести на обменном курсе. Внезапный рост спроса на австралийский доллар моментально поднял курс AUD/USD, что привлекло внимание более активных менеджеров, таких как хеджевые фонды, которые любят играть на краткосрочных трендах. Разумеется, их покупки способствовали дальнейшему росту курса AUD/USD, что привело к формированию полноценного бычьего тренда и в конечном итоге затронуло также австралийских экспортеров, которые хеджировали на более низких уровнях и теперь были вынуждены выйти на рынок, чтобы покрыть будущие денежные потоки (за счет покупки AUD). Эта цепная реакция привела к быстрому увеличению оборота и повышению курса AUD/USD и в какой-то момент стала самоподдерживающейся, далеко уведя ситуацию от первоначальной «игры на доходностях». Различные группы игроков начали занимать длинные позиции по AUD/USD по разным причинам, усиливая тренд. Такого рода тренды заканчиваются только тогда, когда устраняется фундаментальная причина (в данном случае спред доходностей) — объективно или в восприятии рынка, — и чаще всего их завершение бывает печальным.

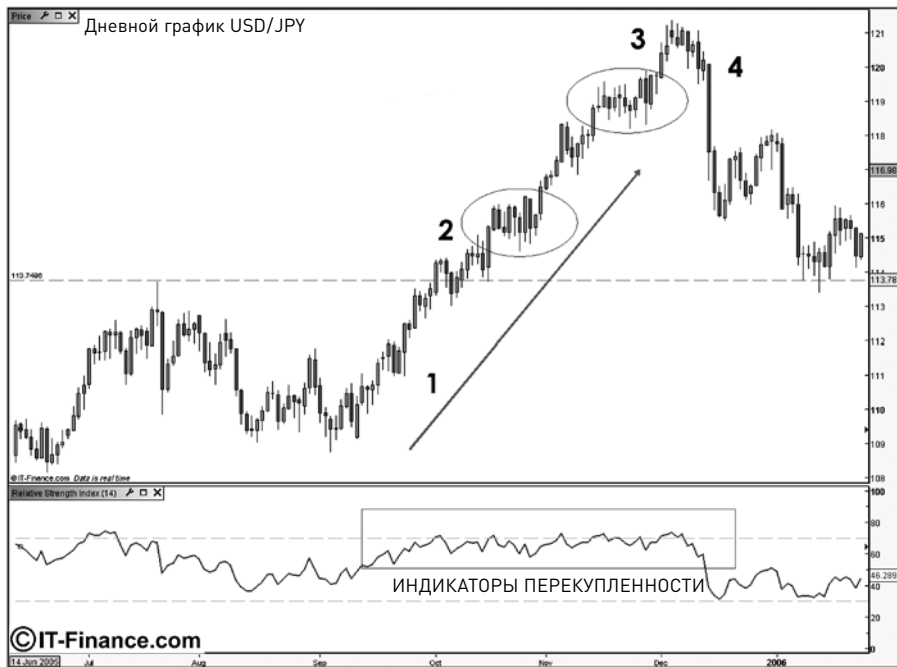
Пример тренда

Давайте рассмотрим пример из реальной жизни — движение пары USD/JPY в четвертом квартале 2005 г.

1. Фаза накопления (USD/JPY 109-115)

С сентября по ноябрь институциональные покупатели и покупатели с «реальными деньгами» начинают активно продавать иену. Это «инсайдерское» движение поддерживалось двумя факторами — политикой нулевой учетной ставки японского центробанка и ралли на товарных рынках. В упрощенном виде ситуация была примерно следующей: проводя политику нулевой учетной ставки, Япония фактически отдает деньги в бесплатное пользование, и каждый, вплоть до домохозяек, принимается зарабатывать на разнице в процентных ставках (тех самых carry trade).

Желая улучшить свои показатели прибылей/убытков до конца года (помните, что это четвертый квартал), управляющие фондами берут



Движение пары USD/JPY демонстрирует типичные признаки тренда на рынке FOREX

деноминированные в иенах займы и конвертируют средства в доллары США (поднимая курс USD/JPY), чтобы купить деноминированные в долларах товары, такие как нефть, золото и медь, в свои портфели. Когда цена достигает вершины диапазона возле отметки 114, игроки, которые обычно подозреваются в ограничении диапазона (японские экспортеры), не вмешиваются в ситуацию, что говорит о том, что они полностью хеджированы или ожидают дальнейшего падения иены.

2. Фаза «горячих денег» (USD/JPY 115-116)

С одной стороны, в игру вступают спекулянты. Торгующие на импульсе фонды скапливаются на длинной стороне рынка и продолжают покупать, пока рынок не даст им противоположных указаний. С другой стороны, розничные спекулянты обращают внимание на индикаторы перекупленности и делают вывод о том, что курс созрел для коррекции, потому что уже поднялся «слишком сильно». Однако те, кто играет против тренда, вскоре оказываются перед выбором: гибель или от тысячи стоп-ордеров, или от усреднения убытков. В любом случае те, кто не проглотил свою гордость и не признал своей неправоты, вынуждены делать ставку «все или ничего».

3. Фаза «белого флага» (USD/JPY 120-121)

Последний скачок вверх выбивает все стоп-ордера, оставленные на рынке. Обратите внимание на то, что все «падающие звезды» находятся вблизи вершины, сигнализируя о том, что спустя три месяца и через десять фигур держатели длинных позиций начинают фиксировать прибыль на всех выбросах вверх. Кажется, что теперь все играют на длинной стороне и тренд будет продолжаться «вечно».

4. Разворот (USD/JPY 120)

В декабре рынок резко разворачивается на 180 градусов и падает почти на 500 пунктов за два дня. Долгожданный разворот наконец-то произошел (хотя и на несколько сотен пунктов выше, чем предполагали частные трейдеры), когда под влиянием некоего катализатора изменилось фундаментальное уравнение, поддерживающее рост USD/JPY. Чаще всего таким катализатором выступают изменение государственной политики или какой-либо внешний фактор, способный радикально поменять настроения игроков с «реальными деньгами» (например, большая купонная выплата или выкуп долговых бумаг).

В этом случае роль катализатора сыграло, казалось бы, незначительное событие: повышение Банком Японии требований к минимальной марже на токийском рынке металлов с целью ограничения спекулятивной торговли. Хотя не произошло ничего ужасного, такого как резкое повышение учетной ставки, это небольшое изменение в правилах вынудило хеджевые фонды закрыть часть своих длинных позиций по золоту, чтобы удовлетворить новые маржевые требования биржи.

Поскольку о нововведении объявили в выходные дни, в понедельник утром рынок был затоплен массовым наплывом предложений на продажу, что быстро переросло в настоящий хаос на рынке золота. Рынок отправился в свободное падение, трейдеры кинулись избавляться от открытых позиций, пока не стало слишком поздно, в результате чего цена на золото за один день упала на 20%! Когда позиции по золоту были закрыты, полученные доллары были конвертированы обратно в иены для выплаты изначально взятых займов, деноминированных в иенах, и массовая покупка иены привела к резкому снижению курса USD/JPY. Хотя изменение маржевого требования ответственно только за первые 150–200 пунктов такого падения, этого было достаточно для того, чтобы подтолкнуть шар вниз и изменить направление тренда. Приведенная в качестве примера история наглядно демонстрирует, к каким серьезным последствиям могут привести даже самые незначительные события, поэтому будьте бдительны к аномальным движе-

ниям цен на других рынках, которые потенциально могут повлиять на валютные курсы.

Неудивительно, что я не услышал ни одного комментария ни от одного аналитика по поводу этой истории с золотом ни до, ни после случившегося... Вероятно, они обвинили в этом какой-нибудь технический индикатор, фундаментальные экономические факторы или темпы роста.

Глава 18

Торговля на пресс-релизах ФРС

Как только Комитет по операциям на открытом рынке Федеральной резервной системы собирается на заседание, чтобы установить в США новые процентные ставки, торговля на валютном рынке становится опасным делом, если не сказать большего. В наши дни федералы прилагают максимум усилий для того, чтобы загодя предупредить о своих будущих шагах, поэтому рынок переключил свое внимание непосредственно с самого решения по ставкам на изучение и анализ каждого слова в сопроводительном заявлении. Многочисленные интерпретации и переинтерпретации того, что же на самом деле «хотели сказать» федералы, превращают рынок в кучу-мала непосредственно после выхода пресс-релиза, и дилеры закатывают рукава, чтобы «рубить» игроков на обеих сторонах рынка, в то время как валютные воротилы сидят и размышляют, был ли тон заявления «ястребиным» или «голубиным».

Что делать трейдеру в ситуации, когда цена прыгает на 50 пунктов вверх за одну минуту, а в следующую ныряет вниз на 50 пунктов? Все просто: подождать, пока осядет пыль, и дальше действовать в соответствии с движением цены. Поскольку трейдеры любят ограничивать свою подверженность риску перед любым пресс-релизом ФРС, за день (за несколько дней) до этого рынок обычно торгуется в довольно узких ценовых диапазонах. Поэтому, может быть, вполне оправданно торговать на прорывах границ этих диапазонов — вместе с дилерами и против широкой публики.

Вот как будет торговать трейдер Джо после публикации заявления Федеральной резервной системы. Когда ФРС объявляет о повышении ставки на четверть пункта (рынок покупал на слухах и теперь продает на фактах), Джо открывает длинные позиции по ближайшей рыноч-



В первые несколько минут после пресс-релиза ФРС



Дилеры атакуют очевидные уровни размещения стоп-ордеров, прежде чем позволить рынку вернуться к прежним уровням

ной цене (1,2). Стоп-ордера размещаются на «безопасном» расстоянии, и в следующие пять минут EUR/USD мечется туда и обратно, начисто выметая с рынка все стопы в диапазоне 80 пунктов.

Через десять минут пара продолжает движение вверх, и Джо убежден, что на этот раз движение настоящее, поэтому выставляет стоп-ордера ниже предыдущего минимума, подальше от рыночного шума (3,4). Дилеры видят, что спекулянты занимают длинные позиции по паре

EUR/USD, поэтому принимаются играть против рынка, чтобы выбить нижние стоп-ордера (5). После того как ордера на внутрисдневном уровне стоп-лосса успешно выбиты, дилеры закрывают свои короткие позиции, зарабатывают неплохую прибыль и считают на сегодня свою задачу выполненной (6). Раздосадованный Джо выбрасывает белый флаг, и теперь рынок может спокойно двигаться дальше в прежнем диапазоне.

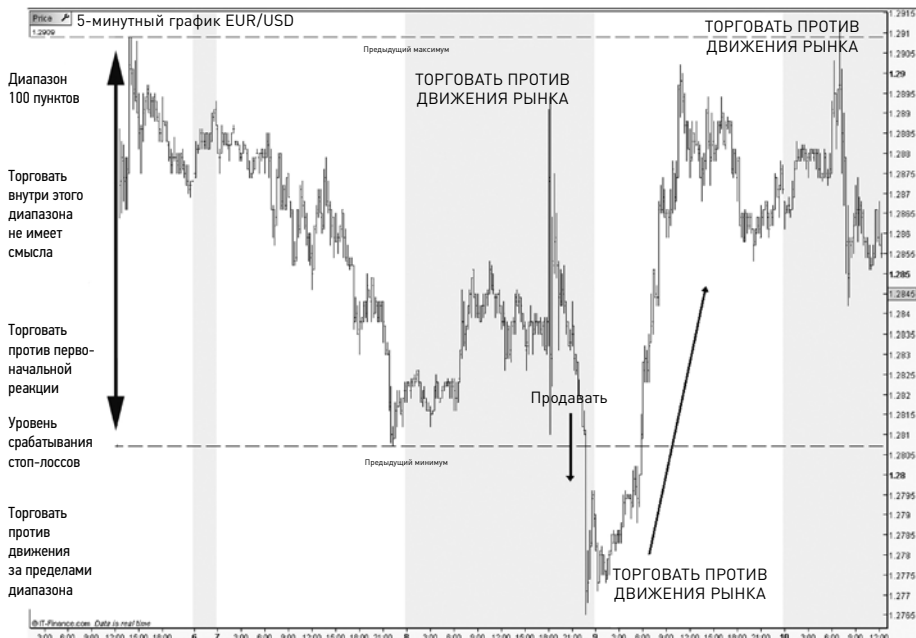
Этот типичный сценарий разыгрывается едва ли не всякий раз, когда Комитет по операциям на открытом рынке ФРС собирается на заседание по ставкам, и в течение какого-то времени после объявления решения валютные курсы раскачиваются, как пьяный матрос, прежде чем рынок придет к согласованному мнению по поводу заявления ФРС. Поскольку в рассматриваемом нами случае заявление соответствует ожиданиям рынка, курс евро в конечном итоге оказывается на том же уровне, на котором он был до публикации (совершив перед этим турне в 200 пунктов!). В таких ситуациях, когда рынок получает то, что ожидал, стандартная тактика дилеров — выбить стоп-ордера по обеим сторонам внутрисдневного диапазона и затем позволить рынку вернуться к точке равновесия, в которой он находился до выхода пресс-релиза ФРС. В конце концов, если ничего не изменилось, какой толк игрокам активно толкать рынок в том или ином направлении?

Как торговать

Чтобы торговать как дилер, в данной ситуации вы должны понимать, что в течение следующих 30 минут после выхода пресс-релиза ФРС будет происходить охота за стопами, поэтому следует занять короткие позиции на отметке 1,2820 или рядом, зная, что дилеры будут нацеливаться на очевидную область скопления стоп-ордеров ниже предыдущего минимума 1,2807 (см. рисунок). Ордера тейк-профит для коротких позиций должны быть размещены ниже фигуры, чтобы обеспечить вам неплохую прибыль в 30 пунктов, что, безусловно, лучше, чем получать стоп-ауты два-три раза за 10 минут.

Помните, что вы трейдер, а не экономист. На дневном графике эти дикие скачки будут едва заметны, поэтому используйте 15-минутные графики для того, чтобы определить момент, когда рынок наконец-то решит, в каком направлении двинуться дальше, и следуйте простым правилам дилеров:

- никогда не гонитесь за рынком;
- никогда не доверяйте первой цене.



Перед выходом пресс-релиза ФРС: определить диапазон и торговать на прорывах

Если заявление ФРС согласуется с ожиданиями рынка, торгуйте против любого движения за пределами диапазона и помните о типичном движении цены: в первые 15 минут дилеры будут выбивать верхние стоп-ордера, затем нижние (или наоборот), после чего рынок вернется к прежнему уровню и двинется дальше. Вы должны понимать, что такие неликвидные рынки — пиршество для охотников за стопами, поэтому научитесь определять «типичные» уровни размещения стоп-лоссов (обычно ниже/выше предыдущих максимумов или минимумов) и действовать сообща с дилерами.



Торговая тактика: определить очевидный уровень размещения стоп-ордеров и торговать вместе с дилерами



Еще один типичный сетап в преддверии и после выхода пресс-релиза ФРС



Еще один пример торговли на пресс-релизах ФРС

Глава 19

Игра против рынка в период выхода новостей

Точно так же, как они торгуют на пресс-релизах ФРС, дилеры любят торговать на ключевых новостях, если они считают, что рынок движется



По возможности торгуйте в доминирующем направлении движения рынка

в четком тренде. В зависимости от того, что больше волнует участников рынка (рост, инфляция и т.д.), некоторые новости могут быть для них важнее, чем другие. Когда все озабочены ростом, самые ожидаемые данные — статистика по занятости вне сельскохозяйственного сектора, публикуемая в первую пятницу месяца.

В дни выхода этой статистики рынки характеризуются повышенной волатильностью и в плановом порядке охотой на трейдеров, пытающихся торговать на новостях. Важно понимать, что одной-единственной новости в целом не под силу развернуть четкий тренд, поэтому предпочтительно торговать против новостей, причем в направлении доминирующего тренда. Только катастрофически плохая новость или серия негативных новостей способны затормозить сильный тренд, поэтому берите пример с дилеров и торгуйте против первоначальной реакции рынка.

Вот типичный сетап. Пара EUR/USD подходит к публикации важной статистики по занятости в четко выраженном нисходящем тренде, который может развернуться только в случае радикального изменения ожиданий участников рынка. На приведенных ниже графиках показано движение цены в преддверии и после выхода этих ключевых данных, а также представлен сценарий развития событий.



Перед выходом статистики по занятости вне сельскохозяйственного сектора пара EUR/USD консолидируется в узком диапазоне в связи с тем, что трейдеры стремятся ограничить свои риски. Границы диапазона следует рассматривать как очевидные уровни размещения стоп-ордеров

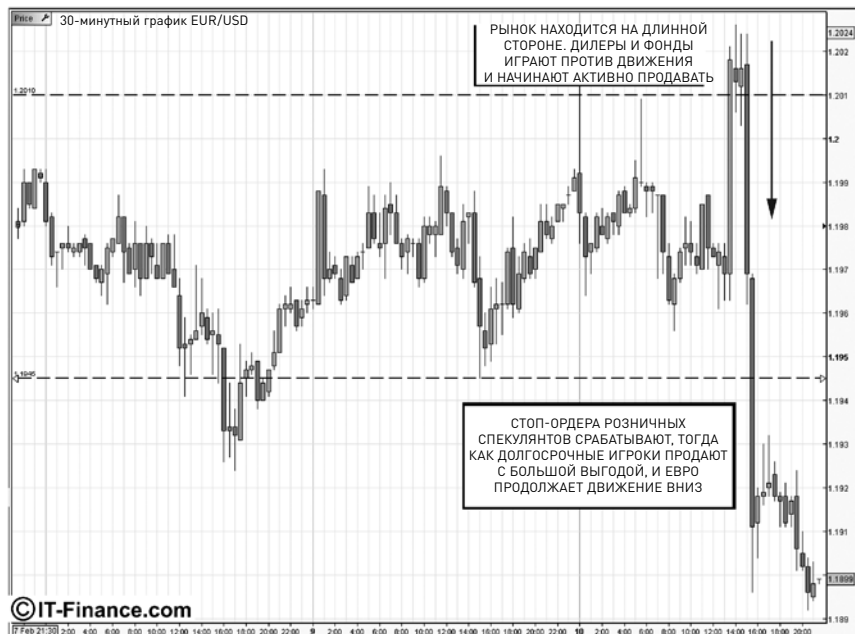


Выходят негативные (но не катастрофические) данные, и рынок немедленно реагирует продажей долларов. Дилеры охотно торгуют против движения и быстро выбивают стоп-ордера, размещенные на внутридневных уровнях стоп-лоссов

Выход новостей и другие важные события — это «сезоны охоты» на трейдеров, поэтому вы должны всегда быть начеку. Если вы знаете, что лучше всего торгуете на спокойных рынках, тогда, возможно, вам стоит пропускать дни выхода данных, потому что торговать во время первоначального всплеска активности зачастую бывает невозможно, но особенно потому, что розничные брокеры имеют привычку совсем отключать свои системы, чтобы ограничить свои риски.

Если на момент публикации важных новостей вы держите открытую позицию, лучше продать ее и уйти или разместить стоп-ордера достаточно далеко, вне досягаемости дилеров. Если вы очень хотите торговать, тогда подождите, пока рынок полностью развернется после первоначальной реакции (на 3-минутных графиках), и открывайте ту позицию, которую хотели. Когда начнете торговать, перейдите на 15-минутные графики, которые сглаживают рыночный шум и более явно показывают намерения рынка.

Всегда торгуйте в направлении тренда. Не думайте, что одна-единственная новость способна сломить сформировавшийся тренд (или диапазон).



После всплеска активности евро возвращается в нисходящий тренд

Глава 20

Аналитики валютного рынка: кому это нужно?

Вместе с увеличением наплыва частных трейдеров на рынок FOREX критическая нехватка информации о рынке привела к рождению новой суперзвезды: аналитика валютного рынка. Розничные валютные брокеры пачками нанимают и продвигают таких парней — отчасти и для того, чтобы перебороть обоснованные страхи клиентов перед рынком. Не умеете торговать? Не волнуйтесь, у нас есть люди, которые научат вас этому. Не знаете, в каком направлении может пойти евро? Не беспокойтесь, у нас работают всезнающие эксперты.

Аналитики обладают непревзойденным умением находить обоснования и объяснения тому, что *было*, но никогда не скажут вам, что *будет*. Я бы хотел провести конкурс на лучшего трейдера между этими популярными аналитиками розничного валютного рынка и бросающими дротики обезьянами Малкиела. Уверю вас, я бы поставил свои деньги на шимпанзе.

К сожалению, создается впечатление, что широкая инвестиционная общественность не извлекла никакого урока из скандалов, связанных с сомнительными IPO в эпоху интернет-пузыря на фондовом рынке. Если компания выходит на биржу, неужели вы действительно думаете, что биржевые аналитики могут присвоить ее акциям какой-либо иной рейтинг помимо «strong buy» («крайне рекомендуется к покупке»)? Аналогичный конфликт интересов существует и в мире FOREX, где сегодня многочисленные аналитики охотно делятся своими мнениями на телевидении, в печати и чатах.

Давайте поближе познакомимся с этими людьми, чтобы понять, почему никогда не стоит слушать то, что они говорят.

Прежде всего кто эти люди? Не трейдеры, будьте уверены. Если вы изучите их биографии, то, скорее всего, обнаружите ученую степень, присвоенную одним из университетов Лиги плюща, и весомый багаж теоретических знаний. Имеют ли эти знания хотя бы какое-то отношение к внутридневной торговле на FOREX? Нет, но их это не волнует. Они получают приятную «ненапряжную» зарплату, которая никак не связана с точностью их прогнозов. Поверьте мне, если бы прогнозы аналитиков были так хороши, они бы давным-давно управляли собственным инвестиционным фондом.

Каковы их должностные обязанности? Хорошо выглядеть перед камерой или уметь убедительно излагать свое мнение на бумаге. Как правило, они должны обладать способностью изрыгать потоки бессмысленного жаргонизма и экономических данных в подтверждение своих точек зрения.

Так в чем же состоит их работа? Как любая другая в мире, работа аналитиков состоит в том, чтобы добывать деньги для своей компании. Как они это делают? Снабжая трейдеров «ценной» информацией, единственная цель которой — заставить их больше торговать. Заметьте, что они всегда полны отличных идей по поводу того, как и чем торговать, но мне никогда не доводилось слышать, чтобы они порекомендовали «остаться в флете». Поскольку брокеры зарабатывают деньги только тогда, когда вы торгуете, они (и аналитики) будут уверять вас в том, что привлекательные возможности для торговли есть всегда. Умный трейдер никогда не будет торговать по совету своего брокера.

Раскрою вам маленький грязный секрет рынка FOREX: некоторые движения цен просто «случаются» и никто в действительности не знает почему! Поскольку корпоративные потоки обычно привносят сумятицу на внутридневные рынки, большинство их движений не имеют под собой никаких фундаментальных или технических причин, однако ни один уважающий себя аналитик никогда не будет застигнут врасплох и всегда представит убедительное объяснение.

Давайте посмотрим на некоторые из их аналитических перлов. Ниже приведен график по паре EUR/USD за пятницу, когда выходят данные по занятости вне сельскохозяйственного сектора, накануне длинных праздничных выходных в США. Мы видим, что цена движется в боковом тренде до момента выхода данных, а затем следуют краткосрочная активная покупка долларов и ступенчатая коррекция движения до конца дня. Если какой-нибудь аналитик хотя бы упомянул об этом, то получил бы от меня звезду героя в этой книге. **К сожалению, довлеющая над ними необходимость показывать свое глубокое знание валютного рынка**

вынуждает их вываливать на трейдеров тонны ненужной — и откровенно ложной — информации.

Вот как прокомментировал один известный аналитик валютного рынка события этого дня:

Немедленно после выхода данных по занятости вне сельскохозяйственного сектора доллар укрепил свои позиции, поскольку цифры «выше среднего» были восприняты макроинвесторами как свидетельство того, что рост экономики США не показывает признаков замедления. Инвесторы начали активно скупать доллары, делая ставку на сильную американскую экономику. Однако ближе к концу дня средние цифры по индексу доверия потребителей вынудили институциональных инвесторов пересмотреть свои стратегии и частично закрыть длинные позиции по доллару вследствие того, что новые данные не соответствовали их ожиданиям по устойчивому росту экономики США.

Простите? Эти люди действительно полагают, будто страховые компании, пенсионные фонды и т. п. торгуют на тиковых графиках? Иначе говоря, макроинвесторы и глобальные фонды, по их мнению, должны мыслить примерно так: «Оказывается, экономика США сильнее, чем все предполагали; давайте покупать доллары! Хотя нет, кажется, мы ошиблись! Продаем доллары и возвращаемся на прежние позиции».



У аналитиков есть объяснение любому дневному движению цены, даже если никакого объяснения нет



Долгосрочные игроки не зря называются именно так. Одна цифра не может изменить чьего-либо мнения об экономической ситуации, и уж определенно никто, находясь в здравом уме, не будет менять свое позиционирование на рынке на основе прогнозов по экономике США только для того, чтобы вернуться обратно после публикации очередной цифры. Обратите внимание, что в этом отчете даже не упоминается о том факте, что в пятницу, накануне Дня труда... институциональные трейдеры вообще вряд ли вышли на работу!

