



Переведено для трейдинг портала TLAP.com

Искусство трейдинга на валютном рынке

Профессиональное руководство для трейдеров, торгующих на валютном рынке

Глава 1 Введение

Эта книга поможет вам стать лучшим трейдером

На протяжении всей моей карьеры я был разочарован нехваткой качественных книг по торговле на валютном рынке, написанных настоящими профессионалами. Категория валютного рынка переполнена главным образом двумя видами книг:

1. Теоретические учебники по международным финансам, механике валютного рынка и/или принципам долгосрочной оценки валютного рынка;
2. Практические книги, написанные непрофессионалами, в названии которых обычно присутствует слово «Форекс». Эти книги, как правило, делают одноплановый чрезмерный акцент на простые краткосрочные технические паттерны, игнорируя при

этом фундаментальные данные, психологию, правила размещения и управления позициями и надлежащее управление рисками.

Данная книга была написана мной с целью заполнить эту пустоту и предоставить вам полную информацию о торговле на валютном рынке от настоящего профессионала. *«Искусство трейдинга на валютном рынке»* охватывает всю информацию и навыки, которым я обучился за более чем двадцать лет как профессиональный трейдер и маркет-мейкер на межбанковском валютном рынке.

Эта книга даст вам:

- Глубокое понимание инсайдерской информации о том, что движет ценами валют и вызывает их колебания;
- Чёткое объяснение того, как использовать слияние технического анализа, основ макроэкономики, поведенческих финансов и экспертного управления рисками для успешной торговли на валютном рынке;
- Конкретные методы и сетапы, которые я использую, чтобы заработать деньги в трейдинге на валютном рынке;
- Конкретные шаги, которые вы можете предпринять, чтобы стать лучшим трейдером.

Трейдинг, как и бейсбол, покер, гольф или любая другая высококвалифицированная сфера деятельности, может быть игрой, требующей точности до миллиметров. Небольшие улучшения в процессе принятия решений могут привести к значительному повышению вашей доходности. Эта книга даст вам понимание, необходимое для прорыва и достижения более высокого уровня успеха. Торговля на валютном рынке подобна игре на пианино. Ее механика очень проста (просто нажимайте на несколько клавиш!), но для обучения искусству торговли потребуется целая жизнь.

Каждая глава этой книги посвящена глубокому изучению одной конкретной темы с целью просвещения и обучения, чтобы вы могли стать профессиональным опытным трейдером. Если вы находитесь на раннем этапе своей карьеры трейдера валютного рынка, вы найдёте здесь все строительные блоки, необходимые для достижения успеха. Если вы уже являетесь опытным трейдером, вы найдёте огромную массу новых идей и вдохновение, которые помогут вывести вашу игру на новый уровень.

Большинство торговых книг, как правило, фокусируются на обучении какой-то одной торговой идее, будь то технический анализ, основы макроэкономики, поведенческие финансы, психология или управление рисками. Такой подход является слишком одномерным. Чтобы преуспеть на рынке Форекс, вам нужно освоить подход слияния и использовать множественный анализ, чтобы научиться делать более сильные выводы, а затем понять свою собственную психологию и управление рисками, чтобы торговать с большей уверенностью. Когда каждая ветвь анализа указывает на одно и то же направление, значит, вы обнаружили крайне высокую вероятность – безупречную сделку.

У меня есть опыт торговли на процентных ставках, акциях и товарах – именно поэтому данная книга будет часто ссылаться на эти продукты. Опытные трейдеры, торгующие не на валютном рынке, многому научатся из этой книги, потому что целые разделы (например, управление рисками, торговая психология, семь очень метких сетапов) применяются к торговле на любом классе активов. Тем не менее, обратите внимание: моя основная цель заключается в том, чтобы увеличить ваш опыт торговли именно на валютном рынке.

В этой книге будут представлены различные уникальные подходы и конкретные методы торговли, которые, я надеюсь, откроют нечто новое в вашем мышлении. Каждый торговый журнал и каждый час, проведённый за экранами вашего компьютера, является частью общего торгового образования. Я не утверждаю, что у меня есть святой Грааль или простая, но надёжная стратегия, с помощью которой вы будете гарантированно получать прибыли на валютном рынке. Таких стратегий не бывает. Трейдинг – это сфера деятельности

протяжённостью во всю жизнь, и эта книга должна стать одним из этапов в вашем непрерывном образовании. Впитывайте то, что резонирует с вами, и игнорируйте то, что не резонирует. Разработайте свой собственный стиль. Узнайте как можно больше из этой книги, но не копируйте мой или чей-либо другой подход. Мыслите независимо.

■ Почему я написал эту книгу?

Когда мне было 20 лет, я относился к большинству торговых книг с цинизмом. Я думал что-то вроде: «Если ты такой великий трейдер, то зачем тебе писать об этом книгу? Зачем раскрывать все свои секреты? И вообще, зачем тебе нужны деньги от написания книги? Разве ты не богат уже благодаря наличию таких сверхчеловеческих торговых навыков?»

Позвольте мне ответить. Прежде всего, в трейдинге нет никаких секретов – только знания, навыки, опыт и психология. И даже если я делюсь всеми своими знаниями, навыками и опытом, безусловно, самой сложной частью является психология. Вы можете освоить все навыки, тактики и стратегии, но при этом всё равно будете терпеть поражения, если не сможете контролировать себя. Кроме того, валютные рынки огромны.

Ежедневный объём сделок на валютном рынке составляет пять триллионов долларов. И здесь всегда найдётся место для ещё нескольких квалифицированных трейдеров. Я не против поделиться тем, что знаю на данный момент. Я не считаю это недостатком.

И о деньгах: вы не разбогатеете, если будете писать научно-популярные книги. Я написал эту книгу просто потому, что люблю писать. И потому, что люблю торговать. И я думаю, что по прошествии более чем 20 лет, которые я уделил трейдингу, мне есть что сказать о трейдинге в целом и о валютных рынках в частности.

Надеюсь, вы со мной согласны.

Эта книга покажет вам, как придумать интеллектуальные торговые идеи, используя макрофундаментальный и технический анализ, психологию рынка, правила открытия позиций, настроения и межрыночную корреляцию. Вы узнаете, как именно торговать на новостях и экономических событиях. И вы поймёте важность строгого и системного управления рисками.

Эта книга начинается с основ торговли валютой и далее переходит к более продвинутым концепциям. Несмотря на то, что *«Искусство валютного трейдинга»* помогает трейдерам-новичкам быстро освоить валютный рынок, я стремился, чтобы эта книга привлекла и обучила даже самого опытного профессионального трейдера валютного рынка.

Помните: любой может выучить правила, но лишь немногие могут придерживаться их. Даже спустя более чем два десятилетия торговли я всё ещё изо дня в день пытаюсь сохранить дисциплину и не подвергаться влиянию эмоций. Легко совершать глупые ошибки, проявлять плохое самообладание и продолжать отклоняться от своей торговой стратегии независимо от того, насколько вы опытни.

Ежедневно при торговле на валютном рынке вы сражаетесь не только с бесчисленными алгоритмами, профессионалами хедж-фондов из Лиги Плюща, роботами-алгоритмами машинного обучения, высококвалифицированными межбанковскими трейдерами, центральными банками, ветеранами корпоративного хеджирования и хеджирования реальных денежных потоков, а также с квалифицированными розничными трейдерами. Но вы также сражаетесь и сами с собой. И даже когда вы выигрываете внутреннюю битву и проявляете большую самодисциплину, каждая победа является временным явлением. Вы должны постоянно адаптироваться к непрерывно меняющемуся и высокоэффективному рынку.

Эта книга поможет вам стать лучшим трейдером валютного рынка. Она поможет вам понять, что движет валютными рынками, показать, как генерировать прибыльные торговые идеи, и научит вас профессиональным методам их исполнения. Эта книга поможет вам освоить торговлю на рынке Форекс и достичь устойчивого долгосрочного успеха в трейдинге. Она поможет вам заработать больше денег. Она научит вас искусству трейдинга на валютном рынке.

Благодарю за прочтение.

Нью-Йорк

20:15

Огромный торговый зал в основном пуст, но за всеми столами ещё сидят трейдеры. Трейдер сидит перед шестью мониторами в центре торгового стола G10. Он просматривает различные заголовки на Bloomberg, Reuters, CNN, CNBC и foxnews.com. Затем сканирует ценовые каналы валютных пар EURUSD и USDJPY и возвращается к CNN. Появляются первые результаты президентских выборов. Рынки без перемен, поэтому он выбирает последние кусочки сашими на вынос.

Он болеет за Хиллари Клинтон не по политическим причинам, а потому что выступает за более сильный доллар, а, согласно рынкам, победа Клинтон укрепит доллар. Напротив, победа Трампа рассматривается консенсусом как плохая новость для «зелёного». Для этого трейдера данное событие лежит в плоскости макроэкономических результатов, а не политики. Он удерживает крупную длинную позицию в долларе и ожидает большого роста цены.

Всего несколько недель назад в *Washington Post* вышла статья под заголовком «Путь Трампа к победе в коллегии избирателей не является узким. Его просто не существует». И трейдер с этим полностью согласен. Дональд Трамп просто не может победить на президентских выборах в США. Вся математика идёт в пользу поражения Трампа.

Трейдер расслаблен и спокоен, поскольку видит несколько заголовков, предвещающих победу Клинтон. У него стабильный пульс, около 85 ударов в минуту.

Красота. Возможно, мне удастся выбраться отсюда к 10 вечера и немного поспать.

Блогеры публикуют в сети убедительные анекдоты, которые указывают на возможную блестящую победу Хиллари Клинтон. Первые результаты выборов идут в пользу демократов. Доллар и прибыль трейдера медленно растут тик за тиком. А потом бум! Всё меняется в одно мгновение.

Наблюдается быстрое, необъяснимое падение курса доллара. Пульс трейдера ускоряется. Его лицо становится горячим и красным.

«Что, чёрт побери, происходит?» – кричит он.

«Чувак, я понятия не имею!» – кричит ему в ответ другой трейдер.

Быстро и последовательно прокручивается серия заголовков. Трамп побеждает во Флориде. У республиканцев есть шанс в Пенсильвании. Шансы 50 на 50. Это невозможно. Невероятно.

В течение следующих двадцати минут всё больше штатов публикуют результаты в пользу республиканцев. Огайо. Висконсин. Мичиган. По мере того, как на рынок выходят результаты выборов, доллар с гэпом падает вниз. У Трампа есть шанс. Хороший шанс. В одно мгновение шансы на победу Клинтон как колоссального фаворита падают и становятся равными. Нейт Сильвер пишет в Твиттере о своей вине. Теперь фаворитом становится Трамп.

Должен ли трейдер продать свои долларовые позиции и выйти из рынка? Или ждать разворота событий? Клиенты в панике продают свои долларовые позиции. Продавцы

кричат. Рынки падают всё ниже. Кто-то пролил воду на клавиатуру. Некогда думать. Доллар летит вниз. Затем ещё ниже. Трейдер чувствует, что он застрял в падающем лифте. Прибыль испаряется, а убытки растут.

В 22:53 Трамп побеждает во Флориде, и всё кончено. Впереди ещё несколько часов, но результат неизбежен. Когда в 01:30 Трамп побеждает в Северной Каролине, ночь выборов заканчивается. Доллар рухнул, и все в торговом зале понесли убытки. Полное истощение. Недоверие. Менее чем за четыре часа трейдер потерял более миллиона долларов.

Фондовый рынок обвалился. Цены на валютном рынке также обвалились. Страхи перед торговыми войнами и концом глобализации и... концом света? Трейдер сбросил все свои долларовые позиции и сидит в оцепенении, глядя на мерцающие цифры на экране.

Наконец он заставляет себя встать с кресла. Это была марафонская 19-часовая торговая сессия, и ему просто необходимо отоспаться. Он выходит на улицу и идёт несколько кварталов под моросящим дождём, всё ещё испытывая сильный шок. Он заселяется в ближайший отель и засыпает на несколько часов. В 6 утра он просыпается, быстро одевается и тёмным нью-йоркским утром возвращается на работу.

К 06:30 утра трейдер уже сидит за своим столом, но всё изменилось. Доллар взлетает с минимумов. По паре USDJPY рынок поднялся с минимума в 101,19 и теперь торгуется на уровне 103,20. Включается телефонная линия, и прежде чем он входит в систему, звучит шквал звонков от клиентов. Происходит нечто грандиозное. 180-градусный разворот настроений.

Первым из полученных телефонных звонков является звонок от одного из самых умных клиентов банка – он совершает покупку огромного размера по валютной паре USDJPY приблизительно по цене 103,50.

«Это невозможно, покупать по такой цене!» – кричит трейдер.

Происходит полный разворот, и сейчас на рынке эйфорическое настроение. Акции растут в цене по мере того, как рынок приходит к совершенно новому выводу: победа Дональда Трампа – это отличная новость для рынков. Он приносит с собой смягчение регулирования, более низкие налоги и благоприятное для бизнеса изменение темпа после долгого постфинансового и экономического кризиса.

Может ли трейдер выкупить свои доллары обратно и снова сесть на борт, даже если то, что происходит, является полной противоположностью тому, что он ожидал? Может ли он признать, что был неправ, и купить доллары на новости о победе Трампа? Конечно, может. Речь идет не о политике и не о том, чтобы быть правым. Речь идёт о том, что является лучшей сделкой. Речь идёт о разгадке головоломки.

Трейдер перезагружается и делает большую ставку на растущий доллар. Валютная пара USDJPY торгуется по цене 104,00. 105,00. К 9 утра он снова в прибыли. Его мнение о том, что Хиллари победит на выборах, было абсолютно неверным. И всё же он выжил. И теперь снова в прибыли.

Ночь после президентских выборов 2016 года – это микромир всего фантастического и ужасного, что происходит в торговле на валютном рынке. Вершины и основания. Эмоциональные и финансовые максимумы и минимумы. Торговля валютой ментально является утомительной, а (иногда) она приносит невероятное удовлетворение. Она утомляет и в то же время возбуждает. Плохие решения могут приводить к хорошим результатам, а хорошие решения могут приводить к плохим результатам. Удача может произойти в любой день – навык же доминирует в долгосрочной перспективе.

Торговля на валютном рынке является сложной. Но она может быть и невероятно полезной.

Трейдинг – это серьёзная интеллектуальная сфера деятельности, которая еще и невероятно забавна. Она приносит радость от попытки решить неразрешимую головоломку. Практически невозможная ежедневная проверка дисциплины и самоконтроля. Бесконечные перепады настроений и эмоций от мгновенной обратной связи, частые разочарования, внезапная эйфория и почти невыносимые периоды неуверенности в себе.

Приятного путешествия!

Часть I

Понимание валютного рынка

Первая часть начинается с основ торговли на валютах, а затем мы плавно углубимся в подробности о волатильности и ликвидности и особенности торговли в разное время суток. Даже если вы являетесь опытным трейдером валютного рынка, я всё равно предлагаю вам прочитать всю первую часть этой книги. Она начинается с простых концепций, но в рамках данного раздела будут представлены существенные глубокие знания (а также интересные случайные и незначительные факты).

Глава 2

Краткая история валютного рынка

Прежде чем мы начнём углубляться в то, что необходимо, чтобы стать успешным трейдером валютного рынка, я хочу сделать быстрый экскурс в историю. Сначала я расскажу об истории валютных рынков, а затем кратко об истории торговли валютами. Затем мы поговорим о некоторых важных основах: механике и структуре валютных рынков и о том, как работает валютный трейдинг.

■ Краткая история валютных рынков

Торговля валютой существовала с древних времён: ссылки на денежные менял приводятся непосредственно в библейские времена [см., например, Ев. от Матфея 21:12-13.]. Среди ранних торговцев валютой была династия Медичи (1400-е годы). Денежно-кредитная и валютная система, как мы её знаем, впервые начала формироваться в начале 1800-х годов, когда различные страны, такие как Великобритания, Канада и Соединённые Штаты, приняли сначала биметаллический стандарт (золото и серебро), а затем непосредственно золотой стандарт. В соответствии с золотым стандартом бумажная валюта страны могла по желанию конвертироваться в фиксированное количество золота. Система, обеспеченная золотом, может создать высокую уверенность в валюте той или иной страны, но данная система была очень негибкой.

Интересной особенностью золотого стандарта являлось то, что согласно его требованиям правительство должно было контролировать весь запас золота. Таким образом, пока действовал золотой стандарт, физическим лицам в США было запрещено владеть золотом (за исключением ювелирных украшений). В период с 1933 по 1975 год владение или торговля золотом считались для граждан США уголовным преступлением.



ПО ПРИКАЗУ ПРЕЗИДЕНТА

от 5 апреля 1933 г.

Все граждане обязаны ДО 1 МАЯ 1933 ГОДА передать все ЗОЛОТЫЕ МОНЕТЫ, ЗОЛОТЫЕ СЛИТКИ И ЗОЛОТЫЕ СЕРТИФИКАТЫ, принадлежащие им в настоящее время, в Федеральный резервный банк, филиал или агентство или в любой банк-член Федеральной резервной системы.

Исполнительный указ

Негибкость золотого стандарта стала проблемой ещё в Первую мировую войну, поскольку страны порождали огромные диспропорции из-за военных расходов, в то время как в каждой стране инфляция резко варьировала. В 1944 году Бреттон-Вудская система валютного управления установила фиксированный золотой стандарт для основных валют. В это время были сформированы МВФ и Всемирный банк, и они сохраняют свою актуальность по сей день. Окончание Второй мировой войны также ознаменовало конец британского фунта как доминирующей глобальной резервной валюты и подъём доллара США.

В соответствии с Бреттон-Вудской конвенцией страны поддерживали стабильный курс национальной валюты по отношению к ключевой валюте – доллару США. Международные балансы рассчитывались в долларах США с использованием фиксированного обменного курса в размере 35 \$ за тройскую унцию золота. Эта система была безопасной и надёжной до тех пор, пока деньги поступали в Соединённые Штаты, но когда начался отток денег из-за дефицита платёжного баланса США, данная система потерпела крах.

Поскольку после Второй мировой войны глобальная торговля возросла, а война во Вьетнаме и эмбарго ОПЕК оказали давление на систему, это привело к её нестабильности. Иностранные организации стали всё чаще обращаться с просьбами о переводе их денег из доллара в золото. Золотые запасы истощались слишком быстрыми темпами. Признавая, что ситуация была неустойчивой, 13 и 14 августа 1971 года Ричард Никсон провёл тайную встречу с 15 советниками, в том числе с председателем ФРС Артуром Бернсом и заместителем министра по международным валютным вопросам (и будущим председателем ФРС) Полом Волкером.

15 августа 1971 года Ричард Никсон обратился к нации, объявив об окончании эпохи золотого стандарта и введении новых мер контроля за заработной платой и ценами. Следующие несколько лет были очень бурными для международной валютной системы.

К 1973 году обменные курсы были гибкими, и, как мы знаем, началась торговля валютой. Поочерёдно большинство стран перешли к плавающим обменным курсам, хотя некоторые страны по-прежнему придерживаются фиксированных или регулируемых режимов обменных курсов по сей день.

Система плавающих валют, поддерживаемая исключительно верой в страну-эмитент (а не золотом), известна как фиатная валютная система. При отсутствии внутренней поддержки стоимость валют плавает на основе рыночных представлений об относительной стоимости.

Определение слова фиат:

- Официальное разрешение или предложение, указ;
- Произвольный порядок.

Другими словами, бумажные деньги чего-то стоят, потому что так говорит правительство. Начиная с 1970-х годов, основные валютные курсы, как правило, определялись рынком, но группы G7 и G20 отслеживают рынки и проводят формальные или непосредственные интервенции, покупая или продавая валюту, когда они считают, что валюты стали существенно несбалансированными. Примерами скоординированных интервенций на валютном рынке являются следующие:

- Соглашение «Плаза» 1985 года, в котором государства-стороны соглашения приняли ряд мер, чтобы удержать стремительно растущий доллар;
- Луврское соглашение 1987 года, в котором те же лидеры согласились принять ряд мер для укрепления доллара после того, как он упал слишком низко и быстро;
- 1998 год, когда ФРС, Банк Японии и Бундесбанк совершили интервенции по валютной паре USDJPY, поскольку они считали, что рост цен по ней по своей природе стал слишком спекулятивным;

- 2000 год, когда ЕЦБ, Банк Японии и ФРС провели интервенции в целях поддержки евро, когда рынок поставил под сомнение его жизнеспособность как твёрдой валюты;
- 2011 год, когда страны G7 выполнили интервенции в целях поддержки валютной пары USDJPY после землетрясения в Фукусиме.

Существует много других случаев валютных интервенций со стороны отдельных центральных банков, но приведённый выше перечень охватывает основные эпизоды скоординированных интервенций с начала внедрения плавающих курсов валют в 1970-х годах. Как правило, позиция групп G7 и G20 заключается в том, что уровни валюты должны устанавливаться рынками, но крайняя волатильность или предполагаемое несоответствие иногда приводит к интервенциям. Официальное заявление стран G7 в 2013 году:

Мы, министры и губернаторы стран большой семёрки, подтверждаем нашу давнюю приверженность определённым рыночным валютным курсам и намерены проводить тесные консультации в отношении действий на валютных рынках. Мы подтверждаем, что наша финансово-бюджетная и денежно-кредитная политика была и будет ориентирована на достижение наших соответствующих внутренних целей с использованием внутренних инструментов, и мы не будем устанавливать цели на обменные курсы. Мы согласны с тем, что чрезмерная волатильность и беспорядочные колебания обменных курсов могут иметь негативные последствия для экономической и финансовой стабильности.

Мы будем продолжать проводить тесные консультации по вопросам, касающимся валютных рынков, и сотрудничать по мере необходимости.

Это был краткий обзор истории валютных рынков. Теперь давайте подробнее рассмотрим, как развивалась *торговля* на валютном рынке с 1970-х годов.

Краткая история торговли валютой

Торговля валютой с годами претерпела значительные изменения в связи с многократными изменениями технологий и регулирования. Историю торговли валютами можно разделить на четыре основных этапа (с указанием ориентировочных дат их начала и завершения), что более подробно объясняется в следующих разделах.

■ Эпоха телекса (1971-1981 годы)

В 1970-х и 1980-х годах торговля на валютном рынке велась главным образом через телексы и телефонные линии. Небольшая группа банковских трейдеров (главным образом в Лондоне и Нью-Йорке) осуществляла сделки для многонациональных корпораций и состоятельных частных лиц. Банки торговали друг с другом напрямую, запрашивая цены по телексу и телефону и используя брокеров по телефону для совершения сделок.

Валютные фьючерсы были запущены 16 мая 1972 года, когда Международный валютный рынок (IMM) начал торговать фьючерсными контрактами из семи валют. Это дало небанковским игрокам возможность участвовать в валютных рынках. В отличие от сегодняшнего дня торговля фьючерсами в 1970-х и 1980-х годах была ограничена высокодоходными лицами и сложными спекулянтами.

■ Эпоха прямых сделок (1981-1992 годы)

В 1981 году агентство Reuters запустило компьютерную службу мониторинга сделок, которая упростила процесс торговли иностранной валютой. Для исполнения большинства сделок трейдеры по-прежнему использовали людей-брокеров (также известных как голосовые брокеры), но могли звонить и другие банки и в любое время запрашивать двойной курс. Эти уточнения давали одному банку возможность звонить 30+ другим банкам одновременно для получения двойного валютного курса. Это позволяло банкам разбивать

крупные сделки на более мелкие и разгружать риск на своих конкурентов, вместо того чтобы складировать крупные сделки внутри.

Например, если банк UBS получал от клиента 200 миллионов для совершения сделки по USDJPY, он мог бы позвонить в 10 банков и дать каждому банку по 20 миллионов для совершения сделки по USDJPY, тем самым распределяя свой риск. В обмен на это UBS обещал предоставлять тем же банкам цену, когда у них будет крупная сделка по хеджированию. Голосовые брокеры всё ещё играли важную роль в то время, так как они реально облегчали выполнение большинства межбанковских валютных операций.



Легендарный голосовой брокер Микки Робертс на своём рабочем месте в 1983 году.

■ Эра электронной торговли (1992-2001 годы)

В 1992 году агентство Reuters запустило онлайн-платформу по торговле и подбору клиентов Dealing 2000, которая позволяла одним банкам показывать проценты при покупке и продаже (цены спроса и предложения) другим банкам в электронном виде. Примерно в то же время компания EBS (Electronic Brokerage Services, ныне подразделение компании Nex) запустила аналогичный продукт, и началась эра электронного трейдинга на валютном рынке.

Вначале внедрение электронных брокеров шло медленно, поскольку трейдеры привыкли иметь дело с партнёрами-людьми и оценивали поток информации, именно контактируя с этими валютными брокерами. Однако со временем превосходная скорость предоставления котировок и реализации электронных систем затмила услугу, предлагаемую голосовыми брокерами, и электронные платформы стали неуклонно завоёвывать рынок. К концу 1990-х годов EBS доминировала в парах EURUSD и USDJPY, в то время как Reuters занимал большую часть рынка в AUDUSD, USDCAD и других менее ликвидных валютах. Во всем мире сейчас остаётся лишь 50-60 голосовых брокеров, в то время как в 80-е годы их насчитывалось более тысячи.

По мере того, как электронные платформы увеличивали ликвидность и прозрачность, прямой доступ к рынку между банками закрывался, потому что больше не было необходимости в том, чтобы банки торговали напрямую.

■ Эпоха алгоритмического трейдинга (с 2001 года по настоящее время)

В начале 2000-х годов хедж-фонды разработали алгоритмы для электронной торговли на EBS и Reuters. Сначала эти алгоритмы были специализированными и в основном выполняли арбитраж между платформами. Например, если фьючерсный рынок по паре EURUSD

показывал цену спроса 31, в то время как EBS показывал цену предложения 30, то алгоритм купил бы по 30 и продал по 31, получив при этом прибыль и ничем не рискуя. Со временем эти алгоритмы стали намного более сложными, и в настоящее время есть алгоритмы, работающие по всевозможным стратегиям. Сейчас алгоритмов больше, чем людей на валютном рынке. Оценки варьируют, но большинство из них показывают, что соотношение объёмов торговли на валютных биржах, совершаемых алгоритмами в сравнении с людьми, составляет около 60/40.

В конце 1990-х и начале 2000-х годов на валютном рынке зародилась розничная торговля. Более высокая вычислительная мощность, регуляторные изменения и появление Интернета позволили людям с ограниченным капиталом торговать на валютных биржах с использованием кредитного плеча. Этот вид трейдинга раздулся и в настоящее время составляет небольшую, но важную часть валютного рынка, особенно в Японии. Конкуренция между розничными валютными брокерами привела к более жёстким спредам, лучшему программному обеспечению и более равномерному игровому полю для розничных трейдеров.

Ранее было доступно кредитное плечо в размере до 100х, но в январе 2015 года, когда SNB понизил нижний предел котировки валютной пары EURCHF до 1,20, многие счета были уничтожены, и в настоящее время кредитное плечо намного ниже. Современная структура валютного рынка более подробно обсуждается в следующем разделе.

Полезная информация:

Алгоритмические стратегии

Основными видами алгоритмов, работающих на современном валютном рынке, являются следующие:

Торговля данными: алгоритмы мгновенно считывают данные экономических новостей и торгуют на основе заранее запрограммированных оценок того, насколько сильно рынок будет двигаться на той или иной новости.

Поддержание двусторонних котировок: алгоритмы показывают цены спроса и предложения на рынке и пытаются заработать на спреде и получить прибыль от внутридневного шума.

Корреляция: алгоритмы наблюдают за другими рынками и торгуют на валютах на основе этих ценовых движений. Например, если нефть растёт в цене, алгоритм может купить канадские доллары, потому что Канада является крупным экспортёром сырой нефти.

Арбитраж: системы пытаются получить прибыль из разницы в цене одного и того же актива на разных биржах. Если Citibank готов покупать по 50, а EBS готова продавать по 49, то арбитражные алгоритмы совершат сделки с обеими сторонами и получат прибыль, практически ничем не рискуя.

Следование за трендом: эти системы ищут внутридневные тренды и покупают на откатах к скользящей средней или покупают на пробоях. Идея состоит в том, чтобы получить прибыль из ценового тренда на определённых рынках.

Возврат к среднему: эта стратегия противоположна следованию за трендом. Алгоритмы продают на ралли и покупают на падениях в нетрендовых валютах, таких как USDCAD, пытаясь захватить возврат цены к среднему значению.

Гамма-трейдинг: система будет покупать опционы, а затем торговать на гамме в электронном виде, чтобы получить доход, превышающий стоимость опциона.

Этот список отнюдь не исчерпывающий, и хедж-фонды и банки всегда разрабатывают новые стратегии и отключают убыточные.

Прочитав эту главу, вы должны полностью понять следующие ключевые концепции:

- Эволюцию мировой денежно-кредитной системы;

- Историю валютных рынков и торговли валютами;
- Что представляют собой фиатные деньги;
- Множество различных видов алгоритмов, которые работают на валютных рынках.

Теперь, когда вы немного ознакомились с историей торговли на валютном рынке, давайте вернёмся к основам торговли валютами. Хотя следующая глава в основном предназначена для новичков, её следует прочитать даже профессиональным трейдерам, потому что она укрепит ваши общие знания и коснётся некоторых более продвинутых особенностей валютного рынка.

Глава 3

Основы трейдинга на валютном рынке

Важно иметь очень хорошее понимание основ трейдинга на рынке Форекс. Удивительно, как часто вы будете взаимодействовать с кем-то, кто торгует на валютном рынке в течение многих лет и всё ещё использует неправильную терминологию или не понимает некоторые основные аспекты, касающиеся структуры рынка, типов ордеров, волатильности, ликвидности или микроструктуры валютного рынка. Следующие две главы содержат большое количество базовой и более глубокой информации, которая будет очень полезной даже опытным трейдерам.

Плавающие валютные курсы являются относительно новым явлением, однако валютный рынок быстро стал крупнейшим финансовым рынком в мире. По данным Банка международных расчётов (БМР), оборот валютного рынка в 2016 году в среднем составил 5,1 трлн \$/день по сравнению с 4 трлн \$/день в 2010 году и 3,3 трлн \$/день в 2007 году. Из этого объёма 2,0 трлн \$/день приходится на спотовые валютные сделки, которые как раз и являются продуктом, обсуждаемым в данной книге. Спотовые валютные сделки представляют собой простой обмен одной валюты на другую с немедленным расчётом (т.е. в течение 1 или 2 дней). На рынке Форекс можно осуществлять и срочные (форвардные и фьючерсные) сделки, т.е. сделки, которые будут исполняться сейчас, но расчёты по ним будут производиться в будущем.

Основное различие между спотовыми и форвардными сделками заключается в том, что форвардные сделки в значительной степени зависят от процентных ставок в обеих странах, в то время как спотовые ставки являются чистыми валютными операциями и не зависят от разниц процентных ставок форвардных контрактов. Эта книга посвящена спотовой торговле валютами. Обратите внимание, что я использую термины *Форекс*, *иностранная валюта* и *валюта* – все они взаимозаменяемы. Местоимения «он» и «она» в этой книге также взаимозаменяемы, поскольку на валютном рынке торгуют как мужчины, так и женщины.

Теперь давайте начнём с основ.

Каждый обменный курс имеет числитель и знаменатель и поэтому включает в себя валюту двух разных стран. Теоретически любая валютная пара может котироваться в американских терминах (где USD используется в качестве знаменателя, например, EURUSD) или в европейских терминах (где USD используется в качестве числителя, например, USDJPY), но в действительности каждая валютная пара имеет общепринятое обозначение котировки. Во избежание путаницы при обсуждении валют всегда придерживайтесь стандартного обозначения котировок (см. рисунок 3.1.).

В следующем списке представлен приоритет валют, поэтому EUR (как первая в рейтинге валюта) в валютной паре всегда будет числителем, а JPY (имеющая самый низкий рейтинг) всегда будет знаменателем. Первоначально это обозначение основывалось на правиле использования наиболее сильной валюты в качестве числителя, но с введением евро и с течением времени эта практика претерпела изменения. Рейтинг валют представлен следующим образом:

1. EUR
2. GBP
3. AUD
4. NZD
5. USD
6. CAD
7. CHF
8. JPY

С введением плавающих курсов в 1970-х годах стоимость 1 AUD и 1 NZD превосходила 1 USD, но с тех пор их стоимость значительно упала.

АМЕРИКАНСКИЕ ТЕРМИНЫ	ЕВРОПЕЙСКИЕ ТЕРМИНЫ	ДРУГИЕ ОБОЗНАЧЕНИЯ
EUR/USD	USD/JPY	EUR/NOK
AUD/USD	USD/CAD	EUR/SEK
NZD/USD	USD/CHF	USD/MXN
GBP/USD	USD/SEK	USD/ZAR
	USD/NOK	EUR/JPY
		EUR/CHF
		EUR/GBP

Рисунок 3.1. Стандартное обозначение котировок для основных валютных пар.

Стандартные валютные пары всегда содержат в числителе валюту с более высоким рейтингом. Например, EURAUD, GBPCHE, NZDCAD или CADJPY. Вы покупаете или продаёте валюту числителя по отношению к валюте знаменателя, но всегда выражаете сделку, указывая в ней и то, и другое. Например, EURUSD – это валютный курс, по которому евро можно обменять на доллары США. Таким образом, если пара EURUSD котируется на уровне 1,1300, это означает, что для покупки одного евро требуется 1,13 USD. Если пара USDJPY котируется на уровне 100,00, это означает, что для покупки одного доллара требуется 100 иен. Таким образом, если валютная пара котируется как X/Y, это означает, что для покупки 1 единицы валюты X требуется указанное количество единиц валюты Y.

Если вы будете иметь бычий настрой в отношении евро и медвежий настрой в отношении доллара, вы будете открывать длинную позицию по паре EURUSD. [На любом рынке «бычий» означает, что вы предполагаете, что рынок будет расти, а «медвежий» означает, что вы предполагаете, что он будет падать.] А если вы будете иметь медвежий настрой в отношении евро и бычий настрой в отношении доллара, вы будете открывать короткую позицию по паре EURUSD. Если вы будете иметь бычий настрой в отношении AUD, вы будете покупать пару AUDUSD.

Всё легко понимается, когда знаменателем является USD. Но если знаменателем является не доллар и мы говорим о валюте знаменателя, то всё становится наоборот. Например, если вы будете иметь бычий настрой в отношении CAD, то вы будете продавать пару USDCAD. Поэтому, говоря о своей позиции или взгляде (открытии длинной или короткой позиции), вы всегда подразумеваете первую валюту, которая указана в числителе. Если вы новичок, то, вероятно, будете путаться, но не волнуйтесь, всё быстро встанет на свои места.

Чтобы окончательно прояснить этот момент, возьмём пример: пара AUDUSD котируется с точки зрения AUD, поэтому направление торговли выражается с точки зрения AUD. Вы будете открывать короткую позицию по паре AUDUSD в следующих случаях:

- Если имеете медвежий настрой в отношении AUD, или «австралийца»;
- Если вы имеете бычий настрой в отношении USD и медвежий настрой в отношении AUD.

Пара USDCAD котируется с USD в числителе, поэтому направление торговли выражается наоборот – с точки зрения USD. Говоря о канадском долларе, можно логически сказать следующее:

- Если вы имеете медвежий настрой в отношении USDCAD, то будете продавать пару USDCAD,

или:

- Если вы имеете бычий настрой в отношении CAD, то будете продавать пару USDCAD.

Говорить «Я покупаю CAD» – вполне логично, но это может сбить с толку (даже профессионалов в сфере валютных операций), потому что валюта котируется как USDCAD. Никогда не говорите о валютных парах в обратном порядке. Например, никогда не говорите:

«У меня бычий настрой по паре доллар/евро»,
«Я хочу продать пару JPYUSD».

Это неправильно, это вносит путаницу, и если вы работаете в банке, вы выглядите дилетантом. Всегда думайте и говорите в соответствии со стандартными обозначениями котировок, как они представлены в вышеуказанном списке.

■ Что означает открывать длинную и короткую позицию по валютной паре?

На любом финансовом рынке длинная позиция – это когда вы владеете чем-то, делая ставку на то, что цена данного актива будет расти. Короткая позиция – это когда вы продаёте то, чем не владеете, ожидая, что цена этого актива упадёт. На рынке Форекс любая валютная сделка является как длинной, так и короткой – вы всегда продаёте одну валюту и покупаете другую.

Например, если вы открываете длинную позицию по валютной паре EURUSD, то вы покупаете евро и продаёте доллары в надежде, что евро поднимется по отношению к доллару. Если же вы открываете короткую позицию по паре EURUSD, то вы зарабатываете деньги на падении евро. Когда вы закрываете позицию, то вы «в расчёте». Если вы продолжаете удерживать позицию после 17:00, вы должны выплатить проценты за один день в валюте, которую продаёте, и при этом зарабатываете проценты за один день в валюте, которую удерживаете. Это называется переносом открытой позиции и более подробно объясняется далее в этой главе.

■ Понимание различных валютных пар

На валютном рынке 88% всех сделок используют доллар США с одной или другой стороны. Остальные сделки исполняются в кроссах, например, AUDJPY, EURCAD, NZDJPY и так далее. Вы можете торговать любыми двумя валютами по отношению друг к другу, но первичный валютный рынок состоит из определённых валютных пар.

Краткосрочным валютным трейдерам лучше сосредоточиться на наиболее ликвидных валютных парах. В этих парах низкие транзакционные издержки, и их легче всего изучать и торговать. Жёсткие спреды и хорошая ликвидность означают, что вы будете получать больше прибыли, а любой банк или розничная платформа, с которой вы торгуете, будет получать меньше прибыли. В таблице ниже приведены основные валютные пары, отсортированные по ликвидности. Если вы не очень опытный трейдер, старайтесь торговать на высоколиквидных валютных парах.

■ Высоколиквидные валютные пары

Это основные валютные пары. Они являются самыми важными и ликвидными:

EURUSD
GBPUSD
USDJPY
AUDUSD
EURGBP
USDCAD

■ Менее ликвидные валютные пары

Эти пары являются важными, но менее ликвидными:

EURJPY
USDCHF
NZDUSD
EURCHF
USDMXN
USDZAR

■ Обычные кроссы

Эти пары создаются путём объединения двух основных валютных пар. Например, кросс AUDJPY – это комбинация валютных пар AUDUSD и USDJPY. Поскольку кроссы не являются истинными торгуемыми парами, ликвидность в них не столь хороша. Обратите внимание, что некоторые очень популярные кроссы, такие как AUDJPY и EURCAD, на некоторых платформах имеют прямую ликвидность.

EURAUD
GBPJPY
EURCAD
AUDCAD
GBPCHF
AUDJPY
NZDJPY
CADJPY
CADCHF

■ Неликвидные валютные пары

Эти пары являются неликвидными и, как правило, менее привлекательными и менее прибыльными для торговли, поскольку они приводят к более высоким транзакционным издержкам. Как краткосрочный трейдер вы должны держаться подальше от этих валютных пар.