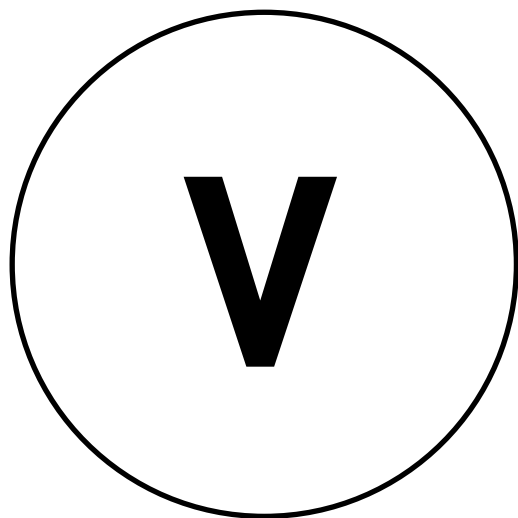
Если посмотреть на произошедшее с точки зрения ценового движения, мы можем найти более разумное (и правдоподобное) объяснение событиям этого дня.

- Принимая во внимание рост EUR/USD за несколько дней до выхода данных, можно предположить, что рынок позиционировался в ожидании *катастрофических* цифр (в предыдущие пять раз статистика была хуже, чем ожидалось). Следовательно, выход новостей был встречен рынком в длинных позициях по EUR/USD.

- Данные по занятости оказались лучше, чем ожидалось, и те, кто делал ставку на плохие цифры, были вынуждены облегчить свои позиции.
- Поскольку дилеры начали закрывать свои сделки задолго до наступления длинных выходных, на рынке возникает так называемое короткое сжатие*, заставляющее внутридневных трейдеров врасплох.
- После того как выбиваются стоп-ордера на верхней границе диапазона, цена возвращается к прежнему равновесному уровню. Ни одного макроигрока в поле зрения нет.

Если вы все-таки предпочитаете слепо следовать прогнозам экспертов, вас должно заинтересовать исследование, проведенное *The Economist*. Британский журнал попросил четырех бывших министров финансов, четырех руководителей крупнейших компаний, четырех студентов экономического факультета Оксфордского университета и четырех сборщиков мусора дать свои прогнозы по динамике ВВП, инфляции и ценам на нефть на следующий год. Неудивительно, что по точности прогнозов сборщики мусора оказались на первом месте... а министры финансов — на последнем.

* «Короткое сжатие» (short squeeze) — ситуация, при которой дефицит предложения ведет к повышению цен на ценные бумаги и/или контракты. — *Прим. ред.*



**СДЕЛКИ,
ОСУЩЕСТВЛЯЕМЫЕ
С ПОМОЩЬЮ
ДИЛЕРОВ**

Глава 21

Торговля против дилеров

Если вы торгуете через дилера, фактически вы торгуете против него. Это немного упрощенный взгляд на вещи, но если вы покупаете, то он продает и один из вас будет не прав. На спот-рынке FOREX у дилеров есть весомое преимущество перед рядовым трейдером: информация о потоке ордеров.

Представьте себе игру в покер, где вы видите карты всех игроков, а ваши не видит никто. Насколько изменится ваша игра! Зная намерения других игроков, вы можете скидывать карты, блефовать и, главное, легко ловить их на блефе. При таком сценарии вы вряд ли выйдете из-за стола без завидного выигрыша, и дилеры на рынке FOREX играют именно так. С их спредами и информацией о потоке ордеров, которой они располагают, дилинговые центры являются источниками настолько гарантированной прибыли, что банки позволяют себе роскошь комплектовать их десятками прыщавых юнцов, из которых еще не известно, получатся ли хорошие трейдеры.

Информация о потоке ордеров

Информация о потоке ордеров — *самый ценный* товар для внутридневных трейдеров, потому что в конечном итоге именно большие потоки формируют внутридневные цены. Если инсайдеры, поставляющие вам информацию, сообщают, что они видят только ордера на покупку, вы можете сделать вывод о том, что валютная пара растет. Если же вам говорят, что все, кто хотел купить, уже купили, вы можете уверенно предположить, что рынок перегружен длинными позициями и готов к развороту.



Движущие рынок потоки приносят легкие деньги дилерам, исполняющим ордера

На приведенном графике можно увидеть, как может повлиять на цену стратегически размещенный крупный поток, и участники рынка, знающие об этих потоках, имеют возможность позиционироваться заранее и бесплатно прокатиться за чужой счет. Самые легкие и низкорисковые сделки осуществляются за счет ваших клиентов, потому что, располагая соответствующей информацией, вы фактически можете снять с себя риск и переложить его на них. Маркетмейкер, получивший к исполнению крупный ордер, знает, что это его самый ценный актив, и может продать эту информацию хеджевым фондам или другим инвесторам в обмен на бизнес (комиссионные).

Значительная часть внутридневных движений цены является результатом спекуляций, слухов, психологических факторов и некоторых фактов (классика рынка — слух о смерти Гринспена), и чем вы крупнее как игрок, тем выше ваше положение в информационной пищевой цепочке. Например, когда появляется лакомая информация («компания X нужно срочно избавиться от \$3 млрд до конца дня»), лучшие клиенты получают «первый звонок», после чего информация начинает просачиваться на рынок, пока наконец вы не увидите ее в своей новостной ленте. К тому моменту, когда информация достигает индивидуальных трейдеров, она уже использована и потеряла свою актуальность, что только подтверждает правило «покупать на слухах, продавать на фактах».



Игра на опережение перед выходом данных. Трейдеры, имеющие доступ к привилегированной информации, продают за несколько секунд до выхода новостей и получают фору в 20 пунктов перед конкурентами. Еще одна грань валютного рынка

Любой краткосрочный трейдер много бы дал за возможность получать «первые звонки» с информацией о крупных ордерах, потому что некоторые слухи, например о том, что какому-нибудь британскому клиринговому банку нужно выполнить крупный ордер на покупку кабеля до лондонского фиксинга, могут напрямую влиять на цену. Игра на опережение в порядке вещей в мире FOREX, и дилеры стандартно «сажаются на закорки» к крупным ордерам своих клиентов для получения легкого заработка.

К сожалению, индивидуальные трейдеры практически не имеют доступа к такой информации и, следовательно, лишены этого огромного преимущества. Однако они могут получить доступ к еженедельным отчетам профессиональных трейдеров для Комиссии по срочной биржевой торговле, в которых представлена общая картина открытых позиций по валютным фьючерсам (www.cftc.gov). Хотя эти еженедельные отчеты содержат немного устаревшие данные, они позволяют увидеть любые крайности в позиционировании, которые могут рассматриваться как предупредительные сигналы. Но даже если у вас как у индивидуального трейдера нет прямого доступа к этой привилегированной информации, ценовое движение перед лондонским фиксингом может дать вам важные подсказки о намерениях дилеров.

Мало кто из институциональных участников валютного рынка торгует без информации о потоках, и для многих профессиональных трейдеров типичный рабочий день начинается примерно так: прийти в офис, бросить быстрый взгляд на то, что происходит в Токио, поговорить с коллегами из ночной смены, потом снять трубку и начать обзвон. Кто что делает? Где вы видите стопы? И т. д. Ответы могут быть разными, начиная от «мертвый рынок» до «эти русские парни покупали весь день» или «куча стопов сидит под фигурой». Пара таких звонков — и вы получаете довольно точное представление о том, где находится рынок и куда он намеревается двинуться дальше.

Что значит торговать как дилер

Как вы увидели, трейдеры и дилеры — две очень разные породы людей, и «успешный дилер» необязательно означает «успешный трейдер». Честно говоря, из большинства дилеров вышли бы ужасные позиционные трейдеры. Чтобы делать рынок для корпоративных клиентов, требуется совершенно иной набор навыков, чем для того же управляющего активами, однако есть вещи, которые рядовой трейдер может позаимствовать у дилеров и применять в своей торговой практике — особенно то, что касается их менталитета. Любой индивидуальный трейдер может следовать классическим правилам дилеров «идти вместе с потоком» и «всегда играть против рынка» в моменты выхода новостей, чему я уделил так много внимания в этой книге.

Далее следуют примеры дилерских сделок, которые будут полезными для внутридневных спекулянтов, заинтересованных в том, чтобы легко и без риска заработать несколько пунктов прибыли. Как показало наше исследование, одни только сделки на больших фигурах в прошлом показали коэффициент результативности выше 70%, и умение выявлять такие типичные, хотя и редкие дилерские сетапы позволит вам сфокусироваться на высоковероятностных сделках. Эта и другие торговые техники предназначены для трейдеров, уже имеющих опыт торговли на валютном рынке.

Глава 22

Торговля на больших фигурах

Как уже говорилось, розничные операторы валютного рынка находятся в невыгодном положении в том плане, что они выступают единственными контрагентами трейдера и, выполняя эту функцию, иногда вынуждены создавать искусственные рынки. Хотя чаще всего валютные брокеры с легкостью справляются с этой задачей, компенсируя свои риски встречными сделками на межбанковском рынке, в периоды низкой ликвидности это представляет для них большую проблему и в то же время благоприятную возможность для трейдеров.

Торговля на больших фигурах — один из примеров того, как вы можете воспользоваться ограничениями, с которыми сталкивается ваш розничный брокер. Как знают все трейдеры, рынок постоянно тестирует критический уровень. Где он фактически расположен, не столь важно — это может быть четко определенный уровень Фибоначчи, линия тренда или, что наиболее вероятно, большая фигура. Во время резких, односторонних внутридневных движений цены рынок часто достигает критического уровня, выше которого, по мнению трейдеров, он подняться не сможет.

Поскольку движения цены на FOREX в значительной мере бывают самореализующимися, трейдеры иницируют вблизи этого уровня короткие позиции (предполагая, что валютная пара направится выше), которые немедленно начинают вымываться рынком. Как правило, есть красивая большая круглая цифра, выше которой держатели коротких позиций выставляют свои стоп-ордера, уверенные в том, что у перекупленного рынка не хватит сил протолкнуть цену выше предполагаемых опционных барьеров и психологически значимой (но зачастую технически бессмысленной) цифры. В таких ситуациях дилеры закатывают рукава и начинают охоту за стопами.

Как правило, сначала цена пару раз откатывается от фигуры (что только укрепляет решимость держателей коротких позиций и провоцирует открытие новых), после чего дилеры проводят быструю скоординированную атаку на фигуру, преодолевая любую защиту опционных и выбивая находящиеся выше нее стоп-ордера. Мгновение, и курс откатывается ниже большой фигуры. С большинством трейдеров такое случилось и раньше — цена делает резкий выброс, выбивает вашу позицию и, как ни чем не бывало, начинает двигаться в ожидаемом вами направлении. Нет ничего более досадного для трейдера, чем такой сетап, когда вы неожиданно за мгновение лишаетесь ваших денег.

Прием, о котором я говорю, особенно хорошо работает с розничными брокерами, потому что фиксированные спреды и «гарантии» вынуждают их создавать рынок даже там, где его нет. Когда дилеры толкают цену вверх и выбивают стоп-ордера выше большой фигуры, это действие настолько быстрое и одностороннее (держатели коротких позиций вынуждены откупать свои позиции), что на реальном межбанковском рынке по таким ценам торговля фактически невозможна. Спреды расширяются, и обычно вверх идут только котировки на продажу, потому что ни один дилер в здравом уме не хочет покупать выше фигуры.

Хотя настоящему банковскому дилеру, возможно, и не удастся получить исполненный ордер по таким ценам, вы сможете это сделать.



Сетап

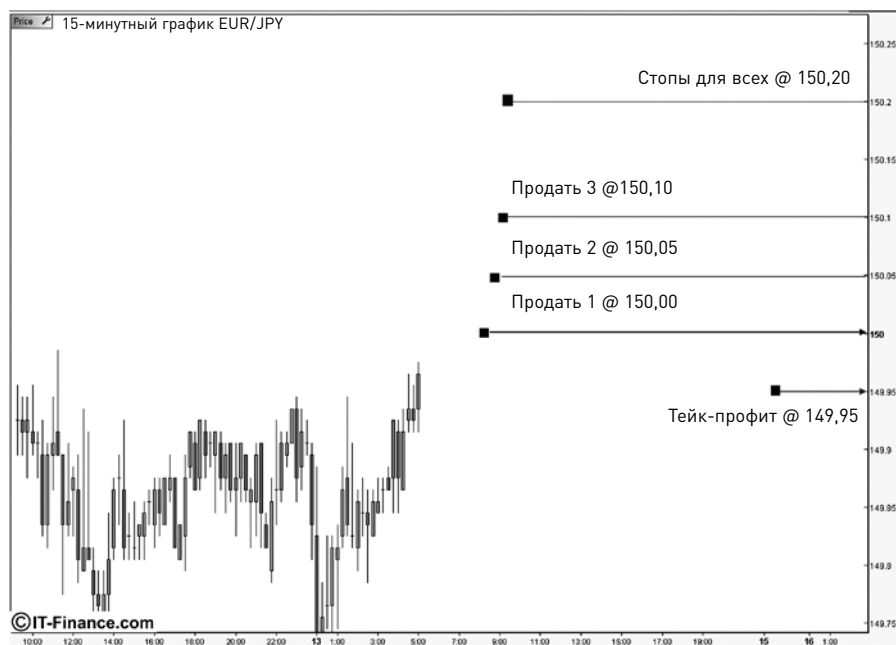
Из-за их фиксированных спредов, пока рыночная цена находится здесь, большинство розничных брокеров будут исполнять ваши ордера на продажу по этим ценам точно так же, как если бы они исполняли вместо этого ваши стопы! Таким образом трейдеры могут противостоять дилерам и даже использовать их тактику против них самих. Такая сделка красива вдвойне, поскольку:

- 1) ваш риск ограничен и известен заранее. Если сделка не сработает, вы точно знаете, сколько потеряете, что является большим плюсом при определении размера позиции и т.д. Помните, что управление активами всегда должно быть на первом месте при принятии любых торговых решений;
- 2) вы становитесь шипами на пути у дилеров, что должно рассматриваться вами как дополнительный бонус.

Чтобы провести такую сделку, необходимо выявить соответствующий сетап, знать план игры дилеров и идти на шаг впереди них.

Шаг 1. Выявите сетап

Ищите однонаправленные трендовые рынки, индикаторы перекупленности, очевидные цели (круглые числа). Вы знаете план игры дилеров — в данном случае выбить стопы выше отметки 150,00 и заработать



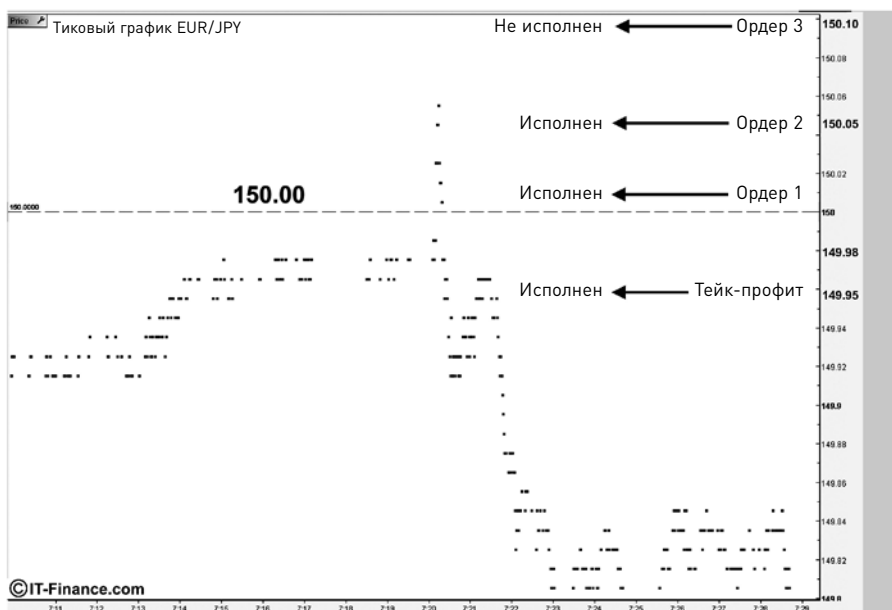
Заранее выставите ордера, чтобы заработать на выбросе цены

несколько пунктов прибыли. Как только стопы сработают, цена быстро упадет ниже фигуры.

Шаг 2. Выставите ордера

Ордер на продажу одного лота на фигуре, ордера на продажу двух и трех лотов на 5 и 10 пунктов выше фигуры соответственно. Стоп-лоссы для всех лотов на 20 пунктов выше фигуры, тейк-профит для двух третьих объема сделки 5 пунктов ниже фигуры. Если все пойдет хорошо, у вас должно быть открыта короткая позиция по шести лотам по средней цене 150,6 (размер позиции зависит от вашего счета). Риск по этой сделке — 14 пунктов. Прибыль — 11 пунктов.

Постойте! Но как же быть с управлением активами, о котором я твержу столько времени? В этой сделке мы его полностью игнорируем? Не совсем так. Из-за высокой вероятности того, что эта сделка работает в вашу пользу, лучше быстро зафиксировать прибыль, чем рисковать потерей всего в ожидании более глубокой коррекции. Нам известно движение цены (прорыв, выбивание стопов, быстрый откат), поэтому именно им мы и пытаемся воспользоваться. Помните, что мы просто



Далее: движение цены типично. Дилеры быстро толкают цену выше отметки 150, исполняют стоп-ордера, и пара короткое время торгуется выше отметки 150 (всего несколько тиков), достигая максимума 150,06.

У нас исполняются два ордера из трех, после чего цена быстро падает ниже большой фигуры. Наш ордер тейк-профит исполняется на отметке 149,95 и фиксирует нашу прибыль. Неплохой заработок за 10 секунд!



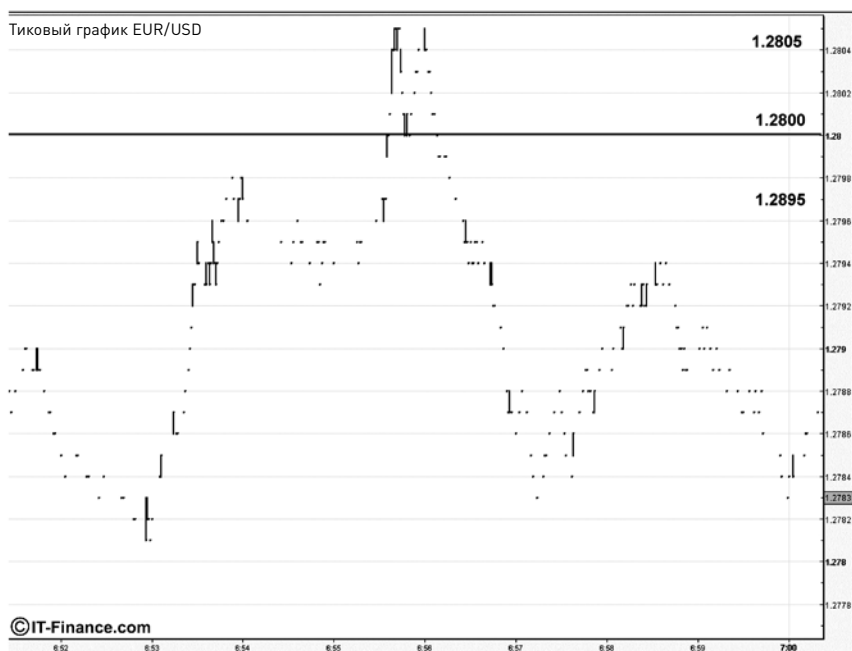
На этот раз нам повезло, и курс падает намного ниже того уровня, где мы фиксируем прибыль. Благодаря тому, что вы не закрываете треть сделки, в таких ситуациях вы получаете дополнительную прибыль



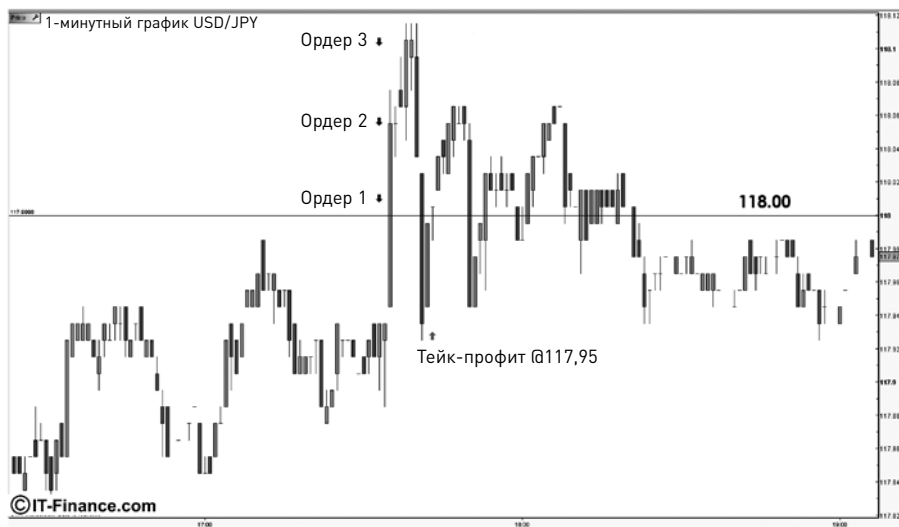
Тренд определенно идет вверх, поэтому даже не думайте дальше играть против этого движения. Все, что мы хотели, — провести быструю легкую сделку



Пример сделки на большой фигуре по паре EUR/USD.
Обратите внимание на скачок цены выше отметки 1,28



Типичное движение цены на уровне большой фигуры: быстрый выброс — и все кончено



Пример сделки на большой фигуре по паре USD/JPY



Возможности для сделки на большой фигуре в рамках сильного тренда

пытаемся заработать на действиях дилеров, а не прогнозировать будущее. Последняя треть выигрыша останется на столе в том случае, если вам случилось продать на вершине, хотя чаще всего курс продолжит движение в доминирующем направлении.

Ключевые моменты сделки

- Подготовьте заранее и будьте начеку. Если сделка не сработает немедленно (максимум в течение 15 минут), выходите из нее. В этом случае движение цены сигнализирует о том, что оно поддерживается спросом со стороны реальных денег, а не просто инициируется дилерами.
- Хотя вблизи почти каждой круглой цифры цена ведет себя одинаково, эта сделка работает лучше всего в конце внутридневного трендового движения на фоне перекупленности в паре с психологически значимыми числами, такими как 1,20; 150, 00; 2,00 и т. д.
- Помните, что мы здесь не для того, чтобы прогнозировать будущее (разворот или продолжение?); мы просто хотим прокатиться на хвосте у дилеров. Цена может подняться еще на 50 пунктов



Близко, но мимо!

выше или достичь пика и рухнуть. Нас это не волнует; мы просто хотим заработать 10–15 пунктов прибыли, которую дилерам придется выложить из своего кармана.

- В целом нужно торговать только на первом прорыве выше большой фигуры, потому что именно здесь прячутся стоп-лоссы.

Глава 23

Продолжение пятничного движения в воскресенье

Еще один типичный паттерн на валютном рынке, который может оказаться полезным для индивидуальных трейдеров, — продолжение пятничного движения цены в воскресенье. Можно с большой долей уверенности предположить, что в начале новой торговой недели (в воскресенье по нью-йоркскому времени) цены продолжат движение в том же доминирующем направлении, в котором двигались перед закрытием в пятницу. После выходных дней у сиднейских трейдеров обычно нет ни сил, ни желания разворачивать любое значимое снижение, сформировавшееся в Нью-Йорке, поэтому они довольствуются тем, что позволяют ценам спокойно дрейфовать в том же направлении, в котором их оставили нью-йоркские коллеги, пока к торгам не подключается Токио.

В большинстве случаев такое поведение цены нельзя использовать для активной торговли; о нем просто нужно помнить, если вы держите открытые позиции или входите в сделку в пятницу вечером — другими словами, не стоит надеяться на то, что чудесный разворот цены в воскресенье поможет вам выбраться из затруднительного положения. Когда на рынок выходят Токио и Лондон, направление действительно может смениться, но к тому моменту многие трейдеры с убыточными позициями уже столкнутся с принудительным закрытием позиций по стоп-ауту.

Однако если пятница была очень волатильной, указанная особенность поведения цены может играть на руку трейдерам, предлагая возможность для проведения низкорисковой сделки. Причина, почему работает эта сделка, проста. В пятницу, богатую на важные экономические новости, цены часто оказываются в нескольких сотнях пунктов от того

5-минутный график GBP/USD



Типичное движение цены после волатильной пятницы;
цена продолжает двигаться в том же направлении, пока на рынок не выходит Токио



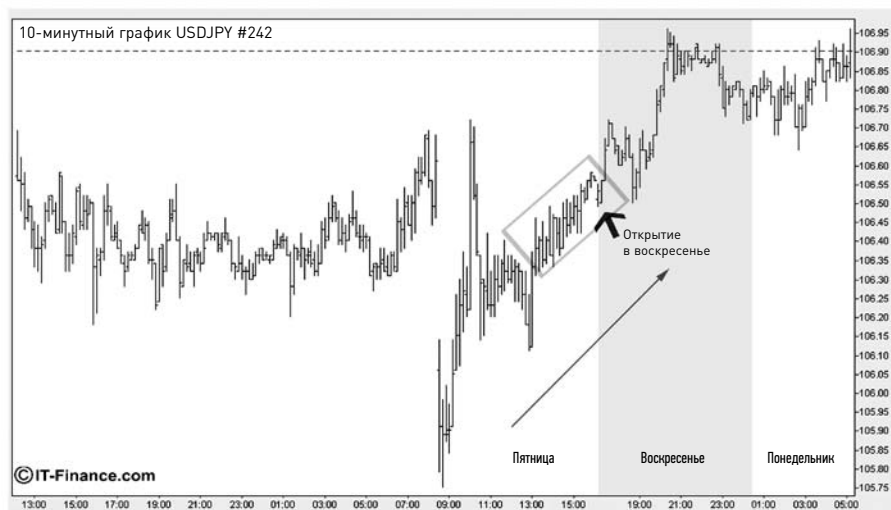
Сценарий всегда одинаков: всплеск волатильности, окно перед выходными,
продолжение движения в воскресенье

уровня, с которого начался день. В результате, придя в понедельник утром на работу, сиднейские дилеры сталкиваются с горой невыполненных ордеров, выставленных под влиянием движения курсов на нью-йоркской сессии. Когда они спустя рукава берутся за работу, пытаясь исполнить клиентские ордера на вялом рынке, эта активность часто порождает воскресный утренний «всплеск».

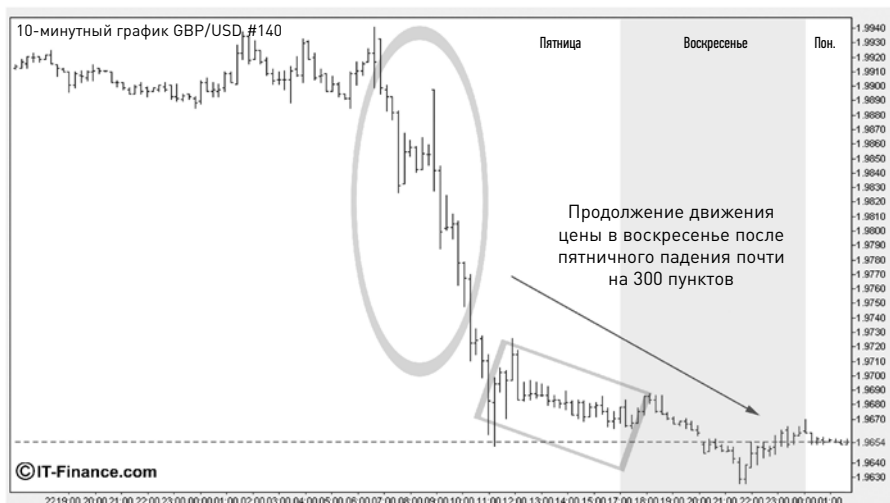
Этот сценарий проиллюстрирован на нижнем из двух графиков, расположенных на этой странице. После выхода важных экономических данных

ню-йоркским утром цены начинают дико скакать в обоих направлениях (1). В конце концов рынок выбирает направление и движется в нем всю оставшуюся часть дня; когда европейские трейдеры уходят домой, ликвидность быстро иссякает, и ню-йоркские трейдеры начинают планировать выходные. Таким образом, в это окно с трех до пяти часов пополудни цены обычно лениво ползут в одном направлении до закрытия торговой недели (2). Даже если перед самым закрытием дилеры организуют краткосрочную охоту на стопы, она осуществляется в том же общем направлении, потому что рынок слишком вялый для того, чтобы поддержать какой-либо значимый разворот. Это окно возможности позволяет трейдерам безопасно выходить на рынок в ожидании того, что цена продолжит свое движение в воскресенье, и до того момента они не подпадут под стоп-аут. Когда Сидней открывает новую торговую неделю, цена успевает продвинуться еще на 20–30 пунктов в том же направлении, пока к торгам не подключится Токио (3).

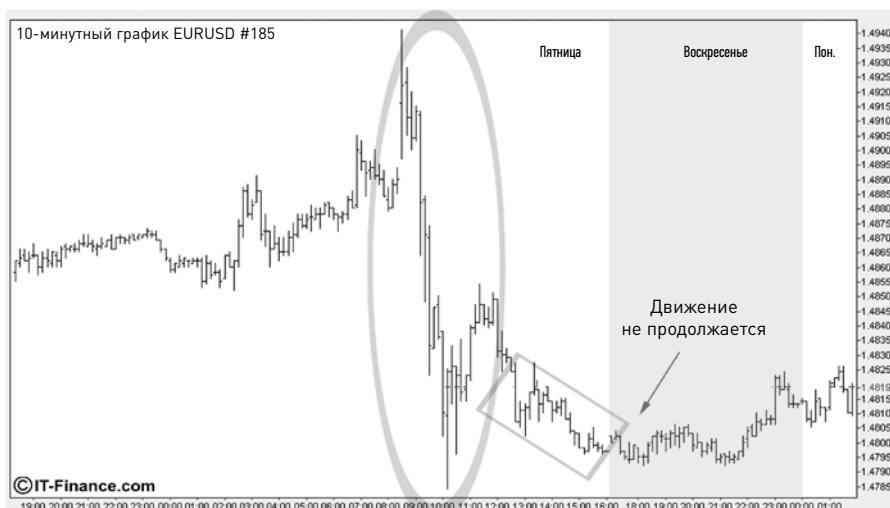
Открывая сделку в направлении движения рынка в окно с 15.00 до 17.00 по ню-йоркскому времени, вы можете позиционироваться в обгон рынка и, вероятнее всего, против большинства индивидуальных трейдеров. Так, если на пятничной ню-йоркской сессии кабель активно продавался и упал на 300 пунктов за день, традиционная мудрость гласит, что рынок сильно перепродан и должен отскочить вверх. В результате большинство трейдеров предпочтут открыть длинные позиции в подобной ситуации, тогда как гораздо вероятнее, что пара продолжит



Эта особенность поведения цены характерна для большинства пар с долларом США и может быть использована трейдерами в своих интересах. Для этого нужно войти в рынок на интервале с 15.00 до 17.00 и успеть выйти с рынка с заработанными пунктами прибыли в воскресенье вечером до того, как в игру вступит Токио



После волатильной нью-йоркской сессии сиднейские дилеры остаются с горами невыполненных ордеров, которые нужно исполнить на вялом рынке



К счастью, динамика этой сделки ограничивает риск убытков. Даже если цена не продолжит то же направленное движение в воскресенье, вялый воскресный рынок позволит вам выйти без потерь или с небольшим убытком

торговаться в том же направлении (по крайней мере до открытия Токио). Высокая вероятность этого ценового движения в сочетании с ограниченным риском убытков дает такой сделке отличные характеристики с точки зрения соотношения риска и доходности.

Торговать на продолжении пятничного движения просто, но очень эффективно. Все, что вам нужно сделать, — закрыть глаза, войти в рынок

в направлении его движения на интервале с 15:00 до 17:00 и вернуться в воскресенье вечером (по нью-йоркскому времени), чтобы получить свои 10–30 пунктов прибыли. Пока вы спите, ваши деньги работают!

Ключевые моменты сделки

- Не будьте настолько глупы, чтобы ловить падающий нож; торгуйте вместе с дилерами, а не против них.
- Поскольку пятничные экономические новости оказывают влияние на доллар США, торгуйте только парами с долларом. Другие кроссы могут торговаться в более широком и непредсказуемом диапазоне, что повышает риск убытков.
- Не торгуйте кросс-парами с австралийским и новозеландским долларом, потому что вам нужны вяло торгуемые пары, а эти кроссы находятся на пике ликвидности в эти часы.
- Чтобы ограничить риск убытков, убедитесь, что в выходные дни не ожидается никаких важных событий (таких как встреча «Большой семерки», выборы и т. д.), которые могут существенно повлиять на курсы валют.

Глава 24

Ограбьте вашего брокера

Трейдеры вздрагивают при упоминании о проскальзывании, потому что для них это означает, что их ордер исполнен по убийственной цене. Величина проскальзывания, с которой сталкивается трейдер, часто зависит от его контрагента и усугубляется двумя факторами — медлительностью дилеров и нехваткой ликвидности на волатильных рынках. В любом случае проскальзывание — это реально существующая проблема на большинстве волатильных и неликвидных рынков, и, как вы могли обратить внимание, обычно оно работает против трейдера.

Вы когда-нибудь слышали фразу: «Ваш ордер на покупку исполнен на пять пунктов ниже, сэр»? Думаю, никогда. Дело в том, что в случае любого ценового разрыва или резкого сильного колебания цены дилеры традиционно перекладывают убытки на клиентов и кладут себе в карман любую разницу, если ценовой разрыв был в вашу пользу (например, вы выставили ордер на покупку по 30, а цена упала с 40 до 20 без промежуточных котировок). Появление валютных интернет-брокеров с их «гарантированным» исполнением ордеров предположительно должно было изменить эту ситуацию, потому что дополнительная прибыль на раздутых спредах могла бы с лихвой компенсировать любые краткосрочные убытки, которые несли брокеры.

Пару лет назад после выхода особенно негативных данных по занятости вне сельскохозяйственного сектора известный розничный брокер продолжал строго следовать своей политике гарантированного исполнения ордеров, даже когда цены прыгнули вверх на 300 пунктов, и расторопные спекулянты «прокатили» его ни много ни мало на \$5 млн. Стоит ли говорить, что после того случая все «гарантии» канули в Лету.

Даже если брокеры не дают никаких гарантий, лазейки для убытков все равно остаются, и вы вполне можете воспользоваться их слабыми местами. Как мы уже говорили при обсуждении схемы сделки на большой фигуре, интернет-брокеры вынуждены создавать рынок для своих клиентов даже в периоды низкой ликвидности. Выставляемая ими котировка обычно представляет собой синтетический курс, определяемый исходя из котировок на покупку и на продажу, которые они получают от своих контрагентов, и, хотя их системы ценообразования полностью компьютеризированы и производят расчеты с молниеносной скоростью, их котировки все же *не совсем* такие быстрые, как те, что они получают. Другими словами, котировки интернет-брокеров выставляются с некоторой задержкой по сравнению с межбанковским рынком, и такое явление известно как запаздывание. Для умного трейдера это равносильно машине времени.

Представьте, что ваша брокерская фирма позволила вам торговать по котировкам, запаздывающим на 15 минут, в то время как на терминале вы видите текущие цены в режиме реального времени. Это было бы крайне выгодным предложением, если не сказать большего. Если сравнить несколько разных платформ для розничной торговли валютой (сегодня их существуют десятки), может броситься в глаза расхождение в потоке котировок. При сопоставлении с «живыми» котировками EBS можно увидеть, что некоторые платформы выставляют котировки относительно быстро, другие — чуть медленнее. Задержка во времени может быть серьезным неудобством, когда вы пытаетесь выйти из прибыльных позиций (поскольку их цена медленно приближается к нужному уровню или, что хуже, вообще не достигает его), но может дать вам большое преимущество при открытии позиций.

При нормальной торговле запаздывание цены не стоит внимания трейдеров, потому что разница с реальной межбанковской ценой может составлять всего один-два пункта. Но в периоды высокой волатильности расхождения могут стать большими и заманчивыми для умного арбитражера. На волатильных рынках системы ценообразования с трудом справляются со своей задачей, а порой вообще не способны выставить правильные котировки из-за недостатка ликвидности и противоречивости поступающей в них информации (цен, которые они получают). В такие моменты дилеры межбанковского рынка просто расширяют спреды, чтобы ограничить свою подверженность риску, однако брокеры розничного рынка, которые вынуждены придерживаться фиксированных спредов, прибегают либо к замораживанию своих цен, либо переключаются на исполнение ордеров в ручном режиме (под контролем дилеров).

Через пару секунд или минут потоки выравниваются, и ценообразование вновь становится нормальным, но к тому моменту вы уже можете

уйти с пригоршней пунктов безрисковой прибыли. Теоретически это может делать каждый с легкостью и постоянно, хотя для этого требуются некоторое терпение и усердие, чем могут похвастаться далеко не все.

Вот как это работает.

Шаг 1. Найти более быстрый поток котировок, чем ваш

Это легко сделать, если открыть разные платформы (в демо- или реальном режиме) на рядом стоящих терминалах, а затем сравнить их котировки во время выхода новостей и в целом в периоды повышенной волатильности. Можно подписаться и получать котировки напрямую от Reuters или EBS (через Bloomberg), но для мелкого трейдера это, как правило, слишком дорого.

Шаг 2. Открыть параллельно два потока котировок: быстрый и более медленный для торговли

Если вы обнаружили, что ваша платформа поставляет самые быстрые котировки, то можете переключиться на более медленную платформу, чтобы воспользоваться этой ситуацией. Я обнаружил, что британские валютные брокеры котируют цены быстрее, чем их американские коллеги, потому что они часто используют модифицированный поток котировок Reuters для своих систем ценообразования.

Шаг 3. Сорвать свой куш

Я протестировал эту стратегию, открыв счет у одного из розничных нью-йоркских брокеров и торгуя на его платформе параллельно с котировками от Reuters. За одну неделю мне удалось заработать более 200 пунктов безрисковой прибыли. Не ахти какая сумма, но если рынок готов вам ее отдать, то почему бы не взять?

Разумеется, брокеры, которым хорошо известна эта ситуация, постоянно пытаются модернизировать и ускорить свои системы ценообразования. Часто они вынуждены принимать проактивные меры в преддверии особенно волатильных и опасных для них периодов. Это значит, что в 8.30 по нью-йоркскому времени брокеры переводят котировки в ручной режим и, если ожидаются «важные» новости, могут обезопасить себя, просто отклоняя все входящие сделки. В такие периоды торговля становится невозможной. Это еще один грязный трюк, который проделывают розничные брокеры со своими клиентами.

Это законно? Разумеется, да!

Поток 1	Поток 2 10:00:00	Поток 3
EUR/USD 1,27 74/78	EUR/USD 1,27 72/78	EUR/USD 1,27 71/74
GBP/USD 1,89 89/91	GBP/USD 1,89 91/96 Покупка/продажа	GBP/USD 1,89 85/90

Поток 1	Поток 2 10:00:04	Поток 3
EUR/USD 1,27 81/82	EUR/USD 1,27 82/85	EUR/USD 1,27 72/75
GBP/USD 1,89 96/98	GBP/USD 1,89 97/02 Покупка/продажа	GBP/USD 1,89 85/90

Сравнение трех потоков рыночных котировок перед выходом экономических новостей. Более медленный поток котировок предлагает возможность для арбитража, позволяя купить евро почти на 10 пунктов ниже рыночной цены сразу же после публикации новостей

Если ваш брокер тормозит с котировками, это его проблема, а не ваша. Без раздумий залезайте к нему в карман и забирайте свои пункты прибыли, потому что своими раздутыми спредами, охотой за стопами и в целом недобросовестным отношением брокеры грабят рядового трейдера без зазрения совести. В конце концов, должны же они расплатиться за все ваши стоп-ордера, бессовестно выбитые с рынка, и за отвратительное исполнение ваших заявок. Хотя через какое-то время вас могут поймать на «мелком воровстве», почему бы по-быстрому не заработать несколько сотен баксов?

Ключевые моменты сделки

- Будьте внимательны к «неочевидным» новостным событиям, таким как выступления представителей ФРС, публикация индекса потребительского доверия (обычно поступающие в 15-минутном формате), и второстепенным экономическим новостям, таким

Даже один пункт может играть роль!

Индивидуальные трейдеры нередко не придают спредам большого значения, воспринимая их как «неизбежную плату за игру». Однако разница даже в один пункт в величине спреда может существенно влиять на результативность активного трейдера.

Рассчитаем торговый оборот.

Активный трейдер проводит пять сделок в день
250 торговых дней в году
Каждая позиция открывается и закрывается (×2)
Размер счета \$50 000
Размер позиции \$200 000 (плечо 4 : 1)

Годовой оборот трейдера равен $5 \times 250 \times 2 \times 200\,000 = \500 млн

Теперь рассчитаем, сколько прикарманивает себе брокер:
(Годовой оборот × Спред)/2 = Стоимость спредов

3-пунктовый спред

$(500 \text{ млн} \times 0,003)/2 = \$75\,000$

2-пунктовый спред

$(500 \text{ млн} \times 0,002)/2 = \$50\,000$

Разница в торговых издержках при 3-пунктовом и 2-пунктовом спреде составляет \$25 000, или 50% от величины активов трейдера! Операционные издержки являются главной причиной, почему активные трейдеры обычно проигрывают в долгосрочной перспективе (на любом рынке). Ведь им нужно заработать \$75 000 прибыли (доходность 150%) только для того, чтобы выйти в ноль! Между тем брокеры убеждают трейдеров, что в торговле на FOREX «нет никаких комиссий» и торговые издержки минимальны.

Источник: OANDA, Билль о правах валютных трейдеров, 2000 г.

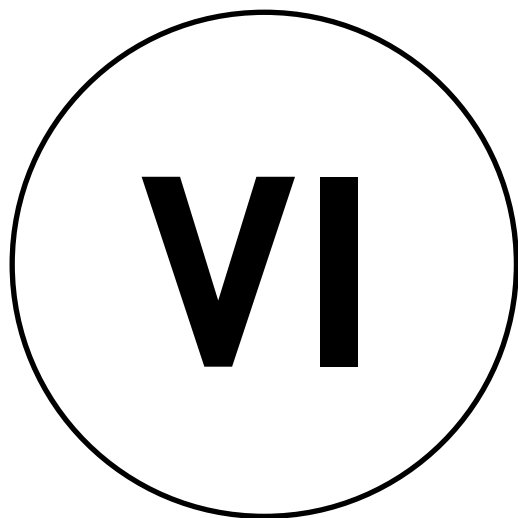
как публикация Бежевой книги* и др. Можно воспользоваться запаздыванием котировок и в обычные периоды, когда рынок делает быстрые и резкие движения.

- Попробуйте нацелиться на более экзотические валютные пары, не находящиеся под столь пристальным контролем дилеров. В большинстве крупных брокерских домов есть отделы по евро и фунту стерлингов, но в редких случаях там существует отдел по новозеландскому доллару, например. Расхождения в ценах по экзотическим парам не так бросаются в глаза дилерам, и может пройти

* Бежевая книга (в США) — публикуемый восемь раз в год экономический обзор ФРС; дайджест отчетов 12 федеральных резервных банков. Обзор характеризует сферу промышленного производства, услуг, сельского хозяйства, финансовые институты, рынок труда и недвижимости. — Прим. ред.

какое-то время, прежде чем они будут устранены. (Однажды мой брокер «проспал», и я сумел купить пару GBP/JPY на 30 пунктов ниже реальной рыночной цены!)

- Чтобы войти в сделку, ищите достаточно большое расхождение, которое позволяет как минимум покрыть спред и заработать несколько пунктов безрисковой прибыли. Как правило, все сделки нужно закрывать очень быстро, но в редких случаях, когда вам удастся включиться в большое движение, частично зафиксируйте прибыль, а для оставшейся части разместите стоп-ордер на точке входа и посмотрите, как далеко зайдет рынок!
- Не забывайте делать скриншоты открытой сделки на тот случай, если брокер вдруг решит отменить вашу сделку.



БУДУЩЕЕ

Глава 25

Конец начала

Если посмотреть на ситуацию в перспективе, рынок FOREX сталкивается с двумя глобальными проблемами — ликвидность и корреляция. Несмотря на то, что, рекламируя свою торговую платформу, ваш брокер может рисовать вам радужную картину растущих объемов торгов, неограниченной ликвидности и бесчисленных контрагентов, реальность намного суровее. Ликвидность на рынках не увеличивается; она либо остается на том же уровне, либо, что вероятнее, снижается.

Дело в том, что в мире существует ограниченный объем ликвидности, и, хотя методы доступа к этому пулу совершенствуются, ее реальный объем, доступный для торговли, фактически не меняется. Все эти новейшие электронные прайм-брокерские и дилинговые сервисы черпают воду из одного колодца, который издавна контролируется несколькими крупными банками. По мере того как все больше и больше торговых платформ предлагают доступ к этому фиксированному объему, возникает иллюзия роста ликвидности (теперь у вас три поставщика котировок вместо одного), но в действительности они просто режут пирог на все меньшие и меньшие куски.

В хорошие времена, когда на рынках царит позитивный настрой, это не представляет собой проблему, но в моменты сумятицы, когда колебания цен увеличиваются многократно, нехватка ликвидности может стать катастрофой. Новостные события, некогда проходившие незамеченными для трейдеров, сегодня превратились в события, «движущие рынок», которые иссушают ликвидность и порождают резкие внутридневные колебания цен, создавая еще более непредсказуемые условия для торговли. Однако еще более опасным, чем эти краткосрочные периоды волатильности, для трейдеров может быть спящий рынок;

и на момент написания этой книги рынок FOREX, кажется, уже спит слишком долго.

Первые годы нового тысячелетия в целом характеризовались низкой волатильностью на мировом валютном рынке, и сегодняшнюю ситуацию — когда некоторые валюты по-прежнему остаются искусственно привязанными к доллару США (особенно китайский юань) — некоторые называют новой Бреттон-Вудской валютной системой. В стремлении снизить волатильность валютных курсов и стимулировать глобальный экономический рост центральные банки стараются координировать свою политику и действовать сообща.

Помимо прочего, низкая волатильность помогает им вымывать с валютного рынка столь ненавистных им спекулянтов, и теоретически, если все страны успешно достигнут 3%-ного уровня инфляции, это позволит им выровнять процентные ставки — и устранить возможности для спекуляции валютой. Маловероятно, чтобы столь тесное сотрудничество и низкая волатильность сохранились надолго, поскольку наблюдаемые сегодня растущие торговые дисбалансы рано или поздно приведут к неустойчивости на валютном рынке. Новая Бреттон-Вудская система подвергнется серьезному испытанию на прочность, когда эти дисбалансы в конечном счете будут устранены и проблема ликвидности снова выйдет на передний план в сознании трейдеров.

В сегодняшнем взаимосвязанном и взаимозависимом финансовом мире трейдеры любят повторять, что «на падающих рынках растет только одно — корреляция». Сегодня, когда трейдеры по всему земному шару могут мгновенно продавать целые портфели (например, развивающихся рынков) при одном только намеке на проблему, неудивительно, что все взгляды прикованы к Китаю. Накопленные им огромные запасы долларов усилили его игру на американском потребительском рынке, и если ее исходом будет кончина американского доллара, это может повлечь за собой весьма пагубные последствия для мировой валютной торговли.

Вместо того чтобы решать фундаментальные проблемы, с которым сталкивается их страна, политики, нисколько не сомневаясь, предпочитают избрать более легкий путь — обвинить во всем трейдеров и ввести драконовские меры. Валютные спекулянты, остерегайтесь!

Разумеется, нельзя утверждать наверняка, но, если колебания валютных курсов перейдут некие границы, власти США вполне могут ввести какие-либо меры валютного контроля, которые ограничат для рядовых граждан возможность свободно перемещать и обменивать доллары. Это было бы печально, но политики любят, не ходя далеко, находить козла отпущения, и валютные спекулянты, безусловно, могут претендовать на эту роль. Вот почему я рекомендую вам, своим читателям, открыть банковский счет за границей.

Это совершенно легально (только нужно известить об этом Налоговое управление США) и представляет собой хороший способ диверсифицировать ваши сбережения, сохранив доступ к мировым рынкам, даже если в стране будет введен валютный контроль. Медовый месяц для розничной торговли валютой подходит к концу, и трейдеры должны заранее подготовиться к любому будущему регулированию рынка FOREX.

Торговля валютой не должна быть уделом исключительно мегабанков и миллиардеров; рядовые граждане тоже должны активно участвовать в этом рынке. Я бы даже сказал, что у большинства людей просто нет выбора. В нашем едином глобальном мировом пространстве изменение валютных курсов непосредственно влияет на каждого из нас, нравится вам это или нет, и обеспеченное будущее часто зависит только от вас самих. Является ли маржевая торговля на валютном спот-рынке лучшим средством достижения для этой цели — спорный вопрос, но все инвесторы должны найти какой-либо способ хеджировать свои валютные риски или спекулировать валютой либо через счет в иностранном банке, биржевые индексные фонды (ETF) или торговый счет на FOREX. В конце концов, какой способ вы выберете, зависит от вас — и от ваших индивидуальных потребностей и целей.

Все зависит от вас

Сколько будет стоить доллар через год? Честно говоря, этого не знает никто. Да, на торговле валютой можно заработать много денег, но на прогнозах курсов валют — определенно нет. Чтобы добраться до горшка с золотом, вам нужно найти способ максимально точно и эффективно использовать рыночные коррекции, но никак не играть на прогнозах, потому что никакой технический или фундаментальный анализ не позволит вам переиграть толпу.

Секрет успеха на самом деле не такой уж большой секрет. Каждый знает, что при грамотном управлении активами и при наличии более-менее продуманной стратегии на FOREX вполне можно зарабатывать деньги. И тем не менее большинство трейдеров терпит неудачу.

Если вы начинающий трейдер и хотите стать по-настоящему успешным, вам необходимо полностью (повторяю: полностью) погрузиться в этот мир, чтобы прежде всего понять свои сильные стороны и уже в зависимости от этого двигаться дальше. Если вы уже успешный трейдер, тогда вам нужно убедиться в том, что вы правильно понимаете, каковы ваши сильные стороны и в чем состоит ваше преимущество. Что отличает вас от остальных 90% проигрывающих трейдеров? Чистое везение или что-то еще? Знание того, что помогает вам удержаться

в игре, — единственный способ выжить в трудные времена. В конце концов, никому не под силу до конца понять и подчинить себе рынок FOREX; но если вы сумеете абстрагироваться от долларовых знаков и сосредоточиться на интеллектуальном удовольствии, которое приносит игра на внутридневном валютном рынке, богатство определенно лежит на вашем пути!