Если вы используете многодневную цель, то иногда можете находить эти пары прибыльными, но для большинства краткосрочных трейдеров валютного рынка более 90% прибыли приходится на ликвидные пары, а не на эти.

USDRUB	USD SGD	EURSEK
EURNOK	EURPLN	USDTRY
USDCNH	AUDNZD	XAUUSD
NOKSEK	EURCZK	

Есть и другие валютные пары, но данный список охватывает те, о которых вы должны знать, будучи трейдером. Такие пары, как USDHKD и EURDKK, например, предлагают практически

нулевой потенциал прибыли, поскольку они управляются центральными банками и демонстрируют крайне низкую волатильность.

Любая другая валютная пара может быть вычислена из вышеуказанных пар. Например, ни на одном рынке нет пары CHFSEK, поэтому если вы хотите купить эту пару, вам нужно будет купить EURSEK и продать EURCHF в равных количествах. Некоторые внебиржевые торговые системы (ECN) будут предлагать ликвидность в менее ликвидных парах, таких как CADJPY, но эта ликвидность, как правило, тоже вычисляется из первичных пар (в данном случае USDCAD и USDJPY). Таким образом, если вы торгуете на CADJPY, вы, по сути, торгуете на парах USDCAD и USDJPY.

Причина, по которой я описываю основные валютные пары, заключается в том, что вы должны знать, что эти пары гораздо более ликвидны, чем неторгуемые пары. Таким образом, когда вы выходите из спектра высокоторгуемых первичных валютных пар, таких как EURUSD и USDJPY, к третичным неторгуемым кроссам, таким как GBPNZD или CADNOK, вы заметите, что ваши транзакционные издержки становятся выше.

Опять же, старайтесь торговать на высоколиквидных валютных парах.

Является ли золото валютой? Возможно, вы заметили, что в список неликвидных пар я включил пару XAUUSD. XAU – это трёхбуквенный код золота. Золото торгуется на EBS (одной из крупных электронных брокерских систем валютного рынка) и часто считается валютой. Вопрос о том, действительно ли золото является валютой, остаётся открытым, но если оно и не является валютой, то оно, безусловно, приближается к ней. Эти дебаты носят в основном семантический характер. Я бы сказал, что золото находится где-то посередине между валютой и товаром.

Для практических целей вы можете думать о золоте как о неликвидной валюте, из которой можно создать кросс с другими валютами. XAUJPY или EURXAU являются вполне разумными для размышлений кроссами, хотя вы в целом обнаружите, что их ликвидность является настолько плохой, что они не стоят того, чтобы на них торговать. Я предпочитаю смотреть на золото как на крайне важный индикатор, но воздерживаюсь от торговли на нем, потому что оно ведёт себя иначе, чем большинство валют.

Является ли биткойн валютой? Если коротко, то нет. Биткойн не является валютой, потому что он слишком волатилен и слишком неэффективен для использования в качестве средства обмена. Большинство продавцов не хотят, чтобы им платили в валюте, которая регулярно смещается на 10% в день – это слишком рискованно. Биткойн потенциально может стать важным хранилищем стоимости для криптоэнтузиастов, т.е. он является активом, но не валютой.

Наиболее активные валютные пары

Валютные пары, показанные на рисунке 3.2., составляют большую часть объёма торговли на валютных рынках.

Эти процентные показатели оставались довольно стабильными на протяжении ряда лет, хотя одна из характерных особенностей каждого исследования БМР заключается в том, что объёмы китайских юаней, обращающихся в Гонконге (CNH), неуклонно увеличиваются. Многие думают, что однажды китайский юань как жизнеспособная резервная валюта сможет соперничать с евро или, возможно, даже с долларом.

Валютная пара	% от ежедневного объема торговли
EUR/USD	23,0
USD/JPY	17,7
GBP/USD	9,2
AUD/USD	5,2
USD/CAD	4,3
USD/CNY и USD/CNH	3,8
USD/CHF	3,5
USD/MXN	2,1
USD/SGD	1,6
NZD/USD	1,5
Источник: трёхлетний обзор БМР за 2016 год	

Рисунок 3.2. Топ-10 валютных пар по объёму торговли.

■ Котировки, спреды, структура рынка и типы ордеров

Рынок иностранной валюты сильно децентрализован и разделён на два основных сегмента: розничный и оптовый. Эти рынки активно взаимодействуют друг с другом, но имеют некоторые уникальные характеристики.

Розничная торговля, как правило, состоит из физических лиц, торгующих маленькими суммами, в то время как оптовая торговля валютой совершает более крупные сделки, обычно осуществляемые между компаниями, инвесторами и банками. Оптовые спреды являются более узкими, чем розничные спреды, хотя с годами спреды постепенно сужаются по мере повышения прозрачности.

Спреды выражаются в пунктах. Пункт – это наименьший нормальный прирост цены валюты, который для большинства валютных пар составляет 0,0001. Таким образом, если пара USDCAD совершила движение с 1,2833 до 1,2834, это значит, что её цена поднялась на один пункт. В парах с JPY пункт равен 0,01. Таким образом, если пара USDJPY опустилась с 110,55 до 110,44, это значит, что её цена упала на 11 пунктов.

Одной из крайностей розничного валютного спектра будет обмен валюты в аэропорту, или в придорожном сервисе, или в *обменном пункте*, где спреды могут достигать 500 пунктов. С другой стороны, розничная торговля также включает внутридневных трейдеров, которые имеют доступ к спредам в 2-3 пункта через валютные платформы в Интернете. Оптовая торговля включает в себя все операции между банками, хедж-фондами, управляющими активами, корпорациями, центральными банками и другими крупными пользователями валютных рынков.

Полезная информация: происхождение слова «пункт»

В некоторых уголках Интернета говорится, что «пункт» означает «точка интереса к цене» (price interest point – PIP), но происхождение такого объяснения является сомнительным, и я оспариваю точность этого утверждения.

Я считаю, что гораздо более вероятно, что это слово происходит от традиционного (особенно британского) определения: «очень тонкая маржа» или «наименьший возможный прирост», подобно тому как «одна лошадь обошла другую на финише, чтобы выиграть Золотой кубок». Ещё одно определение пункта – это одно из пятен на костях, домино или игральных картах.

Все эти многовековые определения пункта предполагают крошечную единицу или небольшой прирост, как и использование пункта на рынке Форекс. Другая причина, по которой я сильно сомневаюсь в определении «точки интереса к цене», заключается в том, что слово «пункт» всегда пишется строчными буквами (pip), а не как аббревиатура (PIP). Но я уже отвлекаюсь.

Спред – это разница между тем, где дилер (или брокер) будет покупать и продавать валютную пару. Например, когда вы находитесь в аэропорту, они могут покупать у вас пару USDCAD по цене 1,0100, а продавать её вам по цене 1,0600. Спред в данном случае составляет 500 пунктов. С другой стороны, у банка, оборот торговли которого по паре USDCAD составляет 3 миллиона, может быть спред 1,0355/1,0356, т.е. 1 пункт. Котировки обычно отображаются следующим образом:

1.0355/56 (произносится: «один ноль три пятьдесят пять, пятьдесят шесть»).

Часть котировки 1,03 называется большой фигурой или просто фигурой. Большинство профессионалов при озвучивании котировок опускают значение большой фигуры, потому что это понятно и она не меняется быстро. Таким образом, в данном случае котировка валютной пары USDCAD звучит лишь 55/56.

Если пара USDCAD торгуется по цене 1.0300/05, то её цена спроса составляет 1,03 («фигура»), а цена предложения составляет 1,0305. При озвучивании котировки вы бы сказали просто «доллар CAD – фигура, пять», при этом «фигура» – это цена покупки 00, а «пять» – это цена предложения 05. Повторяю: круглое число (в данном случае 1,0300) называется «фигурой». Все остальные цифры относятся к обычному порядку. Таким образом, если бы котировка пары USDJPY составляла 102,41/43, вы бы сказали «доллар иена – сорок один, сорок три». Я буду постоянно подчёркивать, что использование правильной терминологии имеет решающее значение, особенно если вы работаете в хедж-фонде или торговом отделе банка.

В банках миллионы называют «лимонами», так что если кто-то спрашивает цену 15 лимонов, то это 15 миллионов долларов США. Это сокращение пригодится, потому что в банке редко торгуют голосом на сумму менее 1 миллиона долларов США. Средний размер торговли для активных клиентов на оптовом рынке составляет более десяти миллионов долларов, а очень крупная сделка может превысить миллиард долларов. Миллиарды называются «ярдами» (от французского слова *milliard*).

Банки и розничные платформы конкурируют в основном по цене. Это не означает, что банки и платформы не могут повысить ценность другими способами, такими как предоставление консультативных и исследовательских услуг. Это просто признание того, что валютные рынки, как правило, очень прозрачные и высокосырьевые. «Цена» в контексте торговли иностранной валютой представляет собой спред, или разницу между спросом и предложением. Комиссия взимается с очень немногих валютных сделок. Спред труднее увидеть и измерить, чем брокерскую комиссию, которую вы платите за торговлю акциями, но это так же важно.

Допустим, внутридневной трейдер ежедневно совершает по 4 сделки по 1 млн \$ каждая. Это означает, что он совершает 4 покупки и 4 продажи, следовательно, в общей сложности 8 сделок (потому что сделка включает в себя торговлю в оба направления – при открытии позиции и ее закрытии). 1 пункт x 8 сделок x 1 млн \$ = 800 \$. Таким образом, разница

между спредами в 1 пункт и 2 пункта для этого трейдера будет составлять 800 \$/день. 800 \$ умножить на 250 торговых дней = 200 000 \$/год. Итак, как видно, спреды складываются очень быстро.

В данном примере трейдер не очень активен (он осуществляет всего 4 сделки в день) и торгует на жёстких спредах, но даже при этом транзакционные издержки в течение года огромные. Жёсткие спреды имеют решающее значение для минимизации торговых трений. Каждый раз, когда вы пересекаете спред, вы платите рынку деньги. Именно поэтому торговля на рынке Форекс – это игра с отрицательной суммой, а не с нулевой. Несмотря на отсутствие видимых транзакционных издержек, вы платите небольшой, но значимый налог рынку каждый раз, когда покупаете и продаёте.

Очевидно, что вам необходимо пересекать спред, но вы должны выбрать такого брокера, у которого спред будет наименьший из возможных. Обратите внимание, что при выборе валютного брокера есть много других параметров, кроме цены, на которые стоит обращать внимание. В целях получения лучшего спреда никогда не жертвуйте надёжностью, сервисом или профессионализмом. Множество банков и брокеров предлагают конкурентоспособные спреды и профессиональный сервис, поэтому никогда не нужно изворачиваться и обращаться к провайдеру второго или третьего уровня. Придерживайтесь крупных банков и розничных платформ, предлагающих лучшие услуги, технологии и спреды.

Ликвидность и сделки на валютном рынке происходят децентрализованно, поскольку банки, брокеры и электронные торговые платформы (ECN) взаимодействуют друг с другом для установления цен. На валютном рынке ECN – это торговая платформа или электронный брокер, который размещает цены спроса и предложения и передаёт их пользователям по всему миру. Валютный рынок главным образом базируется на двух основных ECN: EBS и Reuters. Хотя эти платформы постепенно теряют свою долю рынка в пользу более новых и более мелких ECN, предлагаемые ими цены по-прежнему считаются основными. Другие ECN включают Hotspot, Currenex, FXALL, FXConnect, ParFX и т. д.

Каждая ECN транслирует цену по всему миру, когда различные участники оставляют ордера на покупку и продажу (т.е. цены спроса и предложения). Цены на валютную пару в разных ECN обязательно будут очень похожими, потому что алгоритмы будут арбитражировать любые небольшие различия между ними.

Например, если цена спроса у EBS составляет 32 (кто-то хочет купить по 32), а цена предложения у Reuters составляет 31 (кто-то хочет продать по 31), то алгоритм осуществит обе сделки одновременно (продаст по 32 и купит по 31) и получит прибыль с нулевым риском. Торговля с целью получения безрисковой прибыли называется арбитражем. Как только этот арбитраж будет завершён, обе ECN больше не будут иметь перекрывающихся цен.

Банки предоставляют потоковые цены, основанные на том, что показывают ECN, а розничные валютные платформы передают розничным трейдерам цену, основанную на банковских потоках. Все эти ценовые потоки похожи на одну огромную связанную экосистему. Банки и платформы часто будут показывать перекрывающиеся цены, но конкурирующие потоки будут редко пересекаться.

Например, Варсар может показывать котировки в евро 23/26, в то время как Deutsche может показывать 25/28, т.е. котировки перекрываются, но не пересекаются. А если их котировки пересекутся (например, у Варсар они останутся 23/26, в то время как у Deutsche они поднимутся до 27/30), по ним тут же сработает арбитраж, и они очень быстро вернуться в непересечённое состояние. Кто-то продаст Deutsche по 27 и купит у Варсар по 26 и получит безрисковую прибыль в один пункт. На рисунке 3.3. показана схема подключения различных узлов в рыночной сети.

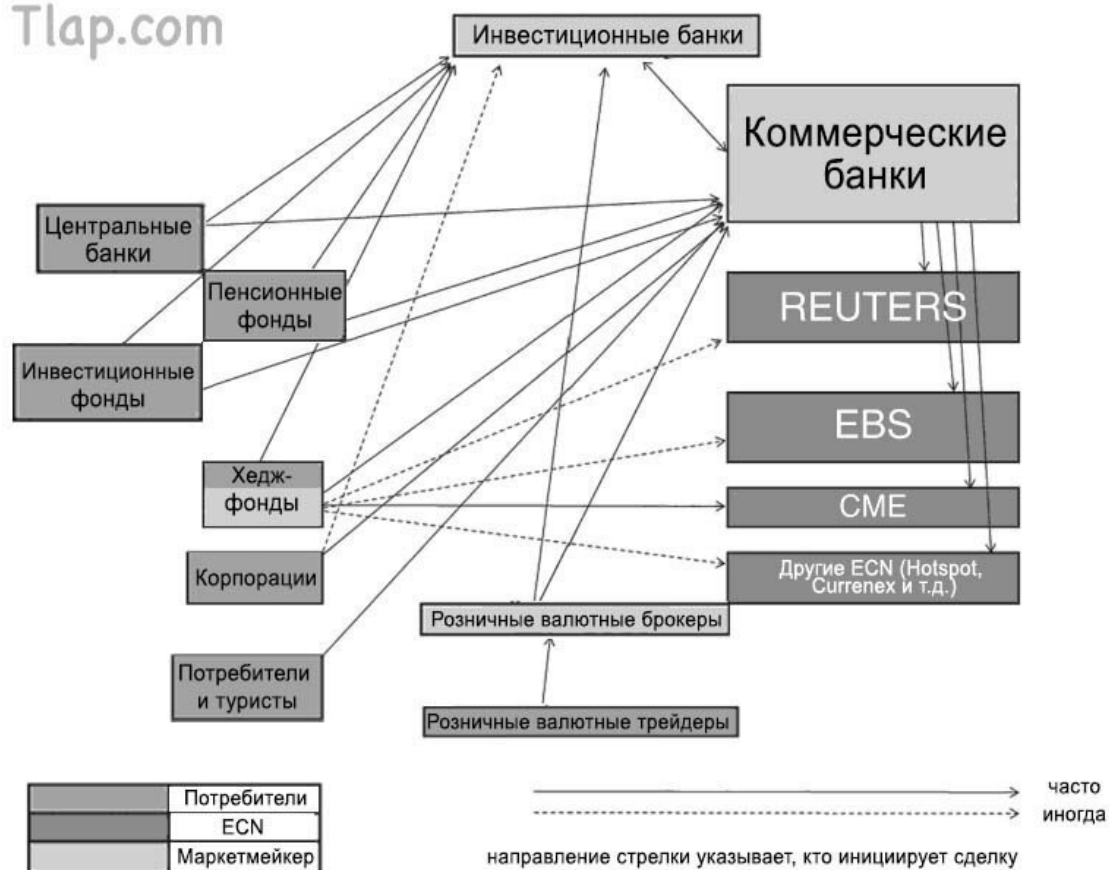


Рисунок 3.3. Децентрализованная структура валютного рынка.

■ Типы ордеров

На валютном рынке существует множество различных типов ордеров. Многие из них схожи с типами ордеров, используемыми на фондовом рынке, поэтому, если вы торгуете акциями, вы, вероятно, будете иметь рабочие знания о многих типах ордеров, описанных ниже. Новые типы ордеров всегда находятся в разработке, поэтому будьте начеку, чтобы найти новые захватывающие способы исполнения сделок. На данный момент существуют следующие типы ордеров:

Ордер «Рыночный» (также известный как «пересечение спреда» или «по рынку») является наиболее распространённым способом совершения сделок на валютном рынке и используется клиентами в розничной и оптовой торговле. Данный ордер также известен как «продажа по цене спроса» или «покупка по цене предложения». Этот тип сделки сразу же открывает вам позицию по известной цене. Если платформа показывает вам котировку пары EURUSD 1,3817/19 и вы покупаете по цене предложения, то вы покупаете по цене 19 и у вас открывается длинная позиция по евро. «Покупка по цене предложения» означает покупку (по правой цене из двойного курса). «Продажа по цене спроса» означает продажу (по левой цене из двойного курса).

Этот тип ордера является понятным и простым и открывает желаемую вами позицию сразу же без отягчающего обстоятельства или задержки. В долгосрочной перспективе транзакция по рыночным ценам всё время приносит прибыль для банков, маркетмейкеров и розничных платформ – это простой и эффективный способ торговли, особенно для начинающих.

Треjder, занимающий другую сторону сделки «цена риска», называется маркетмейкером. Его идеальный сценарий заключается в том, что рынок не движется и он осуществляет продажу по цене спроса и покупку по цене предложения снова и снова, и таким образом захватывает спред, покупая и продавая по нескольким разным котировкам. В действительности маркетмейкер несёт существенный риск, поскольку цены не являются статичными, а трейдеры, как правило, движутся стадами, создавая большие дисбалансы. Сделка по цене риска аналогична рыночному ордеру на фондовом рынке, но отличается от него тем, что с ценой риска вы знаете, по какой цене будет исполняться ваша сделка – с рыночным же ордером на фондовом рынке вы не получите своего исполнения до тех пор, пока оно не произойдёт впоследствии.

Когда вы продаёте по цене спроса или покупаете по цене предложения, маркетмейкеры зарабатывают на спреде, но это компенсация за то, что они должны нести два вида риска. Во-первых, когда вы торгуете с маркетмейкерами, они берут на себя риск ликвидности. Это понятие заключается в том, что по заданной цене может быть продано только фиксированное количество валюты. Таким образом, если вы продали по цене спроса банка на 50 миллионов по паре EURUSD, то риск ликвидности определяется тем, насколько далеко будет двигаться рынок непосредственно в результате продажи банка, когда он попытается закрыть свою позицию. Это иногда называют «следом» сделки.

Маркетмейкеры также несут и рыночный риск. Это означает, что если вы продаёте кому-то по цене 45 и рыночная цена мгновенно обваливается до 25, то убыток несёт маркетмейкер, а не вы. Маркетмейкер несёт риск любых ценовых колебаний после совершения сделки.

Следующий тип ордера, который мы будем обсуждать – это **лимитный ордер** (также называемый «ордер на получение прибыли», или ордер «тейк-профит»). Лимитные ордера широко используются как в розничной, так и в оптовой торговле на валютном рынке. Лимитный ордер размещается на определённом уровне и запускается только тогда, когда рынок перемещается на ваш уровень или через него. Например, котировка пары EURUSD составляет 1,3820/22, и вы хотите купить, если цена опустится до 1,3815. Вы размещаете лимитный ордер на покупку по цене 1,3815. Иными словами, вы «размещаете ордер buy limit». Если же вы продаёте, то «размещаете ордер sell limit». Преимущество лимитных ордеров в том, что вы не пересекаете спред, но их недостаток в том, что рынок не гарантирует вам его исполнение. В описанном примере, если котировка пары EURUSD повышается с 1,3820 до 1,3890, то вы пропустите всё это движение, так как ваш лимитный ордер по цене 1,3815 не будет исполнен.

Лимитные ордера лучше всего использовать тогда, когда вы не торопитесь и не предполагаете сильного рыночного движения или имеете в виду конкретную точку входа. Допустим, котировка пары EURUSD составляет 14/16, и вы предполагаете, что цена какое-то время будет торговаться в этих пределах. Вы хотите открыть длинную позицию, но не торопитесь. Вы можете разместить ордер buy limit по цене 14, и поскольку на валютных рынках наблюдается огромное количество случайных микродвижений (это называется скачком цены спроса/предложения), вероятность его исполнения будет высокой. Чем менее ликвидна валюта, тем более важным является решение о том, следует размещать лимитный ордер или же просто ордер «пересечения спреда».

Вы заработаете больше, размещая лимитные ордера на покупку и продажу в неликвидных валютах (потому что у них более широкий спред), но вероятность исполнения ваших ордеров будет низкой, потому что на этих валютах меньше скачков цены спроса/предложения. Нет понятия правильного выбора типа ордеров. Всё зависит от конкретной ситуации, и вы должны оценить, какой тип ордера является наилучшим, исходя из вашего взгляда на направление рынка, срочности сделки, а также текущей и ожидаемой ликвидности и волатильности. Лимитные ордера иногда называют «ордерами на получение прибыли» или «ордерами тейк-профит», даже если они используются для открытия новой позиции.

Частными видами лимитных ордеров являются **связанные ордера** и **циклические ордера**. Связанный ордер – это просто лимитный ордер, после исполнения которого создаётся другой ордер. Например, скажем, я хочу продать 20 миллионов AUDUSD по цене 0,7299, и если

этот ордер будет исполнен, я хочу установить ордер стоп-лосс по цене 0,7336 – это и будет связанный ордер.

Циклический ордер похож на связанный, но циклический ордер создаёт только новые лимитные ордера снова и снова с каждым исполнением последующего лимитного ордера, а не однократно. Скажем, я хочу купить 10 миллионов USDCAD по цене 1,3125, и если этот ордер будет исполнен, я хочу продать USDCAD по цене 1,3165 и повторить этот процесс снова, если цена упадет до 1,3125. Я просто размещаю циклический ордер следующим образом: покупка 10 000 000 USDCAD по цене 1,3125 и циклическая продажа 10 000 000 USDCAD по цене 1,3165. Я буду продолжать покупать по цене 1,3125 и продавать по цене 1,3165 до тех пор, пока рынок будет предоставлять мне такую возможность. Циклические ордера обычно используются трейдерами, которые владеют опционами.

Ордера стоп-лосс используются как на розничном, так и на оптовом валютном рынке, и являются ключевыми в надлежащем управлении рисками. Ордер стоп-лосс – это ордер на покупку выше или продажу ниже определённого уровня ценового движения.

Например, у меня имеется медвежий настрой в отношении евро (т.е. я предполагаю, что цена пары EURUSD поднимется вверх), и моя точка входа составит 1,3825. Исходя из моего анализа, цена EURUSD не должна опуститься ниже 1,3780; если цена опустится, то моя идея, вероятно, окажется ошибочной. Размеры позиций и расчёты прибыли/убытка будут подробно рассмотрены позже.

В данном случае, если я открываю длинную позицию размером в 10 миллионов евро, мой риск в сделке составляет 45 000 \$ ($1,3825 - 1,3780 = 45$ пунктов. $45 \text{ пунктов} \times 1\,000 \text{ \$/пункт} = 45\,000 \text{ \$}$). Если котировка EURUSD достигнет цены 1,3780, я захочу продать свою позицию и выйти из неё, чтобы ограничить убыток (отсюда и термин «стоп-лосс»). Это позволит мне избежать риска того, что я буду наблюдать, как цена EURUSD будет падать всё ниже, и я буду нести огромные убытки. Итак, я размещаю ордер sell stop размером в 10 миллионов EURUSD по цене 1,3780.

Если цена дойдёт до 1,3780, маркет-мейкер продаст мне мои 10 млн евро (или же электронная система исполнит этот ордер от моего имени). Цена не гарантируется, потому что при срабатывании уровня стоп-лосс просто становится рыночным ордером. Стандартное проскальзывание по большинству ордеров стоп-лосс для основных валютных пар составляет от 1 до 3 пунктов, но проскальзывание может значительно варьировать на быстрых рынках.

Обратите внимание, что стоп-ордера также можно использовать и для открытия новых позиций. Например, трейдер полагает, что пробой уровня 1,1300 по паре EURUSD сверху вниз приведёт к тому, что нисходящее движение цены по этой паре ускорится. Он может разместить ордер sell stop (иногда называемый ордером «стоп-лосс»), чтобы инициировать новую короткую позицию, когда цена дойдёт до значения 1,1300. Более глубокое обсуждение стратегии размещения ордеров стоп-лосс будет приведено в главе 12.

Довольно часто трейдер посылает **взаимоотменяемый ордер** (OCO-ордер). Это означает, что трейдер отправляет ордера тейк-профит и стоп-лосс для одной и той же позиции, и если один из этих ордеров будет исполнен, то другой аннулируется. Всякий раз, когда у меня есть открытая позиция и я не на месте, я размещаю OCO-ордер, чтобы мои уровни цели по прибыли и стоп-лосс были под наблюдением. Как только сработает один из них, другой тут же отменится.

Ордер «не хуже, чем по указанной цене» – это тип ордера, используемый только на оптовом рынке. Для очень крупной валютной транзакции клиент запросит у банка цену «не хуже, чем по указанной цене». Например, корпорация хочет продать 200 миллионов австралийских AUDUSD, но беспокоится о том, что рынок движется против них, поэтому не хочет размещать рыночный ордер. При этом она хочет исполнить свой ордер как

можно более профессионально и позволяет банку использовать свой опыт для гладкого исполнения данной транзакции.

Банк предоставит «по худшей цене», а затем, если фактическое исполнение произойдёт по значительно лучшей цене, чем худшая цена, банк поделится этим улучшением со своим клиентом. Этот тип исполнения находится посередине между ордерами «цена риска» и «по лучшей цене».

Двусторонняя цена – это когда клиент запрашивает у банка как цену спроса, так и цену предложения на заданную сумму. Банк-маркетмейкер не знает, собирается ли клиент покупать или продавать, и поэтому показывает ему обе цены котировки, а клиент решает, совершать ли ему сделку, и если да, то на какой стороне рынка. В любой момент времени существуют некоторые стандартные спреды по двойным котировкам в каждой валюте, но спреды часто меняются и варьируют в зависимости от времени суток, навыков маркетмейкера и рыночных условий. Спред на быстром рынке, как правило, будет шире, чем спред на тихом рынке.

Давайте рассмотрим пример. Рынок скачет, а корпорации нужно продать 130 миллионов NZDUSD. Финансовый директор обеспокоен тем, что ликвидность не является хорошей, и не хочет показывать банку свой конкретный интерес. Размер сделки слишком велик, и поскольку рынок нестабилен, он чувствует, что средневзвешенная по времени цена (TWAP, интерпретацию термина см. ниже) имеет слишком большой рыночный риск.

Он решает позвонить в банк и запросить двустороннюю котировку. В настоящее время рыночная цена составляет в районе 0,6644. В этом случае маркет-мейкер в банке определяет, что для сделки в 130 миллионов NZDUSD ширина спреда составит 10 пунктов [это всего лишь пример, и я не делаю здесь никаких утверждений о правильной или соответствующей двусторонней котировке для сделки в 130 млн NZDUSD], поэтому он показывает корпорации двустороннюю котировку 0,6640/0,6650, не зная, в каком направлении корпорация планирует торговать.

Финансовый директор считает, что ширина спреда 10 является очень справедливым спредом для суммы в 130 млн NZDUSD, поэтому говорит: «Ваш по цене 0,6640». «Ваш» – это термин валютного рынка, означающий «я продаю». А «мой» означает «я покупаю». Таким образом, сейчас корпорация перевела риск, и банк открыл длинную позицию на 130 миллионов NZDUSD по цене 0,6640. Теперь трейдер банка должен найти лучший способ выхода из риска таким образом, чтобы получить как можно больше прибыли (или понести как можно меньше убытка).

Лично мне всегда нравится устанавливать двусторонние цены, так как это консервативный способ ведения дел, а также очень чистый и простой. Он возлагает всё бремя на маркетмейкера и мгновенно успокаивает клиента, потому что риск сразу же полностью переходит на маркетмейкера.

TWAP означает средневзвешенную по времени цену. VWAP означает средневзвешенную по объёму цену. TWAP и VWAP – это алгоритмические ордера, используемые в первую очередь для крупных оптовых валютных транзакций. Эти ордера управляются в электронном виде путём разрезания большого ордера на более мелкие части и исполнения сделки в течение заданного периода времени. Допустим, корпорация хочет купить 100 миллионов USDCAD, но не хочет оставлять большой след на рынке. Котировка пары USDCAD составляет 1,1010/13 (иными словами, USDCAD – 10/13). Трейдер или клиент может ввести следующие переменные в алгоритм TWAP или VWAP и нажать «Выполнить»:

Купить 100 млн USDCAD в течение 10 минут с лимитной ценой 1,1017.

Затем система начнёт покупать небольшими порциями: 1 миллион здесь, 1 миллион там, покупая по 10 млн USDCAD в минуту в течение 10 минут, пока не купит все 100 млн USDCAD. TWAP постарается пересечь как можно меньший спред, хотя на самом деле TWAP и VWAP, как правило, платят довольно большой спред. TWAP будет продолжаться только в том случае, если цена USDCAD будет оставаться ниже 1,1017. Если цена данной валютной пары будет расти, то

алгоритм TWAP отключится и будет ждать, пока цена USDCAD не упадёт. Если цена USDCAD никогда не опустится, то сделка не состоится. Общий формат ордера TWAP или VWAP: Купить (или продать) X количество валютной пары за Y минут по лимитной цене Z.

Z также можно установить на значение по limit (без лимита). Преимущество этого типа ордера заключается в том, что он оставляет очень мало следов на рынке, но основным недостатком является то, что его исполнение занимает много времени и, следовательно, рынок может значительно двигаться против его исполнения. Другими словами, существует значительный рыночный риск, и если рынок не будет предоставлять такой возможности, этот ордер может никогда не исполниться.

Идеальным временем для размещения ордера TWAP является время, когда рынок не движется или когда вы ожидаете, что он будет постепенно двигаться в пользу вашей сделки. Если вам нужно купить, но вы думаете, что рынок будет понижаться, то алгоритм TWAP будет хорошей идеей. Если же вам нужно купить и вы ожидаете, что рынок в ближайшем времени вырастет, то применение TWAP будет плохой идеей. В этом случае лучше разместить ордер «передача риска» или «по лучшей цене».

Ордер VWAP очень похож на TWAP, но отличается тем, что исполняемые суммы нарезаются на куски, которые соответствуют объёму исполняемых сделок на рынке. Это позволяет алгоритму активнее торговать на высоких объёмах (и ликвидности) и менее активно торговать на низких объёмах. Как правило, стратегии использования ордеров TWAP и VWAP дают аналогичные результаты.

Ордер айсберг – это тип лимитного ордера, используемый только в оптовой валюте. В ордере айсберг на рынке отображается небольшая сумма, но он автоматически обновляется до тех пор, пока не будет исполнена большая сумма. Возьмём приведённый выше пример, где маркетмейкер купил 130 миллионов NZDUSD по цене 0,6640. В настоящее время рынок торгуется на уровне 0,6644/46. Трейдер хочет снизить свой риск, продав 50 миллионов NZDUSD по цене 0,6645. Он чувствует, что если покажет заказ на 50 миллионов NZD, то может отпугнуть рынок, потому что это большой размер сделки для неликвидной валютной пары. Он опасается, что если разместит видимый ордер на продажу 50 миллионов NZD, трейдеры, которые открывают длинные позиции по NZD, могут испугаться и продать по цене спроса, подтолкнув рынок ещё ниже. Он хочет использовать немного больше скрытности или более осторожный подход.

Он размещает ордер айсберг, продавая 50 млн NZD по цене 0,6645 в скрепках по 5 млн NZD за раз. Таким образом, рынок увидит лимитный ордер всего на 5 млн NZD по цене 0,6645, но как только данный ордер будет исполнен другими трейдерами, он обновится и снова покажет 5 млн NZD. Это будет продолжаться до тех пор, пока трейдер не продаст все свои 50 млн NZD.

Айсберги популярны в менее ликвидных валютах, хотя они всё больше применяются и на более глубоких рынках, таких как EURUSD и USDJPY. Преимущество айсберга заключается в том, что вы не показываете рынку полного размера своей сделки. Но их недостаток в том, что трейдеры, ищущие ликвидность, могут не иметь дело с ценой, которая показывает только небольшую сумму, опасаясь смещения рынка. Показывая свой полный размер, вы увеличиваете шансы того, что кто-то, имеющий законный интерес на другой стороне рынка, заключит с вами сделку.

Ещё одним массовым недостатком использования ордеров айсберг является то, что как только вы продаёте свою начальную сумму (в данном примере 5 млн NZD), все остальные, продающие на том же уровне, движутся впереди вас в очереди. Другими словами, после каждого ордера в скрепке айсберга вы обязательно переходите на нижнюю строку в книге ордеров и должны дожидаться исполнения всех других ордеров с той же скоростью, прежде чем исполнится ваш последующий ордер в скрепке. Это очень пагубная особенность использования ордеров айсберг, и она часто упускается из виду.

Я считаю, что айсберг и подобные скрытые ордера неоправданно широко используются: как правило, лучше показывать разумную рыночную сумму вместо крошечных кусочков одного крупного ордера. Когда вы используете айсберги, ваш ордер постоянно отправляют в самый низ, вместо того чтобы участвовать в полном объеме по вашей цене.

Ещё одним типом ордеров, доступным только на оптовом рынке, являются **тёмные пулы**. Трейдеры проявляют интерес к покупке или продаже определённого количества валюты, но не назначают цену ордеру. Такой ордер поступает в тёмный пул и ждёт появления достойного оппонента на противоположной стороне. Когда обе стороны сделки находят друг друга, данный ордер исполняется по среднерыночной цене (которая получается из отдельной ленты первичной рыночной цены). Тёмные пулы становятся всё более популярными в последние годы, потому что они позволяют трейдерам совершать транзакции, не показывая своего интереса к рынку.

На этом мы завершаем наше обсуждение типов ордеров. Теперь давайте поговорим о том, как рассчитываются прибыль и убытки на валютном рынке.

■ Понимание прибыли и убытка

Математика, связанная с расчётом прибыли и убытков (P&L) на валютном рынке, проста, и вы обнаружите, что со временем вы получили интуитивное представление о своих P&L. Опытный трейдер может быстро взглянуть на торговую идею и соответствующим образом определить свою позицию на основе данного допустимого значения P&L без использования калькулятора или электронной таблицы. Однако нужно быть предельно осторожным, так как простая математическая ошибка может привести к серьёзному убытку или потере торгового счёта.

Прибыль и убытки рассчитываются в режиме реального времени в соответствии с рыночными ценами. Если вы купите EURUSD по цене 1,1350 и цена поднимется до 1,1355, вы сразу же окажетесь в прибыли, даже если эта прибыль не была зафиксирована и вы ещё удерживаете эту позицию. Эта отметка рынка в режиме реального времени необходима для правильного управления капиталом и расчёта маржи. По мере движения рынка ваши прибыль и убытки меняются, и в каждый момент времени вы будете знать, где находитесь. Это называется учётом прибылей и убытков в режиме реального времени.

■ Как рассчитать прибыль и убытки по валютной сделке

Прибыли и убытки по валютным сделкам отражаются в валюте знаменателя. Таким образом, если вы торгуете на паре EURUSD, то ваши прибыли и убытки будут исчисляться в USD. А если вы торгуете на паре USDJPY, ваши прибыли и убытки будут исчисляться в JPY. По паре EURCAD ваши P&L будут исчисляться в CAD. Расчёт P&L по валютным парам, в которых базовой валютой является USD, очень прост. P&L в любой сделке на рынке Форекс рассчитываются с помощью знаменателя USD (например, EURUSD, GBPUSD и т. д.) следующим образом:

$P\&L = \text{размер позиции} \times \text{изменение цены}$

Таким образом, если вы заработаете 0,0020 (20 пунктов) на позиции размером в 1 000 000, ваши P&L составят:

$$0,0020 \times 1\,000\,000 = 2\,000 \$$$

Один пункт в позиции в 1 миллион EURUSD составляет 100 \$.

Один пункт в позиции в 10 млн EURUSD составляет 1 000 \$.

Когда базовой валютой является не USD (как, например, USDJPY), вам нужно сделать двухэтапный расчёт. Во-первых, рассчитать, сколько пунктов прибыли или убытка вы получили. Например, вы покупаете 10 млн USDJPY по цене 109,60 и продаёте по цене 109,65. Это прибыль

в 5 пунктов. 5 пунктов умножаем на 10 000 000 = 0,05 x 10 000 000 = 500 000. Ваша прибыль составляет 500 000 ¥. Затем конвертируйте JPY в USD:
500 000 ¥ поделите на курс USDJPY 109,65 = 4 556 \$

Следовательно, 5 пунктов в позиции в 10 млн USDJPY в этом случае составляют 4 556 \$.

Аналогичная математика применяется к любой валюте, знаменателем которой является не USD. Допустим, я купил 3 миллиона USDCAD по цене 1,3100 и получил прибыль по цене 1,3177. P&L рассчитываются следующим образом:

77 пунктов (0,0077) x 3 миллиона = 23 100 CAD

Это ваша прибыль в CAD, но вы хотите конвертировать её в USD:

23 100 : 1,3177 = 17 530,55 USD

Помните, что длинные позиции приносят прибыль, когда цена валюты числителя поднимается вверх, а короткие – когда эта цена падает. Обратите внимание, что P&L сделки также включает в себя стоимость переноса открытой позиции через ночь, заработанную или выплаченную, если вы удерживали позицию более одного торгового дня. Стоимость переноса открытой позиции рассчитывается и оплачивается или зарабатывается ежедневно.

По мере того, как вы становитесь экспертом на рынке Форекс, вы будете иметь интуитивное представление о своих P&L на различных размерах позиций, но пока вы только начинаете, всегда рассчитывайте целевую прибыль и убытки для каждой своей сделки, прежде чем открыть её. Используя заранее рассчитанный тейк-профит и стоп-лосс, вы будете точно знать, какой суммой в долларах будет исчисляться ваш риск в каждой сделке. Более подробно я расскажу об этом в главе 12. На рисунке 3.4. приведена таблица, которая поможет вам быстро оценить различные показатели прибыли и убытков по различным размерам позиций и движениям валют.

Прибыль и убытки по паре EUR/USD

		Ценовое движение в пунктах			
		1	10	50	100
Размер позиции	100k	\$ 10	\$ 100	\$ 500	\$ 1 000
	1m	\$ 100	\$ 1 000	\$ 5 000	\$ 10 000
	10m	\$ 1 000	\$ 10 000	\$ 50 000	\$ 100 000
	100m	\$ 10 000	\$ 100 000	\$ 500 000	\$ 1 000 000

Прибыль и убытки по паре USD/CAD, если её цена составляет не менее 1,3000

		Ценовое движение в пунктах			
		1	10	50	100
Размер позиции	100k	\$ 8	\$ 77	\$ 385	\$ 769
	1m	\$ 77	\$ 769	\$ 3 846	\$ 7 692
	10m	\$ 769	\$ 7 692	\$ 38 462	\$ 76 923
	100m	\$ 7 692	\$ 76 923	\$ 384 615	\$ 769 231

Рисунок 3.4. Прибыль и убытки при различных размерах позиций на валютном рынке.