**ТЕХНОЛОГИЯ
ТРЕЙДИНГА
ПРАКТИЧЕСКИЕ СОВЕТЫ**

Как начать торговый день

Вооружившись правилами эффективного управления активами и имея на руках более-менее продуманную торговую стратегию, вы готовы приступить к завоеванию рынка FOREX. Но независимо от того, являетесь ли вы приверженцем системного или дискреционного трейдинга, прежде чем выходить на рынок, вам нужно получить четкое представление о той торговой среде, в которой вы собираетесь торговать. Если представить валютный рынок как поле боя, то вы — генерал, а ваши позиции — это ваши войска, и, прежде чем посылать их в бой, вам нужно хорошо сориентироваться на местности. Наличие плана игры очень важно, потому что позволяет вам не только быстро реагировать на стремительные изменения рынка, но и помогает убрать из уравнения часть переменных, связанных с принятием решений, заранее запланировав некоторые шаги.

Вот несколько простых вещей, которые должен делать каждый трейдер, чтобы сохранять полный контроль над своей торговой средой.

Необходимо понять общую картину

Лучший способ начать торговый день — начать с изучения графиков, причем идти следует от больших периодов к малым. Начните с дневных графиков, затем перейдите к 4-часовым, 1-часовым, 15-минутным и т.д. Если вы не знаете, где находитесь, как вам узнать, куда идете? Валютный трейдинг в равной мере опирается на понимание прошлого и настоящего, поэтому вы должны ответить на следующие вопросы: мы находимся на боковом или трендовом рынке? Не сформировались ли на рынке какие-либо значимые долгосрочные паттерны (см. график П.1)?

Обычно хватает беглого взгляда на дневные графики, но иногда на суточных интервалах могут возникать важные ценовые движения (пробой против линии тренда, уровни коррекции Фибоначчи и т. д.), которые вы упустите, если ваше внимание будет всецело сосредоточено на краткосрочных графиках. Итак, чтобы «почувствовать» рынок, необходимо предпринять следующие шаги.

1. Определите общее направление

Определить общее направление движения рынка не так сложно. Анализ графика японских свечей и полосы (конверта) скользящих средних (график П.2) — два простых, интуитивно понятных способа выявления долгосрочных паттернов, разворотов и значимых сетапов.

2. Спрогнозируйте дневной диапазон

Правильно определенный дневной диапазон показывает, где будет происходить большая часть колебательных движений цены в течение дня, и любые движения за пределами диапазона могут рассматриваться как краткосрочные аномалии, против которых можно торговать



График П.1. Пробой долгосрочных паттернов (1 — линия тренда, 2 — предыдущий максимум, уровни Фибоначчи) будет упущен из виду, если сосредоточиться только на краткосрочных графиках



График П.2. По полосе скользящих средних вы можете мгновенно определить, движется ли рынок в сильном тренде (расширение полосы) или консолидируется, готовясь к следующему крупному прорыву (сужение полосы)

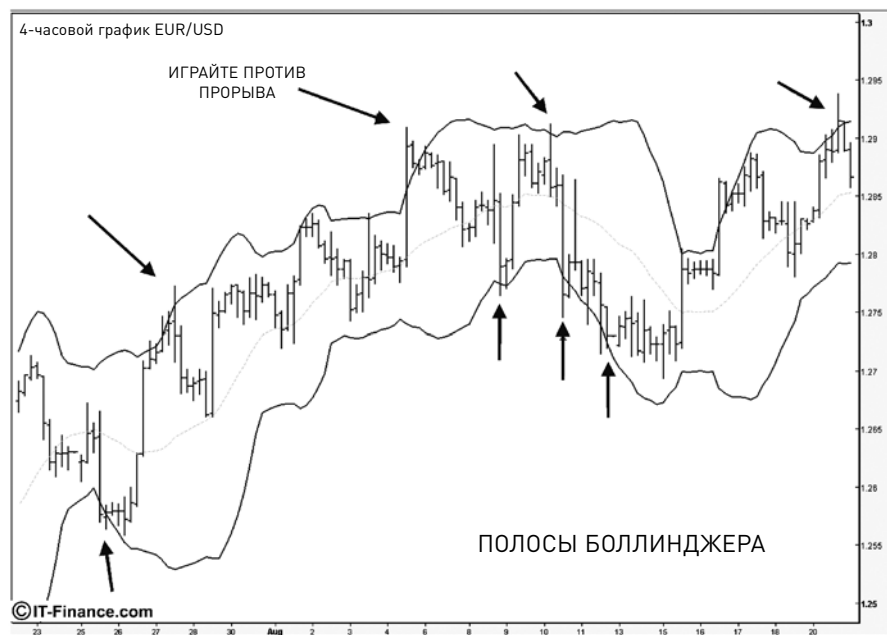


График П.3. Полосы Боллинджера на 4-часовом графике служат хорошими идентификаторами дневного диапазона, и любой выход цены за его пределы (показано стрелками) быстро заканчивается откатом назад

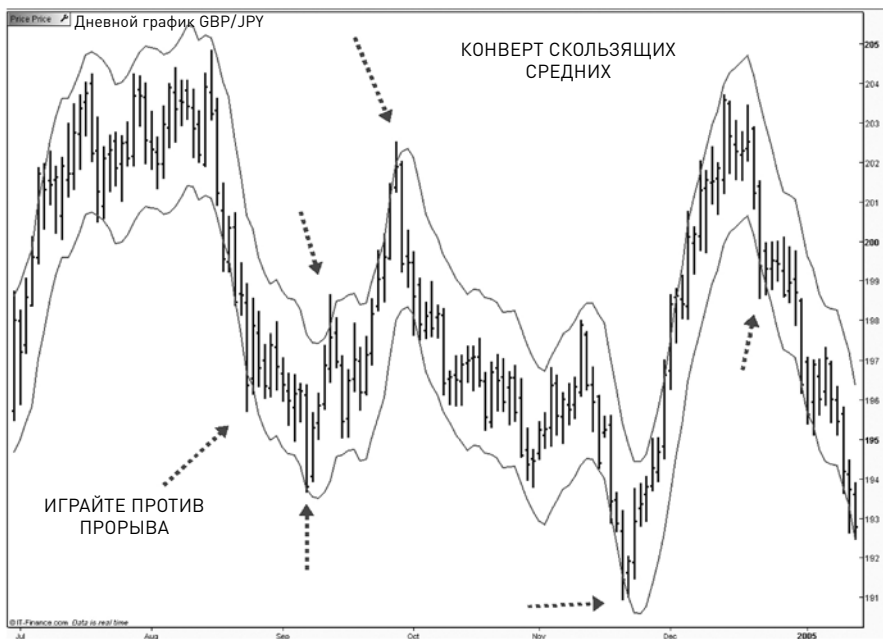


График П.4. Большая часть дневных колебаний цены (даже для известных своей волатильностью валютных пар, таких как фунт стерлингов/иена) происходит внутри конверта скользящих средних

Сценарное планирование

После того как вы составили общее представление о рынке, можно приступить к планированию вашей реакции в ответ на несколько различных сценариев, которые могут реализоваться в течение дня. Это не только полезное упражнение для ума; ответы на вопросы «Что случится, если евро пробьет отметку 1,3560?» или «Как отреагирует рынок на плохую статистику по розничным продажам?» помогут вам при необходимости быстро и автоматически отреагировать на эти события.

Убедитесь, что вы знаете обо всех новостных событиях, запланированных на этот день, а также об ожиданиях рынка, потому что очень часто трейдеры забывают, что есть и другие новости помимо публикации экономических данных в 8:30 по нью-йоркскому времени. Будьте внимательны к тому, что происходит в Европе и Азии, потому что новости из этого региона могут вызывать существенные движения цен на рынке.

Если после всей этой подготовки движение цены не соответствует вашему сценарию и плану игры (вы делали ставку на падение кабеля, а он несколько раз пробил ваши уровни сопротивления), вы должны воспринять это как тревожный сигнал и, возможно, воздержаться от торговли, пока заново не переоцените текущую ситуацию.

Сохраняйте фокус

Понимать картину в целом не значит понимать *всю* картину. Невозможно успешно торговать всеми валютными парами, поэтому сосредоточьтесь на своих любимых парах и изучите их досконально. Требуется много времени, чтобы понять поведение валюты, как она реагирует на такие факторы, как цены на нефть, процентные ставки и т. д., поэтому лучше сконцентрироваться на нескольких парах, чем торговать чем попало и как попало.

Всегда делайте заметки

Хотя на первый взгляд это может показаться неблагодарным трудом, ведение торгового журнала — лучший способ пожать плоды того ежедневного анализа, о котором мы только что говорили. Если вы не ведете никаких письменных записей, как вы узнаете, были ли ваши прогнозы «в деньгах» или то, что ваша тактика оказалось неверной? Ведение записей поможет вам не повторять дорогостоящих ошибок («Я уже попал в такую ситуацию раньше; как я поступил в том случае?»), потому что постфактум может быть трудно вспомнить вашу мотивацию при принятии того, а не иного решения.

В конце концов, ваш лучший учитель — это вы сами, поэтому, прежде чем идти домой в конце дня, не поленитесь записать свои мысли по поводу основных валютных пар и сделать некоторые прогнозы по ночному рынку. Это создаст непрерывность мысли и позволит вам более уверенно войти в рынок на следующее утро. Вы также можете использовать записи для совершенствования своих навыков прогнозирования и анализа.

Как торговать на ценовом движении

Успешно торговать на резких движениях, которыми так славится валютный рынок, может быть довольно сложно, но умение выявлять и правильно интерпретировать ценовое движение в таких ситуациях дает нам весомое преимущество. Например, при резком падении цены необходимо внимательно оценить реакцию держателей длинных позиций, чтобы понять, не может ли это падение превратиться в паническое бегство с рынка. Наблюдая за реакцией держателей длинных позиций, как только курс начинает двигаться на юг, вы сможете определить, сидит ли рынок в больших объемах длинных позиций или нет.

Обычно, если за резким выбросом цены вниз следует столь же резкое V-образное ее восстановление, вам нужно быть осторожным с открытием коротких позиций. Тот факт, что массы покупателей стремятся войти в рынок на более низких уровнях, сигнализирует о том, что рынок не перевешен в длинную сторону и что эти более низкие уровни рассматриваются как выгодные точки входа теми игроками, которые хотят аккумулировать длинные позиции.

Однако, если после первоначального движения вниз любое повышение цены на несколько пунктов тут же распродается, вы можете быть вполне уверены в том, что рынок перевешен в длинную сторону и застигнут врасплох. Держатели длинных позиций понимают, что они убыточны, и ждут любого всплеска цены, чтобы избавиться от них. В таких ситуациях умные трейдеры и дилеры чувствуют кровь и отправляются на охоту.

Обратимся к графику П.5, чтобы посмотреть, как реагирует рынок в ответ на резкие движения цены.

1. По какой-то причине (новости и т. д.) продавцы выходят на рынок и, преодолевая любое сопротивление покупателей, начинают двигать цену вниз. Когда нисходящее движение замедляется и начинается консолидация, реакция рынка в этот момент имеет критическое значение.
2. Резкого восстановления не происходит, что указывает на то, что никто не рассматривает эту коррекцию как «дешевый» уровень для покупки, и держатели длинных позиций начинают чувствовать жар под ногами. Валютная пара продолжает устойчивое движение вниз по мере того, как держатели коротких позиций фиксируют прибыль, продают по более выгодной цене и снова открывают короткие позиции. Падение будет продолжаться до тех пор, пока на рынке больше продавцов, чем покупателей, и пока не будет достигнута некая точка равновесия.
3. По идее цена должна отскочить от этой области, когда держатели коротких позиций начинают откупать свои позиции, но, видя вблизи привлекательную круглую цифру, к толпе продавцов присоединяются охотники за стопами и «преследователи» из числа индивидуальных трейдеров. На короткое время пара пробивает этот ключевой уровень, выбивает все оставшиеся стоп-ордера и отскакивает вверх, когда дилеры закрывают свои короткие позиции. К этому моменту держатели длинных позиций либо сталкиваются с принудительным закрытием позиций по стоп-ауту, либо пытаются ограничить свои убытки.

После последнего всплеска продаж рынок сильно перепродан, свежего притока предложения нет. Этот дисбаланс создает отличный сетап для так называемого сжатия шортов (выдавливания коротких позиций). Поскольку рынок склонен следовать теории «максимальной боли», теперь он направляется на север, чтобы причинить некоторую боль и другой стороне рынка. Как только дилеры понимают, что давление продаж закончилось и первоначальные держатели коротких позиций (которые, как вы помните, видят поток ордеров) давно вымыты с рынка, они медленно начинают покупать пару.

4. Ожидая продолжения нисходящего движения, трейдеры («преследователи») снова занимают короткие позиции на последнем движении вниз. Теперь рынок перенасыщен короткими позициями, и происходит резкое V-образное восстановление. Как падающие друг за другом костяшки домино, короткие позиции легко выдавливаются дилерами с рынка. Процесс «сжатия шортов» обычно бывает резким и безжалостным, отражая панику держателей коротких позиций. Никогда не стоит недооценивать результаты беспорядоч-

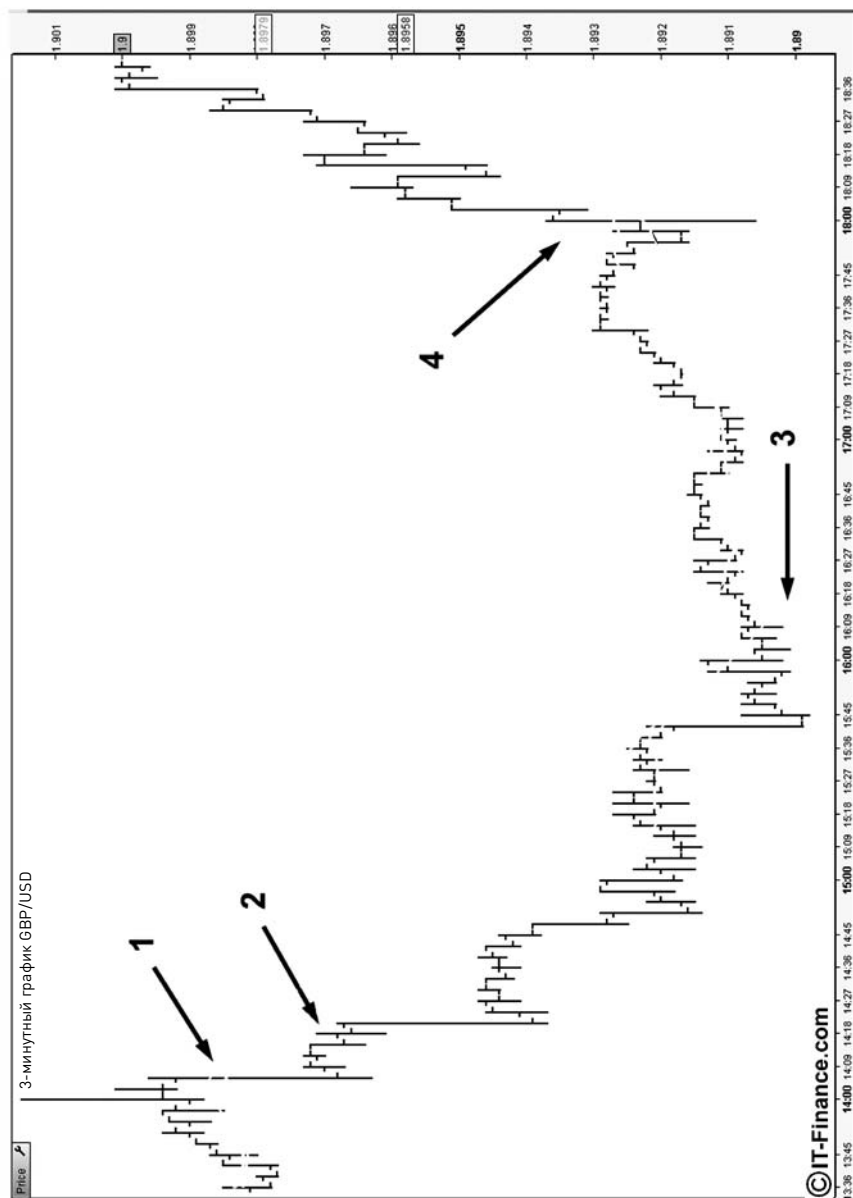


График П.5

ной вынужденной покупки или продажи, и никогда не стоит играть против «сжатия шортов» — иначе вас точно так же выдавят с рынка.

В данном случае первоначальное упорядоченное движение вниз продолжалось примерно два часа, а откат к прежнему уровню, сопровождавшийся «сжатием шортов», занял всего 30 минут. Простое сравнение двух половин графика наглядно показывает разницу между упорядоченными движениями рынка и вынужденной покупкой/продажей (за счет стоп-ордеров). Еще одно свидетельство того, насколько силен страх.

Такие движения характерны для чисто спекулятивного рынка, где «горячие деньги» влияют на цены и фактически нет ставок, сделанных реальными деньгами или по долгосрочным фундаментальным причинам. Такова обыденная реальность валютного рынка.

Так как же торговать на таком непредсказуемом рынке?

Помощь технических индикаторов

Одним из старейших и испытанных индикаторов являются скользящие средние, но, как запаздывающие индикаторы, они могут показаться мало-полезными для внутридневного трейдера. Между тем, как и у всех основанных на цене индикаторов, у них есть свои плюсы и минусы; нужно просто посмотреть на само скользящее среднее, чтобы найти полезное применение этому инструменту.

Чаще всего используются 50-, 100- и 200-дневные скользящие средние, которые предлагают простой, но эффективный способ определения трендов, их силы (измеряемой как выраженное в процентах расстояние до скользящей средней) и логичных уровней поддержки. Все внутридневные трейдеры должны знать, где находятся эти уровни на дневных графиках, поскольку, как популярные индикаторы, они притягивают к себе охотников за стопами, и их следует избегать.

Так как скользящие средние отражают прошлое движение цены, они могут эффективно использоваться при внутридневной торговле для входа в позиции и выхода из них на односторонних рынках. Во время резких движений трейдеру бывает сложно правильно войти в сделку, потому что откаты немногочисленны и редки и может сложиться мнение, что «рынок не может пойти выше/ниже».

Например, вы сделали ставку на падение кабеля, но в результате все равно оказываетесь вне игры, наблюдая за падением в 200 пунктов, или, хуже того, совершаете неудачную попытку «поймать дно».

При таком сценарии скользящие средние могут быть использованы как динамические уровни сопротивления с гораздо лучшими результа-



График П.6. Использование скользящих средних при резких движениях цены

тами, чем богатые на стопы статические уровни поддержки/сопротивления, известные всему рынку. Использование 10- и 20-дневных скользящих средних дает вам возможность принимать решения о том, когда открыть или закрыть позицию, на основе ценового движения, а не на основе произвольно выбранных чисел. Рассмотрим график П.6.

1. Рынок падает еще ниже, и вы упускаете первоначальную короткую продажу, но после медвежьего пересечения у вас есть возможность открыть короткую позицию, когда цена тестирует уровень 10-дневной скользящей средней. Это первое динамическое сопротивление, где следует продавать (вторую половину можно продать на линии 20-дневной скользящей средней). В этот момент у вас много возможностей открыть короткие позиции. Обратите внимание, насколько эта тактика более выигрышна, чем простая продажа при очередном движении вниз.
2. Когда вы в сделке, закройте половину позиции при прорыве 10-дневной скользящей средней (закрытый бар), и вторую половину, когда не выдерживает натиска 20-дневная скользящая средняя (3). После пробития уровня 20-дневной скользящей средней движение цены сигнализирует нам о том, что на рынке больше покупателей, чем продавцов, и динамика движения изменилась.

Преимущество такого использования скользящих средних заключается в том, что вы получаете динамические уровни для принятия торговых решений и оценки ценового движения, вместо того чтобы полагаться на произвольно выбранные уровни или на то, что ваша «интуиция» подскажет вам, когда пришла пора зафиксировать прибыль. Перекладывая принятие решений со своих плеч на своего рода систему, вы, во-первых, менее склонны чрезмерно торопиться с фиксацией прибыли, и, во-вторых, снижаете давление на вашу психику. Еще раз посмотрите на график П.6, чтобы увидеть, насколько эффективно скользящие средние позволяют защитить прибыль.

Как построить позицию

Сформулировать хорошую торговую стратегию и мнения о рынке важно и нужно, но если у вас нет грамотной и упорядоченной тактики вхождения в позиции, вы можете столкнуться с тем, что ваши сделки моментально становятся убыточными, как только вы входите в рынок.

Ступенчатая тактика

Известно, что идеальный способ торговли — входить в позицию постепенно и затем так же постепенно выходить из нее, когда ваши цели достигнуты. В теории этот подход красив, но, как обнаруживает большинство трейдеров, реализовать его на практике очень сложно. Трудно увеличивать позицию, когда она кажется убыточной, и трудно не фиксировать прибыль, когда позиция уходит в плюс. Психологическое давление часто бывает слишком велико, и редкие счастливицы способны спокойно усидеть на месте, наблюдая за тем, как их прибыли и убытки прыгают вверх-вниз под влиянием резких колебаний рынка, подобно воздушному змею под порывами ветра.

Один из способов избежать этого — забирать у рынка небольшие порции прибыли, вместо того чтобы ждать, пока сыграет вся ставка. Фиксировать прибыль в сделке очень важно — и не только из соображений результативности, но и для вашей психики. Фиксация прибыли создает позитивный настрой, который так необходим всем трейдерам, и в случае, если рынок вдруг развернется против вас и позиция принесет убыток, осознание того, что вам удалось забрать у рынка хоть сколько-то пунктов прибыли, позволит смягчить удар.

Построение позиции

Пытаться выбрать идеальный момент для входа в сделку и выхода нее — бесплодное занятие, которое только препятствует успешной торговле. Профессиональные трейдеры знают, что им вряд ли удастся войти «точно» на вершине или на дне, поэтому они сосредотачиваются на определении ценового диапазона для входа.

Рассмотрим это на примере валютной пары доллар США/канадский доллар, взятом из реальной жизни.

Опираясь на технический анализ и нашу интерпретацию движения цены, мы делаем вывод о том, что луни будет падать, и открываем короткую позицию (график П.7).

В соответствии с нашими правилами управления активами наш риск не должен превышать \$200 при размере счета \$10К (2%). У нас есть два варианта:

- один лот на 100К со стоп-ордером на расстоянии 20 пунктов;
- множество мини-лотов со стоп-ордерами на разных уровнях.

Вы можете немедленно увидеть, какую гибкость дает вам торговля мелкими лотами, и именно по этой причине большинство индивидуальных трейдеров должны ими торговать. Ваш *общий* риск — вот что должно заботить вас прежде всего, а не поиск идеальной точки для входа. Сегодня большинство торговых платформ автоматически рассчитывают среднюю



График П.7



График П.8

цену по открытым позициям, что позволяет вам легко оценить свою подверженность риску по множеству позиций.

Скажем, мы решаем торговать пятью мини-лотами (с 5-кратным плечом). Если торговать всеми лотами сразу, нам нужно выставить стоп-ордер на 40 пунктов. Используя мини-лоты, мы рискуем той же суммой (\$200), но с более низким профилем риска. По мере накопления опыта вы будете чувствовать себя все более комфортно с варьированием точек входа и уровней стоп-ордеров.

Разумеется, к моменту принятия решения на наших графиках уже должны быть проведены дневные торговые уровни, которые можно использовать для определения точек входа и выхода. Торгуя пятью лотами, мы начинаем входить в рынок постепенно возрастающими объемами, когда цена достигает нашей точки входа.

1. Первый ордер на продажу на отметке 1,1130

Мы слегка попробовали ногой воду, чтобы понять, подходит ли нам рынок.

Теперь может произойти одно из двух. Чаще всего вы увидите, что цена выстрелила вверх, как только вы открыли короткую позицию. В этот момент большинство трейдеров восклицают: «Со мной это происходит всегда!», но в нашем случае мы только рады увидеть более выгод-

ные уровни для продажи. Но если пара немедленно спикирует вниз, наша позиция уже будет в плюсе. Неплохое место для вхождения в сделку. Начиная с малого, вы создаете для себя беспроеигрышную ситуацию.

2. Курс луни растет, и мы продаем еще два лота на отметке 1,1345

Теперь у нас открыта короткая позиция по 3 лотам, и у нас осталось еще две пули.

В течение нескольких минут пара продолжает движение вверх и достигает отметки 1,1355, что на 25 пунктов выше нашей первоначальной точки входа. Если пара продолжит расти, у нас остается еще два лота, чтобы увеличить нашу позицию, или, если мы будем чувствовать себя некомфортно, можем выйти из сделки с незначительным убытком. Если бы мы торговали одним большим лотом, наша позиция уже была бы принудительно закрыта по стоп-ауту.

3. Пара наконец сдается и получает нисходящий импульс. Мы продаем два последних лота на отметке 1,1333

В итоге у нас открыта короткая позиция по пяти лотам по средней цене 37.

Обратите внимание, что это не «усреднение убытков», которое является шагом отчаяния. Это тактика построения позиции, которая дает нам возможность получить лучшую среднюю цену для наших коротких позиций (37 по сравнению с первоначальной 30) и даже воспользоваться движением вверх, которое вымыло с рынка многих наших коллег.

После того как выбиты верхние стоп-ордера, ничто не препятствует движению пары вниз. Мы выходим из сделки в соответствии с нашими уровнями поддержки, закрывая 2/3 позиции, а на оставшуюся часть выставя стоп-ордер на точке входа, чтобы посмотреть, не достигнет ли цена более низких уровней.

Профессиональные трейдеры редко торгуют с фиксированными ордерами на рынке (из опасения раскрыть свои намерения) и принимают решения о входе в сделки и выходе из них на основе ценового движения. Такая манера торговли, вероятно, больше подходит опытным трейдерам с устоявшимися торговыми стилями, в то время как новичкам лучше торговать с многочисленными фиксированными ордерами, что позволит им сосредоточиться на корректировке своих аналитических выводов.

Построить позицию — значит установить диапазоны, на которых вы будете торговать, а не пытаться определить абсолютные значения для идеального входа. На валютном рынке так много внутридневного

шума, что найти идеальную точку входа и выхода в любой сделке практически невозможно; так зачем стараться? Вместо того чтобы думать «По какой цене войти в сделку?», вы должны думать «Где находится хороший 10–15-пунктовый диапазон для входа/выхода из моих позиций?» Если ваш анализ большую часть времени оказывается правильным, значит, вы должны большую часть времени зарабатывать прибыль.

Торгуйте в одних временных рамках

Находясь в сделке, некоторые трейдеры совершают критическую ошибку — переключаются на другие временные рамки. Действительно, имея на руках убыточную сделку, может быть заманчивым прочесть различные графики в поисках слабых намеков на то, что ваша позиция может стать прибыльной. Открытая по 3-минутному графику сделка давным-давно «скисла», однако упрямый трейдер продолжает держать ее и обращается к 15-минутным и даже 30-минутным графикам, где сделка выглядит лучше. Как вы могли догадаться, этот прием никогда не работает и только увеличивает потери для кармана и психики трейдера.

Научитесь быстро отсекают убытки. Если вы открыли сделку по торговому сигналу на 3-минутном графике, выходите, как только 3-минутный график говорит вам, что сделка убыточна. Бесполезно переключаться между разными графиками в поисках того, который соответствует вашему мнению о рынке; помните, что это вы следуете за движением цены, а не наоборот.

Единственный раз, когда позволительно переключиться на другие временные рамки, — когда сделка глубоко в деньгах. Если сигнал на открытие был получен на 3-минутном графике, но сохраняется дольше, чем вы думали, логично предположить, что это движение будет продолжаться. Переключение на более крупный масштаб времени позволит вам увидеть общее направление рынка и подтвердить сигнал.

В этом случае рекомендуется частично зафиксировать прибыль, а оставшейся части позволить двигаться дальше. Однако правило остается правилом: нужно выходить из сделки, основываясь на тех же временных рамках, в которых вы в нее входили. Если ваш первоначальный анализ оказался неверным, вы все равно не сможете превратить убыточную сделку в прибыльную, какими бы замысловатыми индикаторами или приложениями ни пользовались. Как говорится, мусор на входе дает мусор на выходе.

Как выйти из убыточной позиции

Один из самых важных уроков, который должен выучить каждый трейдер, — как выходить из убыточных позиций с минимальными потерями. В какой-то момент своей жизни фактически каждый трейдер обнаруживает себя завязшим в сделке, ушедшей в глубокий минус и способной выместить его счет подчистую.

Разумеется, можно сказать, что при должном соблюдении правил управления активами такая ситуация никогда не возникнет, но в реальном мире подобные ситуации практически неизбежны из-за ошибок в суждении, технических проблем или простого упрямства. Какая бы ни была причина, повторяю, что большинство трейдеров в какой-то момент понимают, что уже не контролируют свои позиции, и от того, как они поведут себя в этой ситуации, зависит срок их жизни на рынке.

Когда трейдер держит крупную убыточную позицию, как правило, у него есть два варианта: немедленно избавиться от нее с огромным убытком или попытаться усреднить убытки в надежде на разворот. Ни один из вариантов не является особо привлекательным, потому что в первом случае вы в одно мгновение лишаетесь всех ваших денег, а во втором — постепенно выкладываете их на стол и надеетесь на лучшее.

Но есть и третий вариант: постепенный выход из сделки. Успешные трейдеры отказываются принимать прямой убыток через выставление стоп-лосса; если они понимают, что оказались не правы, то начинают «облегчать» свои позиции, медленно прокладывая себе путь к выходу с рынка.

Если вы понимаете, что ваша позиция уходит в глубокий минус, ваша задача — улучшить среднюю цену без увеличения позиции. Добавление к убыточной позиции (усреднение убытков) только усугубляет болезненность происходящего, может быстро лишить вас гибкости по мере роста

убытков и вывести ситуацию из-под контроля. Поэтому вместо того, чтобы увеличивать позицию, вам нужно отрезать от нее части при каждом откате, чтобы получить больше пространства для маневров и суметь избавиться от остального с минимальными потерями.

Обратимся к графику П.9, чтобы проиллюстрировать эту стратегию. Предположим, что вы занимаете короткую позицию против тренда и хотите из нее выйти. У вас есть три варианта:

- закрыть всю позицию сразу и понести значительный убыток;
- держать позицию в надежде на то, что пара развернется вниз, прежде чем вы подпадете под стоп-аут;
- выходить из позиции частями при каждом подходящем откате.

Частичное закрытие позиции при каждом откате дает вам двойное преимущество. Во-первых, хотя первоначально вы несете убыток, вы высвобождаете ликвидность и становитесь более гибким, чтобы реагировать на будущее движение цены. С этого момента любое движение цены становится для вас благоприятным. С одной стороны, если пара USD/JPY прыгнет выше, вы можете продать по более высокой цене, чтобы улучшить вашу среднюю цену. С другой стороны, если пара немедленно рухнет вниз, это движение вообще будет играть вам на руку.

Во-вторых, если вы частями выходите из убыточной позиции, то мгновенно снимаете часть стресса. Помните, что зрелище возрастающих убытков — серьезная стрессовая нагрузка для вашей психики. При столк-

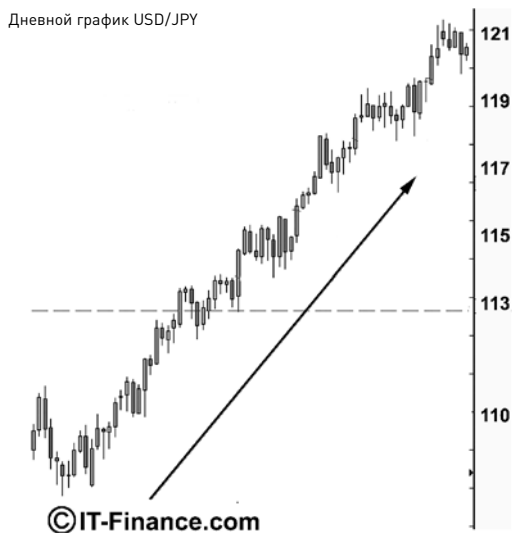


График П.9. Ключ этой стратегии — гибкость

новении с большими убытками многие трейдеры стремятся немедленно устранить источник неприятных переживаний и принимают на себя ненужный удар.

После того как вы частично закрыли позицию, вы получаете возможность проводить мелкие сделки, чтобы улучшить вашу среднюю цену. Таким образом, используя внутридневную волатильность, вы мелкими шагами выходите из убыточной позиции.

Вышедшая из-под контроля сделка

Чтобы лучше проиллюстрировать эту технику, давайте рассмотрим пример с тем же движением пары USD/JPY, которое, несомненно, пришлось катком по многим трейдерам, не соблюдающим принципа гибкости в своих торговых стратегиях (см. график П.10).

1. Примерно в начале октября мы считаем, что пара USD/JPY перекуплена и вот-вот должна развернуться. По нашей оценке, падение может начаться от уровня сопротивления 113,70, поэтому мы открываем первую короткую позицию на отметке 113,50. Наш план — постепенное увеличение позиции, обеспечивающее необходимую гибкость, и это наш первый выстрел.

В этой сделке мы делаем ставку на то, что в ближайшие недели цена упадет до уровня поддержки на отметке 109. Мы готовы рискнуть в целом 150 пунктами с очень разумным соотношением риска и доходности 1 : 3 (рискуем 150 пунктами, но можем заработать 450 пунктов). Понимая, что рынок может пробить предыдущий максимум (в процессе охоты за стопами), мы сохраняем гибкость и готовы добавить еще две короткие позиции по более высокой цене.

2. После первоначального отскока от уровня сопротивления 113,70 доллар возобновляет рост и выбивает стопы, достигая нового максимума на отметке 114,20. Пока все идет нормально, мы знали, что это может случиться, поэтому используем более высокие уровни для открытия второй короткой позиции на отметке 114,10.

Теперь у нас открыты короткие позиции по двум лотам по средней цене 113,80 (113,50 + 114,10). Стоп выставлен на расстоянии 75 пунктов (150 пунктов, деленные на 2 лота). Всегда следите за вашим *общим* риском, потому что это имеет ключевое значение.

3. Доллар начинает снижаться, как ожидалось, и теперь ваша сделка в плюсе. Мы планируем добавить третий лот, если цена упадет ниже фигуры (113,00), потому что это будет сигнализировать

о том, что нисходящий импульс набирает силу. К сожалению, валютная пара не пробивает фигуру, а вместо этого отскакивает от нее и скоро тестирует новые максимумы.

4. Во время этого отскока мы можем либо закрыть сделку с убытком, либо держать ее дальше. Интуиция подсказывает нам, что что-то идет не так, но мы по-прежнему считаем, что пара созрела для разворота, и продолжаем держать сделку. Хотя движение вверх продолжается дольше, чем мы предполагали, технические индикаторы по-прежнему указывают на падение, и, кажется, рядом с предыдущими максимумами было хорошее предложение. Мы решаем открыть третью (и последнюю) короткую позицию на отметке 114,40. Теперь у нас продано три лота по средней цене 114,00 ($113,50 + 114,10 + 114,40$). Стопы выставлены на расстоянии 50 пунктов (150 пунктов, деленные на 3).
5. Доллар продолжает расти, вымывая стоп-ордера и быстро прыгая выше очередной фигуры. В этот момент вы решаете пренебречь своими правилами управления активами и убрать ваши стопы — *цена уже поднялась на 600 пунктов, она не может пойти выше! Пара настолько перекуплена, что вот-вот должна начаться коррекция, и, как только она начнется, вы закроете свои позиции.*

Никогда не стоит мериться силами с рынком, потому что он *не обязан* что-либо делать или не делать. Когда рынок сталкивается с чем-то, что предположительно *не может* сделать, он быстро начинает делать именно это. Вот почему трейдеры, которые продолжают надеяться на разворот и упрямо сидеть в сделках, обычно оказываются вне игры.

Мы понимаем, что попались. У нас открыты короткие позиции по средней цене 114,00, тогда как пара доллар/иена торгуется на отметке 115,50, и у нас на руках нереализованный убыток в размере 450 пунктов (150×3)... что гораздо больше тех 150 пунктов, которыми мы готовы были рискнуть изначально. Теперь эта простая сделка способна «откусить» весомый кусок от нашего счета, и стресс возрастает. Первая мысль — как можно быстрее устранить его источник, избавиться от всего и репозиционироваться на рост. Упрямые трейдеры могут, наоборот, удвоить ставку.

Умные трейдеры не предпринимают ни того, ни другого. После первоначального шока мы делаем глубокий вдох, принимаем аспирин и решаем взять ситуацию под контроль; мы будем бороться не на жизнь, а на смерть, чтобы выбраться из этой сделки живыми.

Мы заново анализируем ситуацию с объективной точки зрения и признаем, что рынок показал нашу неправоту. Гордости не место в торговле на FOREX; рынок указал нам на ошибку, и мы должны двигаться дальше.

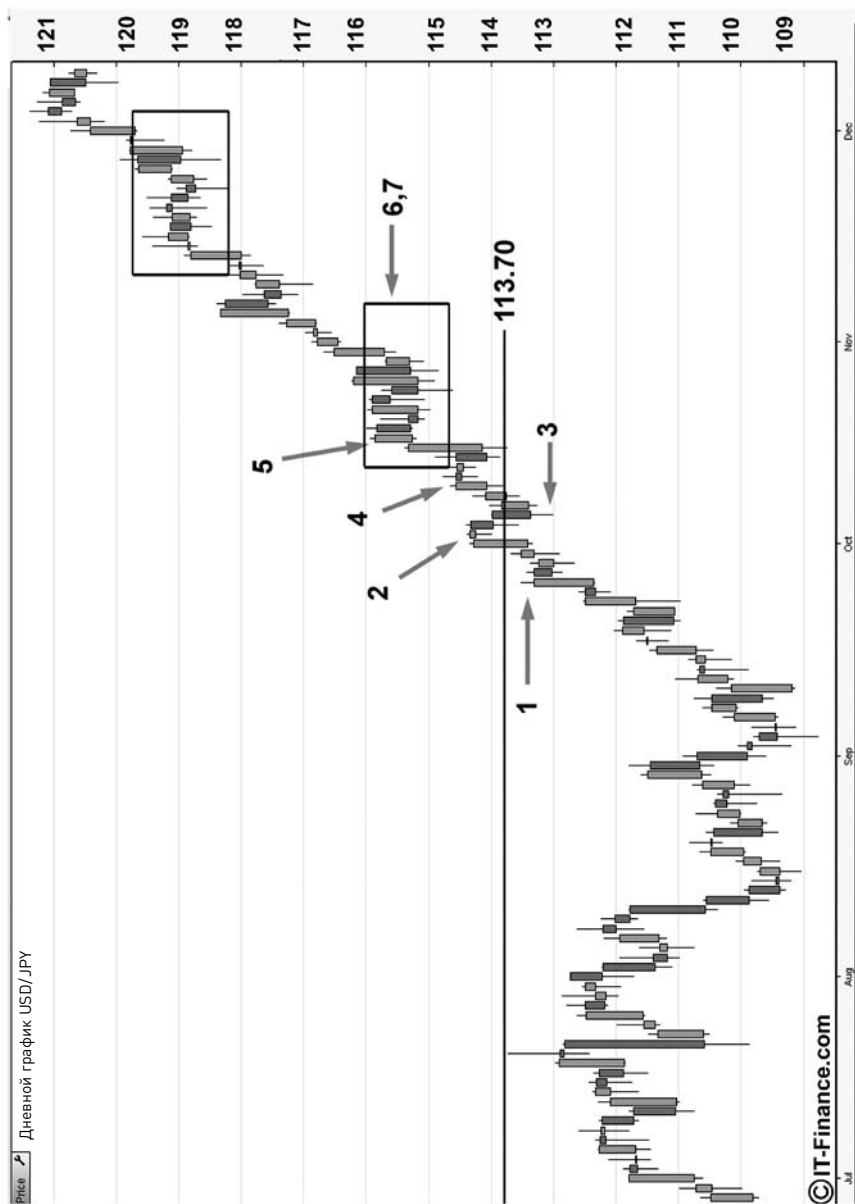


График П. 10

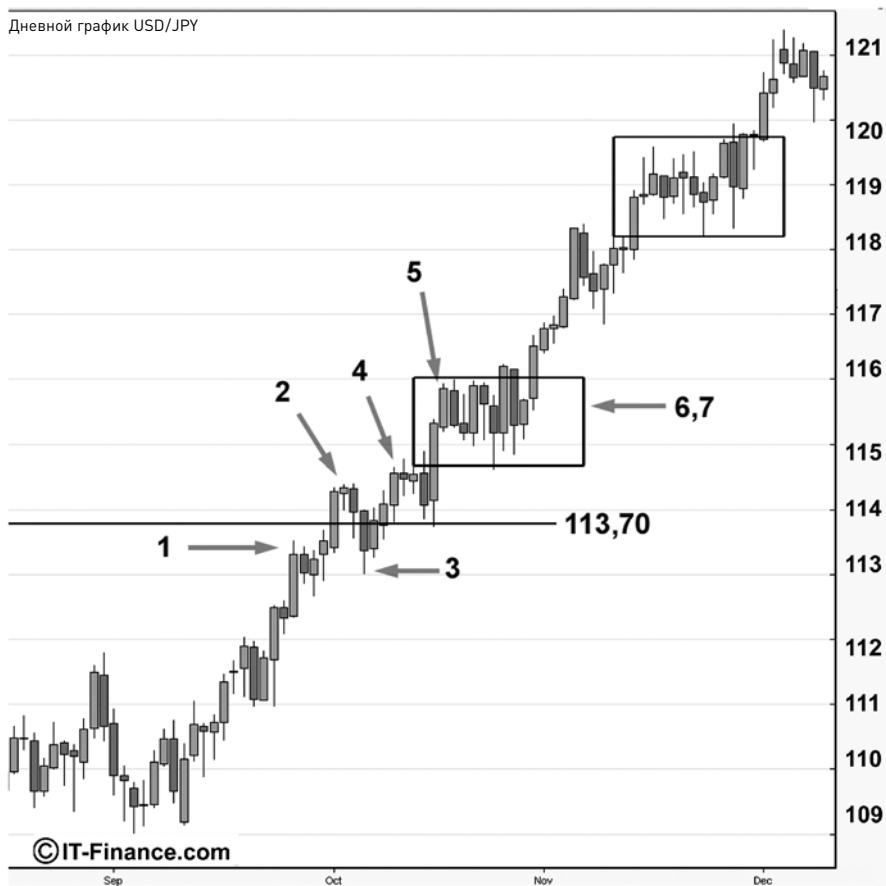


График П.11

Мы видим, что пара USD/JPY не только не собирается падать к отметке 109, а наоборот, демонстрирует уверенный рост.

В таких плохих сделках нас, как и дилеров, спасает одно обстоятельство — то, что валютные пары никогда не движутся вверх (или вниз) прямолинейно, но имеют тенденцию какое-то время двигаться в выбранном направлении, консолидироваться, а затем двигаться дальше. Такой «лестничный паттерн» характерен для большинства финансовых инструментов и просто отражает стадии аккумуляции/распределения. Держатели длинных позиций могут частично фиксировать прибыль, а держатели коротких — подпадать по стоп-ауту, и обоим нужно время, чтобы занять новые позиции. Вы должны рассматривать эти периоды консолидации как ваше окно возможности (рамка 6,7).

Исходя из нового понимания ситуации мы ждем отката, чтобы закрыть часть нашей позиции. Вскоре это происходит, и пара откатывается вниз, тестируя уровень 115.

6. Мы избавляемся от одного лота по цене 115,10. Наш реализованный убыток составляет 160 пунктов (первый на входе, первый на выходе). Теперь у нас остается два лота по средней цене 114,25 с нереализованным убытком 170 пунктов. Хотя закрывать позицию с убытком неприятно, теперь у нас есть больше гибкости (и маржи).

Эта гибкость, которую мы себе обеспечиваем, означает, что, куда бы ни двинулась иена с этого момента, мы выстоим.

7. Мы ждем, когда сформируется диапазон. В скором времени образуется диапазон шириной примерно 100 пунктов, в котором пара удерживается почти 10 дней. Убедившись в наличии сформировавшегося коридора, мы начинаем активно торговать высвобожденным третьим лотом. Открывая короткие позиции вблизи отметки 116, мы откупаем на отметке 115. Тактика оказывается эффективной, и, умело проводя внутридневные сделки, мы быстро кладем в карман хорошую сумму пунктов, чтобы частично компенсировать наш убыток. Применяя стратегию диапазонной торговли, проводим семь сделок, каждая из которых приносит в среднем 30 пунктов прибыли. Это позволяет нам полностью покрыть реализованный убыток и уменьшить нереализованный убыток до вполне приемлемых 120 пунктов. В зависимости от нашего мнения о рынке теперь мы можем либо полностью закрыть нашу позицию (в соответствии с нашим первоначальным стопом на 150 пунктов), либо продолжать диапазонные сделки до тех пор, пока полностью не компенсируем все убытки.

Ключевой момент — *никогда не увеличивать* ваш общий риск, но вместо этого управлять им. Проводя небольшие прибыльные сделки, вы повышаете вашу среднюю цену и позволяете себе выйти с приемлемым убытком из позиции, находившийся глубоко в минусах. Осознание того, что вам удалось выпутаться из катастрофической сделки с минимальными потерями, зачастую приносит гораздо больше удовлетворения, чем любая прибыльная сделка, потому что вы понимаете, что перебороли рынок, который был против вас, и выжили. Не может не удовлетворять и знание того, что многие индивидуальные трейдеры будут вымыты с рынка, когда валютная пара продолжит движение вверх.

Запомните эти простые шаги для выхода из убыточной позиции

- Закройте часть вашей позиции при откате.
- Дождитесь, когда начнется консолидация и сформируется диапазон.
- Проводите множество быстрых диапазонных сделок.
- Минимизируйте ваш убыток и выходите. Не пытайтесь превратить убыточную сделку в прибыльную!

Когда нужно бросать все и убежать

Несмотря на то что вышеописанная стратегия может быть использована для выхода из большинства позиций, бывают случаи, когда вы просто должны принять убыток и уйти. Если резкое движение происходит по непредвиденной причине (такой как теракт 11 сентября, какое-либо политическое событие и т.д.), лучше закрыть все позиции как можно быстрее. Никто не в состоянии сразу оценить всех возможных последствий таких событий, поэтому лучше выйти из рынка и оценить ситуацию позже.

В целом если в какой-то момент вы начинаете сомневаться в сделке, то стоит подумать о выходе из нее. Такой шаг может избавить вас впослед-



График П.12. Политические решения могут оказывать долгосрочное влияние на валютные курсы; играть против таких движений нельзя

ствии от массы переживаний. Дело в том, что «интуиция» или «чутье» — это не что иное, как отражение нашего подсознания, и оно в непрерывном режиме обрабатывает и накапливает информацию, о которой вы можете даже не знать. Чем дольше вы торгуете, тем более надежной становится ваша интуитивная реакция, потому что за эти годы ваше подсознание накапливает огромную базу знаний о графиках, паттернах и т. д. Вероятно, вы видели похожие сетапы раньше, просто не можете вспомнить где и когда, и ваша интуиция — т. е. ваше подсознание — подает вам сигнал тревоги. Такими сигналами нельзя пренебрегать, и успешные трейдеры учатся доверять своей интуиции.



Говорите как дилер

Для тех, кто совсем недавно пришел на FOREX, принятая здесь терминология и манера выражаться могут вызывать некоторую путаницу. Причина в самой природе валютного рынка. По определению каждая операция на спот-рынке состоит из двух транзакций, поэтому здесь все движется относительно чего-либо. Особенно внимательным нужно быть, когда вы говорите о росте и падении валюты, потому что здесь возможно непонимание.

Например, вы собираетесь открыть длинную позицию по паре USD/JPY, но сомневаетесь, поэтому решаете позвонить знакомому дилеру и поинтересоваться его мнением. Он может ответить, что, по его мнению, «иена будет расти». Он говорит о том, что пара USD/JPY будет расти или что иена будет дорожать (а пара USD/JPY, наоборот, падать)? Чтобы устранить подобную путаницу, профессионалы дали основным валютным парам жаргонные названия:

Евро (EUR/USD); кабель (GBP/USD)*; луни (USD/CAD); свисси (USD/CHF); доллар/иена (USD/JPY).

Если вы спрашиваете чье-то мнение о луни, значит, вас интересует курс USD/CAD, а не сам канадский доллар. Ситуация для операторов валютного рынка еще более усложняется, когда речь идет о ценах на покупку и на продажу, потому что эти цены имеют смысл только тогда, когда вы знаете, кто делает такое предложение (дилерские цены

* Название пары стерлинг/доллар возникло из-за того, что первоначально котировки фунта стерлингов передавались в США по трансатлантическому кабелю, а название пары USD/CAD происходит от названия канадской гагары (a loon), которая изображена на монете достоинством 1 канадский доллар. — Прим. авт.

на покупку и на продажу противоположны ценам клиента). К счастью, частный трейдер не сталкивается с этой проблемой.

Чтобы эффективно общаться с профессионалами валютного рынка, начинающий трейдер должен овладеть этой терминологией, иначе он рискует стать жертвой дорогостоящего непонимания. Также любопытно послушать, как взаимодействуют между собой профессионалы при заключении сделок по телефону. Традиционно трейдер говорит «мое», когда покупает, и «ваше», когда продает. На быстро меняющемся рынке разговор может быть примерно следующим.

Трейдер: *Привет, Фрэнк, твоя цена на десятку (миллион) евро (EUR/USD)?*

Дилер: 55/56.

Трейдер: *Мое!*

Дилер: Сделано 10 по 56.

Трейдер: *Почем?*

Дилер: 56/58.

Трейдер: *Мое!*

Дилер: Сделано 10 по 58.

Трейдер: *Почем?*

Дилер: 60/65.

Трейдер: *Ваше!*

И т. д.

Глоссарий терминов, используемых на рынке FOREX

BIS (Bank for International Settlements) — Банк международных расчетов.

EFT (Electronic Fund Transfer) — система электронного перевода денежных средств.

EMS — европейская валютная система.

GTC (Good Till Canceled) — действителен до отмены. Приказ дилеру на покупку или продажу по фиксированной цене. Приказ остается в силе до отмены его клиентом.

Базисный пункт (Basis Point) — одна сотая процента.

Базовая валюта (Base Currency) — валюта, в которой приводятся результаты деятельности банка или организации.

Базовая ставка (Base Rate) — термин, применяемый в Великобритании в отношении ставки, используемой банками для расчета ссудного процента для лиц, берущих займы. Заемщики высшего качества платят небольшую сумму сверх базовой ставки.

Банк-корреспондент (Correspondent Bank) — зарубежный банк-представитель, который регулярно оказывает услуги банку, не имеющему отделения в данном центре, например для упрощения перевода средств. В США это часто происходит внутри страны в связи с внутриштатными банковскими ограничениями.

Большая фигура (Big Figure) — обычно относится к первым трем цифрам валютного курса, которые редко меняются в течение торгового

дня, поэтому не указываются в котировке. Например, котировка «30/40» пары марка — доллар может означать цену 1,2530/40.