Полезная информация: понимание понятия переноса открытой позиции через ночь

Перенос открытой позиции через ночь (также известный как «овернайт», «ролlover» или «своп») – это проценты, которые вы платите или получаете каждый день за удержание спотовой позиции в течение ночи. Это разница в процентах, заработанных на валюте, которую вы покупаете, по сравнению с процентами, которые вы должны оплатить в валюте, которую продаёте. Данная концепция имеет сильную аналогию с банковским счётом и процентами, рассчитываемыми ежедневно для спотовых валютных позиций.

Если вы покупаете валюту с высокой процентной ставкой и продаёте валюту с более низкой процентной ставкой, вы заработаете на переносе позиции. Вы владеете валютой, которую купили, и вы должны откупить валюту, которую продали (вы заимствуете её по текущему рыночному курсу). Точная сумма переноса позиции рассчитывается с использованием форвардных пунктов, которые устанавливаются рынком, но сильно зависят от ставок политики центрального банка. Эти форвардные пункты переноса позиции вы можете увидеть на своей валютной платформе или на платформе Bloomberg.

Перенос позиции (своп) иногда называют *tom/next* (сокращённо от *tomorrow/next*), или *T/N*; он обычно котируется в пунктах. Так, например, если у вас открыта длинная позиция по паре AUDUSD и *T/N* равен 1,2 пункта, то вы условно будете зарабатывать 1,2 пункта к вашей позиции по AUDUSD к 17:00 нью-йоркского времени ежедневно. Таким образом, если у вас открыта длинная позиция на 10 000 000 AUD, на ваш счёт будут дополнительно начисляться 1 200 \$ каждый день за перенос позиции через ночь. Если вы открываете длинную позицию в 16:59, вы также получаете своп: он рассчитывается просто на основе балансов ровно в 17:00 по нью-йоркскому времени (за исключением NZD, перенос позиции по которому осуществляется в 07:00 по веллингтонскому времени, которое обычно равно 13:00 или 15:00 по нью-йоркскому времени).

Если вы входите в сделку и выходите из неё в тот же день, своп не зарабатывается и не выплачивается.

При наличии выходных или праздничных дней своп будет покрывать несколько дней, поэтому, если ежедневный своп для пары AUDUSD составляет 1,2 пункта и ваша длинная позиция переносится через выходные дни, вы получите своп за три дня, т.е. 3,6 пункта.

Краткосрочным трейдерам не нужно слишком беспокоиться о свопе, кроме как убедиться в том, что он правильно рассчитывается и применяется. В мире с очень низкими процентными ставками своп не очень важен, но до 2007 года он иногда имел значение даже для краткосрочных трейдеров. Я почти никогда не задумываюсь о свопе, потому что он просто бессмыслен для краткосрочных трейдеров.

На этом мы завершаем наше обсуждение основ трейдинга на валютном рынке. Всегда помните о правильной терминологии и придерживайтесь общепринятых обозначений на рынках, иначе вы запутаете других участников валютного рынка и испортите отношения с ними.

Прочитав эту главу, вы должны полностью понять следующие ключевые концепции:

- Общепринятые обозначения котировок и правильную терминологию, применяемую на рынке Форекс;
- Что означает открыть длинную и короткую позицию по валютной паре;
- Структуру валютного рынка;
- Типы ордеров;
- Понимание и расчёт прибыли и убытков на валютном рынке.

Теперь давайте перейдём к некоторым очень важным практическим аспектам структуры, торговли и исполнения сделок на валютном рынке.

Глава 4

Понимание структуры рынка

Теперь, когда вы понимаете основы торговли валютами, давайте рассмотрим участников и микроструктуру валютного рынка. Знание валютных игроков, сходств и различий характеристик валюты поможет вам лучше понять и спрогнозировать изменения, возникающие на рынке Форекс.

В этой главе также будут подробно рассмотрены особенности ликвидности и волатильности валют с подробным обсуждением того, как изменяется торговая активность на рынке Форекс в зависимости от времени суток. Эта практическая информация улучшит исполнение ваших сделок и их сроки на валютном рынке.

■ Игроки

Банки. Эпицентром валютного рынка являются торговые площадки банков. Большинство сделок, которые проводятся на валютном рынке, инициируются или проводятся банками. На рынке доминируют коммерческие банки, но важную роль играют и инвестиционные банки. Торговля между банками называется межбанковским рынком, и именно здесь формируются цены. Трейдеры в банках являются маркетмейкерами, они берут на себя значительный объем направленного риска в ожидании потока клиентов. На рисунке 4.1. показаны 10 ведущих поставщиков ликвидности в иностранной валюте по доле рынка в 2018 году по данным *Euromoney*.

Корпорации и хеджеры нуждаются в ежедневной покупке и продаже валюты. Существует множество причин, по которым корпорации совершают сделки на валютном рынке, но простым примером является экспортёр, который продаёт товары иностранному покупателю. Допустим, японский автопроизводитель продаёт в Америке автомобили на 6 млрд \$.

Ранг по данным 2018 года	Поставщик ликвидности	Доля рынка
1	JPMorgan	12,1%
2	UBS	8,3%
3	XTX Markets	7,4%
4	Банк Америки	6,2%
5	Citibank	6,2%
6	HSBC	5,6%
7	Goldman Sachs	5,5%
8	Deutsche Bank	5,4%
9	Standard Chartered	4,5%
10	State Street	4,4%

Источник: опрос *Euromoney* 2018 года.

Рисунок 4.1. Топ-10 поставщиков ликвидности в иностранной валюте (по доле рынка) в 2018 году.

Это бóльшая часть долларов, поступающих в качестве дохода. Но они ведут балансовую ведомость и платят многим своим сотрудникам и акционерам в JPY, поэтому в какой-то момент им нужно продать доллары и купить иены. По мере роста их долларовых остатков они будут регулярно звонить банкам, чтобы продавать USD. Существуют всевозможные корпоративные операции с иностранной валютой, которые осуществляются каждый день, поскольку глобальные корпорации имеют разнообразные и постоянные операционные потребности в конвертации валюты.

Другим видом корпоративных сделок, которые приводят к очень крупным валютным сделкам, являются трансграничные сделки слияний и поглощений (M&A). Например, крупная европейская пивоваренная компания покупает пивоваренную компанию в США более чем за 50 млрд \$. Им нужно будет купить доллары США и продать большую сумму евро, чтобы заплатить акционерам из США. Эта сделка будет связана с продажей *миллиардов* EURUSD в течение многих дней и может оказать очень сильное влияние на рынок. Корпорации, как правило, более методичны и менее активны, чем другие сегменты.

Хедж-фонды представляют собой пулы инвестиционного капитала, объединённые для торговли различными классами активов в поисках спекулятивной прибыли. Хедж-фонды (некоторые из них управляют капиталом на сумму более чем 10 млрд \$) являются крупными и важными участниками валютных операций. Они ценят достаточную ликвидность и прозрачность валютных рынков. Существуют различные типы хедж-фондов, которые участвуют в валютных операциях:

Дискреционные фонды/макрофонды пытаются прогнозировать тренды и изменения, происходящие на рынке Форекс, используя макропеременные и анализ типа того, который я описываю в этой книге. Я был дискреционным управляющим портфелем в хедж-фонде в течение нескольких лет, и большинство техник, которые описаны в этой книге, являются техниками, которые я использовал при торговле пулом инвестиционного капитала в Коннектикуте. Макрофонды могут торговать на разных таймфреймах, и слово «макро» зачастую является ошибочным. Многие хедж-фонды торгуют на очень коротких таймфреймах. Краткосрочные хедж-фонды с макроподходом известны как «быстрые деньги».

Консультанты по торговле на рынках (СТА), систематические и модельные фонды – это хедж-фонды, которые совершают сделки и распределяют капитал на основе компьютерных программ, алгоритмов, распознавания паттернов, корреляции следования за трендом или состояния дисбаланса на рынке. Модели следования за трендом были наиболее распространёнными с 80-х до конца 90-х годов, но позже появились более сложные подходы, и эффективность стратегий следования за трендом упала.

Реальные деньги – это термин, применяемый инвесторами, торгующими валютой против базового актива. Например, скажем, американский фонд облигаций решил купить греческие облигации на сумму 2 млрд евро. Для оплаты облигаций им нужны евро, но их остатки наличных средств находятся в USD. Клиент, имеющий реальные деньги, звонит в банк, покупает два миллиарда евро и продаёт USD. «Реальные деньги» включают в себя пенсионные фонды, паевые фонды, облигационные фонды, страховые компании и хеджеры фондового рынка.

Системы **высокочастотного трейдинга (HFT)** пытаются получить прибыль от небольших движений и колебаний на валютных рынках. Они используют различные стратегии, такие как арбитраж между рынками, поддержание двусторонних котировок, торговля на экономических данных и краткосрочная корреляция. Хотя HFT представляет собой значительную часть объёма, торгуемого на рынке Форекс, бóльшая часть активности HFT осуществляется исключительно краткосрочными движениями туда и обратно и приносит на рынок шум, а не направленное ценовое движение.

Ещё одной важной категорией игроков валютного рынка являются **центральные банки**. Их деятельность на валютных рынках осуществляется по четырём отдельным каналам:

1. **Важной движущей силой валютных курсов является денежно-кредитная политика центрального банка.** Высокие и растущие процентные ставки, как правило, привлекают капитал и заставляют валюту страны расти, в то время как низкие и падающие процентные ставки, как правило, плохо влияют на валюту. Данный вопрос рассматривается в Главе 5;
2. **Моральное убеждение.** Центральные банки пытаются повлиять на валютные курсы, заявляя рынку о своих предпочтениях. Чем сильнее предпочтения центрального банка и чем больше доверие к центральному банку, тем больше рынок будет прислушиваться к нему. Говоря «о снижении курса своей валюты» или «о его росте», центральный банк обычно может достичь своей цели, не меняя денежно-кредитной политики и даже не прикасаясь к валютному рынку;
3. **Валютные интервенции.** Они происходят редко, но являются очень важным фактором. Когда центральный банк твердо верит, что его валюта движется несинхронизированно с рынком, на рынке присутствует слишком высокая волатильность или же движения валюты противоречат целям денежно-кредитной политики, он может вмешиваться непосредственно в валютный рынок и агрессивно покупать или продавать валюту. Данный вопрос рассматривается в Главе 5;
4. **Диверсификация.** Некоторые страны имеют огромные резервы иностранной валюты в качестве инструмента либо для управления своим собственным уровнем валюты, либо для защиты от будущих кризисов. Большинство стран относится к своим валютным резервам аналогично тому, как инвестор относится к своему инвестиционному портфелю, и поэтому они будут покупать и продавать различные валюты на открытом рынке, чтобы диверсифицировать риск и капитализировать прогнозируемые будущие колебания валютных курсов и процентных ставок.

Некоторые страны в целях содействия управлению своими валютными резервами также управляют суверенными инвестиционными фондами (SWF), и эти SWF активно и в больших размерах торгуют так же, как и центральные банки.

В то время как оценки портфеля определяют некоторые торговые решения, принимаемые центральными банками, основным драйвером регулярных покупок и продаж валюты центральными банками является повторное применение интервенций. Специфика интервенции и повторного использования долларов описана в Главе 5.

Розничные трейдеры – это внутридневные трейдеры и спекулянты, торгующие из дома или со своих смартфонов. Внутридневной трейдинг на валютных биржах стал очень популярным за последние 10 лет, поскольку внутридневной трейдинг на фондовых биржах стабилизировался и на валютном рынке появились надежные розничные платформы. Розничная торговля особенно важна в Японии, где существует более 1 млн активных торговых счетов, в отличие от немногим более 150 тыс. в США. Японскими розничными трейдерами часто являются женщины, которые используют валютный трейдинг как способ повышения доходности на их очень значительном пуле сбережений. Их часто в совокупности называют «госпожа Ватанабе».

■ Разные валюты имеют разные характеры

Важно понимать, что каждая валюта имеет свою индивидуальность. В этом разделе рассматриваются различные способы распределения валют по группам на рынке. Это может быть полезно не только для анализа валют, но и для хеджирования, потому что валюты, имеющие похожие характеристики, как правило, коррелируют.

Наивысший уровень категоризации заключается в отделении развитых рынков (DM) от развивающихся рынков (EM). На рисунке 4.2. представлены активно торгуемые валюты DM. Иногда люди называют их валютами G10 FX или G7, но ни одна из этих формулировок не является точной. Швейцария, например, не является членом G7, а если вы включите в нее DKK, то это уже будет G11. В данном случае не нужно быть столь педантичными. Если вы говорите о валютах G10 FX или G7, люди будут знать, о чем вы говорите.

Другой высокоуровневой категоризацией является группа валютных пар под названием **«основные валютные пары»**. Когда кто-то говорит об «основных валютных парах», он подразумевает EURUSD, USDJPY, GBPUSD, AUDUSD, USDCHF и USDCAD.

USD	AUD	CHF
EUR	NZD	SEK
JPY	CAD	NOK
GBP		DKK

Рисунок 4.2. Валюты G10.

Ниже перечислены другие способы группировки валют. Валюты в этих группах имеют тенденцию торговаться с некоторой степенью корреляции друг с другом [всякий раз, когда я пишу о корреляции, следует понимать и подчёркивать, что корреляции не являются статичными. Они меняются с течением времени]. Например, две валюты, такие как EUR и CHF, всегда будут в некоторой степени коррелировать друг с другом из-за значительных связей между экономиками этих двух стран.

К **европейским валютам** относятся EUR, CHF, SEK, NOK и DKK. Эти валюты сильно коррелируют, и курс доллара США по отношению к этим валютам определяется в основном валютной парой EURUSD. Например, в то время как пара USDSEK находится под влиянием пары EURSEK, большая часть волатильности цены пары USDSEK происходит от пары EURUSD. В обсуждение европейских валют иногда включают и пару GBPUSD, хотя её отношение и экономические связи с Европой являются не столь тесными, как другие, особенно после Брекзита.

К **сырьевым валютам** относятся AUD, CAD, NZD, BRL, ZAR и CLP. Внутри группы существует значительный нюанс, поскольку BRL, ZAR и CLP являются валютами стран с развивающейся рыночной экономикой, и каждая страна зависит от различных сырьевых товаров.

AUD находится под влиянием цены на медь, золото и железную руду, CAD зависит от цены на сырую нефть и природный газ, а NZD в наибольшей степени зависит от цен на сельскохозяйственное сырьё, в частности молочные продукты (рисунок 4.3.). Чувствительность валют к различным товарам логически связана с тем, какую долю каждого товара экспортирует каждая страна.

Страна	Основной экспорт	В % от общего экспорта
Австралия	Железная руда	20%
	Газ	15%
	Золото	5%
Новая Зеландия	Молочный порошок, масло и сыр	25%
	Мясо	12%
	Бревна и древесина	7%
Канада	Энергетический сектор	24%
	Металлы и минеральное сырьё	16%
	Автомобильный транспорт	12%

Рисунок 4.3. Основные сырьевые товары, экспортируемые Австралией, Новой Зеландией и Канадой.

Валюты скандинавских стран включают шведскую крону, норвежскую крону и датскую крону. Экономики скандинавских стран сгруппированы в блок, хотя на самом деле норвежская и шведская экономики совершенно разные, учитывая, что Норвегия ориентирована на добычу сырой нефти. Финляндия не включена в эту группу, потому что она является членом ЕС и частью евро. DKK (датская крона) не является свободно плавающей валютой; она регулируется центральным банком в очень узком диапазоне по отношению к евро. Поэтому DKK не является полезной валютой для спекуляций.

Развивающиеся рынки (EMFX) представляют собой огромную совокупность валют, но наиболее активно торгуемые валюты EM показаны на рисунке 4.4. Я отсортировал их по ликвидности/объёму/популярности [данные рейтинги представляют моё субъективное мнение и носят информативный характер]. Валюты, выделенные жирным шрифтом, являются наиболее ликвидными и, следовательно, наиболее часто торгуются спекулянтами по всему миру.

Обратите внимание, что это не исчерпывающий список; большинство стран мира имеют свою валюту, но большинство этих валют не являются активно торгуемыми. Валюты EM иногда классифицируются по фундаментальным показателям на такие группы, как страны БРИКС (Бразилия, Россия, Индия, Китай и Южная Африка), Хрупкая пятёрка и так далее, но эти группировки, как правило, являются временными.

Вы часто услышите, как люди упоминают некую валюту по отношению ко всем остальным валютам, например, «канадские кроссы» или «австралийские кроссы». Говоря о «канадские кроссах», подразумеваются следующие валютные пары: EURCAD, AUDCAD, CADJPY, CADCHF, CADNOK и так далее.

Ещё одним полезным способом классификации валют является **соотношение высокодоходных и низкодоходных валют**. Это связано с тем, что инвесторы и спекулянты рассматривают высокодоходные валюты как совсем другой вид активов, чем низкодоходные валюты. Практическая причина, по которой важна доходность валюты, лежит в стратегии «кэрри-трейд».

Суть сделок «кэрри-трейд» заключается в сумме процентов, которую вы получаете или платите, когда владеете валютой или продаёте её. Если доходность AUD составляет 4% в год, а доходность USD – 1%, то удерживая длинную позицию по паре AUDUSD, вы будете зарабатывать 3% в год. Хотя этот показатель невелик по сравнению с волатильностью валютной пары, он по-прежнему является важным фактором для среднесрочных и долгосрочных инвесторов. Чем больше разница процентных ставок в сделке «кэрри-трейд», тем дороже вам будет обходиться удержание коротких позиций и тем привлекательнее будет владеть валютой, особенно когда по ней низкая волатильность.

Азия	Европейские страны с развивающейся экономикой	Латинская Америка
CNH и CNY	ZAR	MXN
KRW	TRY	BRL
SGD	RUB	CLP
INR	HUF	COP
MYR	PLN	PEN
PHP	ILS	
TWD	CZK	
THB		
IDR		

Рисунок 4.4. Важные валюты стран с развивающейся рыночной экономикой (активно торгуемые валюты выделены жирным шрифтом).

Процентные ставки растут и падают, но в последние годы низкодоходными валютами были EUR, CHF и JPY. Низкодоходные валюты, как правило, являются безопасным убежищем. Валюты EM, AUD и NZD имели самую высокую доходность на протяжении многих лет и известны как рискованные валюты, потому что они обычно продаются во времена рыночного стресса или страха. [В 2018 году, впервые за последние годы, процентные ставки по AUD и NZD упали ниже процентных ставок США; AUD и NZD больше не являются высокодоходными валютами.]

Когда люди упоминают о доходности, то могут иметь в виду ставку центрального банка или ставку «овернайт», но они также могут иметь в виду и доходность за 2 года, 5 или 10 лет. Учитывая, что существует сильная взаимосвязь между доходностью на протяжении всей кривой, валюта, которая имеет высокую процентную ставку «овернайт», в любом случае будет иметь относительно высокую 2-летнюю и 10-летнюю доходность, поэтому данное различие редко имеет значение.

Практический способ получения прибыли заключается в том, что рынок, как правило, предпочитает владеть высокодоходными валютами и продавать низкодоходные валюты. Это приводит к структурному росту и открытию позиций по более доходным валютам, которые могут быстро развернуться. В 2006 году волатильность была низкой, а разница в доходности между AUD и JPY была очень высокой (от 4% до 5%). Разница в процентных ставках NZD по сравнению с JPY была ещё выше (от 5% до 6%). Таким образом, если бы вы удерживали длинную позицию по паре NZDJPY в течение года и её цена не двигалась, ваша доходность по ней составила бы более 5%. При небольшом левверидже сделка «кэрри-трейд» может принести очень привлекательную прибыль.

Сочетание низкой волатильности и высокой доходности по сделкам «кэрри-трейд» в 2006 году привлекло огромные денежные пулы в длинную позицию по парам AUDJPY и NZDJPY, эта стратегия показывала очень хорошие результаты до тех пор, пока не произошли первые потрясения мирового финансового кризиса, и спекулянты решили сразу же закрыть свои сделки «кэрри-трейд», что было связано с резким повышением волатильности. Это привело к тому, что после колоссального роста всех сделок «кэрри-трейд» летом 2007 года примерно за месяц цена пары AUDJPY упала с 107 до 86.

На рисунке 4.5. можно увидеть медленное и плавное повышение цены пары AUDJPY с 2005 года до середины 2007 года, а затем её резкий обвал. Существует рыночная поговорка «Доходность от сделок «кэрри-трейд» повышается медленно и плавно, а падает резко и быстро». Сделки «кэрри-трейд» иногда называют «сбором 5-центовых монет перед движущимся асфальтоукладчиком».

В течение 2007 года пара AUDJPY демонстрировала колоссальный рост, но далее произошла катастрофа: в 2008 году её цена обвалилась с 105,00 до 60,00 (см. рисунок 4.6.).



Рисунок 4.5. Дневной график пары AUDJPY в период с 2005 по 2007 год.



Рисунок 4.6. Дневной график пары AUDJPY в период с 2005 года по 1 квартал 2009 года.

Выше представлены 2 графика валютной пары AUDJPY с одной и той же отправной точкой: первый до начала 2008 года, а второй до начала 2009 года.

Пара AUDJPY в 2007/2008 годах является ярким примером торговли на высокодоходных валютах. Во времена низкой и падающей волатильности цена постепенно растёт, а затем на растущей волатильности вследствие продаж быстро падает. Это как пожар на дискотеке: людям не хватает времени, чтобы своевременно выйти из сделок «кэрри-трейд», и это приводит к панике. Как правило, высокодоходные активы плавно и медленно растут в цене, а затем быстро и мгновенно падают (происходит смещение распределения прибыли).

Низкодоходные валюты иногда называют «валютами финансирования», поскольку по ним хорошо открывать короткую позицию для финансирования длинной позиции в валюте с более высокой доходностью.

Полезная информация: улыбка доллара

Доллар США имеет много необычных характеристик по сравнению с большинством мировых валют, поскольку мировая торговля выражается в долларах и доллар США является мировой резервной валютой.

Улыбка доллара – это термин, впервые предложенный Стивеном Дженом в 2001 году, когда он занимал должность специалиста по стратегии торговли валютами в корпорации Morgan Stanley. Он предполагает, что доллар США повышается в цене, когда экономика США растёт или падает, и обесценивается, когда экономика США занимает промежуточное положение. Другими словами, покупайте USD, когда США процветают или находятся в состоянии рецессии, в ином случае продавайте доллары. Рисунок 4.7. объясняет улыбку доллара.

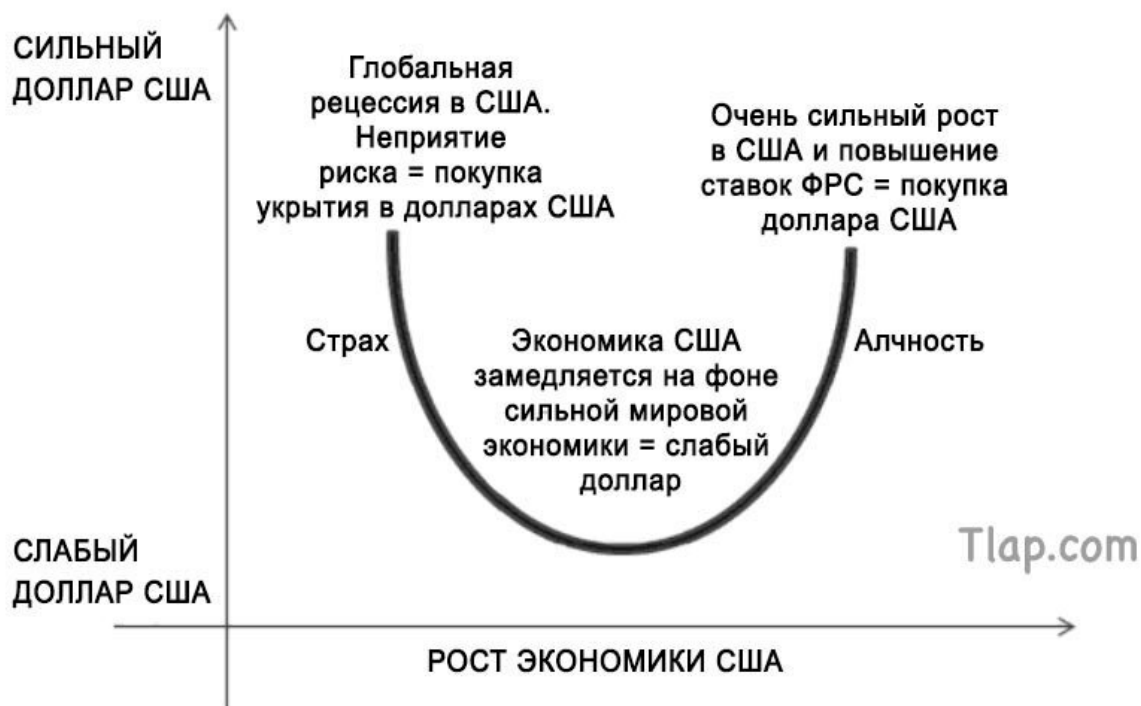


Рисунок 4.7. Улыбка доллара

Улыбка доллара – это хорошая (хотя и довольно упрощённая) модель для размышлений об эффективности доллара США. Самый важный вывод заключается в том, что доллар США, как правило, растёт, когда экономика США испытывает стремительный рост, а ФРС повышает ставки. И доллар растёт во время рецессии в США. С другой стороны, доллар, как правило, теряет свою силу в периоды умеренного роста экономики США на фоне приличного роста мировой экономики.

Тот факт, что доллар растёт на фоне рецессии в США, противоречит логике. Это происходит потому, что когда экономика США вступает в рецессию, инвесторы опасаются, что за этим последует и рецессия мировой экономики. Доллар США является безопасным убежищем, поэтому, когда наступает глобальная рецессия, инвесторы покупают долговые казначейские обязательства США и доллары США, чтобы защитить свой капитал.

Кроме того, глобальная торговля финансируется в долларах США, поэтому спад мировой торговли означает меньшее количество долларов в обращении во всём мире и, следовательно, возможный дефицит долларов. Опасения по поводу дефицита доллара подталкивают его вверх. Как и в случае со многими концепциями на финансовых рынках, важнее понять сам факт того, что *в период рецессии происходит рост доллара США*, а не *почему это происходит*. Обратите внимание, что хотя улыбка доллара является удобной эвристикой, эмпирические данные в поддержку концепции являются неоднозначными, и всегда следует сохранять здравый смысл при прогнозировании того, куда дальше может пойти доллар.

Управляемые валюты – это пары, которые не являются полностью свободно плавающими. Примерами являются CNY, CNH, KRW, SGD, RUB и CHF (а иногда и JPY). Управляемые валюты в какой-то степени являются свободно плавающими, но цена этих валют не на 100% устанавливается свободным рынком. Волатильность или направленное движение временами ограничиваются центральным банком. Это может сделать такие валюты непривлекательными для макроспекулянтов, потому что в этом случае гораздо важнее становится знание политики, стратегии и мышления центрального банка, чем любой анализ внешних макропеременных. Внутригосударственные инвесторы, располагающие внутренней информацией, имеют существенное преимущество перед всеми другими трейдерами.

Управление валютой может быть очень активным. В Китае PBoC (Народный банк Китая) часто ограничивает волатильность и напрямую влияет на стоимость валюты посредством ежедневных интервенций и фиксаций. Со временем PBoC стал менее активным, поскольку они позволяют своей валюте иметь более плавающий курс.

CHF является ещё одним примером: центральный банк, как правило, позволяет своей валюте свободно плавать, но когда CHF укрепляется слишком сильно или набирает слишком большой импульс, он проводит интервенции вследствие неприятия риска. Было время, когда SNB пытался силой ослабить CHF, установив нижний предел валютной пары EURCHF на уровне 1,2000, но этот эксперимент потерпел неудачу и подорвал доверие к центральному банку на долгие годы. Трейдеры-новички должны избегать торговли на управляемых валютах и придерживаться торговли на основных валютных парах.

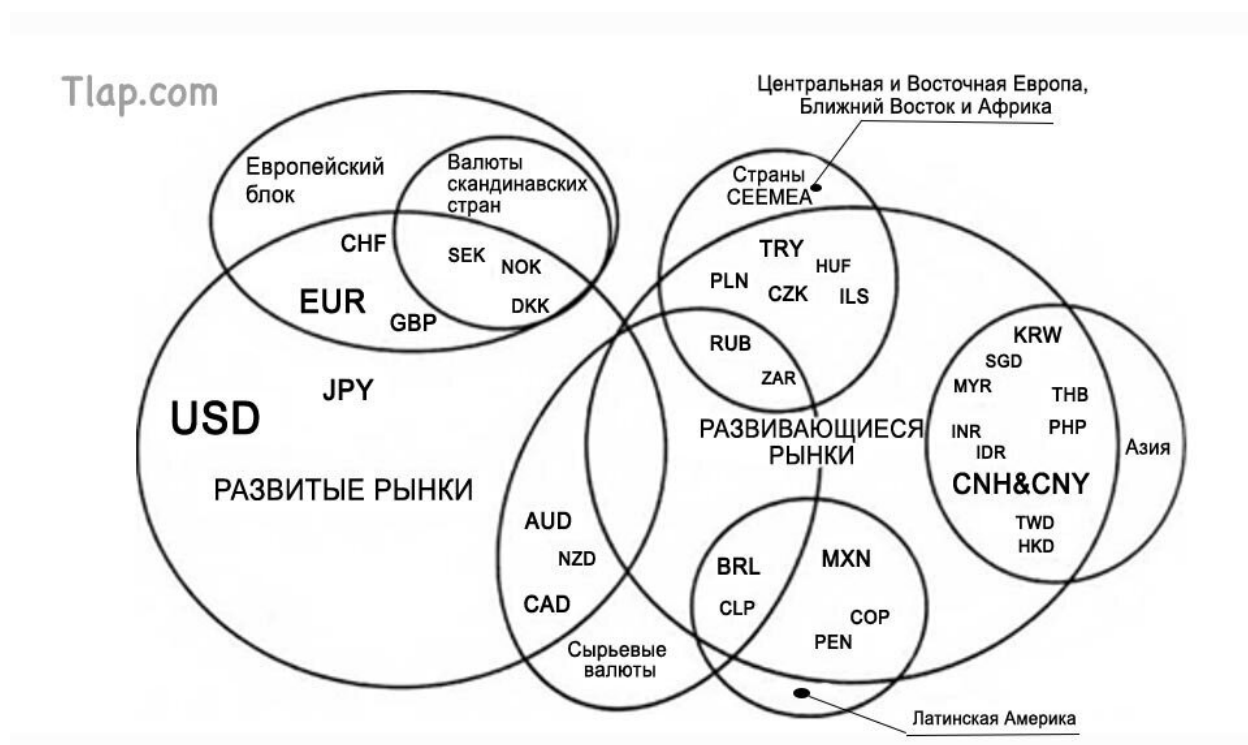


Рисунок 4.8. Диаграмма Венна взаимосвязей между основными мировыми валютами.

Диаграмма Венна на рисунке 4.8. поможет вам понять отношение различных валют друг к другу. (Бóльший размер шрифта указывает на более активную торговлю валютой в указанном овале.)

■ Понимание волатильности и ликвидности

Прежде чем торговать на каком-либо рынке, вам нужно хорошо понимать волатильность и ликвидность. Я в целом не являюсь большим фанатом демо-трейдинга, но одно из его преимуществ заключается в том, что он даёт вам возможность наблюдать за рынком и торговать синхронно с его взлётами и падениями, чтобы разобраться в его движениях. Прежде чем торговать на реальном рынке, вы должны наблюдать за рынком по меньшей мере месяц или два. Это даст вам представление не только об общей волатильности, но и о том, что представляет собой быстрый рынок и тихий рынок.

Ещё одним важным способом ознакомиться с рынком является статистический анализ рынка перед началом торговли на нём. Обратите внимание, что волатильность и ликвидность не являются статичными; они изменяются с течением времени, и поэтому исторические показатели волатильности по определению ориентированы на прошлое – будущее же может сильно отличаться от прошлого (как выяснили пользователи стандартных моделей VAR в 2008 году!). [VAR означает «стоимость, подверженная риску», она является

стандартной моделью измерения риска, которая использует историческую волатильность для оценки будущих рисков для позиции заданного размера. Когда волатильность остаётся низкой в течение длительного времени, эти модели могут сильно недооценивать риск, поскольку они оценивают недавнюю волатильность, и поэтому по мере падения волатильности, вероятнее всего, разумным будет открытие более крупной позиции. До тех пор, пока в какой-то момент (иногда называемый «моментом Мински») не вырастет волатильность и риски не станут гораздо более высокими, чем предполагает VAR.]

Волатильность – это статистическая мера движения цены актива. Она использует исторические данные для анализа стандартного отклонения прошлых ценовых движений. Активы с более высокой волатильностью, как правило, являются более рискованными по своей природе. Волатильность обычно выражается в виде годового процента. Она также может выражаться в виде стандартного отклонения или гистограммы прибыли. Чем выше её значение, тем более волатилен данный актив.

Причина, по которой имеет значение волатильность, заключается в том, что она напрямую связана с размером позиции. Вы не можете торговать одной и той же величиной позиции в более волатильном активе, потому что возрастает риск вашего разорения. Многие опытные трейдеры, с которыми я работал на протяжении многих лет, так до конца и не поняли этой концепции. Например, многие банковские трейдеры, с которыми я работал, просто постоянно открывали позиции по 10 лотов. Другими словами, они чувствовали бы себя комфортно при открытии длинных или коротких позиций как на 10 миллионов NZDUSD и на 10 миллионов EURUSD, так и на 10 миллионов USDMXN, полностью игнорируя тот факт, что каждая из этих валютных пар имеет различную волатильность, и поэтому сумма их P&L в денежном эквиваленте, подверженная риску по каждой их позиции размером в 10 миллионов, будет разной. Вам нужно нормализовать размер позиции на основе волатильности. В периоды высокой волатильности открывайте позиции меньшего размера, а в периоды низкой волатильности открывайте позиции более крупного размера. Это подробно описано в Главе 12 «Понимание размера позиции».

Ликвидность труднее измерить, чем волатильность, но, по сути, это сумма проскальзывания, которую можно ожидать, когда вы совершаете транзакцию. Если посмотреть на цену пары EURUSD, то можно увидеть, что ширина спреда по ней составляет 1 пункт, тогда как ширина спреда у пары NZDUSD может составлять 3 пункта. Это означает, что пара EURUSD в данный момент имеет значительно лучшую ликвидность, чем пара NZDUSD. Ликвидность становится всё более важным фактором по мере увеличения размера и/или частоты транзакций.

Чем больше вы пересекаете спред и чем больше ширина этого спреда, тем больше денег вы отдаёте маркетмейкерам в долгосрочной перспективе. Важность обсуждения ликвидности возрастает по мере роста объёма управляемого вами капитала. Например, когда вы управляете макрофондом в 1 млрд \$, управление ликвидностью и размерами позиций может представлять такую же сложную задачу, как и правильное прогнозирование направления рынка. Хорошая новость заключается в том, что рынок Форекс является самым ликвидным рынком в мире.

Существует сильная взаимосвязь между объёмом и ликвидностью: валюты с более высоким объёмом торговли почти всегда имеют лучшую ликвидность. На рисунке 4.9. представлен список топ-15 валют с самым высоким объёмом торговли [источник данных объёма: <https://www.bis.org/publ/rpfxl6fx.pdf> (страница 5)] вместе с их волатильностью [Цифры подразумевают 1-летнюю волатильность для каждой валюты по отношению к USD. Подразумеваемая волатильность является наилучшей оценкой будущей волатильности на рынке опционов. Вы также увидите, как люди используют историческую волатильность, которая является ретроспективным показателем того, насколько волатильным был данный актив в прошлом.] и ликвидностью. Показатель ликвидности в 10 баллов является моей лучшей субъективной оценкой ликвидности по состоянию на конец 2018 года. Эта цифра меняется с течением времени, но приведённые здесь цифры являются хорошей отправной точкой для понимания относительных особенностей различных валютных пар.

Ранг объема		1-летняя волатильность	Ликвидность
1	USD	8,3	10
2	EUR	7,7	10
3	JPY	8,3	9
4	GBP	9,9	7
5	AUD	9,6	8
6	CAD	7,5	7
7	CHF	7,3	7
8	CNH	6,9	5
9	SEK	9,8	6
10	MXN	14,5	4
11	NZD	9,9	6
12	SGD	5,0	8
13	HKD	1,0	10
14	NOK	9,3	7
15	KRW	9,3	7

Рисунок 4.9. Объём, волатильность и ликвидность для топ-15 валют.

Волатильность и ликвидность варьируют в зависимости от валюты

Лучшие для торговли валюты имеют высокую ликвидность и высокую волатильность, но между ними часто существует обратная взаимосвязь. Основные валюты обеспечивают отличную волатильность и ликвидность, в то время как валюты стран с развивающейся экономикой (ЕМ) обычно волатильны, но неликвидны. На рисунке 4.10. показано сравнение приблизительной ликвидности и волатильности для тех же 15 валют. Это просто данные из таблицы выше, представленные в виде диаграммы рассеяния. Вы видите очевидную, но слабую обратную зависимость между ликвидностью и волатильностью.