Бреттон-Вудс (Bretton Woods) — место, в котором в 1944 г. была проведена конференция, приведшая к созданию послевоенной международной валютной системы, которая оставалась без изменений до начала 1970-х гг. Конференция завершилась созданием IMF (International Monetary Fund) — Международного валютного фонда. Бреттон-Вудская система устанавливала фиксированные валютные курсы с колебаниями 1% стоимости валюты к золоту или доллару.

Брокер (Broker) — агент, исполняющий приказы на покупку и продажу валют и родственных финансовых инструментов за комиссионные или за спред. Брокеры являются агентами, работающими за комиссионные, а не принципалами или агентами, действующими за свой счет. На валютных рынках брокеры обычно выступают как посредники между банками, сводя покупателей и продавцов за комиссионные, которые выплачиваются инициатором сделки или обеими сторонами. Всего существует четыре или пять основных глобальных брокеров, действующих посредством филиалов, дочерних компаний и партнеров во многих странах.

Бык (Bull) — участник рынка, играющий на повышение.

Бычий рынок (Bull Market) — рынок, характеризующийся повышением цен.

Бэк-офис, или вспомогательный офис (Back Office) — подразделение, осуществляющее расчеты по сделкам и другие вспомогательные процессы.

Валюта (Currency) — тип денег, используемых в данной стране. Может обмениваться на другие валюты на валютном рынке, поэтому стоимость каждой валюты определяется относительно какой-либо другой.

Валютная корзина (Currency Basket) — определенный набор валют, относительно которого определяется средневзвешенный курс одной валюты (например, ECU или SDR). Иногда используется в отношении валюты для фиксации ее курса, часто на основе взвешенной по объемам торговли корзины валют.

Валютная сделка спот (Spot) — 1) самый распространенный вид валютных операций; 2) термин «спот» относится к сделкам по покупке и продаже валюты, расчет по которым производится через два рабочих дня.

Валютный риск (Exchange Rate Risk) — потенциальные потери, которые могут возникнуть в результате неблагоприятных изменений валютных курсов.

Внебиржевой рынок (Over The Counter, OTC) — рынок, на котором сделки заключаются напрямую между дилерами и клиентами по телефону или через компьютерную сеть, а не посредством регулируемых торгов в биржевом зале. Такие рынки не пользуются широкой популярностью, поскольку для обеих сторон существует риск в случае, если вторая сторона не выполнит условия контракта. Внебиржевые рынки никогда не являлись частью биржевой торговли, поскольку рассматриваются как «неофициальные».

Волатильность (Volatility) — величина, на которую изменяется цена актива за единицу времени. Историческая волатильность измеряется как годовое стандартное отклонение дневных изменений цены. Если определяется исходя из ценообразования на фьючерсные контракты, называется подразумеваемой волатильностью.

Дата валютирования (Value Date) — дата исполнения сделки спот или форвардного контракта. Также известна как дата погашения.

Дата истечения срока действия контракта (Expiry Date) — последний день, когда держатель опциона может реализовать свое право на продажу или покупку лежащего в его основе финансового инструмента.

Дата погашения (Maturity Date) — дата исполнения сделки (расчета), которая определяется во время заключения контракта.

Дата поставки (Delivery Date) — дата истечения контракта, когда происходит окончательный расчет по сделке путем обмена валютами. Более известна как дата валютирования.

Дата заключения сделки (Deal Date) — день, в который была заключена сделка.

Дата транзакции (Trade/Transaction Date) — дата совершения операции.

Детали (Details) — вся информация, необходимая для завершения валютной сделки, т. е. имя, курс, даты и место поставки.

Дефицит (Deficit) — отрицательное сальдо в торговом балансе, платежном балансе или правительственном бюджете.

Дилер (Dealer) — лицо или компания, действующие скорее в качестве принципала, чем агента, при приобретении и/или продаже ценных бумаг. Дилеры торгуют за свой счет и на свой риск в отличие от брокеров, которые торгуют только от имени своих клиентов.

Евросоюз (European Union) — группа, известная ранее как Европейское сообщество.

Индикативная котировка (Indicative Quote) — цена участника валютного рынка, которая не является твердой.

Интервенция (Intervention) — действие центрального банка с целью повлиять на стоимость своей национальной валюты путем выхода на рынок. Например, в Индии вмешательство Резервного банка Индии ограничено и происходит только в случае чрезмерной волатильности курсов нацвалюты.

Инфляция (Inflation) — продолжающийся рост общего уровня цен в сочетании с относительным снижением покупательной силы. В некоторых случаях рассматривается как чрезмерное движение таких уровней цен.

Информационная котировка (Info Quote) — курс, предоставляемый исключительно в целях информации.

Кабель (Cable) — термин, используемый на валютном рынке для обозначения обменного курса между долларом США и британским фунтом стерлингов.

Квитанция о сделке (Deal Ticket) — основной метод записи базовой информации, относящейся к сделке.

Киви (Kiwi) — жаргонное название новозеландского доллара.

Комитет по операциям на открытом рынке (FOMS) — орган Федеральной резервной системы, который устанавливает плановые величины денежных запасов в США; эти значения достигаются путем установления учетной ставки ФРС и другими действиями.

Контрагент (Counterparty) — клиент или банк, с которым совершается валютная сделка.

Контракт (Contract) — соглашение о покупке или о продаже определенного количества данной валюты или опциона на определенный месяц в будущем.

Короткая позиция (шорт) (Short) — рыночная позиция, когда клиент продал валюту, которую он еще не имеет. Обычно выражается в единицах базовой валюты.

Кросс-курс (Cross Rate) — обменный курс между двумя валютами, который обычно строится на основании индивидуальных обменных курсов двух валют, поскольку большинство валют котируется по отношению к доллару.

Курс (Rate) — цена одной валюты, выраженная в единицах другой.

Курс продажи (Selling Rate) — курс, по которому банк готов продавать иностранную валюту.

Лимитный ордер (Limit Order) — поручение совершить сделку по более выгодной цене, чем текущая рыночная цена. Может быть снят по исполнению или отменен в любое время (отозван).

Маржа (Margin) — минимальная сумма первоначального вноса, необходимая для открытия позиции или осуществления сделки на валютном рынке. Держится как страховой депозит по любому действующему контракту.

Маржин-колл (Margin Call) — требование о внесении дополнительного обеспечения для покрытия позиции.

Медведь (Bear) — участник рынка, играющий на понижение цены.

Межбанковские курсы (Interbank Rate) — обменные курсы, которые одни крупные международные банки предлагают другим крупным международным банкам.

Обычно широкая публика и деловые круги не имеют доступа к этим курсам.

Обязательство (задолженность) (Liability) — в торговле валютой обязательство поставить контрагенту по сделке определенное количество валюты либо в соответствии с балансовым обязательством на конкретную дату в будущем, либо в соответствии с неистекшей форвардной или спотовой сделкой.

Опережающие индикаторы (Leading Indicators) — статистические показатели, которые позволяют предсказать изменения в темпах экономического роста и общей деловой активности, например промышленные заказы.

Ордер OCO (One Cancels Other Order) — комбинация двух ордеров, связанных между собой так, что исполнение одного ордера автоматически отменяет предыдущий.

Открытая позиция (Open Position) — любая сделка, которая не завершена путем физической оплаты или не реверсирована равной и противоположной сделкой с той же самой датой валютирования. Ее можно охарактеризовать как высокорискованную, высокодоходную позицию.

Пила (Whipsaw) — на жаргоне дилеров ситуация на высоковолатильном рынке, когда за резким движением цены следует резкий разворот.

Пип (Pip) — также см. «Пункт». На валютном рынке минимальный шаг изменения курса валюты. Его величина зависит от контекста, но обычно пип равен одному базисному пункту (0,0001 для пар EUR/USD, GBP/USD, USD/CHF и 0,01 для пары USD/JPY).

Подтверждение (сделки) (Confirmation) — служебная записка для другой стороны, описывающая все соответствующие детали сделки.

Позиция (Position) — чистая общая стоимость всех открытых сделок в данной валюте. Позиция может быть нулевой или нейтральной

(отсутствие позиции), длинной (куплено больше валюты, чем продано) или короткой (продано больше валюты, чем куплено).

Поставка (Delivery) — завершение сделки в результате получения или предложения поставить финансовый инструмент или валюту.

Предложение на продажу (Offer) — курс, по которому дилер предлагает продать базовую валюту.

Проскальзывание (Slippage) — разница между ценой, которую трейдер указал в ордере, и ценой, по которой он исполнен.

Пункт (Point) — 1) одна сотая доля процента, обычно одна десяти тысячная любого спот-курса; изменения валютных курсов обычно выражаются в пунктах; 2) один процент, когда речь идет о процентных ставках, например изменение с 8 до 9% является движением на один пункт; 3) минимальное колебание или самое малое изменение цены.

Рабочий день (Working day) — день, когда работают банки в основном финансовом центре по данному виду валюты. Для сделок с иностранной валютой рабочим днем является лишь тот день, когда работают банки в обоих основных центрах.

Разброс цен (диапазон) (Range) — разница между самой высокой и самой низкой ценой на фьючерсный контракт, зарегистрированная в течение данной торговой сессии.

Расчет (Settlement) — физический обмен одной валюты на другую.

Расчетная дата (Settlement Date) — рабочий день, определенный для поставки валют, купленных и проданных в рамках валютного контракта.

Ревальвация (Revaluation) — повышение курса национальной валюты в результате официальных действий.

Резервная валюта (Reserve Currency) — валюта, которая накапливается центральным банком как запасы ликвидности в иностранной валюте; обычно это доллары США, евро и фунты стерлингов.

Риск процентной ставки (Interest Rate Risk) — риск потерь, вызванных изменением процентных ставок.

Ролловер (Rollover) — перенос открытой позиции на другую дату валютирования, обычно предпринимаемый с целью заработать на разнице в ставках процента по двум валютам.

Рыночная стоимость (Market Value) — рыночная стоимость позиции в иностранной валюте в любой данный момент — это количество местной валюты, которое может быть приобретено по текущему рыночному курсу в обмен на количество иностранной валюты, поставляемое в рамках валютного контракта.

Свисси (Swissy) — жаргонное название курса швейцарского франка.

СВИФТ (SWIFT) — международная межбанковская электронная система передачи информации и совершения платежей — система расчетов для международной торговли.

Своп (Swap) — одновременное заключение двух противоположных сделок по обмену двух валют на одинаковую сумму с разными датами поставки. Своп может быть выполнен с одновременным заключением форвардной сделки. Фактически выполнение свопа подобно получению займа в одной валюте и предоставлению займа в другой на тот же период. Однако ставка доходности или стоимость заимствования выражается как ценовой дифференциал между двумя сторонами сделки.

Сделка с сегодняшней датой (Value Today Transaction) — сделка, выполняемая в тот же день; иногда называется «наличной сделкой».

Сделка спот (Value Spot) — обычно предполагает расчет в течение двух рабочих дней с момента заключения контракта.

Скидка (Discount) — дешевле, чем спот-курс, пример: форвардная скидка.

Спот-цена/спот-курс (Spot Price /Rate) — цена, по которой валюта в настоящий момент торгуется на спот-рынке.

Спред (Spread) — разница между предлагаемой и запрашиваемой ценой на валюту.

Ставка LIBOR (London Inter Bank Offer Rate) — средние межбанковские ставки Британской банковской ассоциации на вклады в долларах, предлагаемые на лондонском рынке; основываются на котировках 16 крупнейших банков. Эффективная ставка для контрактов, заключающихся в течение двух дней с момента объявления.

Стерлинг (Sterling) — фунт стерлингов — денежная единица Великобритании.

Стоп-лосс (Stop Loss Order) — приказ «Остановить убытки». Этот приказ обеспечивает, что в случае достижения определенного уровня убытка ваша позиция будет закрыта. Менее распространены ордера тейк-профит (зафиксировать прибыль).

Технический анализ (Technical Analysis) — изучение цены на основе факторов спроса и предложения валюты. Типичные методы — флаги, линии тренда, минимумы, максимумы, спайки, выпелы, шаблоны и разрывы.

Техническая коррекция (Technical Correction) — ценовая коррекция, вызванная не настройками рынка, а скорее техническими факторами, такими как объем и графический анализ.

Тик (Tick) — минимальный шаг изменения цены.

Торговля иностранной валютой (Foreign Exchange) — покупка или продажа валюты в ответ на продажу или покупку другой валюты.

Удорожание (Appreciation) — усиление валюты в ответ на изменение рыночных условий, а не в результате деятельности государственных организаций.

Уровень поддержки (Support Levels) — нижний предел цены, где предположительно должна начаться покупка.

Уровень сопротивления (Stable Market) — верхний предел цены, где предположительно должна начаться продажа.

Устойчивый рынок (Settlement) — активный рынок, который может поглотить большие объемы продаж или покупок иностранной валюты без существенного влияния на уровень цен.

Учетная ставка (Bank Rate) — ставка, по которой центральный банк готов ссужать деньги своей местной банковской системе.

Федеральная резервная система США (ФРС) (FED) — объединение 12 региональных банков США, выполняющее функции центрального банка. Членство в Федеральной корпорации по страхованию банковских вкладов (FDIC) является обязательным для членов Федеральной резервной системы. Эта корпорация сыграла большую роль в кризисе ссудо-сберегательной отрасли в конце 1980-х гг.

Фиксированный валютный курс (Fixed Exchange Rate) — официальный курс, устанавливаемый руководящими денежно-кредитными учреждениями для одной или нескольких валют. На практике даже фиксированный обменный курс может колебаться между верхней и нижней границей диапазона, приводя к вмешательству центрального банка.

Флет/сквер (Flat/Square) — ситуация, когда клиент не имеет открытых позиций по данной валюте или когда сделка была реверсирована, в результате чего образуется нейтральная (нулевая) позиция.

Форвард «аутрайт» (Outright Forward) — валютная операция, включающая покупку или продажу валюты, с поставкой в будущем по курсу, установленному в момент заключения сделки.

Форвардные пункты (Forward Points) — разница процентных ставок между двумя валютами, выраженная в пунктах валютного курса. Форвардные пункты добавляются или вычитаются из спот-курса для определения форвардного курса или курса аутрайт (в зависимости от того, торгуется ли валюта с форвардной премией или скидкой).

Форвардный контракт (Forward Contract) — иногда употребляется как синоним понятий «форвардная сделка» или «фьючерсный кон-

тракт». Более конкретно определяет соглашения с таким же значением, как срочная сделка между банком и клиентом.

Форвардный курс (Forward Rate) — курс, по которому сегодня заключается валютный контракт на определенную дату в будущем и который устанавливается на момент заключения контракта. Решение о том, будут ли форвардные пункты вычитаться или плюсоваться, принимается исходя из разности между депозитными ставками для обеих валют, вовлеченных в сделку. На форвардном рынке базовая валюта с более высокой ставкой процента торгуется с дисконтом по отношению к валюте с более низкой ставкой процента, поэтому форвардные пункты вычитаются из спот-курса. Аналогично базовая валюта с более низкой ставкой процента торгуется с премией по отношению к валюте с более высокой ставкой процента, поэтому форвардная ставка рассчитывается добавлением форвардных пунктов к спот-курсу.

Форекс (FOREX) — сокращение от Foreign Exchange (торговля иностранной валютой).

Фронт-офис (Front Office) — деятельность, которую ведет дилер; обычная торговая деятельность.

Фундаментальный анализ (Fundamental Analysis) — анализ, основывающийся на экономических и политических факторах.

Цена на покупку (Bid Price) — самая высокая цена, которую продавец предлагает за определенную валюту в настоящий момент; разница между запрашиваемой и предлагаемой ценами представляет собой спред. Вместе обе цены образуют котировку. Спред между ценами на покупку и на продажу указывается в процентах от стоимости сделки в иностранной валюте.

Цена на продажу (Ask Price) — самая низкая цена, по которой готов купить покупатель.

Центральный банк (Central Bank) — Центральный банк предоставляет финансовые и банковские услуги правительству страны и коммерческим банкам. Он также приводит в исполнение монетарную политику правительства путем изменения учетной ставки.

Например, Резервный банк Индии является центральным банком Индии, в задачу которого входит поддержание упорядоченной торговли на валютном рынке путем вмешательства с использованием различных инструментов, например коэффициента наличного резерва, учетной ставки, операций на открытом рынке и путем увещевания.

Экзотическая валюта (Exotic) — валюта, не имеющая широкого распространения на международном рынке.

Ярд (Yard) — на жаргоне дилеров \$1 млрд.

Максимы трейдинга

01.12.1900 г., *The New York Times*, с. 8: Если известная на Уолл-стрит поговорка о том, что «нет ничего трусливее \$1 млн, кроме \$2 млн», верна, то \$75 млн должны панически бояться любых новшеств, сопряженных с расходами и неизвестными трудностями. Чем крупнее вы становитесь, тем труднее вам торговать.

27.12.1913 г., *The New York Times*, с. 8: Когда обсуждается корыстная и приземленная тема, может быть позволительным процитировать излюбленный афоризм Уолл-стрит о том, что «все имеет свою цену». Все оценивается рынком.

14.03.1931 г., *The New York Times*, с. 43: Поговорка «В хорошие времена — друзья, в плохие времена — враги» в последнее время вновь стала актуальной на Уолл-стрит... Жизнь трейдера...

18.07.1959 г., *The New York Times*, с. 19: Табачная компания Lorillard представила долгожданные сигареты с ментоловым фильтром, после чего ее акции упали в цене на 13/8 в полном соответствии с правилом Уолл-стрит «покупать на слухах, продавать на новостях». Новости ожидаются рынком и оцениваются в соответствии с этими ожиданиями, поэтому к моменту выхода новостей уже нет причин для движения цены вверх.

08.11.1969 г., *The New York Times*, с. 47: Взрывообразный рост в секторе телефонной связи и новомодном компьютерном секторе обусловлен активными покупками со стороны взаимных фондов, других институтов и рыночных трейдеров, следующих старой поговорке: «Не боритесь с лентой». Торгуйте на ценовом движении. Если цена растет, значит,

спрос будет опережать предложение независимо от внешних новостей или условий. Всегда торгуйте в доминирующем направлении.

05.03.1985 г., *The New York Times*, с. 5: Как говорят в среде профессиональных трейдеров, никто никогда еще не был уволен за покупку акций IBM. Управляющие активами прежде всего озабочены сохранением своих рабочих мест, даже в ущерб доходности.

17.06.1998 г., *Nightly Business Report*: Традиционная мудрость Уолл-стрит гласит, что наличные деньги — это мусор. Деньги должны работать.

02.08.1998 г., журнал *Forbes*, с. 265: Ситуацию с акциями Amazon хорошо объясняет старая поговорка с Уолл-стрит: «Компания и ее акции — порой разные вещи». Когда рынком начинают править эмоции, он становится иррациональным.

06.08.1998 г., *Christian Science Monitor*, с. 1: Как говорят старожилы Уолл-стрит, фондовый рынок предвидел восемь из трех последних рецессий. Аналитики чаще ошибаются, чем оказываются правы.

12.08.1998 г., газета *Wall Street Journal Europe*, с. UK7B: Г-н Мэнли вспоминает старую присказку с Уолл-стрит о том, что «если вы собираетесь паниковать, паникуйте как можно раньше». Если сомневаетесь — выходите из сделки!

21.09.1998 г., *Business Week*, с. 114: Грант, редактор отдела новостей, любит цитировать правило осторожности, бытующее на Уолл-стрит: «Никогда не доводите ситуацию до маржин-колла». Никогда не позволяйте убыточной позиции выходить из-под контроля. Жестко ограничивайте убытки.

12.10.1998 г., *Richmond Times-Dispatch*: Гай Чанс, директор по маркетинговым стратегиям в компании Scott & Stringfellow, вспоминает аксиому Уолл-стрит применительно к недавнему паническому всплеску продаж: «Это тот самый момент, когда деньги возвращаются к тем, кто умеет ими управлять». «Умные деньги» всегда выигрывают.

11.04.1999 г., *South China Morning Post*, с. 3: Подтверждает верность старого правила Уолл-стрит о том, что, когда идете грабить склад, прихватите с собой и пианиста, потому что абсолютно невинных нет. Деньги притягивают акул.

04.10.1999 г., *Seattle Post-Intelligencer*, с. 3: Как гласит старая истина с Уолл-стрит, «относительные результаты в карман не положишь». Недостаточно переигрывать других трейдеров, нужно научиться зарабатывать деньги в трудные времена.

29.03.2000 г., *Yomiuri Shimbun/Daily Yomiuri*: Как говорят на Уолл-стрит, бычий рынок рождается на пессимизме, растет на скептицизме, созревает на оптимизме и умирает от эйфории. Большинство людей ошибается бóльшую часть времени.

Минимальные финансовые требования Комиссии по торговле товарными фьючерсами

Титул 17: Товарные биржи и биржи ценных бумаг *Минимальные финансовые требования и связанные с ними требования к отчетности (выдержки)*

§1.17. Минимальные финансовые требования к фьючерсным комиссионным торговцам и представляющим брокерам.

(a) (1) (i) За исключением случаев, оговоренных параграфом (a) (2) (i) настоящего раздела, лицо, зарегистрированное в качестве фьючерсного комиссионного торговца, обязано иметь и поддерживать чистый скорректированный капитал на уровне не ниже:

(A) \$250 000;

(B) требования к размеру капитала с учетом риска для фьючерсного комиссионного торговца фьючерсами рассчитываются следующим образом:

1) 8% от общего размера рискованной маржи (согласно §1.17 (b) (8)) по позициям, которые фьючерсный комиссионный торговец держит на клиентских счетах (согласно §1.17 (b) (4)), плюс

2) 4% от общего размера рискованной маржи (согласно §1.17 (b) (8)) по позициям, которые фьючерсный комиссионный торговец держит на неклиентских счетах (согласно §1.17 (b) (4));

(C) величины чистого скорректированного капитала в соответствии с требованиями зарегистрированной фьючерсной ассоциации, членом которой данное лицо является, или

(D) для брокеров и дилеров по ценным бумагам — величины чистого капитала в соответствии с требованиями Правила 15с3–1 (a) Комиссии по ценным бумагам и биржам (17 CFR 240.15с3–1 (a)).

(ii) Лицо, зарегистрированное в качестве фьючерсного комиссионного торговца, занимающееся привлечением или приемом поручений и средств клиентов и, как следствие, вовлеченное в куплю-продажу любых товаров для будущей поставки или товарных опционов, подпадает под действие правил в отношении зарегистрированных учреждений по исполнению операций с производными инструментами по поручению клиентов, которые не квалифицируются как «институциональные клиенты» согласно §1.3 (g), обязано:

(A) быть клиринговым членом организации, осуществляющей клиринг по производным финансовым инструментам, и поддерживать чистый капитал на уровне не ниже \$20 000 000, если иное не оговорено в параграфе (a) (1) (i) настоящего раздела; или

(B) принимать поручения от лица клиента от консультанта по фьючерсной торговле (commodity trading advisor — CTA), действующего в соответствии с §4.32 этой главы.

(iii) За исключением случаев, оговоренных параграфом (a) (2) настоящего раздела, лицо, зарегистрированное в качестве представляющего брокера, обязано иметь и поддерживать чистый скорректированный капитал на уровне не ниже:

(A) \$30 000;

(B) величины чистого скорректированного капитала в соответствии с требованиями зарегистрированной фьючерсной ассоциации, членом которой данное лицо является, или

(C) для брокеров и дилеров по ценным бумагам — величины чистого капитала в соответствии с требованиями Правила 15с3–1 (a) Комиссии по ценным бумагам и биржам (17 CFR 240.15с3–1 (a)).

(2) (i) Требования параграфа (a) (1) настоящего раздела не применяются в случае, если зарегистрированное лицо является членом специа-

лизированной саморегулируемой организации и удовлетворяет минимальным финансовым требованиям и связанным с ними требованиям к отчетности, прописанным этой специализированной саморегулируемой организацией в ее уставе, правилах, инструкциях или резолюциях, утвержденных Комиссией в соответствии с разделом 4f (b) Акта и §1.52.

(ii) Минимальные требования параграфа (a) (1) (iii) настоящего раздела не применяются в отношении представляющего брокера, который делает выбор в пользу удовлетворения альтернативного требования к чистому скорректированному капиталу для представляющих брокеров в соответствии с соглашением о гарантиях, удовлетворяющим требованиям §1.10 (j). Предполагается, что данный представляющий брокер отвечает требованию к чистому скорректированному капиталу согласно настоящему разделу при условии, что такое соглашение имеет обязательную силу и остается в силе без изменений, и, если представляющий брокер также является брокером или дилером по ценным бумагам, он поддерживает чистый капитал в размере, установленном Правилom 15c3–1 (a) Комиссии по ценным бумагам и биржам (17 CFR 240.15c3–1 (a)).

(3) Лицо, подающее заявление на регистрацию в качестве фьючерсного комиссионного торговца или представляющего брокера, подлежит регистрации только при условии, что данным лицом будут представлены убедительные с точки зрения Национальной фьючерсной ассоциации свидетельства того, что оно отвечает финансовым требованиям настоящего раздела. Регистрант должен удовлетворять требованиям настоящего раздела на постоянной основе и быть способным подтвердить свое соответствие им убедительным для Комиссии или специализированной саморегулируемой организации образом.