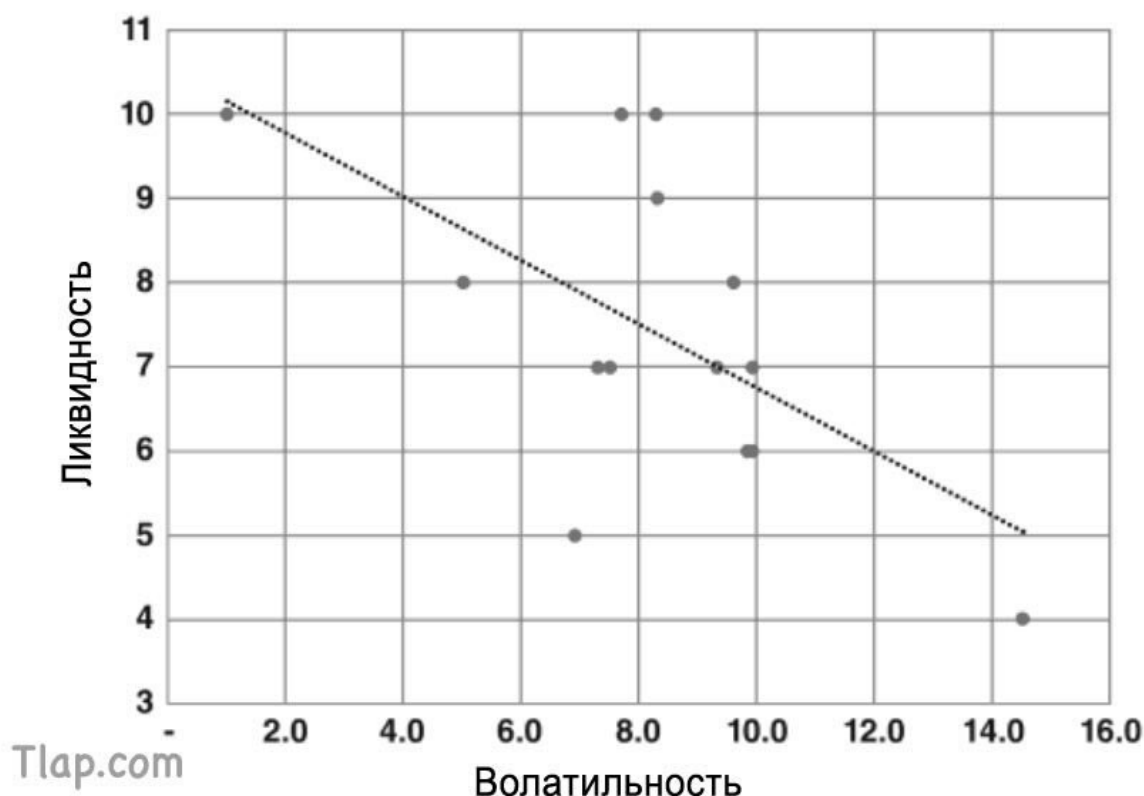


Рисунок 4.10. Зависимость между волатильностью и ликвидностью для топ-15 валют.

Почти всем трейдерам следует придерживаться торговли на ликвидных валютах G10, потому что они являются наиболее ликвидными. Торговля на менее ликвидных валютах связана с множеством специфических проблем. Если вы не работаете в банке, вам будет трудно торговать на неликвидных валютах, и, более того, в этих валютах вы, как правило, не можете полагаться на стоп-лоссы, что создаёт проблему в управлении рисками.

■ Волатильность и ликвидность варьируют в зависимости от режима

Бывают времена, когда волатильность на всех мировых рынках активов низкая (например, 2005, 2006, 2014 и 2017 годы), и времена, когда волатильность высокая (например, 1998, 2008, 2011 и частично 2018 годы). Волатильность может изменяться со скоростью молнии. Волатильность на валютном рынке имеет тенденцию двигаться синхронно с волатильностью на мировом рынке активов, хотя бывают моменты, когда акции могут быть волатильными, в то время как валютные рынки остаются спокойными, или наоборот. Волатильность имеет тенденцию к снижению при медленном ценовом движении, а затем резко возрастает при волнениях.

На рисунке 4.11. показана 10-летняя история волатильности валютного рынка, как определено индексом волатильности валютного рынка Deutsche Bank.

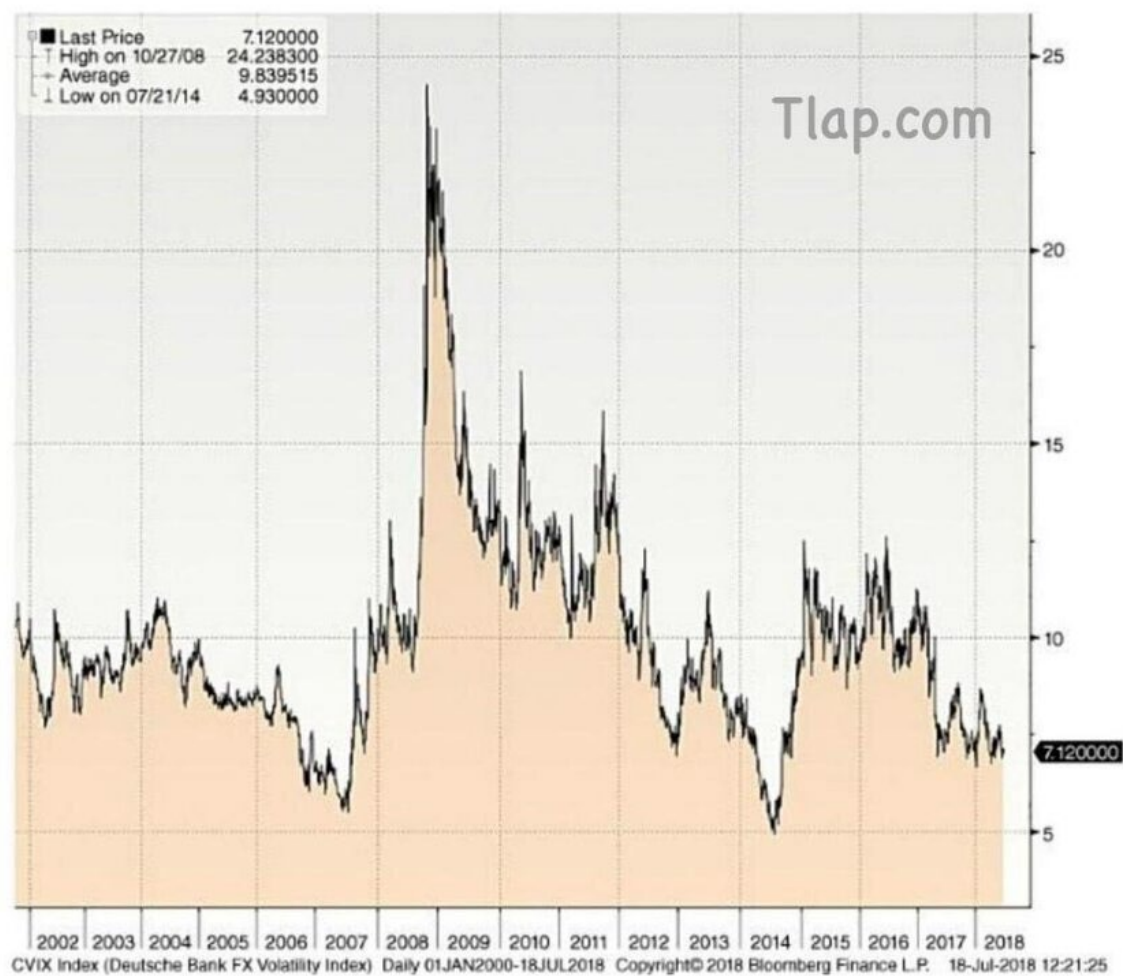


Рисунок 4.11. Волатильность валютного рынка в 2002-2018 годах.

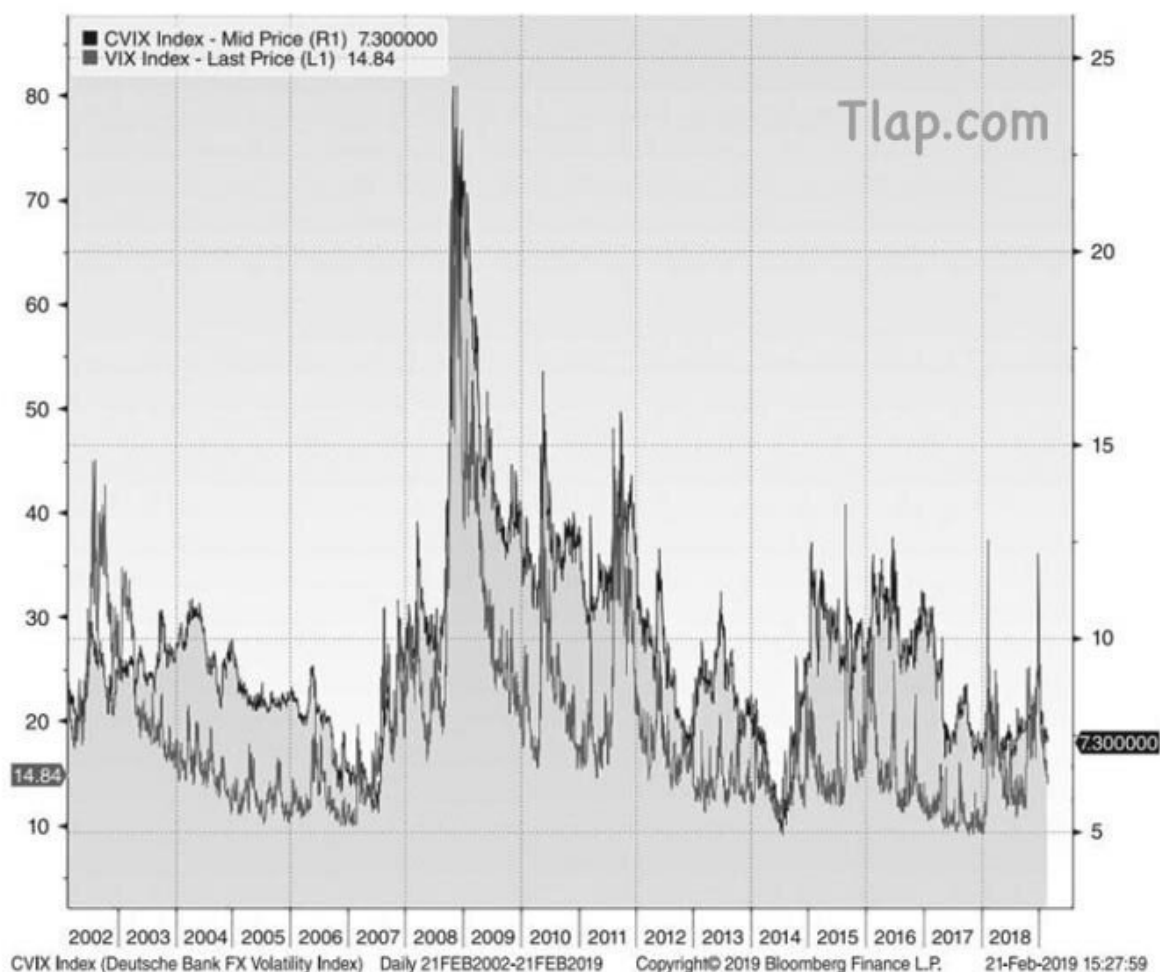


Рисунок 4.12. Волатильность валютного рынка в сравнении с волатильностью фондового рынка в 2002-2018 годах.

Рисунок 4.12. – это тот же график с волатильностью фондового рынка (VIX), на котором можно видеть, как объёмы валютного и фондового рынка движутся вверх и вниз сообща, но не полностью синхронно.

Главный вывод здесь заключается в том, что режимы волатильности могут быстро меняться. Не привыкайте к одной среде. Вам всегда нужно внимательно отслеживать микроструктуру и поведение рынка, чтобы вы были готовы к изменению рыночной волатильности. Это подводит меня ко второму по важности правилу торговли на валютном рынке.

Правило торговли на валютном рынке №2: адаптируйтесь к меняющимся рыночным условиям, иначе погибнете.

По мере написания этой книги я буду озвучивать все 25 правил торговли на валютном рынке. Все они перечислены в приложении «25 правил торговли на валютном рынке» в конце этой книги.

■ Волатильность и ликвидность зависят от времени суток

Основные валюты и валюты развитых рынков наиболее активны в период перекрытия Лондонской и Нью-Йоркской сессий (с 11:00 до 16:00 по лондонскому времени и с 06:00 до 11:00 по нью-йоркскому времени). Некоторые валюты ЕМ более активны и ликвидны в своём часовом поясе (например, KRW более активен в рабочее время Кореи), но перекрытие

Лондонской и Нью-Йоркской сессий является лучшим временем для торговли валютами в целом.

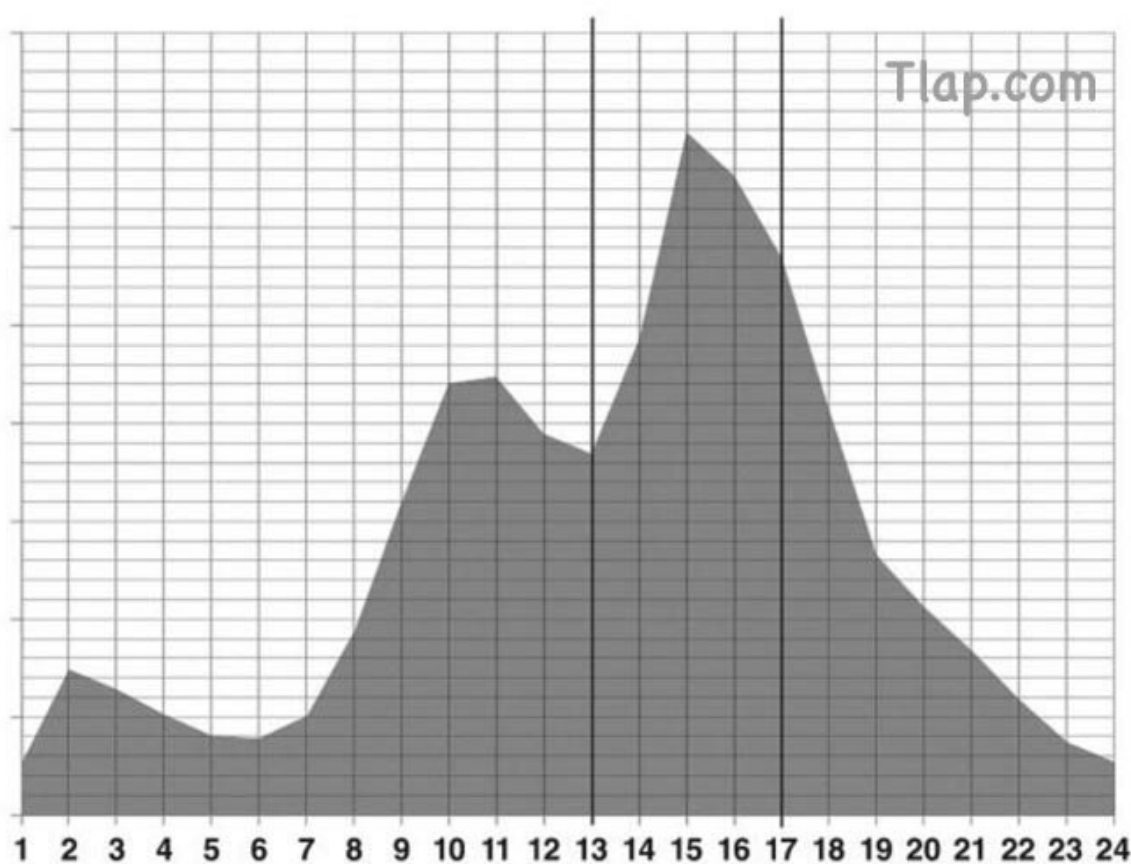


Рисунок 4.13. Среднечасовые объёмы торговли на паре EURUSD по времени суток (GMT) в феврале-апреле 2014 года.

На рисунке 4.13. показаны объёмы торговли на паре EURUSD по времени суток за трёхмесячный период в 2014 году.

Объёмы индексируются таким образом, чтобы не было метки оси Y. На этом графике просто показана ликвидность за каждый час по отношению к другим, и она в максимальной степени отражает изменения объёма в течение дня для всех основных валют. Цифры внизу обозначают время по Гринвичу (12 – это полдень по лондонскому времени и 07:00 по нью-йоркскому времени). [Обратите внимание, что при переходе на летнее время разница между часовыми поясами в течение нескольких недель может измениться. Чтобы точно знать разницу, вы всегда можете заглянуть «текущее время в Лондоне» или «текущее время по Гринвичу» в поисковой строке.]

Время GMT (график)	Событие	Лондонское время	Нью-йоркское время
7	Открытие Лондонской сессии	07:00	14:00
12	Открытие Нью-Йоркской сессии	12:00	07:00
15	Истечение срока действия опционов	15:00	10:00
16	Фиксинг WMR	16:00	11:00
17	Заккрытие Лондонской сессии	17:00	12:00

Область, ограниченная толстыми чёрными линиями, является перекрытием Лондонской и Нью-Йоркской сессий. Этот срез представляет собой только четверть суточных часов, но в это время происходит более половины суточного объёма торговых операций на валютном рынке. Это связано с тем, что Лондон и Нью-Йорк являются наиболее активными центрами торговли иностранной валютой, и в этот период происходят крупные события, такие как выход экономических данных США, истечение сроков действия опционов и фиксинг WMR. Перекрытие Лондонской и Нью-Йоркской сессий является сердцем каждого дня на валютном рынке.

Давайте посмотрим на внутрисдневные объёмы торговли по паре USDJPY, чтобы вы могли получить более детальное представление о том, что происходит в период выхода экономических данных, истечения сроков действия опционов и фиксинга WMR. Взгляните на рисунок 4.14. Очевидными являются три шипа объёмов. Первый происходит в 08:30 нью-йоркского времени, когда публикуется большинство экономических данных. Следующий всплеск объёма – в 10:00 нью-йоркского времени, когда истекает срок действия опционов (а также публикуются некоторые экономические данные второго уровня). Последний всплеск объёма – в 11:00 по нью-йоркскому времени (16:00 по лондонскому времени), и этот всплеск объёма совпадает с фиксингом WMR.

Резкий всплеск объёма на фоне выхода экономических данных не требует объяснений. Когда на рынок поступает новая информация, трейдеры и инвесторы хотят выразить своё мнение об этой информации и поэтому активно торгуют на фоне её выпуска. Рынок ускоряется и пытается обрести равновесие, так как на рынок одновременно выходят игроки, торгующие на разных таймфреймах. Далее цена находит равновесие, и объёмы падают. В течение торгового дня на рынке Форекс происходит масса других ключевых моментов. Давайте рассмотрим их подробнее.

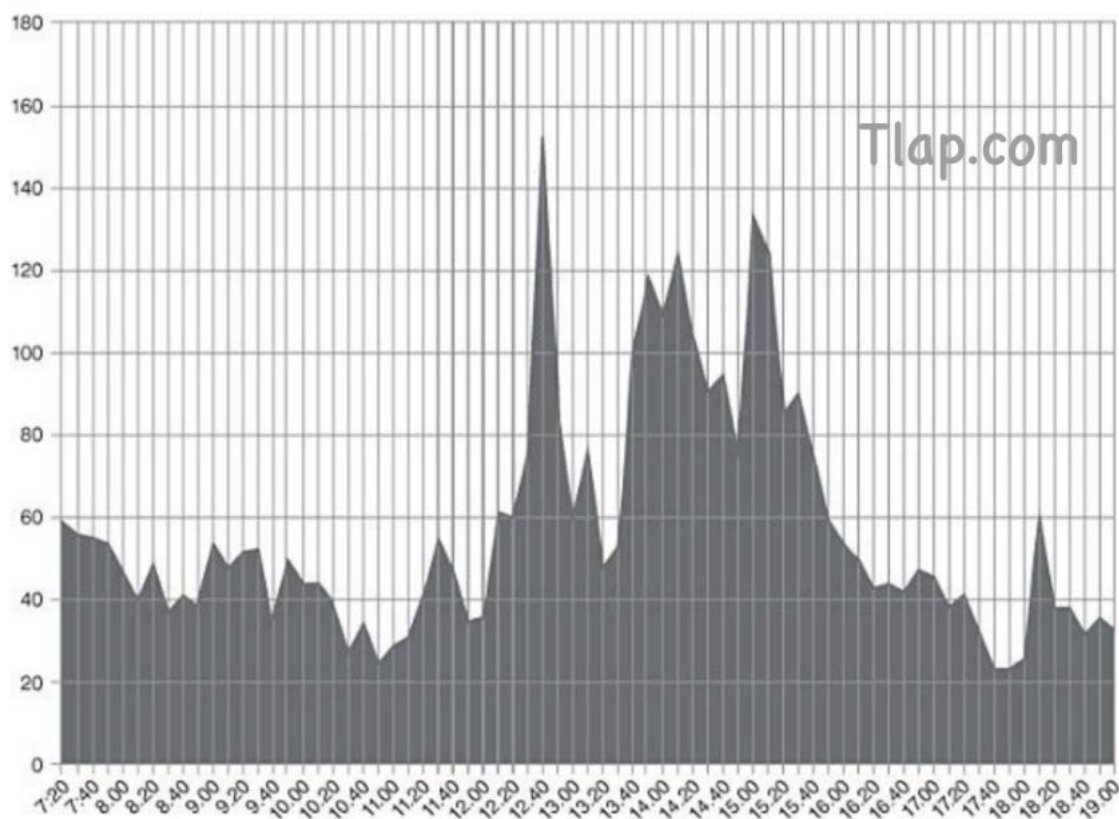


Рисунок 4.14. Средние внутрисдневные объёмы по валютной паре USDJPY в часы работы Лондонской сессии с 07:00 до 19:00 по лондонскому времени.

Данные представлены провайдером Refinitiv.

■ Понимание времени суток

Большие всплески активности и волатильности на валютных рынках происходят в предсказуемое время суток, и вам необходимо понимать эти ключевые моменты. В этом разделе я пройду по всему суточному пути, чтобы описать каждый крупный эффект времени суток. Непосвящённым может показаться, что я зашёл слишком далеко в дебри, но поверьте мне – это важно. Время суток является критическим фактором для всех трейдеров валютного рынка.

На рисунке 4.15. представлено расписание всех основных ежедневных внутрисуточных событий. И в этом разделе я подробно опишу каждое из них.

Открытие Лондонской сессии (07:00 по лондонскому времени)

Открытие Лондонской сессии часто является переломным моментом, поскольку крупные лица, принимающие на себя риски, и маркетмейкеры садятся и обрабатывают информацию, которая просачивается на рынок с момента закрытия последнего торгового дня. Вы обычно будете видеть, как в это время начинается агрессивное трендовое движение.

Открытие Нью-Йоркской сессии (07:00 по нью-йоркскому времени)

Открытие Нью-Йоркской сессии является началом перекрытия Лондонской и Нью-Йоркской сессий – наиболее ликвидного периода для торговых операций на валютном рынке. Этот 4-часовой период обычно самый волатильный, активный и ликвидный. Довольно часто, если в Лондонской сессии было большое движение, нью-йоркские трейдеры будут запрыгивать в это движение, какое-то время продолжая его тренд, а позже можно увидеть его разворот.

Примеры такого продолжения движения после открытия Нью-Йоркской сессии с последующим его разворотом были особенно распространены во время кризиса еврозоны. С открытием Лондонской сессии начиналась продажа евро, затем с открытием Нью-Йоркской сессии (с 08:00 по нью-йоркскому времени) продажа евро продолжалась, после чего цена пары EURUSD начинала сжиматься, и это сжатие усиливалось к концу дня. Отслеживайте такие внутрисуточные паттерны: они могут возникать систематически.

Ежедневное расписание G10 FX

Восточное стандартное время	Время по Гринвичу	Событие	Комментарии
02:00	07:00	Открытие Лондонской сессии	
07:00	12:00	Открытие Нью-Йоркской сессии	
08:15	13:15	Фиксинг ЕЦБ	
08:30	13:30	Выход большинства основных экономических данных США	
10:00	15:00	Истечение сроков действия опционов	
		Выход экономических данных США второго уровня	
11:00	16:00	Фиксинг курсов WMR	
12:00	17:00	Фиксинг курсов Банка Канады на полдень	
15:00	20:00	Заккрытие Чикагской товарной биржи (CME)	Многие СТА отмечают этот уровень
17:00	22:00	Заккрытие Нью-Йоркской сессии/открытие азиатской сессии	
		Токийский фиксинг	08:55 Токио
		Китайский фиксинг	09:15 Пекин

Рынок Форекс закрывается в 17:00 по нью-йоркскому времени в пятницу и вновь открывается в 07:00 по веллингтонскому времени в понедельник (в 13:00, 14:00 или 15:00 в воскресенье по нью-йоркскому времени в зависимости от времени года)

Рисунок 4.15. Ключевые моменты времени суток для G10 FX.

Фиксинг ЕЦБ (в 13:15 LDN)

До июля 2016 года некоторые корпорации и центральные банки использовали курсы фиксинга ЕЦБ для выравнивания своих валютных позиций. Эти учреждения очень активно торговали вблизи курсов фиксинга ЕЦБ, пытаясь сравнить или превзойти курсы фиксинга. Это вызывало большой всплеск активности, в основном по паре EURUSD, за 15 минут до публикации фиксинга в Лондоне в 13:15. В июле 2016 года ЕЦБ изменил методологию в отношении фиксинга ЕЦБ, и с тех пор использование фиксинга курсов резко снизилось.

Выход экономических данных США (в основном в 08:30 и 10:00 по нью-йоркскому времени)

Экономические данные США являются ключевыми факторами для направления движения валют. Это будет подробно обсуждаться в Главе 5 «Понимание фундаментального анализа» и Главе 10 «Торговля на новостях». Кроме того, не забывайте о данных, которые появляются время от времени, например: ADP в 08:15 NY, Industrial Production в 9:15 NY и Chicago PMI в 9:42 NY (выходит для подписчиков) и 9:45 NY (выходит публично).

Истечение сроков действия опционов (10:00 NY)

Срок действия большинства валютных опционов истекает в 10:00 по нью-йоркскому времени. Это создаёт всплеск активности, поскольку маркетмейкеры хеджируют изменение своих дельт к 10:00, и те, кто использовал опционы в качестве инструмента хеджирования, внезапно оказываются нехеджированными.

Экзотические опционы (барьеры, цифры и т.д.) также создают потребности в хеджировании около 10:00, поскольку маркетмейкеры и конечные пользователи пересчитывают свой чистый

риск после истечения сроков действия опционов. Обратите внимание, что внебиржевые (ОТС) опционы на некоторые валюты истекают в иное время, отличное от 10:00 NY, а опционы CME истекают в 15:00 NY. [Обратите внимание, что CME недавно изменила свои правила, поэтому опционы, сроки действия которых истекают после 9 июня 2019 года, будут истекать в 10:00 NY, как и внебиржевые опционы.] Примерами нестандартных сроков действия внебиржевых опционов являются опционы по паре USDTRY, срок действия которых истекает в 07:00 NY, и паре USDMXN, срок действия которых истекает в 12:30 NY.

Фиксинг курсов WMR (16:00 LDN)

Фиксинг курсов WMR – это установка курсов, которая происходит ежедневно в 16:00 LDN (11:00 NY). Агентство WM/Reuters собирает данные по всем сделкам, совершённым в пятиминутном интервале между 3:57:30 и 4:02:30 LDN (с 10:57:30 до 11:02:30 NY), и рассчитывает фиксированную цену bid и ask по каждой валюте. Курс представляет собой приблизительную наилучшую оценку среднего значения валют, торгуемых в течение 5-минутного интервала фиксинга. Очень многие валютные игроки, особенно «реальные деньги», используют фиксинг WMR для оценки владения своими иностранными облигациями и акциями.

Поскольку многие участники валютного рынка используют фиксинг WMR, в настоящее время наблюдается большой всплеск торговой активности. Многие покупатели и продавцы сходятся на рынке в момент фиксинга WMR, поэтому существует огромная ликвидность. Иногда трейдерам, ориентирующимся на курсы фиксинга, удаётся совершать крупные сделки с минимальными последствиями.

С другой стороны, если все движутся в одном направлении (все продают или все покупают) во время фиксинга WMR, то за короткий период времени могут возникнуть огромные дисбалансы и колоссальные рыночные движения.

Фиксинг WMR в 16:00, по сути, знаменует конец Лондонской торговой сессии и конец лучшей ликвидности, поэтому многие системные и некоторые дискреционные трейдеры используют период, предшествующий фиксингу, с целью многократно увеличить свою прибыль или совершить свои последние крупные сделки в рамках текущего дня. На предыдущем графике можно увидеть, что момент фиксинга WMR является последним всплеском ликвидности в течение дня, а затем объёмы резко снижаются во второй половине дня в Нью-Йоркской сессии.

Огромные объёмы и нечувствительный к цене характер потока WMR означает, что в это время на рынке могут быть невероятные возможности. Если вы хотите купить валюту и её цена сильно падает перед фиксингом, это может предоставить вам отличную возможность для покупки. Довольно часто, когда давление на покупку или продажу, связанное с фиксингом, уменьшается в 16:02:30 по лондонскому времени (в 11:02:30 в нью-йоркском времени), валюта, которая была перепродана, повышается в цене, а валюта, которая резко взлетела в цене, возвращается на землю.

Обратите внимание, однако, что систематическое применение такой тактики торговли в противоположном направлении на каждом большом движении во время фиксинга WMR *не будет приносить прибыль*. Другими словами, только тот факт, что валюта резко выросла на фиксинге, не означает, что вы автоматически должны продавать её.

У вас должны быть предварительные причины торговать на этой валюте, а не просто открывать противоположные позиции на фиксинге WMR только потому, что это было большое движение. Большие движения во время фиксинга WMR – это возможность реализовать ранее имевшиеся у вас идеи. Повторяю: не продавайте валюту только потому, что она взлетела в цене.

И ещё одно последнее наблюдение в 16:00 по WMR: фиксинг в конце месяца (т.е. фиксинг в последний рабочий день месяца), безусловно, является крупнейшим ежемесячным фиксингом, и в конце месяца в часы, предшествующие фиксингу WMR, вы часто будете видеть экстремальные ценовые движения. Это связано с тем, что большинство акционерных фондов

восстанавливают баланс своих валютных рисков в конце месяца, поэтому, если имели место крупные движения акций и облигаций (прежде всего акций США), то компаниям придётся провести массовое изменение баланса своих валютных активов.

Активность во время фиксинга в конце месяца может быть огромной, и в бухгалтерской книге любого отдельного банка иногда можно увидеть более 5 миллиардов \$ прибыли во время фиксинга всего лишь за один этот день. Следите за безумными движениями в районе 16:00 LDN (11:00 NY) в последний день каждого месяца. Часы, предшествующие фиксингу в конце месяца, также таят в себе довольно много сумасшествия, поскольку трейдеры и хеджеры пытаются заранее открыть свои позиции в интервале фиксинга WMR.

Фиксинг курсов Банка Канады на полдень (12:00 NY)

Некоторые канадские «реальные деньги» и корпоративные участники валютного рынка приводят в соответствие свои сделки с полуденным фиксингом курсов Банка Канады. Это создаёт небольшой всплеск хеджирования по паре USDCAD (а иногда и по CAD-кроссам) непосредственно в районе полудня по нью-йоркскому времени. Применение этого фиксинга с годами уменьшилось, но вы по-прежнему будете видеть странные ценовые движения пары USDCAD или безумные объёмы около 12:00 NY.

Закрытие Чикагской товарной биржи (CME) (15:00 NY)

Многие хедж-фонды, системы и модели ориентируются на закрытие фьючерсных рынков в 14:00 в Чикаго (15:00 в Нью-Йорке). По мере приближения к 15:00 NY это приводит к шквалу хеджирования. Большая часть активности в это время исходит от моделей и алгоритмов, которые используют цену закрытия CME в 15:00 как текущую рыночную котировку и хотят войти или выйти из позиций как можно ближе к этому курсу.

Китайский фиксинг (09:15 по шанхайскому времени)

В 09:15 по шанхайскому времени Народный банк Китая (PBoC) устанавливает фиксированный курс доллара США по отношению к юаню (USDCNY) по состоянию на текущий день. В то время как данный фиксинг, как правило, приходит и продолжается без особой шумихи, бывают моменты, когда это время дня является критическим. В августе 2015 года, когда Китай девальвировал свою валюту, каждый вечер в 21:15 весь рынок прилипал к экранам, чтобы увидеть, насколько агрессивно китайцы планировали девальвировать. В то время китайский фиксинг оказывал влияние не только на котировку пары USDCNY, но и на все валютные, фондовые и облигационные рынки. Когда в игре находится китайская валюта, китайский фиксинг имеет ключевое значение.

Важно отметить, что китайский фиксинг (в отличие от фиксингов ЕЦБ, WMR и большинства других) не устанавливается рядом транзакций на рынке – он устанавливается несколько произвольно китайским правительством с использованием формулы, которая учитывает как движения USD G10 FX, так и политические и стратегические соображения.

Токийский фиксинг (08:55 по токийскому времени)

Многие корпоративные и реальные валютные трейдеры в Японии для выравнивания своих валютных сделок используют токийский фиксинг. Поэтому токийский фиксинг (который происходит в 08:55 по токийскому времени) – это ещё одно время дня, когда вы увидите большой всплеск торговой активности и волатильности. Большая часть активности на токийском фиксинге затрагивает пару USDJPY; тем не менее, вы увидите более активные движения и на других связанных парах, таких как AUDJPY, NZDJPY и EURJPY. На рисунке 4.16. представлен график объёма для пары USDJPY по времени суток; следовательно, вы можете увидеть, насколько важным является токийский фиксинг для этого рынка.

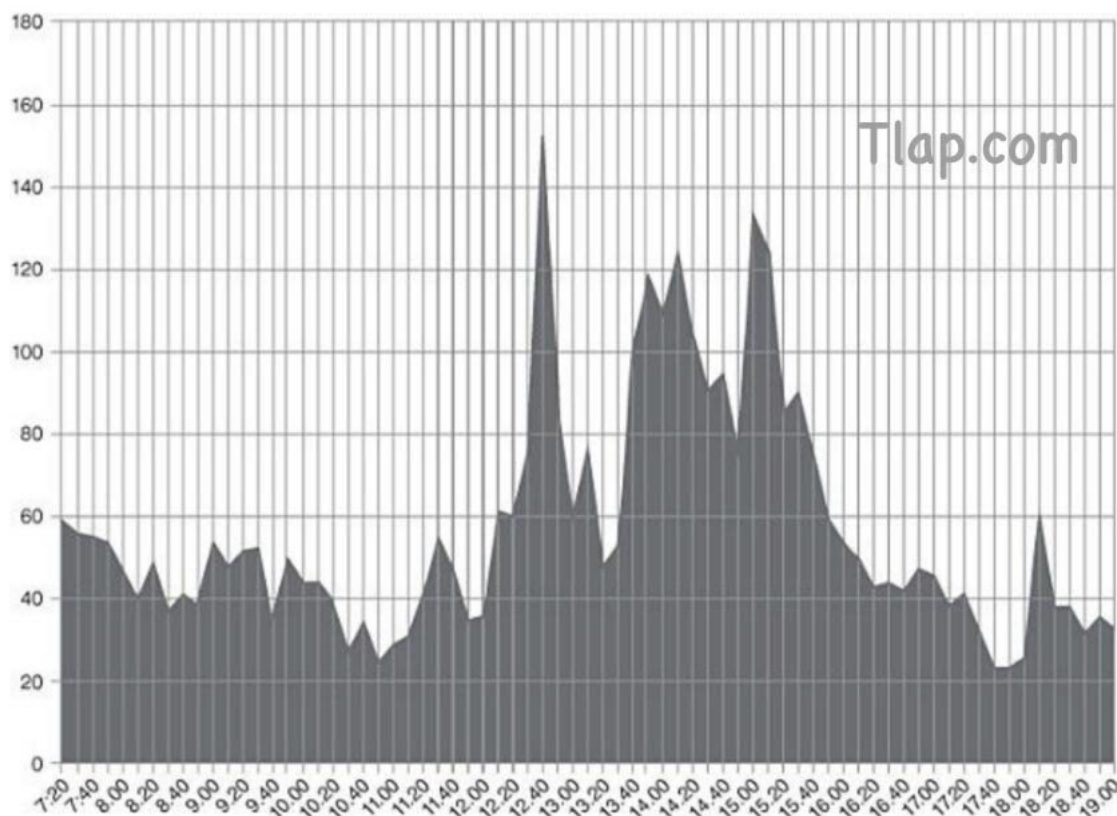


Рисунок 4.16. Средние внутридневные объёмы по паре USDJPY по времени суток (время по Гринвичу).

Этот график похож на предыдущий, но в нём используется полный 24-часовой график котировки пары USDJPY, а не только 12-часовой его промежуток. Обратите внимание на большой пик объёма в крайнем левом углу. Этот пик объёма связан с токийским фиксингом, который происходит ежедневно в 09:55 по токийскому времени. Токийский фиксинг используется в основном японскими корпорациями и компаниями по страхованию жизни.

Другие времена суток, о которых вам нужно знать:

Данные API и Министерства энергетики США

Каждую неделю Американский институт нефти (API) и Министерство энергетики США (DoE) объявляют свои оценки запасов сырой нефти. Эти данные являются крайне важными для трейдеров, торгующих на сырой нефти, и часто приводят к значительным колебаниям цен на энергоносители. API публикует свою цифру по вторникам в 16:30 NY, а цифры DoE выходят по средам в 10:30 NY. Цифры DoE, как правило, привлекают наибольшее внимание, потому что эти числовые ряды длиннее и публикуются в более загруженное время суток.

Если вы торгуете на валютах, коррелирующих с сырой нефтью (в частности CAD и NOK), вы должны быть готовы к большим ценовым движениям по ним в момент выхода данных API и DoE. Я склонен полагать, что нет никаких преимуществ в изучении самих цифр API/DoE, поскольку это выходит далеко за пределы моей области знаний (особенно потому, что после публикации данных движение цены на сырую нефть обычно противоречит здравому смыслу). Вместо того, чтобы смотреть на цифры запасов сырой нефти, я внимательно слежу за ценой на сырую нефть после публикации данных и быстро вхожу или выхожу из сделки по CAD на основе движения цены сырой нефти.

Открытие и закрытие Нью-Йоркской товарно-сырьевой биржи (NYMEX)

Огромная часть объёма торгов по сырой нефти на NYMEX выполняется вблизи открытия и закрытия пит-трейдинга. Это означает, что 09:00 NY и 14:30 NY является критическим временем дня для трейдеров, торгующих на сырой нефти. Опять же, если вы торгуете на валютах CAD, NOK или MXN, помните о возможных больших движениях в эти два ключевых периода.

Закрытие рынка в пятницу

Валютные рынки закрываются в 17:00 NY в пятницу. Ликвидность обычно иссякает после 15:00, поэтому, если у вас открыта большая позиция, помните об этом. Имейте в виду, что любая позиция, удерживаемая до закрытия сессии в пятницу, подвержена потенциальному риску значительного гэпа.

Обычно валютные рынки открываются в воскресенье на уровне, близком к тому, где они закрылись в пятницу. Но если за выходные вышли важные новости, валютные рынки могут открыться на любом уровне. Осмотрительные краткосрочные валютные трейдеры сокращают свой риск до закрытия торгового дня в пятницу. Некоторые из моих худших торговых воспоминаний были, когда у меня была открыта позиция в офсайде, и я сидел все выходные, беспокоясь о предстоящем открытии рынка. Двумя особенно большими гэпами в воскресенье, которые я помню, были снижение суверенного рейтинга США в 2011 году (о котором было объявлено вечером в пятницу 5 августа после закрытия рынков США) и захват Саддама Хусейна.

Открытие рынка в воскресенье

Валютные рынки открываются в понедельник утром в 07:00 по веллингтонскому времени, Новая Зеландия. В Нью-Йорке в это время воскресенье 13:00 или 15:00 в зависимости от времени года (зима или лето). В течение первых нескольких часов торговли, пока на рынок не вышли Токио и Сингапур, ликвидность крайне низкая. Если за выходные вышли какие-то важные новости, то открытие рынка в воскресенье может быть очень интересным, так как рынок с учётом этих новостей пытается найти новую равновесную цену. Во время кризиса еврозоны было много больших гэпов, когда пара EURUSD открывалась гэпом на 100 или даже 150 пунктов вверх или вниз по сравнению с ценой закрытия пятницы.

Изменение даты валютирования NZD

Перенос открытой позиции по всем валютам (изменение даты валютирования) происходит в 17:00, за исключением новозеландского доллара. Перенос открытой позиции по NZD происходит в 07:00 по веллингтонскому времени, что аналогично 13:00 или 15:00 NY в зависимости от времени года. Это не является столь крупным событием, но его следует учитывать при торговле на NZD в течение дня по нью-йоркскому времени. Сделки, совершаемые после изменения даты валютирования, называются «новой стоимостью», а сделки, совершаемые до изменения даты валютирования, называются «старой стоимостью».

Открытие/закрытие фондового рынка

Валюты иногда коррелируют с фондовыми рынками в зависимости от режима, поэтому могут быть всплески волатильности валют около 09:30 NY и 16:00 NY – в часы открытия и закрытия Нью-Йоркской фондовой биржи.

Сумеречная зона

Внимание: в течение дня есть так называемая «сумеречная зона». Это период с 17:00 NY до 18:00 NY. За большинством банковских столов в Нью-Йорке в это время присутствует минимальный штат сотрудников (обычно один трейдер), а Токийская биржа ещё не открылась, поэтому активных трейдеров в это время очень-очень мало. Большинство маркетмейкерских алгоритмов выключены, потому что банковские системы завершают свой торговый процесс в

конце дня в 17:00. Во время сумеречной зоны ликвидность находится на самом минимуме. В этот период не рекомендуется торговать независимо от размера вашей позиции.

Если в это время выходят какие-то новости, ценовые движения могут быть огромными, поскольку ликвидность практически отсутствует. Когда впервые понизился кредитный рейтинг США с AAA, это объявление вышло в 17:20 по нью-йоркскому времени и вызвало на рынке полный бедлам!

Вы заметите, что большая часть волатильности каждый день сосредоточена вокруг пиков объёмов, и поэтому многие хорошие трейдеры фокусируются на 5-часовом лакомом месте перекрытия Лондонской и Нью-Йоркской сессий и либо игнорируют остальную часть дня, либо изо всех сил стараются не переторговывать в периоды низких объёмов. Это важный навык, которому нужно обучиться. Чрезмерный трейдинг (особенно во второй половине дня, когда большую часть времени нет причин для торговли) является одним из моих самых больших слабых мест.

Заключительные мысли о важности времени суток в торговле на валютном рынке

Когда я работал менеджером хедж-фонда, я ежедневно вносил в специальную таблицу свою прибыль и убытки, записывая их каждые 15 минут. Я заметил определённую закономерность, согласно которой я зарабатывал деньги в период с 07:00 до 11:00 NY, а затем возвращал от 20% до 40% своей прибыли в период с 11:00 до 17:00. Аналогичная закономерность у меня наблюдалась в течение дня, когда я торговал на фондовом рынке.

Вам следует активно торговать на перекрытии Лондонской и Нью-Йоркской сессий, а в периоды низких объёмов заниматься чем-то другим. Исследуйте рынок, готовьтесь к предстоящим событиям, выполняйте физические упражнения, играйте в видеоигры или пишите книгу о торговле на валютном рынке, как делаю это я сейчас в 13:45 NY.

В тихие периоды дня максимально старайтесь держаться подальше от клавиатуры.

Когда на рынке низкие объёмы, любая транзакция может переместить рынок несоразмерно, потому что ему не хватает объёмов, чтобы занять другую сторону. Таким образом, вы обнаружите, что за пределами перекрытия Лондонской и Нью-Йоркской сессий будет непропорционально большое количество ценовых движений, которые не имеют никакого смысла.

В неликвидные периоды крупным корпоративным или другим нечувствительным к ценовому курсу пользователям валютного рынка иногда всё ещё необходимо совершать транзакции, и поэтому цена будет двигаться просто из-за этого потока. Когда ты единственный пользователь на рынке, кто осуществляет сделку, у тебя нет преимущества. Я не могу преувеличить значение этого. Торгуйте на перекрытии Лондонской и Нью-Йоркской сессий, а затем размещайте ордера стоп-лосс и тейк-профит и прекращайте торговлю.

Полезная информация: какие валюты являются лучшими для краткосрочной торговли?

Мне часто задают один интересный вопрос: какие валюты являются лучшими для краткосрочной торговли? Здесь я отвечаю на этот вопрос, приводя некоторые данные.

Идеальной для краткосрочной торговли является волатильная и в то же время высоколиквидная валюта (т.е. та, которая демонстрирует большие движения и является дешёвой для совершения сделок). Я тщательно оценил информацию о спреде (разнице между ценами спроса и предложения) для валют G10 и развивающихся рынков и определил среднесуточный диапазон для каждой валютной пары. Затем я проиндексировал их все, и у меня получился вот такой список валют, ранжированных по соотношению их дневного диапазона и стоимости транзакции. И, о чудо! (см. рисунок 4.17.)

Валютная пара	Диапазон/спред
EUR/USD	100
USD/JPY	62
GBP/USD	52
AUD/USD	47
EUR/GBP	44
USD/CAD	35
NZD/USD	28
USD/CHF	22
EUR/CHF	16
EUR/NOK	11
EUR/SEK	9

(а) Все валютные пары индексируются по отношению к паре EURUSD, значение которой составляет 100.

Валютная пара	Диапазон/спред
USD/MXN	100
USD/ZAR	99
USD/SGD	97
USD/TRY	85
USD/RUB	83
EUR/PLN	41
EUR/HUF	29
USD/ILS	25
EUR/RON	18
EUR/CZK	10

(б) Все валютные пары индексируются по отношению к паре USDMXN, значение которой составляет 100.

Рисунок 4.17. (а) Ранжирование валют по значению дневного диапазона в сравнении со спредом. Другими словами, волатильность по сравнению со стоимостью сделки. Какие валюты лучше всего подходят для краткосрочной торговли? Валюты G10. (б) Развивающиеся рынки. Данные о ценах спроса/предложения, а также ликвидность и волатильность не являются статичными, поэтому представленная здесь информация предназначена в качестве приблизительного руководства для сравнительной торговой привлекательности, а не для окончательного и постоянного ответа.

Примечание о выборе валют

Довольно часто у вас имеются некие намерения в отношении определённой валюты, и вы не уверены, с какой другой валютой её сопоставлять. Например, вы ожидаете, что доллар претерпит сильное падение по причине более слабых экономических данных США, поэтому вы хотите продавать доллары, но не уверены, какую валюту следует покупать в паре с ним. Иногда на ум приходит конкретная валюта, которая вам действительно нравится; в этом случае спаривание является очевидным. В других случаях разумной является стратегия продажи доллара по отношению к корзине валют. Это исключает возможность того, что ваши намерения в отношении доллара являются правильными, но вы теряете деньги из-за некоторого специфического движения в другой валюте.

Допустим, вы выражаете свой медвежий настрой, открывая длинную позицию по паре AUDUSD (покупая AUD и продавая USD); риск заключается в том, что ваш настрой в отношении доллара является правильным, но по Австралии выходят некоторые крайне плохие новости, и поэтому AUD падает даже больше, чем USD. Если вы хотите избежать этого, используйте корзину. Вместо того, чтобы вложить все свои деньги в покупку только одной валютной пары AUDUSD, сделайте корзину мелких сделок равного риска: скажем, AUDUSD, NZDUSD, GBPUSD и EURUSD. Тогда вы не будете подвержены случайному риску какого-либо события или новости в той или иной валюте, отличной от USD.

Ещё одним преимуществом «корзинного» подхода является то, что он обладает более высокой ёмкостью. Если вы торгуете большим размером, такой подход даже может быть полезным. Позиция по паре AUDUSD в 500 миллионов \$ является несколько сложной для управления, потому что она превышает ёмкость краткосрочного рынка; тем не менее, когда эти 500 миллионов \$ распределены равномерно или взвешенно по объёму между AUD, NZD, CAD, GBP, EUR и JPY, легче войти и выйти на одном движении за раз.

■ Понимание риска ценового скачка

Для краткосрочных спекулянтов одной из привлекательных особенностей валютного рынка является то, что он торгуется непрерывно со второй половины дня воскресенья до 17:00 пятницы по нью-йоркскому времени. Если вы оставите стоп-лосс в позиции небольшого или среднего размера, то вы, как правило, можете ожидать минимального проскальзывания при его исполнении.

Тем не менее, вы должны ознакомиться с концепцией риска ценового скачка (или гэпа), потому что большинство рисков скачка известно заранее и может быть приблизительно оценено. Скачок – это размер движения, в котором не будет проводиться торговля (размер гэпа) после новостного события, такого как:

- Экономические данные;
- Объявление центрального банка;
- Выходные дни.

Некоторые трейдеры стараются просто избегать всех основных рисков ценового скачка, учитывая его возможное наступление перед крупными событиями и выходными. Это логическая стратегия.

Однако стоит отметить, что, по оценкам исследования, на долю скачков приходится от 25% до 40% доходов на валютном рынке в интервале от 1 до 3 месяцев [[https://workspace.imperial.ac.uk/business-school/Public/RiskLab/2%20Jul %2013%20FX/irina.pdf](https://workspace.imperial.ac.uk/business-school/Public/RiskLab/2%20Jul%2013%20FX/irina.pdf)]. Кроме того, такие скачки, как правило, могут достаточно точно оцениваться (в среднем) с использованием информации, предоставляемой рынком опционов, поэтому в целом большинство рисков гэпа можно оценить количественно. Тем не менее, риск гэпа можно только оценить; он никогда не может быть известен заранее, так что осмотрительность не помешает.

Рисунок 4.18. является примером ценового скачка после публикации сильных данных о количестве рабочих местах в Австралии в декабре 2015 года. Рынок ожидал, что количество

рабочих мест составит -10 000, однако их число значительно превысило ожидания и составило +78 000.

Вы видите, что на выходе этих данных произошёл большой скачок в 72 пункта, или в 1%. Любой стоп-лосс, размещённый по цене между 0,7250 и 0,7300, скорее всего, сработал бы по цене выше 0,7300. Таким образом, если бы вы разместили свою позицию со ордером стоп-лосс в 0,7250, ожидая проскальзывания всего лишь в 3 пункта, вы столкнулись бы с серьёзным негативным сюрпризом и гораздо бóльшим убытком, чем ожидалось. Всегда помните о риске ценового скачка и заблаговременно подбирайте или определяйте размер своей позиции.

Оценка риска ценового скачка

Существует два способа оценки риска ценового скачка. Первый: посмотреть на исторические данные для этого события и взять в расчёт средние и медианные движения. Для этого типа анализа полезно использовать функцию Европейского центра по вопросам меньшинств (ЕСМІ) Блумберга. Обращайте внимание на то, как двигались валюты в момент одного и того же события в прошлом – обычно это является хорошим способом оценки риска гэпа; тем не менее, этот способ является ретроспективным. Более точным способом оценки риска ценового скачка является применение рынка опционов.

Разница между расчётом волатильности цены за день до возникновения события и в день события может использоваться для получения приблизительного риска ценового скачка валюты. Данный расчёт выходит за рамки этой книги. По правде говоря, когда мне нужна эта информация, я сам её не вычисляю, а просто запрашиваю у трейдера, торгующего на опционах.

Если вы работаете в банке или имеете институциональные отношения с каким-либо банком, вы можете просто спросить его: «Каковы рыночные цены опционов в плане риска скачка для события X?» И они дадут вам ответ, который обычно выражается в базисных пунктах.

Гэпы в выходные дни

Выходные дни являются особой ситуацией, потому что валютный рынок закрывается в 17:00 по нью-йоркскому времени и открывается снова в 07:00 по веллингтонскому времени (13:00, 14:00 или 15:00 по нью-йоркскому времени в зависимости от времени года). Это создаёт существенный риск появления гэпов, потому что новости за выходные могут вызвать изменения в предложении и спросе на валюты, которые не могут быть отражены до тех пор, пока рынки не откроются. Некоторые гэпы в выходные дни можно спрогнозировать (во время выборов, выхода китайских данных и т.д.), а некоторые нельзя (захват Саддама Хусейна, переоценка валюты Китая и т.д.).

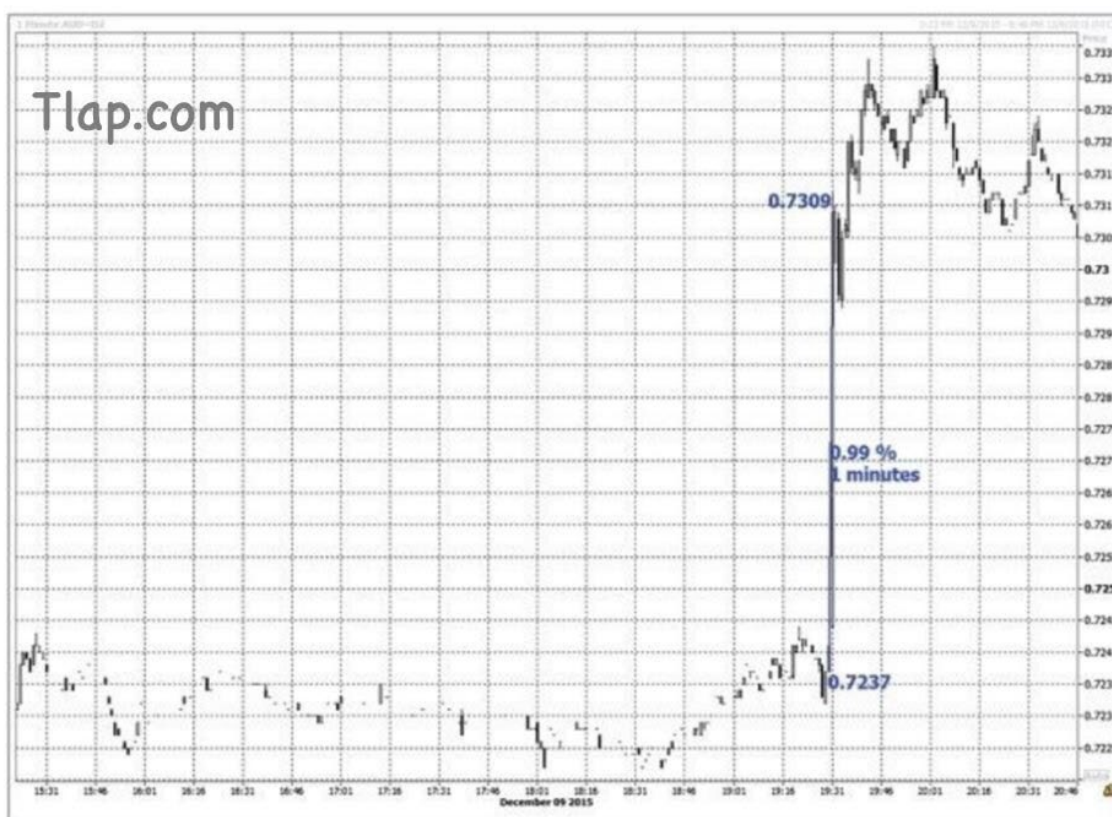


Рисунок 4.18. 1-минутный график пары AUDUSD после публикации сильных данных о количестве рабочих местах в Австралии 9 декабря 2015 года.

Каждые выходные многие трейдеры уходят домой, закрывая свои позиции, и я настоятельно рекомендую вам делать то же самое. Это не только позволяет избежать риска гэпа, но и даёт отдых вашим мыслям на выходные. Вместо того, чтобы беспокоиться о том, какие новости могут выйти в субботу или воскресенье, вы можете повеселиться с друзьями или провести время со своей семьёй и набраться сил для торговли на предстоящей неделе. Если вы настаиваете на наличии позиции в выходные дни, то вы должны понимать, что ваш стоп-лосс может исполниться значительно дальше от уровня его размещения. Например, в выходные, когда был захвачен Саддам Хусейн, пара EURUSD открылась на 200 пунктов ниже цены закрытия в пятницу.

Полезная информация: важное примечание о торговле на недолларовых валютных крассах

Меня часто спрашивают о моих взглядах на вторичные валютные кроссы, такие как CADMXN и AUDCAD. Часто люди думают о них, как об относительных макроисториях, и не понимают, что относительный бета-коэффициент (или волатильность) каждой валюты часто является основным фактором, приводящим в движение эти кроссы.

Например, если вы спросите меня, что я думаю о паре CADMXN, то я просто отвечу вам, что я думаю о паре USDMXN, потому что пара USDMXN является гораздо более волатильной, чем пара USDCAD. Другими словами, CADMXN является основным кроссом для пары USDMXN с дополнительным ордером по паре USDCAD. Ниже я представляю некоторые математические и визуальные доказательства.

На рисунке 4.19. можно увидеть, что пара USDMXN (тонкая пунктирная линия) больше коррелирует движениями вверх и вниз с парой CADMXN (чёрные бары) и не так сильно коррелирует с парой USDCAD. Толстая серая линия показывает, что CAD движется вверх и вниз,

иначе говоря, пара USDCAD движется инвертированно. Что касается продаж и непринятия риска на развивающихся рынках, то цена пары USDCAD растёт, но она растёт меньше, чем цена пары USDMXN, и наоборот. Таким образом, торговля на паре CADMXN – это в основном просто торговля на паре USDMXN, потому что она находится под влиянием движения пары USDMXN, которая имеет более высокую волатильность. Исключением из этого правила являются специфические события в Канаде, такие как публикация канадских данных и собраний Банка Канады: в эти периоды пара USDCAD является более волатильной, чем USDMXN.

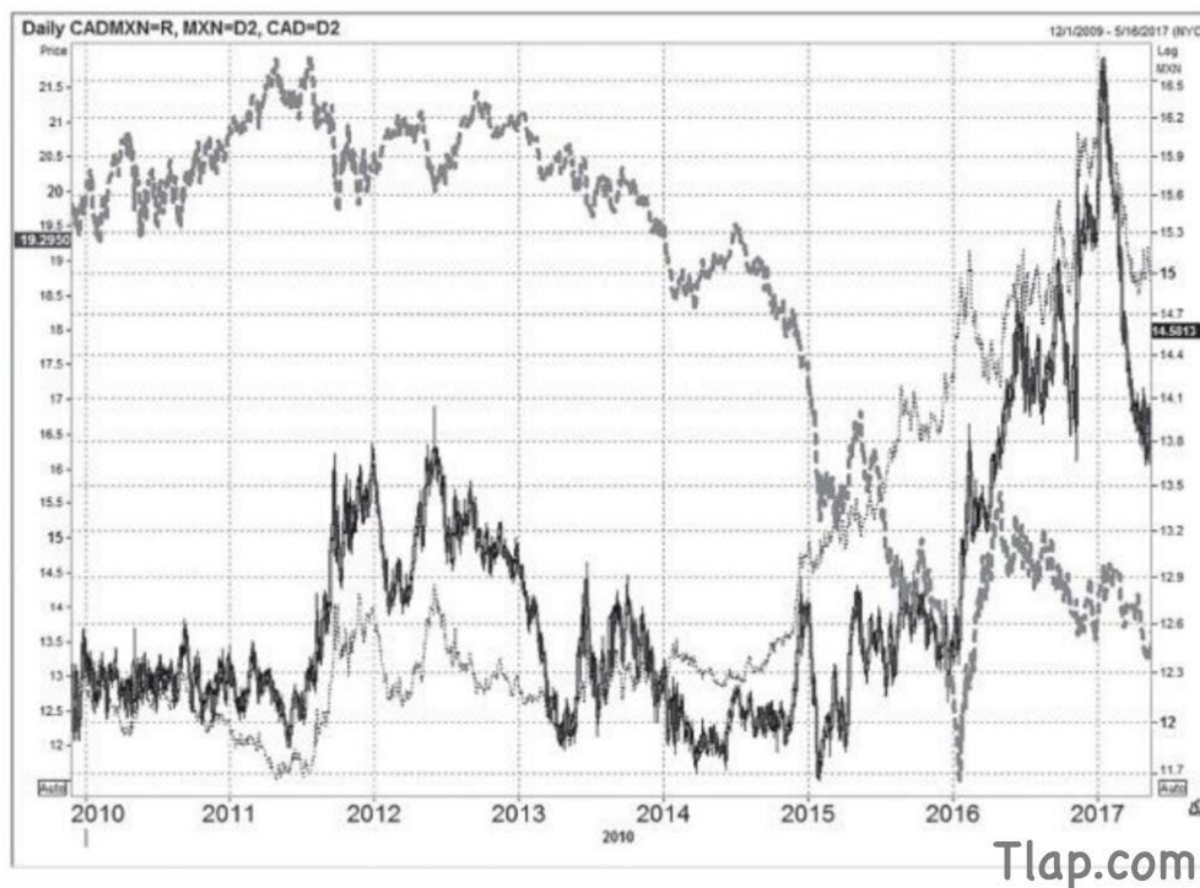


Рисунок 4.19. График пары CADMXN (черные бары) в сравнении с графиками пары USDMXN (тонкая пунктирная линия) и пары USDCAD (толстая серая линия) (инвертированный график) с декабря 2009 года по май 2017 года.

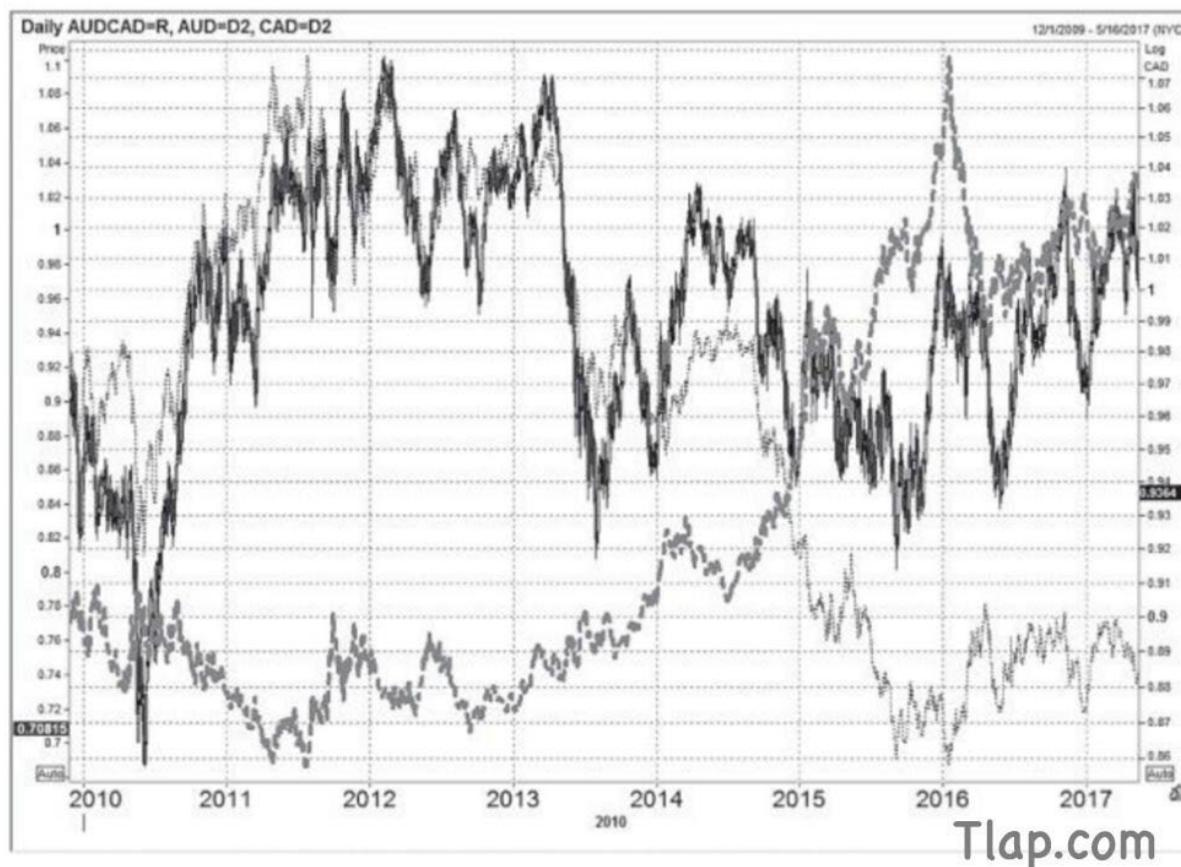


Рисунок 4.20. График пары AUDCAD (черные полосы) в сравнении с графиками пары AUDUSD (тонкая пунктирная линия) и USDCAD (толстая серая линия) с августа 2007 года по июнь 2017 года.

Это верно не только для пар G10 в сравнении с валютами развивающихся рынков. Если вы посмотрите на валютную пару AUDCAD, результат будет аналогичен: в большинстве случаев график пары AUDCAD просто повторяет график пары AUDUSD. Используя 500-дневные данные по состоянию на январь 2017 года, можно определить следующую корреляцию между этими кроссами и их движениями:

*Пара AUDCAD коррелирует с парой AUDUSD (на 61,8%) и с парой USDCAD (на 17,5%)
Пара CADMXN коррелирует с парой USDCAD (на -10,2%) и с парой USDMXN (на 76,0%)*

Кроме того, посмотрите на рисунки 4.19 и 4.20, которые накладывают кросс (чёрный цвет) на его движения. Чтобы увидеть, что пара USDMXN оказывает главное влияние на движение пары CADMXN, а пара AUDUSD оказывает главное влияние на движение пары AUDCAD, не требуется видения 20:20.

Обратите внимание, что тенденция валютной пары с более высоким бета-коэффициентом оказывать влияние на движение своих кроссов – это просто тенденция, а не жёсткое правило. Когда пара USDCAD росла в конце 2015 года, она была настолько волатильной, что в течение месяца или двух имела большее влияние на пару AUDCAD.

«Отлично, – скажете вы, – но кому это важно знать?» Ну, это должно быть важно вам самим, потому что каждый раз, когда вы торгуете на кроссах на основе фундаментальных данных, вы попадаете в ловушку, которой легко избежать. Если вы хотите торговать валютами двух стран друг против друга, вам нужно взвесить подверженность этих валют волатильности. Таким образом, вместо того, чтобы открывать длинную позицию, например, по паре CADMXN размером в 130, сделайте взвешенную по объёму комбинацию: откройте длинную позицию по паре

USDMXN размером в 75 и короткую позицию по паре USDCAD размером в 100. Это обеспечит более высокую доходность, чем ваши ожидания относительно производительности по кроссу, даже если они окажутся правильными.

Прочитав эту главу, вы должны полностью понять следующие ключевые концепции:

- Игроки, которые составляют валютный рынок, и их различные роли;
- Различные валюты имеют разные личности;
- Ликвидность и время суток являются важными факторами на валютном рынке;
- Волатильность варьирует в зависимости от валютной пары, и это важно;
- Понимание риска ценового скачка.

На этом я завершаю Главу 4. Далее следуют забавные вещи.

В Главе 5 мы впервые начинаем задумываться о том, как придумать торговые идеи и как заработать деньги. Эта глава покажет вам, как анализировать фундаментальные данные, оценивать макроэкономические данные и начать прогнозировать ценовое движение валют.

Часть II

Торговля на валютном рынке

«Успех – не случайность. Это тяжёлая работа, настойчивость, обучение, изучение, жертвоприношение и, прежде всего, любовь к тому, что вы делаете или учитесь делать».

Пеле

Моя философия заключается в том, что устойчивый долгосрочный успех в трейдинге на валютном рынке лучше всего достигается с помощью подхода слияния. Это гибридный адаптивный процесс, который сочетает в себе анализ фундаментальных и макроэкономических данных, поведенческое финансирование, технический анализ и тщательное управление рисками для обеспечения устойчивого долгосрочного успеха в трейдинге.

Эта книга объясняет выбор торговли, используя фундаментальные данные, технические аспекты, корреляцию, поведенческие финансы и новости. Когда все пять ветвей анализа указывают на одно и то же направление, у вас есть то, что я называю пятизвездочным сетопом. Пять звезд – это торговые идеи, в которых каждый показатель указывает на один и тот же путь.

Будьте терпеливы и дождитесь этих максимально высоковероятностных сделок. Сделайте всё возможное, чтобы игнорировать сделки, в которых одни показатели указывают на бычье направление, а другие – на медвежье. Другими словами, прежде чем начать торговлю, убедитесь, что все планеты выстроились в одну линию.

Глава 5

Понимание фундаментального анализа

«В краткосрочной перспективе рынок – это машина для голосования. В долгосрочной перспективе – это машина для взвешивания».

Эта цитата, приписываемая Грэму Додду Уорреном Баффеттом, является полезным способом взглянуть на рынок Форекс. Это означает, что рынок колеблется выше и ниже долгосрочного равновесия (справедливой стоимости), потому что спекулянты и их эмоциональные торговые решения управляют краткосрочными ценовыми движениями. Но главное значение имеют фундаментальные факторы.

Данная книга не посвящена вопросам макроэкономики или международных финансов, но вам нужно понять макрофон независимо от того, насколько краткосрочным будет ваш торговый таймфрейм. Даже внутрисдневные трейдеры должны обладать глубокими знаниями фундаментальных данных, иначе неизбежно будут застигнуты врасплох ценовыми движениями, которые они не полностью понимают.

«Но подождите. Я торгую чисто на технических данных!» – скажете вы.

Это замечательно! И, тем не менее, даже скальперы должны понимать всю картину. Уделяя слишком много внимания деталям, вы не сможете увидеть общую картину в долгосрочной перспективе. Прекрасно, если вы специализируетесь на одном виде анализа или одном стиле торговли, но чтобы быть великим трейдером, вам нужно иметь полное понимание рынка. И, как бы то ни было, за двадцать лет торговли я не встретил ни одного первоклассного трейдера, который использовал бы только один технический анализ.

Фундаментальный анализ – это изучение макроэкономических факторов, которые управляют рынками (в отличие от других факторов, таких как, например, импульс, правила открытия и удержания позиций и торговая психология).

Долгосрочные детерминанты валютных курсов

Долгосрочная оценка валютных курсов – это тема, которая относится к учебникам по финансам; она в основном бесполезна для торговли. Тем не менее, полезно понимать концепцию долгосрочной справедливой стоимости валюты, поскольку она часто обсуждается и может обеспечить лучшее понимание того, что определяет оценку валютных курсов.

Наиболее распространенная методология, используемая для оценки валютных курсов, называется паритетом покупательной способности (ППС). Эта теория предполагает, что корзина товаров в одной стране должна стоить столько же, сколько корзина товаров в другой стране, а относительные валютные курсы и инфляция должны быть корректирующими факторами. Это иногда демонстрируется индексом бигмака, который сравнивает цену бигмака в различных странах, чтобы определить, является валюта страны дешевой или дорогой.

Теория, лежащая в основе ППС, заключается в том, что если в одной стране товар стоит дешевле, чем в другой, потребители будут покупать больше товара в более дешёвом месте и меньше покупать его в более дорогом месте. Но всё это основывается на предположении, что каждый товар является свободнообращающимся, транзакционные издержки равны нулю, а налоги не являются важными. Как это типично для многих ортодоксальных экономических теорий, существует так много ошибочных предположений, что к тому времени, когда вы пытаетесь воплотить её в жизнь, эта теория оказывается практически бесполезной. Но, по крайней мере, ППС является отправной точкой для оценки того, является ли валюта дешёвой или дорогой.

МВФ проводит регулярные обзоры валютных курсов стран-членов, и вы часто увидите заголовок типа «МВФ говорит, что новозеландский доллар переоценён на 5-15%». Это долгосрочные оценки, которые обычно заполнены предостережениями и не являются важными для торговли на любом таймфрейме. Причина, по которой показатели справедливой стоимости не являются полезными для валютных трейдеров, заключается в том, что валюты могут оставаться завышенными или заниженными в течение многих лет или даже десятилетий.

Тем не менее, полезно понимать, почему валюта является переоценённой (или недооценённой), чтобы вы знали, при каких условиях валюта может упасть от переоценённой назад к ППС, или «справедливой стоимости». Например, в докладе МВФ по Новой Зеландии за 2014 год фигурирует такая информация:

По нашим оценкам, даже при наличии прочных условий торговли новозеландский доллар в настоящее время является более сильным, чем это необходимо для стабилизации чистых внешних обязательств в долгосрочной перспективе, и исходя из этого его курс, судя по всему, завышен. Существуют и другие факторы, способствующие текущему уровню обменного курса, включая разрыв между внутренними и иностранными процентными ставками, благоприятные перспективы роста Новой Зеландии и аппетит к относительно безопасным новозеландским активам. Если какой-либо из этих факторов ослабеет, его обменный курс, вероятно, упадёт. Нынешний план правительства по сокращению дефицита также должен ослабить давление на обменный курс путем увеличения национальных сбережений. Однако глобальная ликвидность может оставаться достаточной в течение некоторого времени, и несельскохозяйственному торгуемому сектору Новой Зеландии необходимо будет продолжать адаптироваться путем дальнейшего повышения эффективности, чтобы оставаться конкурентоспособным.

Expand

Таким образом, тот факт, что валюта переоценена, не имеет практического значения. Она может оставаться переоценённой гораздо более длительный период, чем вы сможете удерживать по ней короткую позицию. Тем не менее, *полезно* знать, что приводит к завышению стоимости, потому что эти вещи могут измениться. В этом случае МВФ считает, что сила NZD связана с высокими процентными ставками, благоприятным прогнозом роста и сильным глобальным аппетитом к риску из-за обилия ликвидности. Этот список является хорошей отправной точкой для понимания того, какие факторы следует учитывать при торговле на NZD. Если какой-либо из этих факторов начнёт падать, вы можете ожидать падения NZD.

Эта тема очень обширна и стоит нескольких страниц обсуждения. Некоторые утверждают, что поскольку в долгосрочной перспективе валюты склонны (в конечном итоге) возвращаться к ППС, то валюты, стоимость которых завышена, лучше продавать, и наоборот, чтобы получить преимущество, но это относится только к тем, кто торгует валютами на многолетних временных интервалах. На более коротких временных интервалах (что делает практически каждый из трейдеров) вы всегда должны торговать на той или иной валюте одинаково комфортно как на длинной, так и на короткой стороне, независимо от того, насколько она является дешёвой или дорогой в долгосрочной перспективе. Эта гибкость обеспечит гораздо больше преимуществ, чем любое отклонение в сторону долгосрочного возврата к среднему значению.

Важно отметить, что движущие силы валютных рынков меняются по мере перехода от долгосрочного анализа к краткосрочному. Например, оценка фундаментальной ценности валюты имеет значение в супердолгосрочной перспективе, в то время как направление и точность входа имеют гораздо большее значение в краткосрочной перспективе.

Фундаментальные факторы валютного рынка могут быть как внутренними (национальными), так и глобальными

Существует четыре основных глобальных драйвера валютных курсов и три основных внутренних драйвера. Эти движущие факторы в некоторой степени взаимосвязаны, тем не менее, они заслуживают поочерёдного обсуждения. Чтобы дать вам представление о том, как взаимосвязаны некоторые из этих факторов, ознакомьтесь с рисунком 5.1. Я не ожидаю, что вы запомните эту схему, но она даст вам представление о взаимодействии и отношениях между глобальными и внутренними фундаментальными факторами.

Давайте сначала поговорим о **глобальных драйверах** валютного рынка. Четырьмя основными глобальными движущими факторами валют являются:

1. Глобальный рост;
2. Цены на сырьевые товары;
3. Неприятие риска;
4. Геополитика.

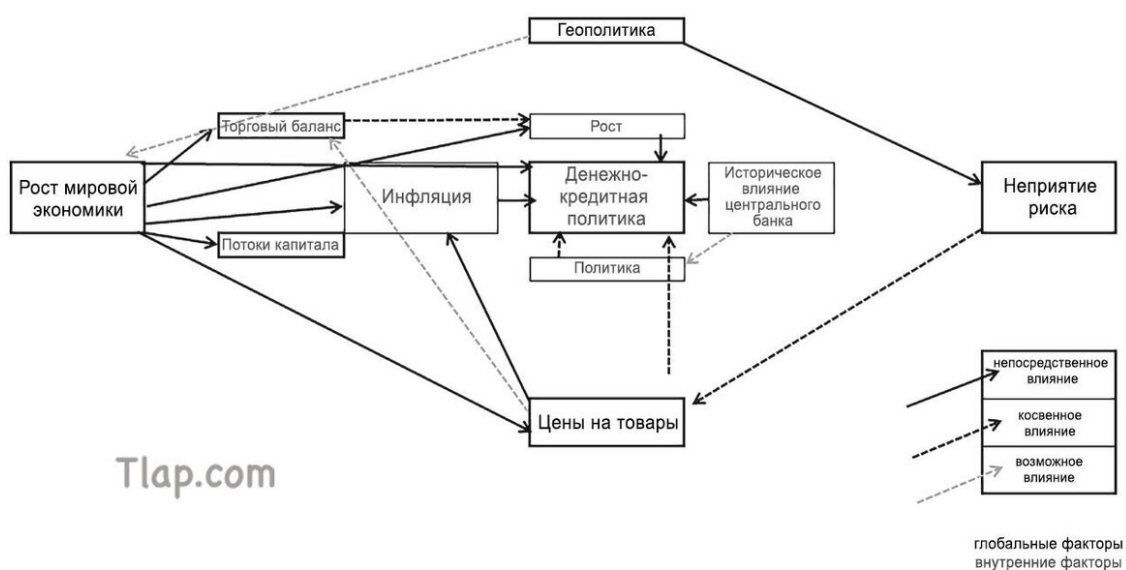


Рисунок 5.1. Как внутренние и глобальные факторы влияют на валютные рынки.

1. Глобальный рост имеет важное значение, поскольку оказывает влияние на денежные потоки по всему миру. Глобальный рост является основным драйвером многих валют. Когда глобальный рост является сильным, экспортеры, такие как Китай, Корея и Бразилия, как правило, процветают, а когда глобальный рост является слабым, деньги, как правило, поступают в валюты безопасного убежища, такие как иены и швейцарские франки (и часто доллары США).

2. Цены на сырьевые товары и условия торговли оказывают очень сильное влияние на некоторые валюты. Цены на сырьевые товары, как правило, находятся под влиянием глобального роста, но они движутся и на основе других факторов, таких как климат, предложение/производство, специфические факторы спроса и популярность сырьевых товаров как класса активов.

Экспортёры сырьевых товаров, такие как Бразилия, Канада и Австралия, получают прибыль от повышения цен на сырьевые товары, в то время как импортеры, такие как Турция и Индия, страдают от высоких цен на сырьевые товары. Некоторые страны известны тем, что экспортируют конкретные сырьевые товары, и эти сырьевые товары, как правило, влияют на эти валюты в большей степени, чем другие. Чем больше страна экспортирует конкретный товар, тем больше цена этого товара будет влиять на данную валюту.

3. Колебания глобального аппетита к риску и неприятие риска часто приводят к колебаниям **валютных курсов** независимо от внутренних фундаментальных факторов отдельных стран. Как вы уже ранее узнали, у разных валют разные личности, и некоторые валюты являются безопасным убежищем. Когда рынки нервничают, трейдеры, как правило, стекаются к низкодходным валютам-убежищам, таким как **JPY** и **CHF**. Это было наглядно продемонстрировано в **2008 году**, когда **CHF** и **JPY** (и **USD**, который в то время был низкодходным активом) взлетели в цене в ответ на глобальный финансовый кризис.