(4) Фьючерсный комиссионный торговец, который не удовлетворяет требованиям настоящего раздела или не способен доказать свое соответствие им, как это требуется параграфом (a) (3) настоящего раздела, должен передать все клиентские счета и немедленно прекратить ведение деятельности в качестве фьючерсного комиссионного торговца до того момента, когда компания будет способна доказать свое соответствие, но при условии, что регистранту разрешается торговать в целях ликвидации, если иное не предписано Комиссией и/или специализированной саморегулируемой организацией, и при условии, что таким регистрантом будут немедленно представлены убедительные с точки зрения Комиссии или специализированной саморегулируемой организации свидетельства того, что он способен обеспечить указанное соответствие, Комиссия или специализированная саморегулируемая организация могут по своему усмотрению предоставить данному регистранту до 10 рабочих дней для достижения указанного соответствия без передачи счетов и прекра-

щения деятельности, как требовалось выше. Ничто в настоящем параграфе (а) (4) не должно толковаться как препятствующее принятию Комиссией или специализированной саморегулируемой организацией мер в отношении регистранта, не удовлетворяющего каким-либо условиям настоящего раздела.

(5) Представляющий брокер, который не удовлетворяет требованиям настоящего раздела или не способен доказать свое соответствие им, как это требуется параграфом (а) (3) настоящего раздела, должен передать все клиентские счета и немедленно прекратить ведение деятельности в качестве представляющего брокера до того момента, когда регистрант будет способен доказать свое соответствие, но при условии, что регистранту разрешается торговать в целях ликвидации, если иное не предписано Комиссией и/или специализированной саморегулируемой организацией, и при условии, что таким регистрантом будут немедленно представлены убедительные с точки зрения Комиссии или специализированной саморегулируемой организации свидетельства того, что он способен обеспечить указанное соответствие, Комиссия или специализированная саморегулируемая организация могут по своему усмотрению предоставить данному регистранту до 10 рабочих дней для достижения указанного соответствия без передачи счетов и прекращения деятельности, как требовалось выше. Если представляющий брокер вынужден прекратить ведение деятельности в соответствии с настоящим параграфом (а) (5), он должен немедленно уведомить всех клиентов и фьючерсных коммиссионных торговцев, ведущих счета этих клиентов, о том, что он прекратил ведение деятельности. Ничто в настоящем параграфе (а) (4) не должно толковаться как препятствующее принятию Комиссией или специализированной саморегулируемой организацией мер в отношении регистранта, не удовлетворяющего каким-либо условиям настоящего раздела.

(b) В целях настоящего раздела:

(1) В случае, если заявитель или регистрант имеет активы или обязательства, оговоренные в Правиле 15с3–1 Закона о ценных бумагах и биржах (§240.15с3–1 настоящего титула), включение или исключение указанных активов или обязательств полностью или частично при расчете величины чистого скорректированного капитала должно осуществляться в соответствии с §240.15с3–1 настоящего титула, если иное конкретно не оговорено в настоящем разделе.

(2) Под «клиентом» понимается клиент (как определено в §1.3 (k)), клиент по операциям с опционами (как определено в §1.3 (jj) данной части и в §32.1 (с) настоящей главы) и клиент по операциям с валютными фьючерсами и валютными опционами (как определено в §30.1 (с) настоящей главы).

(3) Под собственным счетом понимается счет по операциям с товарными фьючерсами или опционами, открытый у заявителя или регистранта в пользу самого заявителя или регистранта, или генеральных партнеров в компании-заявителе или регистранте;

(4) Под неклиентским счетом понимается счет по операциям с товарными фьючерсами или опционам, открытый у заявителя или регистранта, который является:

(i) счетом, не подпадающим под определение клиентского счета (согласно §1.17 (b) (2)) или собственного счета (согласно §1.17 (b) (3)), или (ii) счетом иностранного гражданина, торгующего фьючерсами или опционами на иностранной бирже; такой счет является собственным счетом согласно определению параграфа 1.3 (у) настоящего титула, но не является собственным счетом согласно определению параграфа 1.17 (b) (3).

(5) Под клиринговой организацией понимается клиринговая организация (как определено в §1.3 (d)), в том числе клиринговая организация любой биржи.

(6) Под рабочим днем понимается любой день помимо воскресенья, субботы и праздничных дней.

(7) Под клиентским счетом понимается счет по операциям с товарными фьючерсами и опционами, открытый у заявителя или регистранта, который является:

(i) счетом, подпадающим под определение клиентского счета (согласно §1.17 (b) (2)), или (ii) счетом иностранного гражданина, торгующего фьючерсами или опционами на иностранной бирже, когда такой счет иностранного гражданина не подпадает под определение собственного счета (согласно §1.17 (b) (3)) или неклиентского счета (согласно §1.17 (b) (4) (ii)).

(8) Под рисковой маржой по счету понимается определенный уровень поддерживающей маржи или гарантии исполнения обязательств, которую фьючерсный комиссионный торговец должен собрать с владельца клиентского или неклиентского счета согласно правилам биржи или правилам клиринговой организации, если уровень подлежащей сбору маржи не оговорен правилами биржи, с учетом следующего:

(i) рисковая маржа не включает активы по коротким или длинным опционным позициям, которые держатся на счете;

(ii) требуемая поддерживающая маржа или гарантийное обязательство по длинной позиции могут исключаться из рисковой маржи, пока стои-

мость данной длинной опционной позиции не уменьшает общую сумму рисковой маржи или гарантийного обязательства по счету, на котором открыта эта длинная опционная позиция;

(iii) рисковая маржа по счету, открытому у фьючерсного комиссионного торговца, который не является членом биржи или клиринговой организации, требующей сбора указанной маржи, должна рассчитываться таким же образом, как если бы фьючерсный комиссионный торговец был членом биржи или клиринговой организации; и (iv) если фьючерсный комиссионный торговец не располагает достаточной информацией для определения того, какая часть общего маржевого требования по счету представляет собой рисковую маржу, вся маржа, которая требуется биржей или клиринговой организацией, требующей сбора такой маржи по данному счету, должна рассматриваться как рисковая маржа.

(с) Определения: в целях настоящего раздела:

(1) под чистым капиталом понимается разность между величиной текущих (оборотных) активов и текущих обязательств. При расчете «чистого капитала»:

(i) нереализованные прибыли по счетам заявителя или регистранта плюсятся, а нереализованные убытки вычитаются, включая нереализованные прибыли и убытки по обязательствам по контрактам с фиксированной ценой и форвардным контрактам;

(ii) все длинные и все короткие позиции по товарным опционам, которые торгуются на контрактном рынке, и котируемым опционам на ценные бумаги должны быть переоценены в соответствии с текущей рыночной ценой, и все длинные и короткие позиции по ценным бумагам и товарам должны быть переоценены в соответствии с текущей рыночной ценой;

(iii) стоимость товарного опциона, который не торгуется на контрактном рынке, определяется как разность между ценой исполнения и рыночной ценой на физический актив или фьючерсный контракт, лежащий в основе опциона. В случае товарного опциона колл, который не торгуется на контрактном рынке, если рыночная цена на физический актив или фьючерсный контракт, лежащий в основе опциона, ниже цены исполнения опциона, ему приписывается нулевая стоимость. В случае товарного опциона пут, который не торгуется на контрактном рынке, если рыночная цена на физический актив или фьючерсный контракт, лежащий в основе опциона, выше цены исполнения опциона, ему приписывается нулевая стоимость; (iv) стоимость некотируемого опциона на ценные бумаги определяется как разность между ценой страйк или ценой исполнения опциона и рыночной ценой базовой ценной

бумаги. В случае некотируемого опциона колл, если рыночная цена базовой ценной бумаги ниже цены страйк или цены исполнения опциона, ему приписывается нулевая стоимость; в случае некотируемого опциона пут, если рыночная цена базовой ценной бумаги выше цены страйк или цены исполнения опциона, ему приписывается нулевая стоимость.

(2) Под оборотными активами понимается наличность и другие активы или ресурсы, которые могут быть обращены в наличность или проданы в течение одного года. При расчете «оборотных (текущих) активов» надлежит:

(i) исключить любые необеспеченные счета по операциям с товарными фьючерсами или опционами, которые содержат остаток и открытые сделки, сочетание которых приводит к дефициту, или содержат только дебетовые остатки, но при условии, что дефицит или дебетовые остатки по необеспеченным клиентским, неклиентским и собственным счетам, подпадающим под требование о внесении дополнительной маржи и других взносов, могут быть включены в оборотные активы до закрытия дня в рабочий день, следующий за датой, на которую возник указанный дефицит или дебетовый остаток, при условии своевременного и полного покрытия дефицита или дебетового остатка предыдущего дня путем внесения дополнительных средств;

(ii) исключить в полном объеме необеспеченную дебиторскую задолженность, необеспеченные авансовые платежи и ссуды, кроме:

(А) дебиторской задолженности, возникающей в результате реализации товарно-материальных запасов, обычно связываемых с ведением хозяйственной деятельности заявителем или регистрантом, и авансовых платежей по обязательствам купить по фиксированной цене при условии, что с даты начисления к оплате указанной дебиторской задолженности или авансовых платежей прошло не более трех календарных месяцев;

(В) дебиторской задолженности в виде процентов, брокерских комиссий, комиссионных от других брокеров или дилеров (помимо прибылей синдиката), комиссионного вознаграждения от взаимных фондов и комиссий за управление активами от зарегистрированных инвестиционных компаний и операторов товарного пула при условии, что с даты начисления к оплате указанной дебиторской задолженности прошло не более тридцати (30) дней и с даты выплаты причитающихся к получению дивидендов прошло не более тридцати (30) дней;

(С) дебиторской задолженности со стороны клиринговых организаций, в том числе клиринговых организаций, осуществляющих клиринг по ценным бумагам;

(D) дебиторской задолженности со стороны зарегистрированных фьючерсных комиссионных торговцев или брокеров, возникающей вследствие операций по товарным фьючерсам и опционам, за исключением случаев, конкретно оговоренных в параграфе (с) (2) (i) настоящего раздела;

(E) страховых претензий, возникающих в связи с отчетным сегментом хозяйственной деятельности заявителя или регистранта, как определено в общепринятых принципах бухгалтерского учета, за исключением страховых претензий, возникающих в таких сегментах деятельности заявителя или регистранта, как товарные фьючерсы, товарные опционы, ценные бумаги и опционы на ценные бумаги, и с даты учета которых в качестве дебиторской задолженности прошло не более трех календарных месяцев;

(F) всех остальных страховых претензий, не подпадающих под параграф (с) (2) (ii) (E) настоящего раздела, срок которых не превышает семь (7) рабочих дней с даты обнаружения убытка, послужившего основанием для страховой претензии; страховых требований, срок которых не превышает двадцать (20) рабочих дней с даты обнаружения убытка, послужившего основанием для страховой претензии, по которым имеется заключение стороннего юриста о том, что данная претензия имеет силу, и которые покрыты действительными на настоящий момент страховыми полисами; страховых требований, срок которых превышает двадцать (20) рабочих дней с даты обнаружения убытка, послужившего основанием для страховой претензии, по которым имеется заключение стороннего юриста о том, что данная претензия имеет силу, и которые покрыты действительными на настоящий момент страховыми полисами и признаны в письменной форме страховщиком как причитающиеся и подлежащие оплате, при условии, что с даты признания страховщиком указанных претензий прошло не более двадцати (20) рабочих дней;

(iii) исключить все предварительно оплаченные расходы и отложенные платежи;

(iv) исключить все товарно-материальные запасы, кроме:

(A) легкореализуемых наличных товаров или наличных товаров, которые «адекватно обеспечивают» задолженность в соответствии с параграфом (с) (7) настоящего раздела;

(B) ценных бумаг, которые рассматриваются как «легкореализуемые» (согласно §240.15с3–1 (с) (11) настоящего титула) или которые «адекватно обеспечивают» задолженность в соответствии с параграфом (с) (7) настоящего раздела;

(С) запасов незавершенного производства и готовой продукции, которая создается в результате обработки наличных товаров, по рыночной стоимости;

(D) сырья по рыночной стоимости, которое будет использовано вместе с наличными товарами для производства готовой продукции;

(Е) товарно-материальных запасов, которые держатся в целях перепродажи, обычно связываемых с ведением хозяйственной деятельности заявителем или регистрантом;

(v) включить основные средства и активы, которые в ином случае могли бы рассматриваться как необоротные, в тех пределах, в которых любой долгосрочный долг адекватно обеспечен активами, приобретенными для использования в рамках обычной хозяйственной деятельности заявителя или регистранта, и любой другой долгосрочный долг адекватно обеспечен активами заявителя или регистранта, если в случае невыплаты долга требование кредитора может быть обращено только на указанные активы, при условии, что такие обязательства не подлежат исключению из обязательств при расчете чистого капитала в соответствии с параграфом (с) (4) (vi) настоящего раздела;

(vi) исключить все активы, признанные сомнительным долгом с точки зрения взыскания и реализации, за вычетом сформированных по ним резервов;

(vii) если в связи с наличием нереализованных убытков возникают отложенные налоговые льготы по налогу на прибыль, включить сумму отраженных в учетных регистрах заявителя или регистранта указанных льгот, которая не должна превышать сумму обязательств по налогу на прибыль, но только в тех пределах, в которых такие льготы могли бы быть применены для уменьшения начисленных налоговых обязательств на дату, когда производится расчет чистого капитала, если бы на эту дату были реализованы соответствующие нереализованные убытки;

(viii) включить гарантийные депозиты и акции, размещенные в клиринговых организациях, исходя из их рыночной стоимости;

(ix) в случае представляющего брокера или заявителя на регистрацию в качестве представляющего брокера включить 50% стоимости гарантийного депозита, размещенного у фьючерсного комиссионного торговца, у которого открыты или будут открыты счета клиентов представляющего брокера; и (x) исключить все взносы, связанные с членством на бирже;

(3) Ссуда или авансовый платеж или любая другая форма дебиторской задолженности не должна рассматриваться как «обеспеченная» в целях

параграфа (с) (2) настоящего раздела, если только не соблюдены следующие условия:

(i) дебиторская задолженность обеспечена легкорезализуемым залоговым имуществом, которое не заложено иным образом и может быть легко обращено в наличность, но при условии, что такая дебиторская задолженность рассматривается как обеспеченная только в размере рыночной стоимости указанного залогового имущества после применения процентных вычетов, оговоренных в параграфе (с) (5) настоящего раздела;

(ii) (A) легкорезализуемое залоговое имущество находится во владении или под контролем заявителя или регистранта; или (B) заявитель или регистрант имеет письменное соглашение о залоге, подписанное должником и имеющее юридическую силу, и безупречный обеспечительный интерес в легкорезализуемом залоговом имуществе в соответствии с законами штата, в котором находится данное залоговое имущество;

(4) Под обязательствами понимаются совокупные денежные обязательства заявителя или регистранта, возникающие в связи с любыми транзакциями, включая экономические обязательства заявителя или регистранта, которые признаются и оцениваются в соответствии с общепринятыми принципами бухгалтерского учета. «Обязательства» также включают некоторые доходы будущих периодов, которые не являются обязательствами, но признаются и оцениваются в соответствии с общепринятыми принципами бухгалтерского учета. В целях расчета «чистого капитала» термин «обязательства»:

(i) исключает обязательства заявителя или регистранта, которые являются второстепенными по отношению к претензиям всех совокупных кредиторов заявителя или регистранта в соответствии с удовлетворяющими требованиям соглашениями о субординированных займах, как определено в параграфе (h) настоящего раздела;

(ii) исключает в случае фьючерсного комиссионного торговца, денежные суммы, ценные бумаги и имущество, причитающиеся клиентам по операциям с товарными фьючерсами или опционами, которые находятся на балансе сегрегированных счетов в соответствии с требованиями закона и данных постановлений, но при условии, что указанные денежные суммы, ценные бумаги и имущество, учитываемые на сегрегированных счетах, исключены из оборотных активов при расчете чистого капитала;

(iii) если заявитель или регистрант является индивидуальным предпринимателем, включает сумму, на которую обязательства, не связанные с ведением деятельности в качестве фьючерсного комиссионного торговца или представляющего брокера, превышают стоимость активов, не используемых в ведении деятельности;

(iv) исключает меньшее из отложенных обязательств по налогу на прибыль, указанных в пунктах (A), (B) и (C) параграфа (c) (4) (i), или сумму этих обязательств из пунктов (A), (B) и (C) параграфа (c) (4) (i):

(A) общая сумма, получаемая в результате применения к вычетам в соответствии с параграфом (c) (5) настоящего раздела ставки (ставок) федерального налога и налога штата, установленных для нереализованной прибыли по активам, для которых рассчитывается вычет;

(B) любое отложенное налоговое обязательство в отношении прибыли, непосредственно связанной с активом, которое вычитается иным образом в соответствии с настоящим разделом;

(C) любое отложенное налоговое обязательство в отношении нереализованного прироста стоимости актива, который исключается иным образом из оборотных активов в соответствии с положениями настоящего раздела;

(v) исключает любое текущее налоговое обязательство в отношении начисленной прибыли, непосредственно связанной с активом, которое вычитается иным образом в соответствии с настоящим разделом;

(vi) исключает обязательства, которые могли бы классифицироваться как долгосрочные в соответствии с общепринятыми принципами бухгалтерского учета, в пределах чистой балансовой стоимости материальных активов, используемых в рамках любого обычного вида деятельности заявителя или регистранта, который является отчетным сегментом общей хозяйственной деятельности заявителя или регистранта согласно общепринятым принципам бухгалтерского учета и не связан с такими сегментами деятельности заявителя или регистранта, как товарные фьючерсы, товарные опционы, ценные бумаги и опционы на ценные бумаги, при условии, что указанные материальные активы не включены в текущие (оборотные) активы в соответствии с параграфом (c) (2) (v) настоящего раздела;

(5) Под чистым скорректированным капиталом понимается чистый капитал за вычетом:

(i) суммы, на которую авансовые платежи, сделанные заявителем или регистрантом по контрактам на наличный товар и использованные при расчете чистого капитала, превышают 95% рыночной стоимости товаров, покрытых такими контрактами;

(ii) для всех товарно-материальных запасов, обязательств по контрактам с фиксированными ценами и форвардных контрактов, соответствующего процента нетто-позиции, как указано ниже:

(А) для товарно-материальных запасов, которые в настоящее время зарегистрированы как доступные для поставки на контрактном рынке и покрыты открытым фьючерсным контрактом или товарным опционом на физические активы, — без вычета;

(В) для товарно-материальных запасов, покрытых открытым фьючерсным контрактом или товарным опционом, — 5% рыночной стоимости;

(С) для не покрытых товарно-материальных запасов — 20% рыночной стоимости;

(D) для товарно-материальных запасов и форвардных контрактов в иностранных валютах, которые покупаются или продаются для будущей поставки или подпадают под правила контрактного рынка и которые покрыты открытым фьючерсным контрактом, — без вычета;

(Е) для товарно-материальных запасов и форвардных контрактов в евро, британских фунтах, канадских долларах, японских иенах или швейцарских франках, которые не покрыты открытым фьючерсным контрактом или товарным опционом, — 6% рыночной стоимости;

(F) для обязательств по контрактам с фиксированной ценой (купля-продажа на открытом рынке) и форвардных контрактов, которые покрыты открытым фьючерсным контрактом или товарным опционом, — 10% рыночной стоимости;

(G) для обязательств по контрактам с фиксированной ценой (купля-продажа на открытом рынке) и форвардных контрактов, которые не покрыты открытым фьючерсным контрактом или товарным опционом, — 20% рыночной стоимости.

(iii) — (iv) [Пропущено]

(v) В случае ценных бумаг и облигаций, используемых заявителем или регистрантом при расчете чистого капитала, и в случае, когда фьючерсный комиссионный торговец имеет ценные бумаги на сегрегированных счетах в соответствии с разделом 4d (2) Закона и требованиями настоящей главы, депонированные не клиентами, процентов, оговоренных в Правиле 240.15с3–1 (с) (2) (vi) Комиссии по ценным бумагам и биржам (17 CFR 240.15с3–1 (с) (2) (vi)) (как «фактор риска» для ценных бумаг), и 100% стоимости «нерыночных ценных бумаг», как оговорено в Правиле 240.15с3–1 (с) (2) (vii) Комиссии по ценным бумагам и биржам (17 CFR 240.15с3–1 (с) (2) (vii));

(vi) в случае опционов на ценные бумаги / или других опционов, для которых фактор риска (дисконт) определен для опциона или лежащего в его основе инструмента в §240.15с3–1 приложения А к настоя-

щему титулу, порядок учета, определенный в §240.15с3–1 приложения А или в соответствии с ним, после применения некоторых корректировок к чистому капиталу для котируемых и некотируемых опционов, как установлено в указанном приложении;

(vii) в случае наличия у заявителя или регистранта обязательств по открытым контрактам, как определено ниже, применяются вычеты в соответствии с §240.15с3–1 (с) (2) (viii) настоящего титула;

(viii) в случае если фьючерсный комиссионный торговец имеет необеспеченные клиентские счета по операциям с товарными фьючерсами и необеспеченные клиентские счета по операциям с товарными опционами, при расчете чистого капитала вычитается сумма средств, которую требуется внести по каждому такому счету для удовлетворения маржевого требования соответствующей биржи или, в случае отсутствия требования поддерживающей маржи, маржевого требования клиринговой организации, применимого к данным позициям, если после предъявления требования о внесении дополнительных средств или иных гарантийных депозитов прошло не более трех рабочих дней. При отсутствии требований к уровню поддерживающей маржи или маржевых требований клиринговой организации при расчете чистого капитала вычитаются средства в размере суммы, необходимой для восстановления первоначальной маржи в случае ее снижения на 50% и более, если после предъявления требований о внесении дополнительных средств и иных гарантийных депозитов прошло не более трех рабочих дней, при условии, что, если этот дефицит исключен из оборотных активов в соответствии с параграфом (с) (2) (i) настоящего раздела, указанная сумма не должна повторно вычитаться в соответствии с настоящим параграфом (с) (5) (viii). В случае если владельцем клиентского счета в качестве маржи, гарантии или обеспечения по данному счету депонированы иные активы, чем наличность, стоимость, которая назначается таким активам в целях данного подпараграфа, должна быть ниже а) стоимости, назначаемой такому активу согласно правилам в отношении маржи соответствующей биржи, или б) рыночной стоимости актива после применения процентных вычетов в соответствии с параграфом (с) (5);

(ix) в случае если фьючерсный комиссионный торговец имеет необеспеченные неклиентские счета по операциям с товарными фьючерсами и операциям с товарными опционами и счета омнибус, при расчете чистого капитала вычитается сумма средств, которую требуется внести по каждому такому счету для удовлетворения маржевого требования соответствующей биржи или, в случае отсутствия требования поддерживающей маржи, маржевого требования клиринговой организации, применимого к данным позициям, если после предъявления

требования о внесении дополнительных средств или иных гарантийных депозитов прошло не более двух рабочих дней. При отсутствии требований к уровню поддерживающей маржи или маржевых требований клиринговой организации при расчете чистого капитала вычитаются средства в размере суммы, необходимой для восстановления первоначальной маржи в случае ее снижения на 50% и более, если после предъявления требований о внесении дополнительных средств и иных гарантийных депозитов прошло не более двух рабочих дней, при условии, что, если этот дефицит исключен из оборотных активов в соответствии с параграфом (с) (2) (i) настоящего раздела, указанная сумма не должна повторно вычитаться в соответствии с данным параграфом (с) (5) (ix). В случае если владельцем неклиентского счета или счета омнибус в качестве маржи, гарантии или обеспечения по данному счету депонированы иные активы, чем наличность, стоимость, назначаемая таким активам в целях данного подпараграфа, должна быть ниже: а) стоимости, назначаемой такому активу согласно правилам в отношении маржи соответствующей биржи, или б) рыночной стоимости актива после применения процентных вычетов в соответствии с параграфом (с) (5);

(х) в случае открытых фьючерсных контрактов и выписанных (проданных) товарных опционов, которые держатся на собственных счетах заявителя или регистранта и которые не покрыты соответствующей позицией у заявителя или регистранта и не являются результатом «обменной сделки», осуществленной в соответствии с правилами контрактного рынка:

(А) если заявитель или регистрант является клиринговым членом клиринговой организации, для позиций, по которым осуществляется клиринг данным членом, вычитается применимое маржевое требование соответствующей клиринговой организации;

(В) если заявитель или регистрант является членом саморегулируемой организации, вычитается 150% применимого требования по поддерживающей марже соответствующей биржи или клиринговой организации в зависимости от того, чье требование выше;

(С) для всех остальных заявителей или регистрантов вычитается 200% применимого требования по поддерживающей марже соответствующей биржи или клиринговой организации в зависимости от того, чье требование выше; или (D) для открытых контрактов или выписанных (проданных) опционов, для которых отсутствуют требования по поддерживающей марже, вычитается 200% применимого требования по первоначальной марже, при условии, что активы на любом из указанных собственных счетов уменьшают вычет, установленный настоящим пара-

графом (с) (5) (х), если эти активы не включены иным образом в чистый скорректированный капитал;

(xi) в случае если заявитель или регистрант является покупателем не обращаемого на контрактном рынке товарного опциона, который имеет определенную стоимость, и эта стоимость используется для увеличения чистого скорректированного капитала, вычитается 10% рыночной стоимости контракта на физический актив или фьючерсного контракта, который является предметом указанного опциона, но ни в коем случае не больше стоимости, назначенной данному опциону;

(xii) в случае если заявитель или регистрант является покупателем товарного опциона, обращаемого на контрактном рынке, применяется тот же фактор риска, как если бы заявитель или регистрант был продавцом такого опциона в соответствии с параграфом (с) (5) (х) настоящего раздела, но при условии, что данный фактор риска ни в коем случае не должен превышать рыночную стоимость указанного опциона;

(xiii) 5% всей необеспеченной дебиторской задолженности в соответствии с параграфом (с) (2) (ii) (D) настоящего раздела, используемой заявителем или регистрантом при расчете «чистого капитала», кроме тех случаев, когда ее источником являются:

(А) зарегистрированный фьючерсный комиссионный торговец;

(В) брокер или дилер, зарегистрированный в указанном статусе в Комиссии по ценным бумагам и биржам;

(С) иностранный брокер, который был освобожден от выполнения требований по сопоставимости согласно §30.10 настоящей главы, но при условии, что сумма необеспеченной дебиторской задолженности, не подлежащая 5%-ному вычету при расчете капитала, не превышает 150% текущей суммы, требуемой для поддержания фьючерсных и опционных позиций на счетах у иностранного брокера, или 100% большей по величине суммы, требуемой для поддержания фьючерсных и опционных позиций на счетах в любой момент времени в течение предыдущего шестимесячного периода, и при условии, что счета, на которых размещены средства клиентов, удовлетворяют специальным требованиям соответствующего приказа Комиссии, выпущенного в соответствии с §30.10 настоящей главы;

(xiv) для брокеров и дилеров по ценным бумагам все вычеты, установленные в §240.15с3–1 настоящего титула;

(6) применение альтернативных вычетов при расчете капитала с разрешения Комиссии по ценным бумагам и биржам в соответствии с §240.15с3–1 (а) (7) настоящего титула.