4. Геополитика может оказывать влияние на глобальный аппетит к риску и приводить к конкретным колебаниям валютных курсов в затронутых странах. Нестабильность в России будет движущим фактором продажи RUB, PLN и TRY, например, поскольку рынок снижает региональный риск, пытаясь избежать убытков. Источниками геополитической волатильности могут быть войны, выборы или крупные изменения в политике в регионах или отдельных странах.

Это четыре основных глобальных фактора, которые оказывают влияние на движение валют. Теперь давайте рассмотрим внутренние движущие факторы валютных курсов. По мере накопления большего опыта торговли вы заметите, что рынок движется вверх и вниз, иногда фокусируясь в основном на внутренних факторах, а в другое время – в основном (или только) на глобальных факторах.

Во времена высокого неприятия риска или интенсивной фокусировки внимания на Китае, например, внутренние движущие факторы могут стать совершенно неактуальными. С другой стороны, когда мир стабилен, доминирующим движущим фактором валют могут быть изменения в местной экономике и политика внутренних процентных ставок, что полностью исключает глобальные факторы.

Давайте посмотрим на внутренние драйверы валютных движений.

Внутренние драйверы

1. Кредитно-денежная политика –
 - a. Процентные ставки;
 - b. Размер баланса;
 - c. Рост;
 - d. Инфляция;
 - e. Предпочтение центрального банка в отношении ослабления или укрепления валюты;
2. Потоки капитала;
3. Торговый баланс.

Критическая концепция: понимание изменений фундаментальных данных в сравнении с их уровнем

При анализе внутренних экономических данных и процентных ставок критически важно понимать разницу между абсолютным уровнем фундаментальных данных и дельтой (изменением) этих данных. Рынок торгуется с учётом дельты, а не уровней. Например, в стране с плохими, но улучшающимися фундаментальными данными, вероятнее всего, будет повышение курса её валюты, чем в стране с хорошими, но ухудшающимися фундаментальными данными.

Это связано с тем, что цены на финансовых рынках устанавливаются на уровне маржи. В любой момент времени существует мгновенная равновесная цена, где предложение удовлетворяет спрос, и это даёт нам текущую цену каждой валюты. Затем, по мере поступления новой информации и прохождения времени, на рынке появляются новые покупатели и продавцы, и цена меняется.

Страна, которая годами имела плохие фундаментальные показатели, вероятно, имеет слабую валюту, которая будет отражать это. Когда информация широко известна и цены, отражающие эту информацию, изменились, то говорят, что данная информация или новости были *учтены в этой цене*, потому что рынки имели достаточно времени, чтобы усвоить данную информацию и купить или продать на ее основе. Эффективные рынки, как правило, должны учитывать всю известную информацию.

При поступлении новой информации (той, которая *не была учтена в цене*) цены будут меняться. Вот почему вы часто увидите большое движение на валютных рынках в момент выхода экономических данных или объявлений центральных банков. Экономические данные и объявления центральных банков представляют собой существенно новую информацию, которая, возможно, ранее не была известна. Самый важный аспект любой новой информации, которая поступает на рынок, состоит не в том, является ли она слабой или сильной по сравнению с прошлыми данными, а в том, является ли она слабой или сильной по сравнению с рыночными ожиданиями. Рассмотрению этой концепции будет полностью посвящена Глава 10 «Торговля на новостях».

Большую часть времени главным внутренним драйвером валютных курсов является **денежно-кредитная (монетарная) политика**. Денежно-кредитная политика чаще всего является отражением ожиданий роста и инфляции, но может зависеть и от других экономических, политических и социально-политических соображений. Вы должны прочитать каждую речь и официальный релиз каждого центрального банка, на валюте которого планируете торговать. Каждый документ является общедоступным, и выполнение работы по денежно-кредитной политике является первым шагом к становлению профессиональным трейдером на валютном рынке.

Существуют два основных рычага кредитно-денежной политики: процентные ставки и размер баланса. Процентные ставки являются основным рычагом денежно-кредитной политики, но поскольку многие центральные банки в последние годы достигли нулевого уровня процентных ставок, они были вынуждены прибегнуть к количественному смягчению и управлению балансом.

Для контекста полезно знать, что многие центральные банки имеют исторически сложившееся предпочтение. Наиболее известным исторически сложившимся предпочтением центрального банка является сильное предпочтение немецким Бундесбанком жёсткой денежно-кредитной политики. Это прямой ответ на долгую память о гиперинфляции Веймарской республики Германии. [См. захватывающий исторический отчёт этого периода Adam Fergusson, *When Money Dies: The Nightmare of Deficit Spending, Deval, and Hyperinflation in Weimar Germany* (New York: Public Affairs, 2010).] С другой стороны, Федеральная резервная система США имеет исторически сложившееся предпочтение в отношении удержания ставок на слишком низком уровне, пока в экономическом мейнстриме США доминируют кейнсианские ценности.

Однако понимание текущих предпочтений денежно-кредитной политики центрального банка является гораздо более важным, чем исторически сложившихся. Такие предпочтения можно охарактеризовать как нейтральные, жесткие (ястребиные) или мягкие (голубиные). Ястребиная денежно-кредитная политика характеризуется стремлением к высоким или более высоким процентным ставкам, в то время как голубиная означает, что центральный банк предпочитает низкие или более низкие процентные ставки. Предпочтения центрального банка обычно являются хорошо известными и отражены в заявлениях о монетарной политике центрального банка.

Изменения предпочтений центрального банка являются крайне важными, потому что рынок, будучи крайне эффективным механизмом форвардного дисконтирования, быстро вносит корректировки в ожидании будущих изменений процентных ставок. Вы часто будете видеть, как валюта сильно реагирует на изменение предпочтений центрального банка, а затем, когда

центральный банк фактически перемещает ставки, валюта едва реагирует, потому что к этому моменту изменение в ставках было полностью учтено ценой (спрогнозировано).

Возьмём в качестве примера цикл повышения процентных ставок в Новой Зеландии в 2014 году. Люди любят торговать на NZD, используя для этого пару AUDNZD, потому что это самая чистая игра на NZD (в отличие от NZDUSD, который сильно зависит от прогнозов движения USD). По мере того, как Резервный банк Новой Зеландии (RBNZ) становится более ястребиным (с большей вероятностью повысит ставки), можно было ожидать, что NZD будет расти по отношению к AUD, т.е. цена пары AUDNZD будет снижаться. Если вы посмотрите на рисунок 5.2., то увидите, как в 2013 году выходили заявления RBNZ, закладывая основу для повышения процентных ставок в 2014 году.

- 1. «Хотя в будущем, скорее всего, потребуется ликвидация денежного стимулирования, мы ожидаем, что до конца года стандартные капитальные ресурсы (СКР) останутся неизменными» (25 июля 2013 года).**
- 2. «В следующем году, вероятно, потребуется увеличение СКР», сентябрь 2013 года.**
- 3. «Хотя мы ожидаем, что в 2013 году СКР останутся неизменными, в следующем году, вероятно, потребуется увеличение СКР», октябрь 2013 года.**
- 4. «Банк увеличит СКР по мере необходимости, чтобы в будущем сохранить средние цифры инфляции вблизи целевой медианы в 2%», декабрь 2013 года.**
- 5. 3 марта 2014 года RBNZ повысил процентную ставку.**

Здесь очевидно то, что рынок заранее учёл в цене предпочтения RBNZ к ужесточению: это отчётливо видно на графике в агрессивном укреплении курса NZD, начиная с точки 2 и точки 3, когда центральный банк переключился с нейтрального на ястребиное предпочтение в монетарной политике. Поскольку RBNZ продолжал обещать повышение процентной ставки (пункт 4), рынок продолжал продавать пару AUDNZD. Когда же RBNZ наконец повысил процентную ставку (пункт 5), пара AUDNZD достигла дна и на рынке начались покупки пары AUDNZD (продажа NZD), фиксация прибыли и закрытие позиций.

Это пример распространённого принципа «покупай на слухах – продавай на фактах», который рассматривается в Главе 10. В этом случае изменение предпочтений было драйвером для укрепления NZD, а фактическое изменение процентной ставки было концом этой истории, а не началом.

Понимание предпочтений центрального банка требует глубокого осознания того, чего хочет центральный банк, какие данные он отслеживает и какие ограничения (политические или иные) могут повлиять на тактику банка. Хотя личные встречи являются лучшим способом получить полное представление о центральном банке, большинство людей не могут получить прямого доступа к управляющим центральными банками на ежедневной основе, и поэтому *вы должны проделывать свою работу.*

Я не могу не подчеркнуть этого. Если вы торгуете на NZD, вам нужно прочитать каждую речь, каждое заявление и каждое интервью от RBNZ и новозеландских политиков, которые могут повлиять на этот диалог. Если вы не проделываете этой работы, вы находитесь в очень невыгодном положении по сравнению с более образованными и более информированными спекулянтами.

Правило торговли на валютном рынке №3: проделывайте свою работу.



Рисунок 5.2. Дневной график валютной пары AUDNZD с отметками ключевых заседаний представителей RBNZ (центрального банка Новой Зеландии) в период с июня 2013 года по июль 2014 года.

Читайте речи. Слушайте выступления управляющих центральными банками. Анализируйте, читайте и изучайте.

В этой книге я представлю наиболее важные правила торговли на валютном рынке. За исключением правила №1, они пронумерованы в том порядке, в котором указаны в книге. Все они перечислены в приложении «**25 правил торговли на валютном рынке**» в конце этой книги.

Политика может оказывать существенное влияние на денежно-кредитную политику. Это связано с тем, что не все центральные банки являются полностью независимыми. Некоторые центральные банки, такие как Резервный банк Австралии (RBA) или RBNZ, являются независимыми, в то время как другие нет. Например, Банк Японии находится под сильным влиянием правительства, особенно с тех пор, как в 2013 году на пост премьер-министра вступил Синдзо Абэ.

Важно понимать, как политика может оказывать влияние на центральные банки. В целом политики приветствуют более голубиные предпочтения центрального банка, потому что низкие процентные ставки дают возможность правительствам свободно заимствовать, тратить и продолжать развивать экономику. Когда придёт время принимать трудные решения, центральные банки, которые находятся под сильным влиянием политики, будут, как правило, удерживать ставки ниже необходимого уровня и дольше, чем это необходимо, чтобы избежать политических проблем, дискомфорта и вмешательства.

Процентные ставки являются наиболее важной переменной, управляющей валютными рынками большую часть времени, и они, как правило, являются продуктом политики центрального банка. Для валюты важны как рыночные процентные ставки (например,

доходность облигаций), так и процентная ставка центрального банка. Процентные ставки в основном являются продуктом рыночных ожиданий роста, инфляции и будущих действий центрального банка и варьируют в зависимости от условий или временных интервалов.

В то время как центральный банк контролирует фронт (краткосрочную часть) кривой процентных ставок посредством своей ставки овернайт, он, как правило, имеет всё меньше и меньше контроля над ставками по мере того, как они выходят за пределы кривой. Например, трёхмесячные процентные ставки будут гораздо более чувствительны к целевой ставке центрального банка, чем двухлетние процентные ставки, а двухлетние ставки будут гораздо более чувствительны, чем десятилетние ставки. Трейдеры валютного рынка должны следить за процентными ставками на протяжении всей кривой: от ставки овернайт до 30-летних ставок. Нет правила, на какую часть кривой следует смотреть при обзоре процентных ставок.

Прогнозируя предстоящие движения валют, трейдеры должны смотреть на абсолютный уровень ставок (являются ли ставки высокими или низкими?), а также на направление изменения ставок (растут они или падают?). Им следует также рассмотреть форму кривой доходности (т.е. взаимосвязь между краткосрочными и долгосрочными процентными ставками) и уровнями реальных ставок (процентные ставки после инфляции).

Наиболее полезным методом определения процентных ставок является сопоставление ставок в одной стране со ставками в другой стране. Например, если вас интересует пара USDCAD, вы должны смотреть на разницу в доходности между американскими 5-летними облигациями и канадскими 5-летними облигациями (также при желании вы можете использовать ставки свопов). Если процентные ставки в Канаде быстро падают, а процентные ставки в США быстро растут, то можно ожидать, что котировка пары USDCAD будет расти (при прочих равных условиях). Это Экономика 101 и святой грааль большинства скучных международных финансовых учебников. Для целей торговли всё, что вам нужно знать – это то, что, как правило, более высокие ставки привлекают капитал, а более низкие ставки вызывают отток капитала. Это правило работает большую часть времени на развитых рынках, но реже на развивающихся рынках.

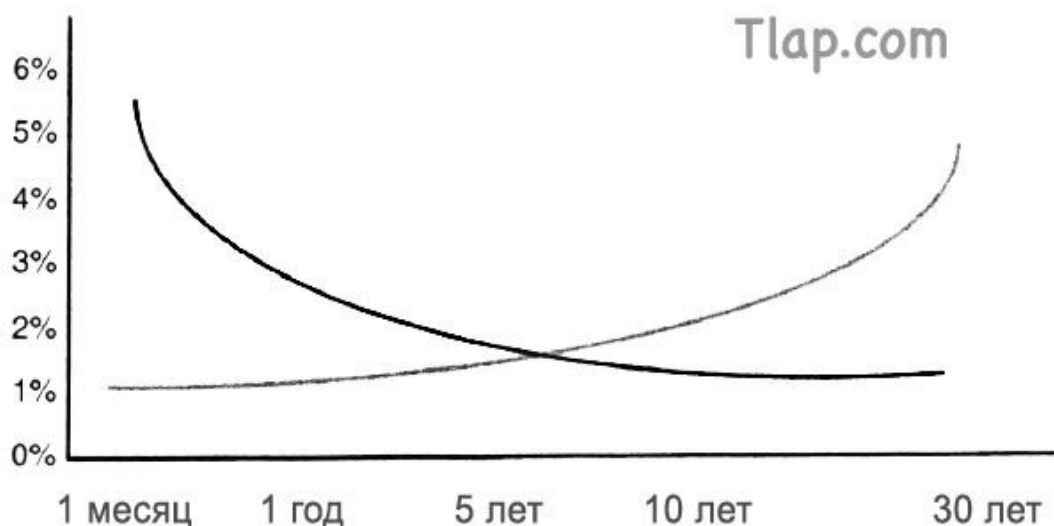


Рисунок 5.3. Две теоретические кривые доходности, одна из которых имеет положительный наклон (серая), а другая – инвертированная (черная).

Другой особенностью процентных ставок, которая может стимулировать валюту, является не только уровень или направление ставок, но и форма кривой доходности. Кривая доходности – это просто график, показывающий процентные ставки по разным срокам. На рисунке 5.3. показано, как могут выглядеть две различные кривые доходности.

Линия с восходящим наклоном показывает нормальную кривую доходности, где краткосрочные ставки низкие, и по мере продвижения дальше ставки становятся выше. Обычная и крутая кривая доходности, как правило, бычья для валюты, поскольку она подразумевает адаптивный центральный банк (низкие ставки в краткосрочной перспективе) и бычий долгосрочный экономический прогноз (высокие ставки в долгосрочной перспективе).

И напротив, инвертированная кривая доходности предполагает, что центральный банк удерживает ставки слишком высокими в краткосрочной перспективе и будущие перспективы экономического роста являются неопределенными. Инвертированные кривые доходности, как правило, предшествуют рецессии. Помните, что когда вы смотрите на процентные ставки, всегда важно сравнивать одну страну с другой. Теоретически рост процентных ставок США является хорошим для доллара США, но если процентные ставки в Канаде растут быстрее, чем в США, логично ожидать, что котировка пары USDCAD будет падать.

Эта таблица показывает, как валюты обычно реагируют на процентные ставки, и даёт вам представление о том, что происходит большую часть времени. Но валютные рынки не всегда ведут себя так, как мы ожидаем. Иначе на них было бы легко торговать.

Бычьи факторы для валюты	Медвежьи факторы для валюты
Высокие процентные ставки	Низкие процентные ставки
Рост процентных ставок	Падение процентных ставок
Крутая кривая доходности	Плоская или инвертированная кривая доходности
Кривая доходности становится более крутой	Кривая доходности становится более плоской

Рост, как правило, является хорошим показателем как для страны, так и для её валюты. Более высокие темпы роста стимулируют инвестиции и дальнейшее повышение процентных ставок. Страны с высокими темпами роста привлекают капитал, поскольку они имеют более высокие процентные ставки и сильные фондовые рынки. Внешние инвесторы должны покупать валюту для оплаты своих инвестиций.

Например, если рост в Канаде будет сильным, иностранные инвесторы захотят покупать канадские акции, и для этого им придется покупать канадские доллары. Если вы думаете о валюте как об акции той или иной страны, то рост приводит к повышению цен на акции так же, как это происходит с частными компаниями. Ключевые показатели роста включают ВВП, промышленное производство, розничные продажи и жилищную статистику.

Инфляция является более неоднозначным фактором, который может быть как хорошим, так и плохим для валюты. Когда речь заходит о развивающихся рынках, влияние инфляции на валюты вызывает особую путаницу. Важно понимать текущий режим инфляции для валюты, на которой вы торгуете, потому что между валютой и инфляцией нет простой взаимосвязи. В качестве примеров общих валютных и инфляционных режимов можно привести следующие:

- Рост инфляции является хорошим показателем для валюты, когда центральный банк страны пользуется доверием и готов в ответ на инфляцию поднять процентные ставки. Это в большинстве случаев относится к странам «большой десятки» (G10). То же самое можно сказать и о снижении инфляции: оно, как правило, является плохим фактором для валют развитых стран, потому что это позволяет центральному банку страны снижать процентные ставки. Более низкие процентные ставки обычно означают более низкую стоимость валюты.
- Рост инфляции может быть плохим для страны, если рынок осознаёт, что центральный банк запаздывает за кривой и не реагирует достаточно быстро повышением процентных ставок. Это связано с тем, что более низкие реальные процентные ставки (реальная процентная ставка = номинальная процентная ставка минус инфляция) означают

потерю покупательной способности и потенциальную потерю стоимости для валюты данной страны. В то же время падение инфляции, или дефляция, может быть хорошим показателем для валюты, если центральный банк этой страны воспринимается как бессильный или не желающий принимать ответных мер. Так было в Японии до тех пор, пока в 2012 году Абэномика не разорвала связь между дефляцией и сильной валютой.

Таким образом, между инфляцией и стоимостью валют не всегда существует чёткая и удобная для торговли взаимосвязь. Чтобы понять, как изменения инфляции оказывают влияние на валюту, на которой вы торгуете, вам сначала нужно понять реакционную функцию центрального банка. Что будет делать центральный банк, если инфляция будет снижаться? И что он будет делать, если инфляция будет резко расти? Далее вы можете начать прогнозировать влияние изменений инфляции.

Прояснить ситуацию поможет пример. В течение многих лет после лопнувшего в конце 1980-х годов «мыльного пузыря» в секторе японской недвижимости Япония погрязла в дефляции. Восприятие инвесторов заключалось в том, что поскольку процентные ставки уже были нулевыми, японские власти были бессильны бороться с этой дефляцией, и поэтому на протяжении многих лет иена повышалась в цене. По мере того, как Япония двигалась от дезинфляции к открытой дефляции, иена росла всё больше и больше.

Всё это изменилось в 2012 году, когда Банк Японии объявил войну дефляции и пообещал значительно расширить свой баланс, печатая иены для покупки японских акций и облигаций. Теперь, когда Япония публикует данные о низком уровне инфляции, это считается медвежьим фактором для JPY (бычьим фактором для пары USDJPY), потому что реакционная функция центрального банка хорошо известна: чем больше дефляция, тем больше печатается иен. Восстанавливая доверие к центральному банку (и правительству), Банк Японии смог разорвать эту дефляционную спираль.

Когда дело доходит до инфляции на развивающихся рынках, там всё происходит совершенно по-другому. Это связано с тем, что иностранцы, как правило, покупают и продают облигации стран с развивающейся экономикой на основе валютного хеджирования. Высокая инфляция на развивающемся рынке часто может приводить к ситуации, когда инвесторам необходимо продавать одновременно облигации и валюту данной страны. Инфляция почти всегда является плохим фактором для облигаций, но валютную реакцию на развивающихся рынках трудно предсказать, потому что инфляция может вызвать одну из двух реакций инвесторов:

1. Инвесторы закрывают позиции по облигациям и продают валюту данной страны;
2. Инвесторов привлекает высокая и растущая доходность валюты данной страны.

Торговля на факторе инфляции на развивающихся рынках требует глубоких знаний о центральном банке страны, а также о правилах открытия и удержания позиций и предпочтениях инвесторов. Когда рынок вкладывается в долгосрочные облигации страны, более высокие процентные ставки могут стать катастрофой для валюты, но если в рынок не приходят крупные инвестиции, то более высокие ставки могут привлечь капитал в эту страну и привести к покупке её валюты. Как правило, я стараюсь держаться подальше от торговли на валютах развивающихся рынков после публикации данных об инфляции, потому что в это время ценовые движения таких валют обычно запутанные и случайные.

Валютные предпочтения центральных банков. Желает центральный банк, чтобы его валюта была более сильной или более слабой? Если да, то это важно, потому что центральные банки могут оказывать прямое и косвенное влияние на стоимость своей валюты. Они делают это путём повышения или понижения процентных ставок, а также с помощью двух других подходов: прямой интервенции и подачи сигналов.

Прямая интервенция

В редких случаях, когда обстоятельства считаются экстремальными, центральные банки будут вмешиваться непосредственно в валютный рынок, покупая или продавая свою собственную валюту. 2011 год является ярким тому примером, поскольку Швейцарский национальный банк установил нижний предел по паре EURCHF, пообещав продавать «неограниченное количество» швейцарских франков (и покупать неограниченное количество евро), чтобы гарантировать, что пара не опустится ниже 1,2000. Как видно на рисунке 5.4., это был драматический поворот событий по паре EURCHF.

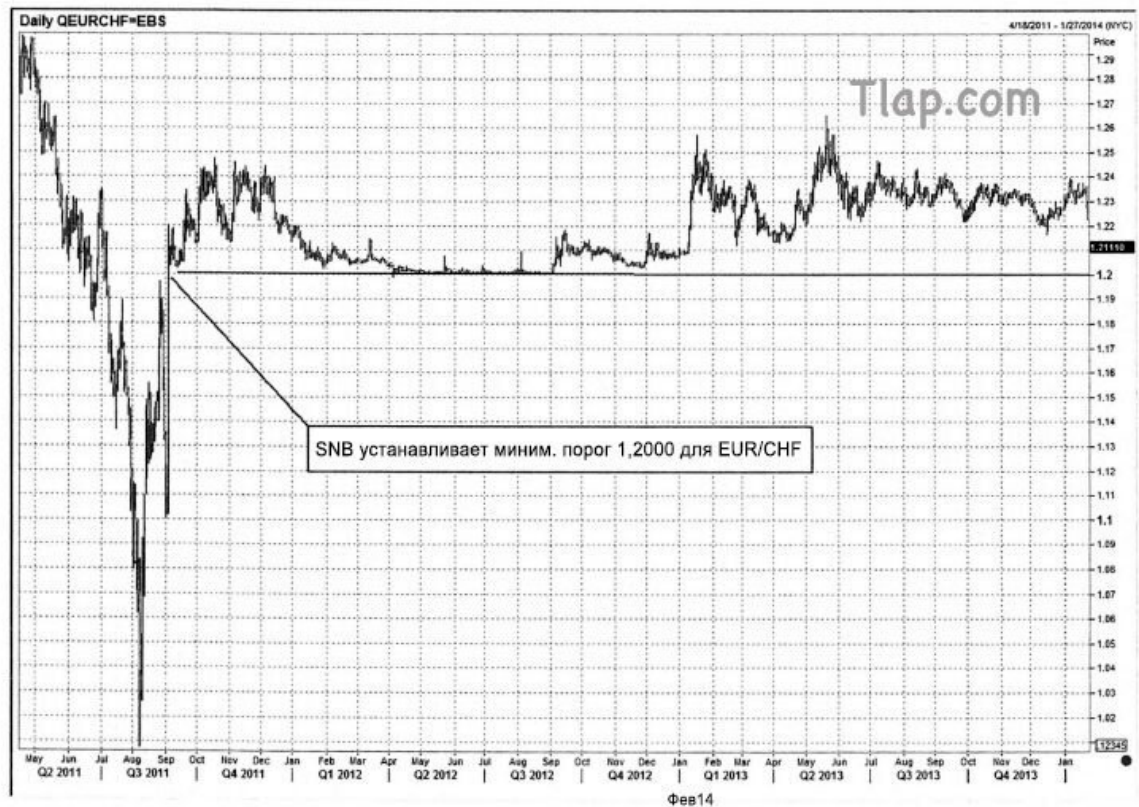


Рисунок 5.4. Дневной график валютной пары EURCHF в период с апреля 2011 года по январь 2014 года.

Подача сигналов

Центральным банкам дорого и рискованно проводить прямую интервенцию, поэтому более распространенным является подход, при котором ЦБ подаёт сигналы рынку о своих стремлениях к более сильной или более слабой валюте в надежде, что рынок сделает за них всю работу. Такой подход иногда называют подачей сигналов или моральным убеждением. Это может сработать, если центральный банк пользуется доверием и рынок считает, что центральный банк готов изменить денежно-кредитную политику или напрямую вмешаться, чтобы повлиять на валюту, если она будет продолжать двигаться дальше в этом направлении.

Примером такой подачи сигналов является тот факт, что Европейский центральный банк (ЕЦБ) на совещаниях по вопросам денежно-кредитной политики в 2014 году отметил, что предпочитает более низкий курс евро. Рынок пришел к выводу, что если евро не опустится ниже, ЕЦБ с большой вероятностью объявит о программе количественного смягчения (которое оказывает медвежье влияние на евро), и поэтому спекулянты продали евро, что привело к снижению курса. Не меняя денежно-кредитной политики и не продавая непосредственно евро на рынке, ЕЦБ смог подтолкнуть евро к снижению.

Ещё одним примером успешного морального убеждения такого рода стало снижение курса канадского доллара управляющим Банка Канады Стивеном Полозом посредством комментариев в 2013 году. С другой стороны, существует масса примеров того, как центральные банки не смогли убедить рынок, включая известную неспособность Швейцарского национального банка (SNB) ослабить швейцарский франк, когда пара EURCHF торговалась в районе 1,5000 в 2009 году.

Центральные банки, такие как RBNZ, временами сталкиваются с ситуацией типа «мальчика, который кричал: „Волк!“», когда они снова и снова жалуются на то, что их валюта является слишком сильной, а затем не в состоянии принять какие-либо меры, чтобы сдержать её продолжающееся укрепление. Когда вы решаете, имеет ли значение то или иное предпочтение центрального банка, сначала спросите, заслуживает ли этот центральный банк доверия. Во-вторых, будет ли он готов принять необходимые меры, если рынок не будет идти в нужном направлении? Будет ли он готов изменить процентные ставки или провести прямую интервенцию на рынке? Если нет, то период полужизни комментариев такого центрального банка будет коротким.

Как правило, вы не хотите играть против центрального банка, когда он чётко обозначает предпочтение в отношении своей валюты. Есть впечатляющие примеры спекулянтов, которые сыграли против центральных банков и выиграли, но если ваша фамилия не Сорос, я настоятельно рекомендую вам быть осторожными, действуя вопреки желаниям центрального банка.

Понимание интервенции и рециркуляции резервов

Для поддержания регулируемых или привязанных валютных режимов некоторые центральные банки (особенно Китай и другие азиатские центральные банки) проводят интервенции на валютных рынках. Эта интервенция оказывает широкомасштабное воздействие на рынки, выходящие за рамки национальной валюты страны.

Центральные банки стран мира имеют огромные резервы долларов, накопленные за последние десятилетия. Большая часть этого накопления произошла с конца 1990-х годов после азиатского финансового кризиса, который преподнёс центральным банкам стран мира (и в частности азиатским центральным банкам) урок, что крупные валютные резервы могут служить защитой во время кризиса.

Китай является самым экстремальным примером накопления валютных резервов, но в валютные рынки вмешиваются и такие страны, как Бразилия, Россия, Гонконг, Сингапур и многие другие. Китайские валютные резервы увеличились с примерно 200 млрд \$ в 2001 году до пикового уровня почти в 4 *трлн* \$ к 2014 году. За последние 20 лет многие другие страны впечатляющим образом увеличили свои резервы.

Валютные резервы, как правило, деноминированы главным образом в USD, потому что интервенции на валютном рынке обычно происходят против USD. Например, на протяжении большей части 2000-х годов Китай покупал пару USDCNY на рынке, чтобы сохранить слабой свою валюту (CNY). По мере роста резервов USD Китаю нужно было продавать доллары и покупать другие валюты (особенно евро) в целях диверсификации, чтобы все их резервы не были в долларах. Вместо того, чтобы управлять 100% своих резервов в USD, центральные банки держат портфель валют. На рисунке 5.5. показана средняя разбивка глобальных резервов по валютам.

Это фон, но именно тут становится интересно: по мере роста и сокращения резервов центральных банков у них возрастает необходимость в покупке и продаже евро и других валют в целях сохранить диверсифицированным стабильный процент своих резервов.

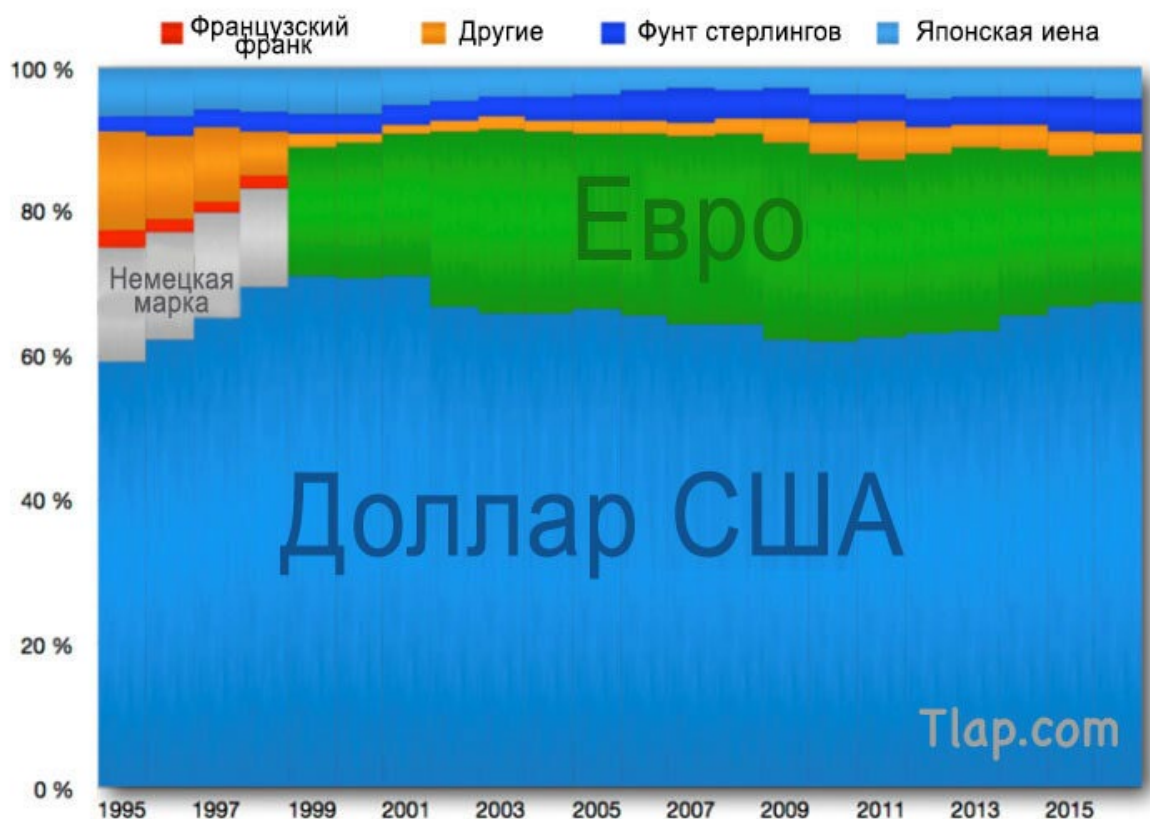


Рисунок 5.5. Глобальные резервы центрального банка в разбивке по валютам.

Возьмём простой пример: если резервы Китая падают с 4 трлн \$ до 3 трлн \$, то это падение составляет 1 трлн \$. Если 20% их резервов находятся в евро, это означает, что у них сейчас слишком много евро, на сумму 200 млрд \$ (1 трлн $\times$ 20%). Так как их резервы сокращаются, для восстановления равновесия им нужно продать пару EURUSD (а также пары AUDUSD, GBPUSD и т. д.). Многие менеджеры по валютным резервам довольно активно осуществляют изменение баланса, поэтому вы часто увидите, что когда оказывается давление на валюты развивающихся стран, это соответствующим образом сказывается и на валютах группы G10.

Всякий раз, когда крупный центральный банк вмешивается в валюту EM, вы должны помнить о потенциальной цепной реакции и на валюты G10. Сильный USD по сравнению с валютой EM зачастую приведёт к ещё более сильному USD по сравнению с валютами G10 просто вследствие механической природы рециркулирующих потоков. Довольно часто этот эффект наиболее заметен в сырьевых валютах, потому что когда валюта EM является слабой, сырьевые валюты страдают под двойным воздействием страхов глобального роста (которые, как правило, являются крупным движущим фактором слабости валют EM) и рециркулирующих потоков от менеджеров валютных резервов.

Потоки капитала, такие как прямые иностранные инвестиции, слияния и поглощения (СиП), а также потоки акций и облигаций, могут быть важными факторами, определяющими валютные курсы. Трансграничная сделка во многих случаях может генерировать массовые валютные потоки, поскольку иностранная компания должна платить за поглощение в национальной валюте.

В то время как СиП оказывают краткосрочное непосредственное влияние на валюту, потоки портфеля могут длиться месяцы или даже годы. Когда в 2012 году Марио Драги убедил инвесторов, что еврозона была в безопасности от распада своей речью «Что бы то ни было», инвесторы в течение последующих двух лет отчаянно накапливали активы еврозоны. Это способствовало укреплению евро в течение последующих двух лет, даже несмотря на то, что

экономика еврозоны испытывала стагнацию, а европейские процентные ставки оставались крайне низкими по сравнению с мировыми.

Инвестиционные потоки, как правило, не являются основным драйвером валютных рынков, но могут оказывать существенное влияние в течение длительных периодов времени. То же самое мы увидели и в евро после победы Эммануэля Макрона на президентских выборах во Франции в 2017 году, и страхи перед распадом еврозоны отступили.

Проблема с использованием потоков капитала в качестве входных данных при попытке прогнозировать валютные потоки заключается в том, что эти потоки являются непостоянными и трудно прогнозируемыми. Хотя вы часто будете видеть потоки как объяснение движения валют постфактум, валютные прогнозы, основанные на будущих потоках капитала, можно увидеть всё реже.

В большинстве случаев прямые иностранные инвестиции (ПИИ) не являются важным показателем, который следует учитывать трейдерам, торгующим на группе валют G10, но бывают моменты, такие как во время и после кризиса еврозоны, когда потоки ПИИ могут быть доминирующим фактором движения валюты. Потоки капитала являются гораздо более важным фактором для валют стран с развивающейся экономикой. Следите за суверенными кредитными рейтингами и иностранными фондовыми рынками на предмет потенциальных изменений в предпочтениях инвесторов. Хотя потоки капитала редко являются драйвером номер один для валютного рынка, важно держать их в поле зрения.

Торговый баланс и сальдо текущего платежного баланса являются важными долгосрочными факторами валютных курсов, но оказывают на них незначительное влияние в краткосрочной перспективе. Часто утверждают, что эти два показателя находятся под влиянием валютного рынка, а не наоборот. Торговый баланс и сальдо текущего платежного баланса входят и выходят из моды как драйверы валютного рынка, но нельзя отрицать, что значительная доля трансграничных валютных потоков обусловлена мировой торговлей. Например, каждый раз, когда кто-то в Японии покупает продукт у американской технологической компании, на рынке осуществляется крошечная валютная операция, когда американская технологическая компания получает иену, а затем в какой-то момент она должна продать иену, чтобы купить доллары для финансирования своих операций в Соединенных Штатах.

Сумма всех триллионов сделок, происходящих в мире, осуществляется различными корпорациями с постоянными операционными потребностями в валютном хеджировании, и эти потребности являются значимой частью мозаики валютного рынка. Кроме того, во времена роста мировых и американских процентных ставок инвесторы могут излишне сосредоточиться на сальдо текущего платежного баланса, поскольку оно является полезным показателем возможного финансового давления на страну.

Наконец, одним из факторов является **налогово-бюджетная (фискальная) политика**, которая в одних случаях может быть важной, а в других – не имеет значения. Раньше существовал общепринятый принцип, согласно которому одновременно свободная налогово-бюджетная и свободная денежно-кредитная политика служили классическим рецептом для ослабления валюты. Со временем рынок обнаружил, что взаимосвязь между налогово-бюджетной политикой и валютой является гораздо менее надежной, чем считалось ранее, и поэтому налогово-бюджетная политика стала менее важной с течением времени до такой степени, что люди практически не обращают на неё никакого внимания. Иногда свободная налогово-бюджетная политика может быть хорошей для роста и хорошей для валюты. В других случаях она может вызывать беспокойство по поводу качества кредитов (более высокий суверенный долг, более высокие отношения государственного долга к ВВП и т. д.) и снижения долговых обязательств.

Существует высокая степень взаимозависимости между описанными выше основными факторами, и каждый из них может и зачастую влияет на другие. Также среди всех факторов

может быть один основной, который будет влиять на все остальные, поэтому, когда вы анализируете драйверы валютных курсов, всегда полезно остановиться и подумать о том, какие факторы приводят в движение данную валюту, а какие оказывают на неё второстепенное влияние.

Теперь, когда вы понимаете, как оказывают влияние на валютные рынки макроэкономические фундаментальные факторы, давайте немного увеличим масштаб и рассмотрим, какую роль в торговле на валютном рынке играет выход экономических данных США.

Понимание выходов экономических данных США

Прежде чем вы сможете торговать на экономических данных, вы должны понимать их. В этом разделе я дам вам подробное описание наиболее важных экономических показателей США и в общих чертах опишу конкретные атрибуты и особенности данных, которые вам необходимо знать, прежде чем вы будете торговать на них. Неамериканские экономические данные будут обсуждаться в следующем разделе, а способы торговли на экономических данных будут рассматриваться в Главе 10 «Торговля на новостях».

С точки зрения рыночной значимости экономические данные сменяют друг друга, поэтому важно знать, что имеет значение прямо сейчас. В этом разделе я поочередно объясню все пункты экономических данных. Помните, что я трейдер, а не экономист, и это объектив, через который я смотрю на эти данные.

Рынок, как правило, фокусируется на трёх аспектах экономических данных: своевременность, актуальность и надёжность. Когда присутствуют два или три из этих аспектов, рынок (и экономисты) серьёзно обращают внимание на данный экономический показатель. Данные США гораздо важнее для валютных рынков, чем данные, публикуемые другими странами, но вам тоже необходимо понимать эти глобальные экономические данные, поэтому я рассмотрю каждый из них в отдельности.

Помните, что с течением времени важность различных точек данных меняется. Если рынок ориентирован, например, на оживление жилищного сектора, то всё большее значение приобретают показатели жилищного строительства. Обычно продажи автомобилей не имеют большого значения, но если есть огромное беспокойство о здоровье потребителей в США, вы можете заметить рост интереса к показателю продаж автомобилей.

Когда дело доходит до торговли на экономических показателях, нужно понимать самую главную вещь: единственное, что волнует рынок – это то, как данный показатель сравнивается с его ожиданиями. Неважно, растёт ли значение данного показателя вверх, вниз или не изменяется по сравнению с прошлым месяцем или прошлым годом. Его силу или слабость будет определять именно то, насколько сильно значение данного показателя будет отличаться от медианных ожиданий экономистов и трейдеров.

В этом и заключается суть концепции «цена учитывает всё», которую я затронул ранее и подробно обсуждаю в Главе 10. Идея состоит в том, что цена валюты до выхода экономического показателя является равновесной ценой, содержащей всю информацию, имеющуюся на текущий момент, включая медианное ожидание выпуска данных. [Медианное ожидание экономистов найти легко (проверяйте их в Bloomberg, Reuters или Интернете). Ожидания трейдеров, как правило, будут очень близкими к ожиданиям экономистов, хотя иногда могут быть и различия. Значение, ожидаемое трейдерами, называется «неофициальным прогнозом».] Поэтому, если значение выходит выше или ниже ожиданий, это уже будет новой информацией, и цена валюты должна быстро перейти к новому более высокому или более низкому равновесию.

Чтобы научиться понимать, является данный релиз основным сюрпризом или нет, вы должны почувствовать размер стандартной ошибки. Например, занятость в несельскохозяйственной сфере (nonfarm payrolls) ожидается на уровне +110 000, а выходят на уровне +90 000. Будет

ли это большим сюрпризом? Стандартное отклонение (**фактическое** от **ожидаемого**) для nonfarm payrolls составляет около 75 000. В этом случае ответ – нет, для nonfarm payrolls стандартная ошибка в 20 000 не является большим сюрпризом. Чтобы получить представление о том, что является большой стандартной ошибкой в любом конкретном экономическом показателе, посмотрите на выход данных в течение нескольких прошлых лет.

Обратите внимание, что экономисты склонны группироваться вокруг среднего значения и осторожно избегать экстремальных прогнозов. Это означает, что прогнозы, как правило, гораздо более тесно сгруппированы вокруг среднего значения, чем должны быть, и поэтому регулярно имеется много места для больших сюрпризов.

Главная причина, по которой экономисты делают это, кроется в том, чтобы не выглядеть глупо. Скажем, вы экономист, и вы думаете, что значение данного показателя будет сильным. Для вас будет мало стимулов предоставить крайне высокий прогноз. Если вы ставите прогноз намного выше всех остальных, а реальное значение окажется низким, вы будете выглядеть очень плохо. Если вы представляете прогноз чуть выше всех остальных, то независимо от того, насколько сильным будет реальное значение этого показателя, вы будете выглядеть умным! А если оно окажется слабым, то вы, по крайней мере, были не так далеко от толпы. Такой тип игры является способом, которым экономисты управляют своим карьерным риском, и именно поэтому вы со временем заметите, что фактические экономические данные гораздо более изменчивы, чем предполагаемые кластерные прогнозы о том, какими они должны быть.

Давайте посмотрим на основные экономические выпуски поочерёдно. Я максимально ограничу своё обсуждение экономики и эконометрики, лежащих в основе этих выпусков, и постараюсь сосредоточиться на информации, которая является наиболее актуальной для вас как для трейдера. Вам нужно знать базовую механику основных выпусков экономических данных, чтобы понимать, что происходит сразу после выпуска, и правильно реагировать на нюансы, изменения или особенности.

Обратите внимание, что когда для одного и того же выпуска данных существует несколько временных периодов в одно и то же время (по сравнению с предыдущим месяцем и по сравнению с предыдущим годом), самым важным всегда является более короткий временной период. Другими словами, при одновременном выпуске данных смотрите данные в месячном выражении, а не в годовом.

Давайте рассмотрим важные данные США, помня о том, что важность различных значений со временем растёт и падает.

Показатель	Важность	Время публикации
Занятость в несельскохозяйственной сфере	☆☆☆☆☆	Первая пятница месяца (за редкими исключениями)

Определение: «Ежемесячно Бюро статистики труда проводит исследование примерно 145 000 предприятий и государственных учреждений, предоставляющих примерно 557 000 отдельных рабочих мест, чтобы получить подробные данные о занятости, продолжительности рабочего дня и заработной плате работников в несельскохозяйственном секторе экономики».

В течение многих лет занятость в несельскохозяйственной сфере была ключевым среди всех экономических показателей США. Она считается очень своевременной, довольно точной и всегда оказывает очень сильное влияние на валютные рынки. Этот экономический показатель содержит три компонента.

Основным компонентом данного показателя является чистое количество созданных рабочих мест. **Вторым** его компонентом является уровень безработицы. **Третьим** компонентом данного показателя, который может быть важным, является средний почасовой заработок.

Вот некоторые статистические данные о занятости в несельскохозяйственной сфере и о том, как рынок реагирует на публикацию этого показателя.

Статистика Nonfarm Payrolls (2010-2018 годы)

- Стандартная ошибка среднего: 72 200;
- 1 стандартное отклонение: 83 600;
- Средний диапазон ценового движения пары USDJPY в течение 5 минут после выхода данных: 66 пунктов;
- Средний диапазон ценового движения S&P в течение 5 минут после выхода данных: 11 пунктов.

На графике, представленном на рисунке 5.6., показаны стандартные ошибки NFP в период с 2010 по 2018 год. Это должно помочь вам лучше понять, что является большой стандартной ошибкой, а что нет.

Будьте готовы к выходу этого показателя. Прочтите все предварительные данные по этому показателю, которые вы только сможете раздобыть. В дни, предшествующие выпуску этого показателя, зайдите в поисковик "nonfarm payrolls preview" и принимайте к сведению всю информацию, которую только сможете найти. Возможно, это окажется скучным делом, так как большинство предварительных данных будут похожими, но, несмотря на это, вы начнете получать хорошее представление о том, к каким цифрам склоняются экономисты, и будете находить некоторые специфические аспекты данного показателя в рамках текущего месяца. Перед выходом данных вам также необходимо подготовить свой торговый план, но это мы обсудим позже.

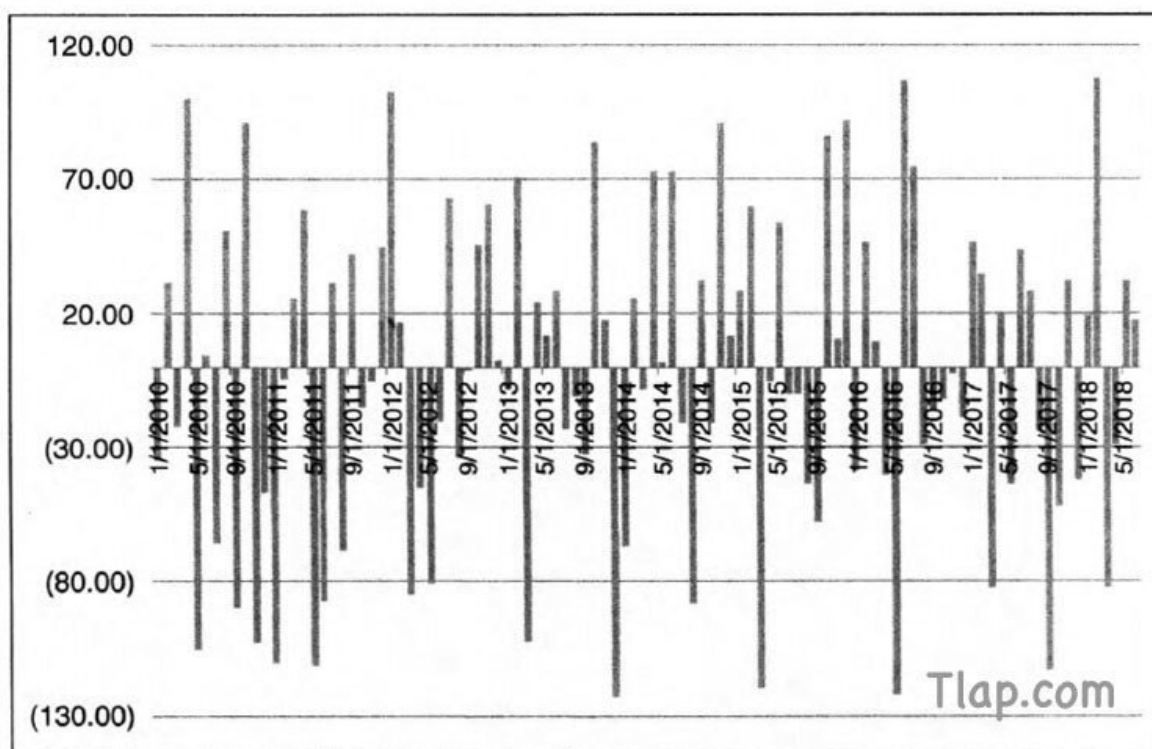


Рисунок 5.6. Занятость в несельскохозяйственной сфере США (фактические данные по сравнению с ожидаемыми, 2010-2018 гг.).
Данные предоставлены компанией Bloomberg.

Показатель	Важность	Время публикации
Количество первичных заявок на пособие по безработице	☆☆☆	Каждый четверг

Это показатель количества первичных заявок на пособие по безработице, поданных физическими лицами, стремящимися получить государственные пособия по безработице. Выход показателя «количество первичных заявок на пособие по безработице» имеет очень важное значение, поскольку он является самым своевременным из всех основных показателей. Его данные выходят еженедельно (в четверг в 08:30 NY) и являются очень надежными.

В отношении количества первичных заявок на пособие по безработице следует помнить одну важную вещь: выпуск этих данных показывает количество новых заявлений на страхование на случай безработицы, поэтому большое их количество – это плохо, а малое их количество – это хорошо. Это может ввести в заблуждение, поскольку для торговли на большей части экономических данных действует обратная интерпретация. Чтобы лучше понять, почему количество первичных заявок на пособие по безработице считается таким важным показателем, посмотрите на рисунок 5.7., на котором показано количество первичных заявок на пособие по безработице, наложенное на уровень безработицы.

Вы можете видеть, что количество первичных заявок на пособие по безработице (серая линия) выступает в качестве очень хорошего опережающего индикатора уровня безработицы (белая линия). Почему же тогда люди так сильно обращают внимание на уровень безработицы, когда Initial Claims уже говорит вам, каким он будет? Без понятия! Рынок торгует на всех видах ретроспективных и запаздывающих индикаторов. Моя точка зрения состоит в том, что обычно лучше знать, *на что* обращают внимание рынки, и не слишком беспокоиться о том, *почему* это так.

Столько раз я слышал, как трейдеры теряли деньги, крича: «Это бессмысленно!» или «Это старые новости!», по мере того как рынок взлетает или резко падает на выходе запаздывающего или якобы случайного экономического показателя. Я всегда стараюсь больше сосредоточиться на том, *что* происходит, и меньше на том, имеет ли это смысл. Это критически важная концепция для усвоения. Опять же, когда дело доходит до рынков, сосредоточьтесь на том, *что* происходит, и не беспокойтесь о том, *почему* это происходит. Позвольте головам на CNBC находить объяснения этим ретроспективным данным. Помните, что **на рынках не всегда присутствует логика.**

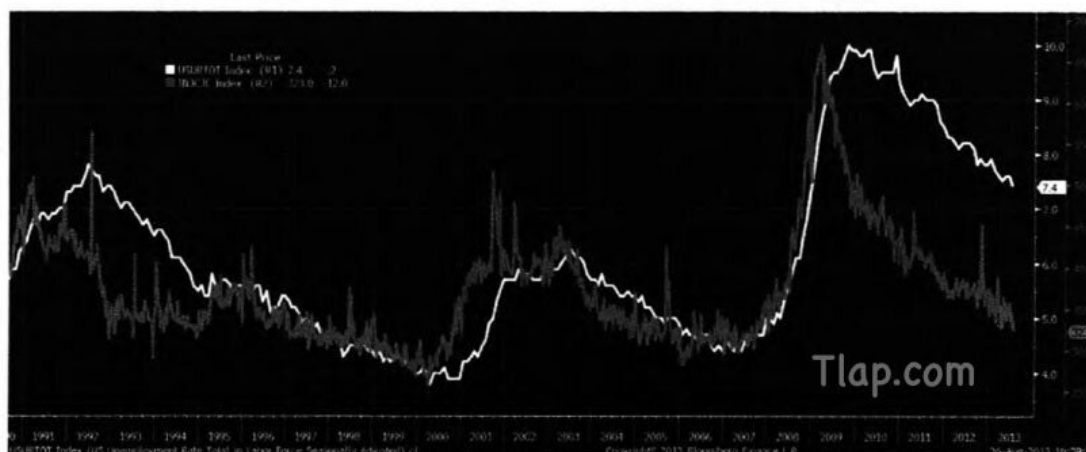


Рисунок 5.7. Количество первичных заявок на пособие по безработице (серая линия) в сравнении с уровнем безработицы (белая линия).

Одновременно с количеством первичных заявок на пособие по безработице выходит общее количество получающих пособие по безработице. В то время как количество первичных заявок на пособие по безработице – это число лиц, впервые подавших заявление на получение пособия, общее количество получающих пособие по безработице – это полный список всех лиц, которые в настоящее время являются безработными и получают пособия. Общее количество является менее волатильным, чем количество первичных заявок, и на него трейдеры обращают меньше внимания.

Показатель	Важность	Время публикации
Валовой внутренний продукт (ВВП)	☆☆☆☆☆	Ежеквартально

ВВП означает валовой внутренний продукт. Важно знать, что для ВВП США существует три выпуска данных: прогнозируемый, предварительный и окончательный. ВВП является оценочной цифрой: правительство не может точно измерить его. Прогнозируемый выпуск является наименее точным (но наиболее своевременным), за ним следуют предварительный и окончательный выпуски, которые включают больше информации и предоставляют более точный отчет. Прогнозируемый отчет является, безусловно, наиболее важным документом, поскольку (по определению) является самым своевременным, но также и потому, что он, как правило, в наибольшей степени отклоняется от оценок экономистов и, следовательно, создает наибольшую волатильность. Помните, что к волатильности приводит именно разница от ожиданий, а не само число.

К моменту выхода окончательного отчёта он не только несколько устаревает, но и рынок уже видит бóльшую часть новых вводных ресурсов, и поэтому экономисты могут более точно оценить выпуск этих данных. Обратите внимание, что средняя стандартная ошибка для прогнозируемого ВВП составляет 0,35%, в то время как средняя стандартная ошибка для окончательного отчета по ВВП снижается до 0,10%. Я торгую на прогнозируемых данных по ВВП как на выпуске первостепенной важности и практически не обращаю внимания на выпуск окончательных данных по ВВП. Именно в этом и разница.

Показатель	Важность	Время публикации
Базовый ценовой индекс расходов на личное потребление (Core PCE)	☆☆	В то же время, что и ВВП

Базовый ценовой индекс расходов на личное потребление (Core PCE) определяется расходами на личное потребление (PCE) без учёта цен на продовольствие и энергоносители. Core PCE измеряет цены, уплачиваемые потребителями за товары и услуги, выявляя основополагающие тенденции инфляции без учёта волатильности, вызванной колебаниями цен на продовольствие и энергоносители [http://www.bea.gov/faq/index.cfm?faq_id=518].

Core PCE традиционно был предпочтительным количественным показателем инфляции ФРС. У ФРС есть целевой показатель инфляции в 2%, поэтому, когда базовый ценовой индекс расходов на личное потребление приближается к 2% или превышает его, он приобретает дополнительную важность. Низкий уровень инфляции тоже может иметь значение, поскольку может привести к дефляции, наибольшему страху каждого центрального банка. Низкая или падающая инфляция была одним из основных обоснований бесконечной серии снижений процентных ставок и программ количественного смягчения, происходящих на рынке с 2009 года.

Показатель	Важность	Время публикации
Индекс потребительского доверия	☆☆☆1/2	Ежемесячно (середина месяца)

Определение: «Индекс потребительского доверия (ИПД) организации Conference Board является барометром состояния экономики США с точки зрения потребителя. Данный индекс основан на восприятии потребителями текущих условий ведения бизнеса и занятости, а также на их ожиданиях в течение шести месяцев в отношении условий ведения бизнеса, занятости и доходов. Индекс потребительского доверия и связанные с ним данные являются одними из самых ранних ежемесячно доступных наборов экономических показателей, и за ними внимательно следят как за ведущими показателями для экономики США».

Индекс потребительского доверия является одним из наиболее важных данных исследования. Более высокий индекс потребительского доверия должен (теоретически) приводить к более высоким потребительским расходам, а потребительские расходы составляют около 70% ВВП. Рынок склонен покупать акции и пару USDJPY на сильном уровне потребительского доверия и продавать их на слабом уровне этого показателя. Индекс потребительского доверия и фондовый рынок, как правило, движутся синхронно.

На рисунке 5.8. показано наложение значений индекса потребительского доверия на график S&P 500 с января 2009 года.

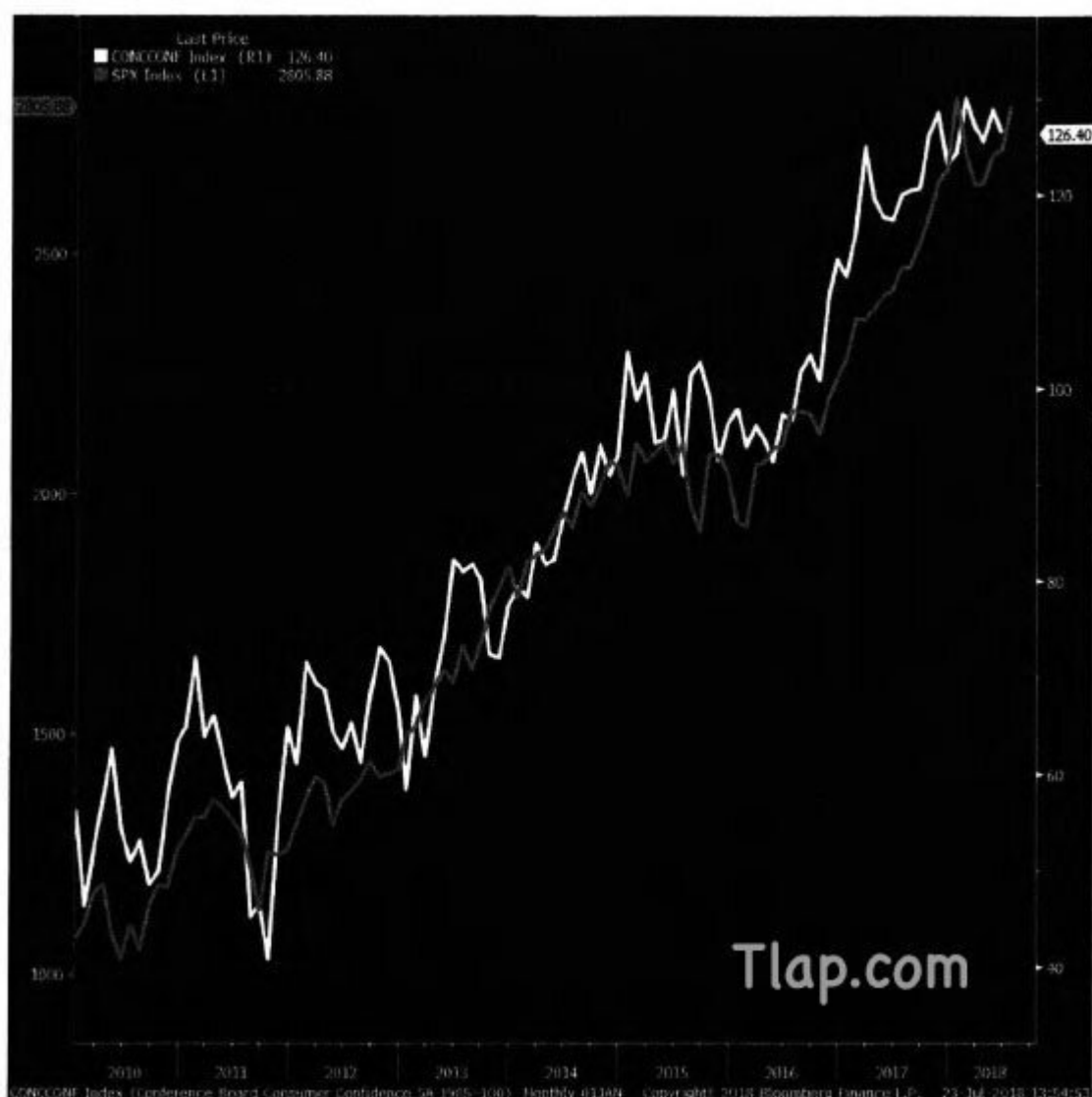


Рисунок 5.8. Индекс потребительского доверия (белый график) в сравнении с индексом S&P 500 (серый график), 2010-2018 гг.

Показатель	Важность	Время публикации
Индекс Института менеджеров по снабжению (ISM) в производственной сфере и сфере услуг	☆☆☆☆	Первый рабочий день каждого месяца

Определение: «Индекс Института менеджеров по снабжению – это индекс распространения, основанный на информации, представленной руководителями по закупкам и поставкам по всей территории Соединенных Штатов. Опрос рассылается респондентам в первой половине каждого месяца. Респондентов просят сообщать информацию только за текущий месяц. ISM получает ответы на исследования в течение большей части каждого месяца, при этом большинство респондентов, как правило, ждут конца месяца для представления ответов, чтобы получить наиболее точную картину текущей деловой активности. Затем ISM составляет отчёт для выпуска полученных данных в первый рабочий день следующего месяца».

Аналогично собираются данные и в непроеизводственной сфере (сфере услуг). В то время как услуги представляют гораздо бóльшую часть экономики США, чем производство, выпуски данного показателя имеют примерно равное значение в сознании рынка.

Рынок в основном фокусируется на выпусках ISM, но у него есть и подкомпоненты: новые заказы, производство, занятость, поставки поставщиков, товарно-материальные запасы, запасы клиентов, цены, невыполненные заказы, экспорт и импорт. Наиболее популярными подкомпонентами являются новые заказы, цены и занятость. Новые заказы, как правило, являются наиболее перспективными, в то время как компонент занятости является исходным материалом для моделей NFP, предлагаемых большинством экономистов, поскольку он довольно хорошо коррелирует с созданием рабочих мест. Выпуски ISM имеют очень большое значение, потому что являются крайне своевременными, актуальными и надежными.

Показатель	Важность	Время публикации
Индекс потребительских цен (ИПЦ)	☆☆☆	Ежемесячно (середина месяца)

ИПЦ (индекс потребительских цен) является мерой изменения цен для среднестатистического городского потребителя. Многие эксперты ожидали всплеска инфляции после глобальных программ количественного смягчения (QE), которые начались в 2008 году, но этот прогноз так и не сбывлся, поскольку ИПЦ был стабильным на довольно низких уровнях в течение большей части 10 лет после начала QE. Когда ИПЦ низкий и стабильный, его легко спрогнозировать, и сюрпризов будет мало. Когда ИПЦ является волатильным, его выпуск сложнее спрогнозировать, и он склонен оказывать бóльшее влияние на рыночные движения.

В течение 2007-2008 годов и далее снова в 2018 году, когда цены выросли более чем на 2%, рынок был настолько заиклен на ИПЦ, что экономисты анализировали его до дополнительных десятичных знаков, чтобы предоставить больше ясности относительно возможного направления инфляции. Вместо 0,2% или 0,3% рынок расширил количество разрядов после запятой и публиковал неокругленное число.

Например, публикация значения 0,3% будет расцениваться как более слабый показатель, если неокругленная цифра составит, скажем, 0,267%. Это прекрасный пример того, как экономические данные могут получить и потерять значимость за короткий период, потому что в течение многих лет, например, в 2013, 2014 и 2015 годах, рынок практически игнорировал публикацию ИПЦ.

Показатель	Важность	Время публикации
Индекс настроения потребителей Мичиганского университета	☆☆	Ежемесячно

Определение: «Индекс настроения потребителей Мичиганского университета – это индекс доверия потребителей, ежемесячно публикуемый Мичиганским университетом и Thomson Reuters. Индекс нормализован до значения 100 в декабре 1964 года. Ежемесячно проводится не менее 500 телефонных опросов по выборке континентальных Штатов (за исключением Аляски и Гавайских островов). Людям задают пятьдесят основных вопросов».

Существуют предварительный и окончательный выпуски данных UMich. Этот релиз может время от времени перемещать рынок, но используется не так широко, как цифра, публикуемая организацией Conference Board. Данные Conference Board являются более важными и очень тесно коррелируют с данными Мичиганского университета. Данные Мичиганского университета также потеряли некоторое доверие в начале 2010-х годов, когда СМИ узнали о том, что эта цифра продавалась подписчикам и они могли знать её (и торговать на ней) до её публикации.

Показатель	Важность	Время публикации
Заказы на товары длительного пользования (по сравнению с предыдущим месяцем)	☆☆☆	Ежемесячно

Определение: «Этот отчёт составляется на основе результатов исследования, проводимого Бюро переписей США, касательно снабжения, товарно-материальных запасов и заказов производителей. Это исследование позволяет получить статистические данные о стоимости отгруженных товаров производителями, новых заказах (за вычетом аннулированных), невыполненных заказах по состоянию на конец месяца, совокупных товарно-материальных запасах на конец месяца (по текущей стоимости или рыночной стоимости) и товарно-материальных запасах на разных этапах производства (материалах, незавершённого производства и готовой продукции)».

Это является сложной задачей. Данная цифра крайне волатильна. Фактически она настолько волатильна, что больше похожа на ЭКГ, чем на серию экономических данных (см. рисунок 5.9.).

Но неважно, насколько случайными или нет выглядят эти данные, – рынок торгуется на них, поэтому мы должны понимать этот показатель. Ключевой аспект, который следует понимать в отношении товаров длительного пользования, заключается в том, что на цифру данного показателя очень сильно влияют разовые или очень крупные заказы. Заказ на кучу самолетов Boeing, например, сильно исказит данные этого показателя. Следует игнорировать цифру заказов на товары длительного пользования и сосредотачиваться только на изменении её значения по сравнению с предыдущим месяцем. Это число является крайне волатильным, но оно, как правило, является наиболее важным с точки зрения измерения движения рынка.

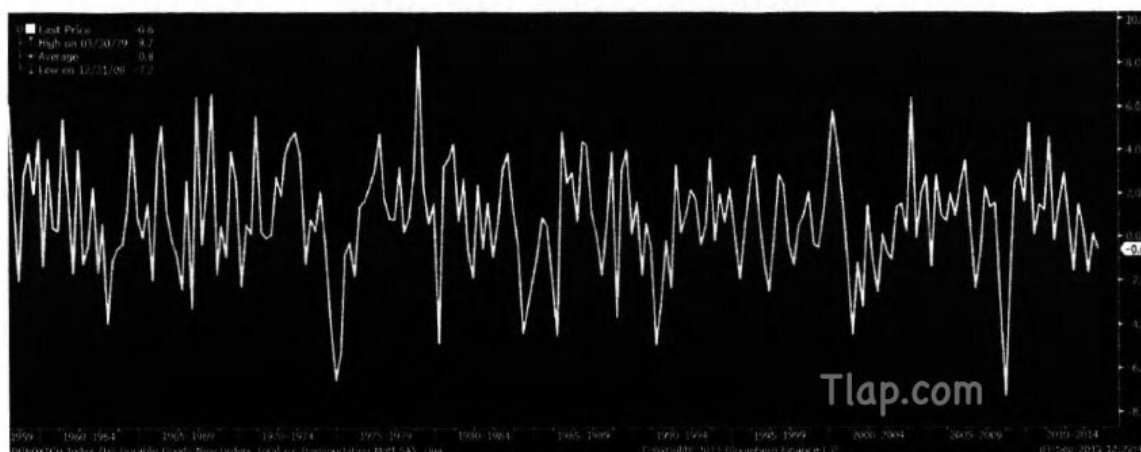


Рисунок 5.9. Ежемесячные выпуски данных по заказам на товары длительного пользования в период с 1960 по 2014 год.

Индикаторы	Важность	Время публикации
Разрешения на строительство	☆☆ - ☆☆☆☆	Ежемесячно
Начальные этапы жилищного строительства		
Индекс подписанных договоров о продаже жилья		
Продажи на первичном рынке жилья		
Индекс рынка недвижимости Национальной ассоциации жилищно-строительных фирм (NAHB)		

Во-первых, вам нужно ответить: является ли прямо сейчас жилье значимым движущим фактором для экономики? Если нет, то важность показателей жилищного строительства будет ☆ или ☆☆. Если ответ звучит громко: «Да!», то уровень важности данных жилищного строительства может возрасть вплоть до ☆☆☆☆. В этих рядах вы должны сфокусироваться на данных за месяц.

Разрешения на строительство и начальные этапы жилищного строительства, как правило, считаются ведущими показателями, поскольку являются теми шагами, которые должны предприниматься, прежде чем может быть построено или продано первичное жилье. Данная взаимосвязь не является идеальной, поскольку некоторые разрешения впоследствии приостанавливаются, переквалифицируются или аннулируются. Временная взаимосвязь между выдаваемым разрешением и завершением проекта может варьировать в зависимости от многих факторов, включая финансирование, погодные условия и наличие рабочей силы.

Важно понимать, что многие экономисты будут расходиться во мнениях о том, что является опережающим, отстающим или совпадающим показателем в тот или иной момент времени. Даже анализируя одни и те же данные, вы увидите, что разные экономисты приходят к разным выводам о том, какой показатель является ведущим, а какой запаздывающим. Самое главное – это не реальная правда, а то, что рынок воспринимает за правду. Если рынок излишне фокусируется на разрешениях на строительство, потому что трейдеры и экономисты в настоящее время считают, что этот показатель является ведущим, то вы тоже должны излишне фокусироваться на разрешениях на строительство.

Обратите внимание, что индекс рынка недвижимости Национальной ассоциации жилищно-строительных фирм (NAHB) отличается от других данных, перечисленных выше, ибо он является опросом, а не точными данными. Ниже приводится описание индекса рынка недвижимости NAHB: «Индекс рынка недвижимости (HMI) основан на ежемесячном опросе, проводимом членами NAHB, призванном отслеживать динамику рынка индивидуальных жилых домов на одну семью. Данный опрос предлагает респондентам оценить рыночные условия для продаж первичного жилья в настоящее время и в ближайшие 6 месяцев, а также трафик потенциальных покупателей первичного жилья.

Индекс представляет собой средневзвешенное значение отдельных индексов диффузии для этих трёх ключевых рядов данных по отдельным семьям. Первые два ряда оцениваются по шкале «хороший, средний и плохой», а последний – по шкале «очень высокий, высокий, средний, низкий и очень низкий». Индекс диффузии рассчитывается для каждого ряда путём применения формулы $\frac{(\text{хороший} - \text{плохой} + 100)}{2}$ к текущей и будущей серии продаж и $\frac{(\text{высокий/очень высокий} - \text{низкий/очень низкий} + 100)}{2}$ к серии трафика. Далее каждый результирующий индекс корректируется с учетом сезонных факторов и взвешивается – так получается HMI. Основываясь на этом расчете, HMI может варьировать от 0 до 100».

Индикаторы	Важность	Время публикации
Промышленное производство	☆☆☆	Ежемесячно

Определение: «Ежемесячный индекс промышленного производства Федеральной резервной системы и связанные с ним индексы мощности и коэффициенты использования мощностей охватывают обрабатывающую промышленность, горнодобывающую промышленность, электроэнергетику и газоснабжение. На промышленный сектор вместе со строительством приходится основная часть вариаций национального производства в течение цикла деловой активности. Промышленная детализация, обеспечиваемая этими мерами, помогает осветить структурные изменения в экономике».

Я удивлен, что рынок не уделяет большого внимания данным о промышленном производстве (IP). Этот показатель является чистым, своевременным и актуальным, но основная проблема, связанная с рядами этих данных, заключается в том, что он не охватывает сферу услуг, которые составляют значительную и растущую долю экономики США. IP – это слабый трехзвездочный или сильный двухзвездочный показатель.

Индикаторы	Важность	Время публикации
Розничная торговля	☆☆☆ 1/2	Ежемесячно

Степень важности показателя «Розничная торговля» является неизменной в течение многих лет и составляет 3 или 4 звезды. Его выпуск всегда считается хорошей мерой стабильности потребительских расходов, индекса потребительского доверия и общего состояния экономики США.

Определение: «Бюро переписей США проводит Предварительное ежемесячное исследование розничной торговли и продовольственных услуг (MARTS) с целью своевременной оценки ежемесячных продаж в разбивке по видам бизнеса для компаний розничной торговли и предприятий общественного питания, расположенных в США. Ежемесячно рассылаются опросники примерно в 5 000 случайно выбранных фирм-работодателей, отобранных из более крупного Ежемесячного исследования розничной торговли (MRTS). Фирмы, отвечающие на вопросы, составляют приблизительно 65% от общего объема национальных розничных продаж».

Самая важная информация, на которую стоит обращать внимание – это данные за месяц, продажа автомобилей на вторичном рынке и газ.

Индикаторы	Важность	Время публикации
Индекс деловой активности (PMI) Чикагской ассоциации менеджеров	☆☆☆	Ежемесячно
Индекс деловой активности Федерального резервного банка Филадельфии		
Индекс производственной активности Empire State от ФРБ Нью-Йорка		

Это опросы региональных предприятий, аналогичные опросам ISM, которые публикуются в начале каждого месяца. Эти цифры чувствительны к основным отраслям в соответствующем

регионе, поэтому, хотя они и сильно коррелируют друг с другом, но демонстрируют некоторое существенное отклонение.

Важно отметить одну странную особенность выхода Чикагского PMI: для подписчиков он выходит в 09:42, а для широкой общественности выходит в 09:45. Это создает необычную ситуацию, когда половина рынка, вероятнее всего, полагает, что данная цифра уже просочилась, когда в 09:42 доллар начинает взлетать или падать, а затем это движение подтверждается официальным выходом в 09:45. «Этот показатель был слит!» И так каждый месяц. Такова его специфика. Поэтому имейте в виду, что любые движения, которые вы видите на рынке в 09:42 в день выхода показателя Чикагского PMI, не являются случайными.

Давайте подведем краткий итог выходам основных экономических показателей. Важно отметить, что рынок постоянно эволюционирует. В любой момент некий показатель, о котором я даже не упомянул здесь, может получить сильную значимость. Было время в моей карьере, когда рынок внимательно отслеживал показатель «денежная масса» (M2) (он выходил в 16:30!), а совсем недавно мы видели, как рынки лихорадило в течение 15 минут после выпуска таких показателей, как покупки долгосрочных ценных бумаг (TIC) и других данных.

Держите палец на пульсе рынка, изучая как можно больше информации, прежде чем выйдут те или иные цифры. Нет никакого оправдания словам: «Эй! Что это вдруг сейчас произошло?», когда выходит некий экономический показатель, приводящий рынок в сильное движение. Это идиотское движение. Вы должны быть готовы к выпуску каждого показателя, и если вы этого не сделаете, то лучше погоняйтесь за чем-то другим. В трейдинге на валютном рынке подготовка, сосредоточенность и страсть дают вам огромное преимущество.

Понимание выхода мировых экономических показателей

Каждая страна мира наряду со многими другими экономическими показателями публикует отчёты об экономическом росте и инфляции. Важность выхода различных экономических показателей со временем меняется по мере того, как рынок фокусируется на различных проблемах и напряжённых точках.

Например, в период с 2010 по 2015 год в таких странах, как Австралия и Германия, были особенно важными данные об инфляции, поскольку центральные банки снижали процентные ставки в попытке избежать дезинфляции. В других случаях более важное значение имеют данные о ВВП или занятости. Перечень того, какие экономические данные имеют значение, с течением времени меняется, однако, как правило, имеет значение довольно последовательная группа показателей.

Ниже я представляю список выхода наиболее важных мировых экономических показателей. Этот список не является исчерпывающим, но охватывает важные выпуски для каждой страны и валюты. Как и в случае с выпусками в США, важно понимать, что именно оценивается (ожидается), прежде чем торговать на любом из этих событий. Следует также отметить, что направленное воздействие и период полужизни выхода мировых экономических показателей, как правило, меньше и короче, чем реакция рынка на экономические показатели США.

Важными показателями, на которые нужно обращать внимание, являются следующие:

Европа

- Индекс настроений в деловой среде от института ZEW в Германии;
- Индекс делового оптимизма по Германии;
- ВВП Германии;
- Объем производственных заказов в Германии;
- Промышленное производство в Германии;
- Инфляция в Германии (базовый ИПЦ);

- Розничные продажи в Германии;
- Индекс деловой активности (PMI) в еврозоне (композитный и производственный);
- Инфляция в еврозоне (базовый ИПЦ).

Соединенное королевство

- Розничная торговля;
- ИПЦ;
- ВВП;
- Изменение количества первоначальных заявок на пособие по безработице (аналогично количеству первоначальных заявок на пособие по безработице в США);
- Промышленное производство;
- Средняя заработная плата;
- Индекс деловой активности (PMI) в производственной сфере и сфере услуг;
- Экспорт;
- Сальдо текущего платежного баланса.

Япония

- Экономическое обозрение Tankan;
- Торговый баланс;
- ВВП;
- Заказы на оборудование;
- Промышленное производство;
- ИПЦ.

Канада

- Чистые изменения в сфере занятости и уровень безработицы;
- ИПЦ;
- Розничная торговля;
- ВВП;
- Индекс деловой активности школы бизнеса Ivey;
- Разрешения на строительство;
- Производственные отгрузки;
- Бизнес-прогноз Банка Канады (будущие продажи).

Австралия

- Чистое изменение занятости;
- ВВП;
- ИПЦ (усечённое среднее от RBA);
- Розничная торговля;
- Торговый баланс.

Новая Зеландия

- Чистое изменение занятости;
- Уровень безработицы;
- ВВП;
- Розничная торговля;
- ИПЦ;
- Торговый баланс.

Норвегия

- ИПЦ;
- ВВП;
- Розничная торговля;
- Индекс деловой активности (PMI).

Швеция

- ВВП;
- ИПЦ;
- Промышленное производство;
- Розничная торговля;
- Индекс доверия в производственном секторе Швеции.

Швейцария

- ИПЦ;
- ВВП;
- Индекс глобализации KOF (ведущий показатель);
- Индекс деловой активности (PMI) в производственном секторе.