(i) фьючерсный комиссионный торговец, также зарегистрированный в Комиссии по ценным бумагам и биржам как брокер или дилер по ценным бумагам и удовлетворяющий другим требованиям настоящего параграфа (с) (6), может сделать выбор в пользу применения альтернативных вычетов при расчете чистого скорректированного капитала, которые должны быть одобрены Комиссией по ценным бумагам и биржам в письменном виде согласно §240.15с3–1 (а) (7) настоящего титула. Если фьючерсный комиссионный торговец получает разрешение Комиссии по ценным бумагам и биржам на применение альтернативных вычетов в отношении необеспеченной дебиторской задолженности по внебиржевым операциям с производными инструментами или в отношении собственных позиций в ценных бумагах, форвардных контрактах или фьючерсных контрактах, ему разрешается применять эти же альтернативные вычеты при расчете чистого скорректированного капитала вместо вычетов, которые иным образом требуются параграфом (с) (2) (ii) настоящего раздела в отношении необеспеченной дебиторской задолженности по внебиржевым операциям с производными инструментами; параграфом (с) (5) (ii) настоящего раздела в отношении собственных позиций в форвардных контрактах; параграфом (с) (5) (v) настоящего раздела в отношении собственных позиций в ценных бумагах; и параграфом (с) (5) (х) настоящего раздела в отношении собственных позиций во фьючерсных контрактах;

(ii) Уведомления о применении альтернативных вычетов и изменениях.

(А) Решение о применении альтернативных вычетов по рыночному и кредитному риску, упомянутое в параграфе (с) (6) (i) настоящего раздела, действительно только при условии того, что фьючерсным комиссионным торговцем подано уведомление в Комиссию по ценным бумагам и биржам на имя директора отдела по надзору за клиринговой и посреднической деятельностью, которое должно включать разрешение Комиссии по ценным бумагам и биржам, упомянутое в параграфе (с) (6) (i) настоящего раздела, а также заявление, где указывается ориентировочная величина чистого капитала, при снижении уровня которой фьючерсный комиссионный торговец обязан уведомить Комиссию по ценным бумагам и биржам, и содержится следующая информация: перечень категорий позиций, которые держатся фьючерсным комиссионным торговцем на собственных счетах, и, для каждой категории, описание предполагаемых методов расчета вычетов по рыночному и кредитному риску, а также вычетов по специфическому риску, если таковые рассчитываются отдельно; описание моделей оценки рисков (моделей VaR), которые будут использоваться для расчета вычетов по рыночному и кредитному риску, и краткий обзор того, как эти модели будут интегрированы во вну-

треннюю систему управления рисками фьючерсного комиссионного торговца; описание того, как фьючерсный комиссионный торговец будет рассчитывать текущую подверженность риску и максимальную подверженность риску для расчета вычетов по кредитному риску; описание подхода, на основании которого фьючерсный комиссионный торговец будет присваивать внутренние кредитные рейтинги своим контрагентам и определять удельный вес таких контрагентов при оценке кредитного риска, если это необходимо; и оценку того, как предположительно отразится применение альтернативных вычетов по рыночному и кредитному риску на суммах чистого капитала и чистого скорректированного капитала, указанных фьючерсным комиссионным торговцем;

(В) фьючерсный комиссионный торговец также обязан по запросу Комиссии в любое время дополнить заявление, описанное в параграфе (с) (6) (ii) (А) настоящего раздела, путем предоставления любой иной пояснительной информации в отношении расчета альтернативных вычетов по рыночному и кредитному риску, которую Комиссия может затребовать по своему усмотрению;

(С) фьючерсный комиссионный торговец также обязан подать следующие дополнительные уведомления на имя директора отдела по надзору за клиринговой и посреднической деятельностью:

(1) уведомление о том, что Комиссией по ценным бумагам и биржам введены дополнительные условия или пересмотрены некоторые из условий, на основании которых выдано разрешение на применение альтернативных вычетов, упомянутое в параграфе (с) (6) (i) настоящего раздела; с полным описанием новых или пересмотренных условий;

(2) уведомление, к которому прилагается копия разрешения Комиссии по ценным бумагам и биржам в отношении любых поправок, касающихся применения альтернативных вычетов по рыночному и кредитному риску, утвержденных Комиссией по ценным бумагам и биржам, запрос на внесение которых был подан фьючерсным комиссионным торговцем согласно требованиям 17 CFR 240.15c3-1e;

(D) фьючерсный комиссионный торговец может в добровольном порядке изменить свое решение о применении альтернативных вычетов по рыночному и кредитному риску, упомянутое в параграфе (с) (6) (i) настоящего раздела, путем подачи на имя директора отдела по надзору за клиринговой и посреднической деятельностью письменного уведомления с указанием даты, на которую он прекращает применять альтернативные вычеты по рыночному и кредитному риску и начинает рассчитывать вычеты в соответствии с требованиями параграфа (с) (2) (ii) настоящего раздела в отношении необеспеченной дебиторской задол-

женности по внебиржевым операциям с производными инструментами; параграфа (с) (5) (ii) настоящего раздела в отношении собственных позиций в форвардных контрактах; параграфа (с) (5) (v) настоящего раздела в отношении собственных позиций в ценных бумагах; и параграфа (с) (5) (x) настоящего раздела в отношении собственных позиций во фьючерсных контрактах;

(iii) условия для прекращения применения альтернативных вычетов. Фьючерсный комиссионный торговец не может применять альтернативные вычеты по рыночному и кредитному риску, как указано в параграфе (с) (6) (i) настоящего раздела, и должен перейти к расчету вычетов в соответствии с требованиями параграфа (с) (2) (ii) настоящего раздела в отношении необеспеченной дебиторской задолженности по внебиржевым операциям с производными инструментами; параграфа (с) (5) (ii) настоящего раздела в отношении собственных позиций в форвардных контрактах; параграфа (с) (5) (v) настоящего раздела в отношении собственных позиций в ценных бумагах; и параграфа (с) (5) (x) настоящего раздела в отношении собственных позиций во фьючерсных контрактах, при наличии любого из следующих условий:

(А) Комиссия по ценным бумагам и биржам отменяет разрешение на применение альтернативных вычетов по рыночному и кредитному риску для данного фьючерсного комиссионного торговца;

(В) фьючерсный комиссионный торговец не выполняет требований по предоставлению документации в соответствии с параграфом (с) (6) после получения от директора отдела по надзору за клиринговой и посреднической деятельностью письменного предупреждения о том, что компания не подала всех требуемых документов и должна прекратить применение альтернативных вычетов, разрешенных в соответствии с параграфом (с) (6), если выполнение этих требований не будет обеспечено на дату, указанную в уведомлении; или (С) Комиссия в письменном порядке признает, что дальнейшее применение фьючерсным комиссионным торговцем альтернативных вычетов по рыночному и кредитному риску не является необходимым или целесообразным с точки зрения защиты клиентов фьючерсного комиссионного торговца или целостности фьючерсного и опционного рынков;

(iv) дополнительные требования по документации. Фьючерсный комиссионный торговец, который решает применять альтернативные вычеты по рыночному и кредитному риску согласно параграфу (с) (6) (i) настоящего раздела, должен предоставить в Комиссию помимо документов, перечисленных в параграфе (с) (6) (ii) настоящего раздела, копии всех следующих документов, к тому времени как оригиналы представлены в Комиссию по ценным бумагам и биржам:

(А) информацию, подаваемую фьючерсным комиссионным торговцем на ежемесячной основе в соответствующий инспектирующий орган или в Комиссию по ценным бумагам и биржам в виде приложений к отчетам FOCUS либо в виде других документов в соответствии с требованиями 17 CFR 240.17a-5 (a) (5) (i);

(В) квартальные отчеты в соответствии с требованиями 17 CFR 240.17a-5 (a) (5) (ii);

(С) дополнительную годовую документацию в соответствии с требованиями 17 CFR 240.17a-5 (k);

(D) Уведомления в Комиссию по или соответствующий инспектирующий орган о планируемом изъятии избыточного чистого капитала;

(Е) уведомления, которые фьючерсный комиссионный торговец обязан подавать в Комиссию по ценным бумагам и биржам в случае снижения его ориентировочного чистого капитала ниже уровня, установленного Комиссией;

(7) обязательства считаются «адекватно обеспеченными», если в соответствии с имеющим юридическую силу письменным документом они обеспечены конкретными активами, которые не заложены иным образом и рыночная стоимость которых превышает сумму данных обязательств;

(8) «контрактные обязательства» включают андеррайтинг, контракты на условиях «после выпуска» и «после распространения» и контракты на отложенную поставку; продажу или передачу опционов пут и колл на ценные бумаги или комбинацию вышеуказанного; но не включают обычные неоплаченные сделки по купле-продаже ценных бумаг. Серия контрактов на покупку или продажу одной и той же ценной бумаги на условиях «когда и если будет выпущена» может рассматриваться как отдельное обязательство;

(d) каждый заявитель или регистрант должен иметь собственный капитал (включая удовлетворяющие требованиям субординированные займы, которые квалифицирующиеся как собственный капитал согласно настоящему параграфу (d) в размере не менее 30% от величины суммарного (заемного плюс собственного) капитала, при условии что заявитель или регистрант может быть освобожден от выполнения требований настоящего параграфа (d) на период не более 90 дней или на более длительный срок, который Комиссия по торговле товарными фьючерсами может предоставить по заявлению заявителя или регистранта в общественных интересах или для защиты инвесторов. В целях настоящего раздела (d):

(1) «собственный капитал» включает удовлетворяющий установленным требованиям субординированный заем, предоставленный партнером или акционером или членом компании с ограниченной ответственностью, имеющий первоначальный срок не менее трех лет и оставшийся срок до погашения не менее 12 месяцев, если:

(i) соглашение о субординированном займе не содержит каких-либо положений о досрочном погашении, предусмотренном параграфами (h) (2) (ix) (A), (x) (A) или (x) (B) настоящего раздела, или положений, разрешающих специальные предварительные платежи, предусмотренные параграфом (h) (2) (vii) (B) настоящего раздела, и внесенный в соответствии с ним капитал поддерживается в соответствии с ограничениями на изъятие капитала, установленными в параграфе (e) настоящего раздела; или (ii) партнерское соглашение предусматривает, что капитал, внесенный в соответствии с соглашением о субординированном займе, как определено в параграфе (h) настоящего раздела, во всех отношениях является капиталом партнерства, подпадающим под ограничения на изъятие капитала, установленными в параграфе (e) настоящего раздела; и (A) в случае корпорации — сумму акционерного капитала исходя из номинальной или объявленной стоимости акций, оплаченного капитала сверх номинала, нераспределенных прибылей, нереализованных прибылей и убытков и других капитальных счетов;

(B) в случае партнерства — сумму капитальных счетов партнеров (включая товарные и опционные счета партнеров и счета ценных бумаг, подпадающие под положения параграфа (e) настоящего раздела) и нереализованных прибылей и убытков;

(C) в случае индивидуального предпринимателя — сумму капитальных счетов индивидуального предпринимателя и нереализованных прибылей и убытков;

(D) в случае компании с ограниченной ответственностью — сумму капитальных счетов членов компании с ограниченной ответственностью и нереализованных прибылей и убытков. (A)

(2) Суммарный капитал включает собственный капитал в соответствии с параграфом (d) (1) настоящего раздела (L) плюс непогашенную основную сумму займов по отвечающим установленным требованиям соглашениям о субординированных займах. (E)

(e) Никакая часть собственного капитала заявителя или регистранта или собственного капитала дочерней или аффилированной компании, консолидированного в соответствии с параграфом (f) настоящего раздела, будь то в форме (A) вложенного капитала в партнерствах (вклю-

чая средства на товарных и опционных счетах партнеров и *n* счетах ценных бумаг, которые квалифицируются как собственный капитал, но за исключением *d* средств на таких торговых счетах, которые не квалифицируются как собственный капитал, и за исключением остатков (R) на капитальных счетах партнеров с ограниченной ответственностью сверх установленного размера их взносов), акционерного капитала на основе номинальной (A) или объявленной стоимости акций, оплаченного капитала сверх номинала, нераспределенных прибылей или других капитальных счетов, не может быть изъята по требованию акционера, партнера или члена компании с ограниченной ответственностью, или путем отзыва или выкупа акций любого участника консолидированной группы, или путем выплаты дивидендов или другого аналогичного распределения прибыли, как и не разрешаются никакие необеспеченные авансовые платежи и ссуды для акционеров, партнеров, индивидуальных предпринимателей, членов компании с ограниченной ответственностью или сотрудников, если, после осуществления вышеперечисленного и любых иных изъятий капитала, авансовых платежей или ссуд и любых выплат по платежным обязательствам (согласно параграфу (h) настоящего раздела) в соответствии с соглашениями о субординированных займах и любых выплат по обязательствам, исключенным в соответствии с параграфом (c) (4) (vi) настоящего раздела, которые должны быть осуществлены в течение шести месяцев, следующих за таким изъятием капитала, авансовым платежом или ссудой:

(1) чистый скорректированный капитал любого участника консолидированной группы падает ниже самой высокой из указанных далее сумм:

(i) 120% от минимальной долларовой суммы, установленной параграфом (a) (1) (i) (A) или (a) (1) (iii) (A) настоящего раздела;

(ii) для фьючерсного комиссионного торговца или заявителя — 120% от суммы, установленной параграфом (a) (1) (i) (B) настоящего раздела;

(iii) для члена зарегистрированной фьючерсной ассоциации — 120% от требуемой суммы чистого скорректированного капитала; или (iv) для заявителя или регистранта, который также является брокером или дилером по ценным бумагам, суммы чистого капитала, установленной Правилom 15c3–1 (e) Комиссии по ценным бумагам и биржам (17 CFR 240.15c3–1 (e));

(2) для любого заявителя или регистранта, включенного в консолидированную группу, если доля собственного капитала заявителя или регистранта (включая удовлетворяющие требованиям субординированные займы, которые квалифицируются как собственный капитал согласно настоящему параграфу (d)) в установленном суммарном (заемный плюс

собственный) капитале падает ниже уровня 30%, который требуется параграфом (d) настоящего раздела.

При условии что настоящий параграф (e) не должен препятствовать осуществлению заявителем или регистрантом налоговых платежей или препятствовать выплате партнерам разумного вознаграждения. Комиссия может по заявлению заявителя или регистранта освободить его от выполнения требований параграфа (e), если Комиссия сочтет это необходимым в общественных интересах или в целях защиты клиентов.

(Утверждено Административно-бюджетным управлением под контрольным номером 3038-0024)

[43 FR 39972, 8 сентября 1978 г.]

Литература

Coninx, Raymond G. F., *Foreign Exchange Dealer's Handbook*, Third Edition, Woodhead-Faulkner Ltd, 1995.

Dewachter, H., Can Markov switching models replicate chartists profits in the Foreign Exchange market, *Journal of Asset Management*, March, 2005.

Galati, Melvin, Why has FX trading surget? Explaining the 2004 triannual survey, BIS, 2005.

Giddy, I. H. and Dufey, G., *The Management of Foreign Exchange Risk*, NYU Stern, 1992.

Lefevre, Edwin. *Reminiscences of a Stock Operator*, John Wiley & Sons, Ltd, Reprint, 2004.

Luca Cornelius, *Trading in the Global Currency Markets*, Prentice-Hall, 1995.

Lukeman, Josh, *The Market Maker's Edge*, McGraw-Hill, 2000.

Marlowe, J., «Hedging Currency Risk with Options and Futures», Thesis, 1999.

Murphy, John, *Technical Analysis of the Futures Markets*, Prentice-Hall Press, 1986.

Sherden, William A., *The Fortune Seller: The Big Business of Buying and Selling Predictions*, John Wiley & Sons, Ltd, 1998.

Xin, H., *Currency Overlay: A Practical Guide*, Risk Books, 2003.

Предметный указатель

А

Агентство по финансовому рынку (FMA) 130

Б

Банк Англии 45

Банк Японии 133

Баффетт, Уоррен 11

Бреттон-Вудская валютная система 182, 220

Брокер 13, 15, 55, 56, 59, 60, 62, 63, 67, 69, 70, 74, 78, 80, 105, 157, 173, 176, 177, 178, 181, 220, 235, 236, 247, 248, 253

В

Валютная биржа 12, 50

Валютная пара 119, 153, 157, 200, 208, 211

Валютные курсы 43, 91, 92, 182, 183, 220, 224

Валютный оверлей 44, 49

Валютный рынок 9, 12, 16, 41, 45, 48, 49, 68, 70, 73, 74, 111, 129, 135, 145, 146, 147, 155, 156, 157, 167, 182, 184, 196, 203, 217, 218, 220, 221, 222, 223, 227

Валютный трейдер 35, 36

Валютный трейдинг 13, 44, 49, 57, 74, 105

Внутридневной трейдер 37, 89, 95, 96, 196

Внутридневной трейдинг 14

Волатильность 24, 48, 49, 69, 106, 107, 125, 142, 168, 174, 175, 181, 182, 190, 207, 221, 222

Вялый рынок 108, 115, 116, 154, 168, 170

Г

Гросс, Билл 76

Д

Джонс, Пол Тюдор 31

Дилер 12, 13, 14, 15, 16, 28, 37, 39, 40, 41, 48, 58, 61, 63, 64, 67, 68, 137, 153, 156, 158, 217, 218, 219, 221, 224, 227, 235, 247, 248, 253

Дискреционный трейдинг 95, 98, 187

Долгосрочные игроки 144, 148

Долгосрочные паттерны 187, 188

Е

Европейская валютная система 45

З

Запаздывающие индикаторы 196

И

Индикаторы перекупленности 132

Иностранная валюта 44, 57, 221, 222, 224, 226, 227

Институциональные трейдеры 148

Интернет-пузырь 58, 145

К

Кабель 120, 123, 155, 169, 190, 196, 217

Комиссия по срочной биржевой торговле 69, 70, 74, 79, 80, 155

Комиссия по ценным бумагам и биржам

234, 235, 244, 247, 248, 249, 253

Комитет по операциям на открытом рынке 135, 137, 222

Консультант по фьючерсной торговле 234

Краткосрочные трейдеры 100

Кредитное плечо 35, 43, 49, 59, 62, 87, 88, 90

Кригер, Эндрю 35
Кросс-курсы 119, 120, 121,
124

Л

Леверидж 87
Ливермор, Джесси 60, 95
Лисон, Ник 36
Лондонская фондовая биржа 90

М

Малкиел, Бертон 19, 145
Манипулирование ценами 14, 28, 63
Маркетмейкер 28, 59, 60, 154
Межбанковский валютный рынок 15, 16, 47,
55, 58, 60, 62, 65, 157, 158, 174

Н

Налоговое обязательство 243
Налоговое управление США 183
Национальная фьючерсная ассоциация 67,
68, 69, 70, 79, 80, 235
Нив, Дрю 61
Нью-Йоркская фондовая биржа 42, 48

О

Опережающие индикаторы 130

П

Перекупленность 116, 132, 159, 164
Перепроданность 116, 123
Полосы Боллинджера 128, 189
Представляющий брокер 62, 234–236, 241,
242
Пресс-релиз ФРС 135–139
Проп-трейдеры 48, 49, 75
Проскальзывание 69, 173, 224

Р

Резервный банк Индии 222, 227
Рисковая маржа 233, 234, 237, 238
Робертсон, Джулиан 23
Розничные брокеры 12, 13, 40, 56, 57, 59, 63,
68, 70–72, 143, 159, 175
Ролlover 224
Руснак, Джон 36

С

Самореализующееся пророчество 22
Сетап 158
Скользющие средние 128, 188–190, 196, 197,
198
Совет по ценным бумагам и фьючерсам
(SFA) 80
Сорос, Джордж 11, 34, 45
Спайк 64, 65
Спотовые дилеры 40
Спотовый рынок 13, 26, 38
Спред 13, 16, 33, 48, 50, 56, 63, 88, 89, 131,
177, 178, 220, 225, 227
Стоп-аут 88, 167, 194, 202
Стоп-ордера 136, 143, 144

Т

Тейк-профит 117, 137, 159, 160, 163, 225
Технические индикаторы 92, 110, 196
Торговая платформа 41, 77, 80, 181
Точка разворота 110, 111, 112
Треjder 11, 12, 13, 15, 16, 17, 21, 22, 24, 28,
31, 32, 33, 36, 39, 41, 50, 59, 62, 71,
73, 74, 75, 77–81, 85, 86, 88, 89, 90, 92,
94, 95, 96, 105, 108, 109, 111, 113, 116,
118, 119, 124, 125, 135, 137, 143, 145,
146, 153, 155, 156, 157, 158, 173–177,
183, 187, 196, 203, 205, 218, 224, 229

У

Управление по финансовому регулированию
и надзору 69
Уровень поддержки 116, 117, 121, 122, 123,
127, 207, 226
Уровень сопротивления 101, 207, 226
Уровни Фибоначчи 188

Ф

Федеральная резервная система 135, 137,
138, 140, 141, 176, 222, 226
Форвардные дилеры 39
Форвардные пункты 226, 227
Фьючерсный комиссионный торговец 233, 234,
235, 237, 238, 241–245, 247–251, 253

Х

Хаманака, Ясуо 36
Хеджевые фонды 15, 22, 42, 43, 47, 49, 50, 73,
80, 92, 95, 131, 133, 154

Ц

Ценные бумаги 26, 44, 221, 233–236, 238,
239, 240, 242, 243, 244, 247–253
Центральные банки 227

Ч

Чикагская товарная биржа 68, 79, 110
Чикагская фьючерсная биржа 68
Чистый скорректированный капитал 233,
234, 235, 236, 243, 247, 248, 249,
253

Э

Электронная площадка 68

A

Allied Irish Bank 36
Amaranth 33, 34
Apple 52, 53

B

Bankers Trust 35
Barings Bank 36
Bear Stearns 90

C

CREAF 52

D

Dow Jones 20, 23

E

Exodus 90

F

FDIC 67, 226
FOREX 11–16, 25–28, 32, 34–37, 39, 41–44,
47–50, 55, 57–61, 63, 65, 67, 68, 69, 71,
73, 74, 75, 78, 79, 80, 81, 83, 85, 86, 88,
89, 91, 94, 95, 98, 103, 105, 106, 107,
110, 111, 115, 119, 120, 129, 130, 132,
145, 146, 153, 155, 157, 177, 181, 182,
183, 184, 187, 208, 217, 219, 227
FXCM 61, 71

G

Goldman Sachs 27, 45

L

Long Term Capital Management 92

M

Morgan Grenfell 36

N

NYMEX 34

P

PIMCO 76
Procter & Gamble 87

S

Sumitomo 36

Сильвани Агустин

ПЕРЕИГРАТЬ ДИЛЕРА НА РЫНКЕ FOREX

Взгляд инсайдера

Руководитель проекта *А. Половникова*

Корректор *Е. Аксенова*

Компьютерная верстка *А. Фоминов, К. Свищёв*

Подписано в печать 07.11.2011.

Формат 70 × 100 $\frac{1}{16}$. Бумага офсетная № 1.

Печать офсетная. Объем 16,5 печ. л.

Тираж 1500 экз. Заказ №

ООО «Альпина Паблицер»

123060, Москва, а/я 28

Тел. (495) 980-53-54

www.alpinabook.ru

e-mail: info@alpinabook.ru

Agustin Silvani

BEAT THE FOREX DEALER



Ваш стоп-ордер когда-нибудь исполнялся по цене, которая оказывалась самой низкой или высокой за день? Простое невезение? Что ж, вполне возможно. А если это случилось не раз? У вас никогда не возникало чувства, будто рынок играет против вас? На самом деле так оно и есть. Объясняя повседневную механику рынка FOREX и проливая свет на бесчестные манипуляции со стороны дилеров, автор предлагает трейдерам проверенные практикой техники трейдинга, которые помогут избежать дилерских ловушек и разработать собственные методы прибыльной торговли.

ISBN 978-5-9614-1633-6



9 785961 416336

ООО «АЛЬПИНА ПАБЛИШЕР»
заказ книг (495) 980-80-77
и на сайте www.alpinabook.ru

мы на **facebook**

www.facebook.com/alpinabook