Прочитав эту главу, вы должны полностью понять следующие ключевые концепции:

- Почему фундаментальный анализ является важным даже для трейдеров, торгующих на краткосрочных таймфреймах;
- Долгосрочная оценка валютных курсов, и почему она имеет ограниченную полезность;
- Глобальные движущие факторы валют;
- Внутренние движущие силы национальной валюты, в частности денежно-кредитная политика;
- Понимание выхода экономических показателей США и мировых экономических показателей.

Теперь, когда вы хорошо понимаете фундаментальные данные и то, какое влияние они оказывают на валютные рынки, пришло время перейти к совершенно другой теме – техническому анализу.

Глава 6

Понимание технического анализа (Часть I)

■ Введение

Технический анализ – это изучение графических паттернов в попытке спрогнозировать будущие изменения цен. Теория заключается в том, что в естественной системе, состоящей из многих людей, ценовые паттерны будут повторяться, поскольку люди, как правило, с течением времени ведут себя аналогичным и предсказуемым образом.

Эта психологическая закономерность приводит к целому ряду паттернов, которые можно увидеть в режиме реального времени и использовать в качестве прогностических факторов будущих рыночных движений.

Существуют буквально сотни технических паттернов, начиная от общих (уровни поддержки и сопротивления) и заканчивая очень эзотерическими паттернами, такими как «брошенный младенец» или «три Будды, дно». Всё, что включает в себя графики и распознавание паттернов, обычно попадает под рубрику технического анализа.

■ Технический анализ: работает ли он?

Прежде чем потратить целую главу на технический анализ, необходимо задать важный вопрос: работает ли технический анализ? По техническому анализу проведена целая масса исследований, но, к сожалению, они не содержат убедительных доказательств. Некоторые рынки с течением времени демонстрируют скромные свидетельства устойчивых трендов и торгуемых паттернов, тем не менее, остаётся неясным, насколько хорошо это работает в режиме реального времени (возможно, это просто является ретроспективным анализом и отслеживанием данных). С 1990-х годов паттерны следования за трендом плохо работают на валютном рынке, и данные свидетельствуют о том, что некоторые паттерны работали в течение некоторых периодов, тем не менее, прибыльные технические паттерны с течением времени не учитываются.

Одно из исследований, имеющееся в литературе по техническому анализу, показало следующие результаты:

Первые исследования показали, что до 1980-х годов технические торговые стратегии были прибыльными на валютных и фьючерсных рынках, однако не приносили прибыли на фондовых рынках. Современные же исследования показали, что технические торговые стратегии неизменно приносили экономическую прибыль на различных спекулятивных рынках до начала 1990-х годов. В общей сложности из 92 современных исследований 58 исследований показали положительные результаты в отношении технических торговых стратегий, в то время как 24 исследования показали отрицательные результаты. 10 исследований показали неоднозначные результаты. Несмотря на позитивные данные о прибыльности технических торговых стратегий, большинство эмпирических исследований, по всей видимости, сталкиваются с различными проблемами в своих процедурах тестирования, например, с отслеживанием данных, выбором правил торговли или технологий ретроспективного поиска и трудностями в оценке риска и транзакционных издержек. В будущих исследованиях необходимо устранить эти недостатки в процессе тестирования, чтобы получить убедительные доказательства прибыльности технических торговых стратегий.

В одном исследовании, проведённом тремя профессорами Массачусетского технологического института, был сделан следующий вывод:

Сравнивая безусловное эмпирическое распределение ежедневной доходности акций с условным распределением, обусловленным конкретными техническими индикаторами, такими как «голова и плечи» или «двойное дно», мы обнаруживаем, что в течение 31-летнего периода

выборки некоторые технические индикаторы действительно предоставляют дополнительную информацию и могут иметь определённую практическую ценность.

Таким образом, есть некоторые доказательства того, что технический анализ работает, но множество исследований показывают, что он не работает. В ещё одном исследовании был сделан такой вывод:

Более 5 000 популярных технических правил торговли не всегда являются прибыльными в 49 страновых индексах, которые составляют международный индекс капитализации Моргана Стэнли, после учёта систематической ошибки отслеживания данных. Каждый рынок имеет некоторые правила, которые являются прибыльными, если рассматривать их изолированно, но эти прибыли не являются статистически значимыми после корректировки систематической ошибки отслеживания данных.

Некоторые люди думают, что технический анализ бесполезен и что это полная чепуха. Другие трейдеры считают, что технический анализ – это единственный инструмент, необходимый для успешной торговли. Моя философия касательно технического анализа находится где-то посередине.

Я считаю, что технический анализ является ценным инструментом, но он плохо работает как отдельная методология выбора или прогнозирования сделок. С годами, чем больше я торгую, тем сильнее считаю, что *технический анализ должен использоваться в качестве тактического инструмента и инструмента управления рисками, а не в качестве инструмента выбора сделок.* Это вытекает из многолетнего опыта торговли, из наблюдения за торговлей многих людей и из чтения многих томов исследований по этой теме.

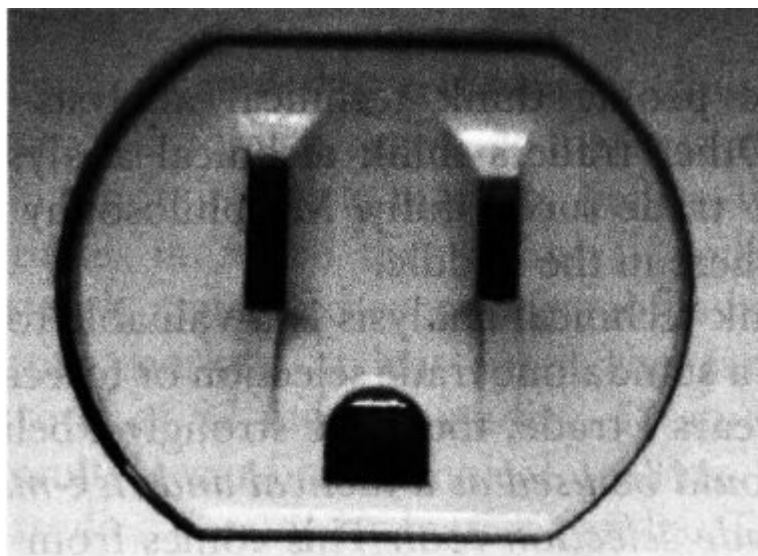
За более чем 20 лет торговли как на стороне покупки, так и на стороне продажи, я никогда не встречал ни одного трейдера, который сколотил бы значительную прибыль, используя чисто технический подход к торговле, хотя я уверен, что где-то есть и такие примеры. Каждый успешный трейдер, с которым я работал на протяжении многих лет, либо торгует на макроэкономических данных, либо использует многофакторный подход. И я видел, как многие трейдеры, использующие исключительно технический анализ, несли убытки. Подумайте о самых успешных трейдерах всех времён: Сорос, Тюдор Джонс, Бэкон, Дракенмиллер. Все эти парни применяли в своей торговле макроэкономические данные или гибридные стратегии, и никто из них не использовал чисто технический анализ. Они дополняют свой анализ графиками, но черпают свои идеи везде, где только можно.

Большинство технических трейдеров, которых я видел или с которыми работал, всегда думают, что они находятся буквально в шаге от совершенствования своей модели, но никогда не могут получить прибыль, которую, как они уверены, их система должна принести им. Существует целая отрасль, занимающаяся продажей инструментов и систем технического анализа сомнительной (или отрицательной) ценности. Поэтому здравый скептицизм вполне обоснован.

Действительно ли вы думаете, что он проходит тест на наличие здравого смысла и вы можете просто посмотреть на график, увидеть простой паттерн, торговать на нём и последовательно зарабатывать деньги? Вероятно, нет, учитывая, что вы конкурируете с тысячами трейдеров и миллиардами строк кода. В 1980-х и 1990-х годах некоторые системные фонды получали прибыль с помощью простого технического анализа, но те времена давно прошли. Системные фонды теперь конкурируют на гораздо более сложном игровом поле, и рентабельность простых систем следования за трендом и других технических систем сводится к нулю.

Хотя трудно оценить прогнозируемую важность технического анализа, есть ещё одна простая причина, по которой использование технического анализа по своей сути является рискованным (предполагая, что вы человек). Люди склонны видеть закономерности. Именно так работает наша биология. Она позволяет нам упрощать и обрабатывать окружающий нас сложный мир.

Это называется апофенией: человеческая склонность воспринимать осмысленные закономерности в рамках случайных данных. Примером тому является данное изображение.



С виду простая розетка, не так ли? Лицо? Какое лицо?

Если вы имеете бычий настрой в отношении какого-либо актива, то я могу гарантировать, что если вы будете достаточно долго смотреть на его график, вы найдёте паттерн, который будет подтверждать ваш бычий настрой. Другими словами, ещё одна проблема с техническим анализом заключается в том, что он в значительной степени подвержен предвзятости подтверждения. Вы видите то, что хотите видеть. Один мой друг однажды сказал: «Графики как облака. Если вы будете смотреть на них достаточно долго, вы в конце концов увидите что-то интересное!»

Кроме того, большинство исследований эмпирических данных показывают, что если вы систематически торгуете на популярных паттернах, таких как «голова и плечи», вы не зарабатываете денег. Поэтому я твёрдо уверен, что технический анализ лучше всего использовать для управления рисками и тактических соображений, а не в качестве основного инструмента выбора сделок.

Хотя я считаю, что ценность технического анализа как инструмента прогнозирования ограничена, я ежедневно использую технический анализ. Я придумываю свои торговые идеи где-либо в другом месте, а затем иду к техническим специалистам, чтобы определить оптимальные тактики, такие как уровни входа, стоп-лосс, тейк-профит и размер позиции.

Без навыков технического анализа вы слишком часто вступаете в сделки на среднем уровне, не имея чёткого представления о том, когда следует выходить. Технические специалисты дают вам чёткие уровни управления рисками и позволяют максимально увеличить кредитное плечо, а также определить точку, дойдя до которой, вы должны будете признать, что ошиблись. Обратите внимание, что мой подход также сочетается с исследованиями, которые показывают, что управляющие портфелями, использующие технический анализ, превосходят тех, кто не использует его.

Итак, я настоятельно рекомендую вам узнать о техническом анализе и использовать его в качестве инструмента, но относиться к нему, как к инструменту управления рисками и тактическому инструменту, а не как к инструменту выбора или прогнозирования сделок. Никогда не торгуйте только потому, что график выглядит хорошо, или потому, что нечто находится на значимом уровне поддержки или уровне Фибоначчи.

Тема технического анализа является очень и очень обширной. Я объясню, как я использую несколько конкретных технических паттернов в своей торговле, но этой теме посвящены сотни, если не тысячи, целых книг. См. список моих любимых книг по техническому анализу в разделе «**Дополнительная литература**» в конце этой главы. Теперь давайте начнём с азов.

■ **Необходимость знать технический анализ**

Существует три основных направления технического анализа:

1. Традиционный технический анализ. Включает в себя тренд, пробой, циклы, коррекции, импульс, уровни поддержки и сопротивления, скользящие средние, перекупленность и перепроданность.

2. Свечные графики. Это японский метод построения графиков, который популярен во всем мире. Он обеспечивает хороший визуальный способ взгляда на ценовые графики. Хотя я знаю только основы теории построения свечных графиков, я использую свечные графики, потому что мне нравится, как они выглядят и как чётко передают информацию. На рисунке 6.1. показана разница между свечным и обычным баровым OHLC графиком.

Основное различие заключается в том, что на свечном графике восходящие бары белые, а нисходящие бары чёрные. Некоторые люди используют соответственно зелёный и красный цвета, но суть та же. Использование свечей даёт вам лучшее представление о ценовом движении и позволяет более чётко определить разворотные дни, такие как доджи (дни нерешительности). О том, как я использую свечи, я расскажу в следующем разделе.

3. Анализ циклов и волны Эллиотта. Это специализированные, очень сложные системы анализа, используемые ограниченной группой практических специалистов. Они рассматривают рынок как серии волн или циклов и применяют конкретные правила для прогнозирования будущих изменений цен. Основная критика данного метода заключается в том, что он может быть псевдонаучным, и два практикующих специалиста часто приходят к разным прогнозам, даже если они стартуют с одной и той же методологией и применяют её к одному и тому же графику. Это делает данный метод в значительной степени подверженным предвзятости подтверждения.

Другими словами, если специалист, практикующийся на волновой теории Эллиотта, склонен к бычьему движению, он, вероятнее всего, найдет бычью волну для графика рассматриваемого актива, и наоборот. Я лично считаю этот метод слишком субъективным и сложным, чтобы говорить о каком-либо его практическом применении, и хотя я уверен, что из любого правила есть исключения, я лично не знаю ни одного успешного трейдера, который активно использовал бы волновую теорию Эллиотта. В разные периоды моей карьеры я подписывался на различные сервисы волновой теории Эллиотта (в том числе и самые известные) и находил их анализ очень убедительным, очень умным и совершенно бесполезным.

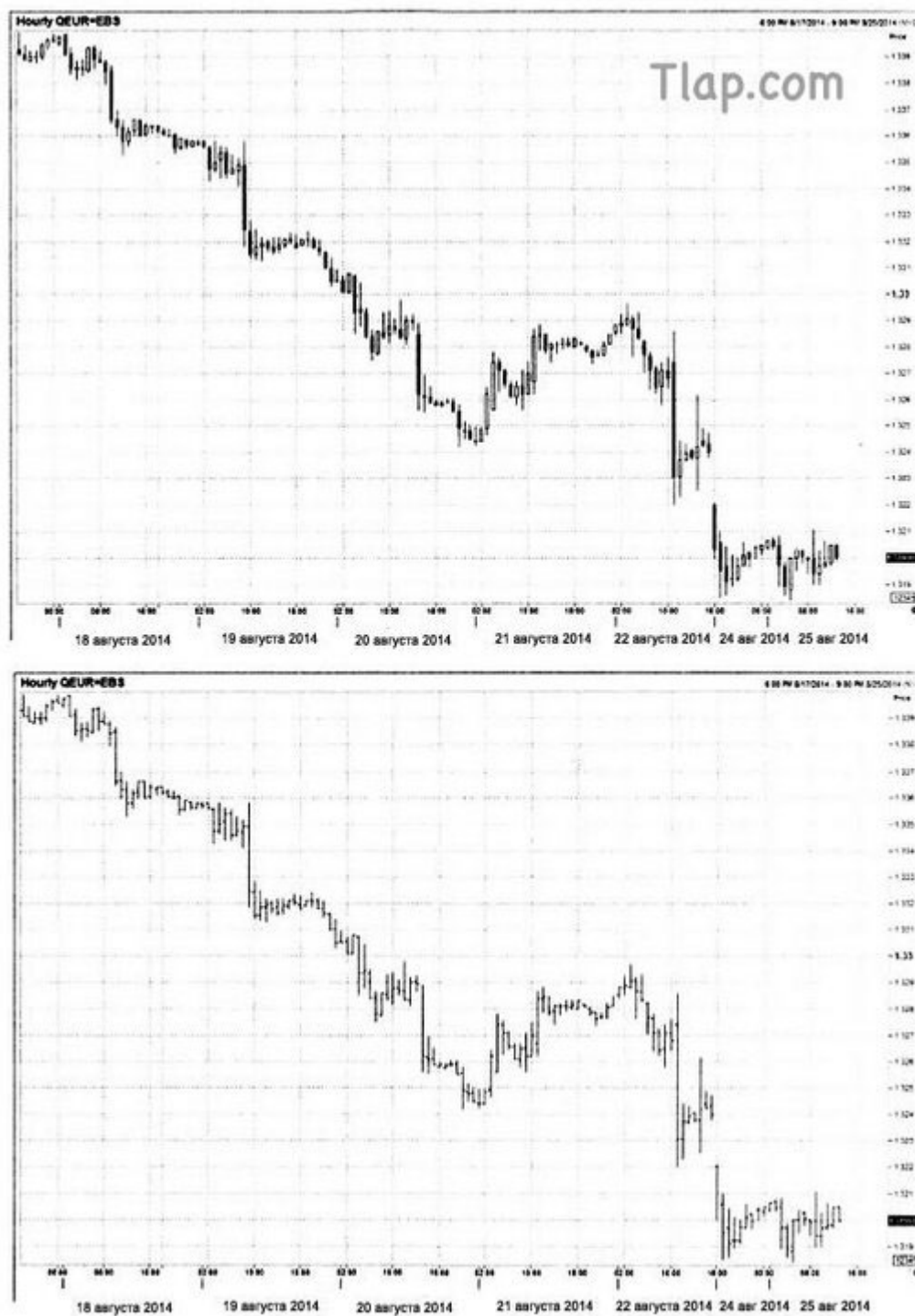


Рисунок 6.1. Один и тот же часовой график валютной пары EURUSD представлен в виде свечного и обычного барового OHLC графика.

■ Выбор индикаторов

«Делай просто, насколько возможно, но не проще этого».

Альберт Эйнштейн

Бритва Оккама – это философский инструмент, который утверждает, что среди конкурирующих гипотез следует выбирать ту, которая имеет наименьшее количество предположений. Другие более сложные решения могут в конечном итоге оказаться правильными, но – при отсутствии определённости – чем меньше сделанных предположений, тем лучше.

Википедия

При использовании технического анализа в качестве инструмента управления рисками и тактического инструмента всё, что проще – всегда лучше. Сначала мы пройдемся по некоторым из самых полезных базовых индикаторов, а затем перейдем к моим любимым сетапам. Используйте то, что вам нравится, и игнорируйте то, что вам не нравится.

■ Основные индикаторы

1. Уровни поддержки и сопротивления

Самая простая и полезная концепция в техническом анализе – это уровни поддержки и сопротивления. Данная идея основывается на том, что цена будет иметь тенденцию отбиваться от одного и того же уровня более одного раза. Существование уровней поддержки и сопротивления имеет четыре основных объяснения:

а. **Крупные лимитные ордера** создают карманы ликвидности, которые могут остановить рынок. Допустим, корпорации нужно купить один миллиард евро, и она решает разместить ордер на их покупку по цене 1,3335. В этом случае на графике сформируется нечто подобное, что вы видите на рисунке 6.2. Уровень 1,3335 будет выступать в роли уровня поддержки до тех пор, пока ордер не будет заполнен.

Каждый раз, когда пара EURUSD будет продаваться, опускаясь до цены 1,3335, все продажи будут поглощаться спросом со стороны крупного ордера, как указывают стрелки вверх на графике. Наконец, после того как этот ордер будет полностью заполнен, посмотрите, что происходит на стрелке вниз: цена пробивает уровень и с ускорением движется всё ниже, так как теперь нет спроса, чтобы удовлетворить новое предложение.

б. **Самоеисполняющееся пророчество.** Другая причина, по которой существуют уровни поддержки и сопротивления, заключается в том, что многие трейдеры используют уровни поддержки и сопротивления для определения уровней входа в рынок и размещения ордеров стоп-лосс. Это несколько цикличное заявление известно как самоеисполняющийся пророческий аспект технического анализа. Это работает, потому что люди думают, что это будет работать.

Если есть крайне очевидный уровень поддержки (например, на цене 1,3335 на рисунке 6.2.), трейдеры склонны размещать свои ордера на покупку выше этого уровня, а ордера стоп-лосс – ниже него. Таким образом, чем больше валюта отбивается от заданного уровня, тем больший интерес этот уровень будет вызывать у покупателей.



Рисунок 6.2. Часовой график валютной пары EURUSD. Пробитый уровень поддержки позволяет возобновить нисходящий тренд (июль-август 2014 года)

в. Связанные с опционами уровни. Третья причина, по которой существуют уровни поддержки и сопротивления, заключается в том, что опционные уровни поддержки и сопротивления создают потребности в хеджировании вокруг определённых уровней. Если на рынке на заданном уровне есть крупный опцион, то вблизи него обычно будет возникать большой интерес к покупке или продаже. Это может сформировать уровень поддержки или сопротивления.

г. Предпочтение круглых чисел. Люди предпочитают круглые числа – это факт! Поэтому трейдеры, как правило, оставляют ордера на круглых числах и придают большое значение пробоям круглых ценовых уровней. Это неоднократно подтверждается многочисленными исследованиями. Это означает, что максимумы и минимумы чаще формируются на круглых числах, чем на некруглых. Например, число 50 является более вероятным в качестве дневного минимума, чем 49 или 51. Я изучил данные и должен сказать, что это факт, а не спекуляция.

Подразумевается, что если вы покупатель, то должны размещать свои ордера чуть выше круглых ценовых уровней, а если вы продавец, то должны размещать свои ордера чуть ниже круглых ценовых уровней. Например, опытный трейдер разместит ордер buy limit на уровне 1,3001, а не на 1,2999, зная, что уровень 1,3000 имеет больше шансов удержаться, учитывая, что это ключевое круглое число (более подробную информацию об этом феномене см. в разделе «Предпочтение круглых чисел» в Главе 9).

■ Использование уровней поддержки и сопротивления в вашей торговле

Скажем, вы имеете бычий настрой по паре EURUSD на основе вашей оценки фундаментальных данных, правил открытия позиций и последних новостей. Позвольте

мне подчеркнуть: у вас уже есть своё мнение – вы не формируете своё мнение с помощью технического анализа. Теперь вы готовы увеличить масштаб с помощью технических средств.

Несмотря на то, что концепция уровней поддержки и сопротивления является простой, она также является мощной. Первый шаг при поиске уровней поддержки и сопротивления заключается в простом сканировании графика. Я использую 10-минутные, часовые и дневные графики и ищу на них значимые основания и вершины. Я ищу дно, двойное дно, тройное дно и иногда более кратное дно.

Чем больше уровней или зон удерживается рынком, тем больше вероятность того, что рынок сосредоточит на них своё внимание. При использовании уровней поддержки и сопротивления помните, что на этот же график смотрят и все остальные так же, как и вы. Чтобы избежать стадной торговли, вам нужно мыслить немного нестандартно и размещать свои ордера вдали от того места, где размещает ордера стадо. Давайте рассмотрим пример.

Пара EURUSD падает в течение уже двух недель. У меня начинает зарождаться бычье настроение, поскольку я полагаю, что это падение произошло слишком быстро, а рыночные ожидания в отношении собрания ЕЦБ на следующей неделе являются слишком дружелюбными. Между тем, цены на сырую нефть и индекс IBEX безумно выросли в последние несколько дней, и я думаю, что прямо сейчас это является хорошим опережающим индикатором для прогнозирования предстоящего движения пары EURUSD. Итак, я хочу открыть длинную позицию, но когда мне следует входить? На рисунке 6.3. представлен часовой график пары EURUSD.



Рисунок 6.3. Часовой график пары EURUSD в период с 14 по 29 августа 2014 года

Рынок (в настоящее время торгуется по цене 1,3177) несколько раз протестировал уровень 1,3150/60. Сейчас цена отбилась от этого уровня три или четыре раза, так что в данный момент людям определённо стоит обратить своё внимание на этот уровень. Также обратите внимание, что минимумы находятся чуть выше круглого числа (1,3150), следовательно, можно предположить, что на уровне 1,3150 находится некий барьер и кто-то защищает этот уровень

(то есть кто-то готов покупать евро по цене 1,3150). Возможно, здесь находится некий терпеливый покупатель.

Я решаю, что мы достаточно близко находимся к уровню поддержки, и буду открывать здесь длинную позицию. Очевидно, что мой стоп-лосс должен находиться где-то ниже уровня 1,3150, но где именно я должен его разместить? Зная, что многие люди размещают свои стопы чуть ниже уровня 1,3150, я должен дать своему стопу некоторое пространство. Вероятнее всего, разумным будет разместить ордер стоп-лосс на уровне 1,3129 (для расчёта я беру уровень 1,3149, который находится сразу же под круглым уровнем поддержки 1,3150, и добавляю к нему 20 пунктов дополнительной свободы действий, чтобы избежать быстрого срабатывания моего стоп-лосса). Итак, я буду открывать длинную позицию на цене 1,3177, а ордер стоп-лосс размещу на 1,3129.

Конечно, это упрощённый процесс мышления, но в большинстве случаев простота – это хорошо. В идеале вы можете подключить и другие технические концепции, чтобы сделать свое мышление более надёжным и полным.

Следует иметь в виду, что если вы входите в рынок слишком далеко от уровня поддержки, ваша позиция должна быть меньшего размера, потому что вы несёте больший риск в процентном выражении или в пунктах, прежде чем цена достигнет вашего ордера стоп-лосс. Таким образом, чем жёстче вы можете настроить свою точку входа и стоп-лосс, тем больший размер позиции вы можете выбрать и тем большей доходности можете достичь, если выберете правильную точку входа и у вас не сработают стопы.

Всегда существует напряжённость между сохранением жёсткого стоп-лосса, который допускает высокий левверидж, и риском преждевременного срабатывания стоп-лосса вследствие случайного рыночного шума. Чем жёстче ваш стоп, тем больше вероятность того, что вы станете жертвой «неудачи». В данном случае я заключаю слово «неудача» в кавычки, потому что если у вас срабатывают стопы на случайном движении, это не является неудачей. Это означает, что: либо ваша торговая идея была неправильной, либо вы выбрали неправильный уровень для вашего стопа, либо же вы разместили свой стоп-лосс слишком близко к ценовому движению, не учитывая текущую волатильность.

Оптимальное размещение ордера стоп-лосс (не слишком далеко и не слишком близко к цене) обсуждается в Главе 12. На данном этапе вы просто должны понимать, что точка входа является ключевым фактором, который определяет величину вашего кредитного плеча и размер позиции. Ваша годовая доходность будет зависеть именно от величины кредитного плеча.

2. Простые и экспоненциальные скользящие средние (и их пересечения)

Простая скользящая средняя (SMA) – это средняя цена актива за последние X периодов времени. С течением времени старые цены выпадают из среднего уровня и заменяются более новыми ценами. Чем короче период, используемый для скользящей средней, тем более волатильной она будет и тем ближе будет отслеживать цену самого актива. Период SMA, которую вы используете, зависит от вашего торгового таймфрейма. Вы можете использовать скользящие средние на дневных или внутрисуточных графиках.

Экспоненциальная скользящая средняя (EMA) аналогична SMA, но она придает больший вес последним данным по сравнению со старыми данными, поэтому EMA поднимается и опускается быстрее. На рисунке 6.4. представлен часовая пара EURUSD с пятью простыми скользящими средними разных периодов: 20 часов, 55 часов, 100 часов, 200 часов и 600 часов.

Самая очевидная особенность, которую вы должны сразу же заметить, заключается в том, что более быстрая SMA будет ближе к графику цены и будет быстрее реагировать на изменение ценового движения, а более медленная SMA будет дальше от графика цены и будет слабо реагировать на недавние ценовые движения. Задача состоит в том, чтобы найти такую SMA,

которая будет приблизительно определять тренд, не генерируя при этом слишком большого шума. Судя по данному графику, довольно хорошей аппроксимацией краткосрочного тренда выглядит SMA с периодом 200 часов. В большинстве валютных пар обычно я использую 200-часовую скользящую среднюю.

Для входа в рынок и управления рисками есть масса способов использования скользящей средней (МА). Вот несколько самых распространенных из них:

а. Используйте скользящую среднюю в качестве линии поддержки или сопротивления. Когда цена выше МА, вам, как правило, следует открывать длинную позицию, а когда цена ниже МА, вам, как правило, следует открывать короткую позицию. Если у вас бычий настрой по евро и вы ищете точку входа, вы покупаете, когда рынок приближается к одной из быстрых скользящих средних, и размещаете свой стоп-лосс ниже более медленной скользящей средней. Идеальным бычим сценарием является сценарий, при котором цена находится выше скользящей средней и наклон скользящей средней является положительным (т.е. скользящая средняя наклонена вверх).

Моя торговая стратегия является краткосрочной, поэтому я использую скользящие средние с периодами 20, 55, 100 и 200 на 10-минутных и часовых графиках. В качестве быстрых и медленных индикаторов для моей торговли я предпочитаю скользящие средние с периодами 55 и 200 часов, но независимо от того, используете ли вы скользящие средние с периодами 55, 100 и 200 часов, идея и результаты будут примерно одинаковыми.

Вы, вероятно, читали о бэктестировании, выполняемом с целью нахождения оптимальных скользящих средних для каждой валюты, но я считаю (и это подтверждается моим опытом), что это в основном является анализом данных, и оптимальная скользящая средняя, которая работала в прошлом, не обязательно будет работать в будущем. Лучше приспособить свои скользящие средние к вашему торговому таймфрейму, чем заикливаться на том, какая конкретная скользящая средняя работала лучше всего в прошлом.

б. Для запуска сигналов покупки или продажи и определения тренда используйте пересечение двух скользящих средних. Когда МА с периодом 100 часов пересекает снизу вверх МА с периодом 200 часов, это указывает на то, что на рынке начинается восходящий ценовой тренд. Конкретные сетапы скользящей средней называют по-разному, например, «бычий золотой крест» (когда МА с периодом 50 дней пересекает снизу вверх МА с периодом 200 дней) и «медвежий смертельный крест» (когда МА с периодом 50 дней пересекает сверху вниз МА с периодом 200 дней). Трейдер может сосредоточиться на открытии длинных позиций только тогда, когда, скажем, 20-дневная МА находится выше 55-дневной МА, и сосредоточиться на коротких позициях только тогда, когда 20-дневная МА находится ниже 55-дневной МА. Такой вид мышления всегда будет держать вас на правильной стороне тренда, и это основная цель использования скользящих средних – идентифицировать тренд и придерживаться его.

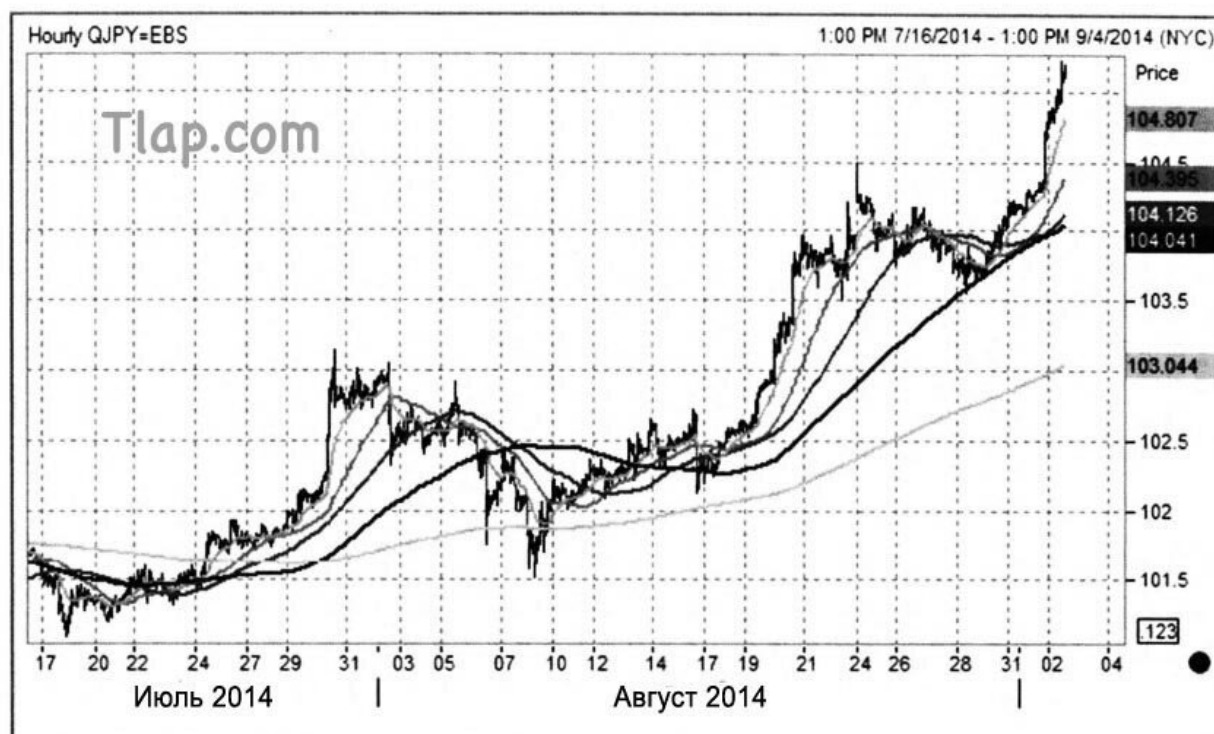


Рисунок 6.4. Часовой график валютной пары USDJPY в период с 16 июля по 4 сентября 2014 года.

в. Для входа в рынок на новых формирующихся трендах **используйте наклон одной скользящей средней вместе с её местоположением**. Это стратегия выжидания, пока определённая скользящая средняя не развернётся (или опустится), что даст вам сигнал для входа в рынок, когда цена вернётся к скользящей средней. Многие люди будут использовать для этого более быстрые скользящие средние, такие как 20-дневная МА, чтобы действовать в соответствии с краткосрочным трендом. Поэтому, когда 20-дневная МА развернётся вверх, размещайте ордер на покупку на уровне 20-дневной МА.

г. Ещё одна стратегия заключается в **использовании цены закрытия бара по отношению к скользящей средней**. Когда цена пересечёт МА снизу вверх и бар закроется выше МА, открывайте длинную позицию. Когда цена пересечёт МА сверху вниз и бар закроется ниже МА, закрывайте длинную позицию и открывайте короткую позицию.

Не используйте скользящие средние как отдельный индикатор – используйте эту тактику для входа и выхода из сделок, которые вам нравятся по другим причинам. Если вы любите открывать длинные позиции по паре EURUSD, но цена в данное время находится во флете, то для поиска точки входа наложите на график несколько скользящих средних, и вы получите некое представление о том, какой в данное время текущий тренд. После этого спланируйте свою стратегию торговли.

Этот подход имеет множество преимуществ по сравнению с чисто фундаментальным или поведенческим подходом. Главное его преимущество заключается в том, что вы не будете постоянно бороться с рынком, поэтому у вас будет меньше шансов слить свой счёт. Если у вас медвежий настрой в отношении пары EURUSD, но вы определяете, что цена находится в разгаре восходящего тренда, то прежде чем запрыгнуть в рынок, вы будете выжидать технических сигналов изменения ценового тренда. Путём определения тренда и применения скользящих средних для точной настройки времени входа и выхода вы достигнете превосходных результатов и всё время будете избегать плавания против течения.

При использовании скользящих средних следует помнить одну важную вещь: они дают хорошие сигналы на трендовых рынках, но при этом являются бесполезными и вредными на диапазонных рынках. Когда цена не показывает направленного движения, скользящие средние будут топтаться на месте, потому что каждый новый трендовый сигнал будет терпеть неудачу и цена будет возвращаться обратно в диапазон. Если вы хотите торговать на некой валютной паре в диапазоне, игнорируйте скользящие средние.

Как я уже упоминал ранее, не усложняйте. Ваши индикаторы не нуждаются в математической оптимизации. Например, если вы заметили, что когда пара EURUSD находится в тренде, цена имеет тенденцию отбиваться от МА с периодом 200 часов, вы можете открыть длинную позицию, когда цена будет вблизи МА с периодом 200 часов, и разместить стоп-лосс ниже ключевого уровня поддержки. Или же купить, когда цена будет вблизи МА с периодом 100 часов, и разместить стоп-лосс на один дневной диапазон ниже МА с периодом 200 часов. Такие простые идеи прекрасно работают, и для этого вовсе не нужен суперкомпьютер. Помните, что технический анализ – это просто устройство для точной настройки. Это ещё одна подсказка, а не ответ.

Если вы можете найти сетап, где скользящая средняя будет приблизительно совпадать с ключевым уровнем поддержки, это только усилит исходящий от него сигнал. Когда сигналы от нескольких технических индикаторов сходятся на одном уровне, это называется *конвергенцией*.

3. Измерение импульса, перекупленности и перепроданности

Существует бесчисленное множество индикаторов, используемых для измерения импульса и условий перекупленности и перепроданности. Наиболее полезными среди них я нахожу MACD, RSI, Parabolic SAR и Standart Deviation. Первые три из них я рассмотрю в этой главе, а Deviation (Отклонение) рассмотрю в Главе 7.

Индикаторы импульса похожи на индикаторы перекупленности/перепроданности, поскольку все они, как правило, пытаются определить моменты, когда цена продвинулась слишком далеко и слишком быстро в одном направлении и, возможно, готова развернуться и пойти назад. Иными словами, они пытаются выявить перегибы. Если на минуту представить, что цена – это резиновая лента, то есть момент, когда она становится перетянутой и настроена отскочить назад. Хотя эти индикаторы часто опасны для торговли в изолированном применении, они могут помочь вам масштабироваться в позициях на более высоких уровнях, чем применять чисто наивный или случайный подход.

Взгляните на рисунок 6.5. На нем сверху чёрным цветом представлен график пары USDJPY, а снизу индикаторы RSI и MACD. Во-первых, обратите внимание, что колебания RSI и MACD вверх и вниз похожи. Они основаны на аналогичных расчётах с использованием одних и тех же ценовых рядов, так что есть основания полагать, что между этими двумя анализами будет прочная связь. Вот почему я предпочитаю использовать только один индикатор импульса на моих графиках – обычно применение нескольких индикаторов импульса является избыточным.

Давайте посмотрим на индикатор RSI (посередине). Классическая теория заключается в том, что когда индикатор находится ниже или выше определённых пороговых значений (в данном случае горизонтальные линии на уровнях 30 и 70), данная валютная пара считается перепроданной или перекупленной. Большинство трейдеров ждут, когда RSI опустится в зону перепроданности, а затем поднимется выше неё, что послужит сигналом на покупку; противоположное будет сигналом на продажу.

Причина, по которой вы ждёте, пока RSI не развернётся и не выйдет из зоны перекупленности (вместо того, чтобы просто продавать, когда RSI пересекает уровень 70), состоит в том, что валютная пара может оставаться перекупленной в течение довольно длительного периода времени. Обычно самая драматичная часть движения происходит, когда пара находится в перекупленном состоянии. График на рисунке 6.5. генерирует медвежий сигнал по паре USDJPY,

потому что RSI только что пробил уровень 70 снизу вверх, а затем пересёк его обратно сверху вниз.

Ещё один способ применения MACD или RSI состоит в поиске дивергенций между ценой и индикатором в попытке определить завершение тренда. Например, на приведённом графике цена в последнем движении достигла нового максимума, но MACD этого не показал. Это называется «отрицательной дивергенцией» и может указывать на то, что тренд теряет силу. Глядя на этот график, вы видите два медвежьих сигнала: медвежью дивергенцию на MACD и RSI, который после пробоя снизу вверх падает ниже уровня 70.



Рисунок 6.5. Часовой график валютной пары USDJPY с индикаторами RSI и MACD в период с 29 июня по 7 сентября 2014 года.

Допустим, что сейчас лето 2014 года (период, изображённый на графике), и у вас медвежий настрой в отношении пары USDJPY по четырём различным фундаментальным причинам, но вы терпеливо выжидали продажи, потому что валютная пара находится в бурном восходящем тренде. Внезапно сформировался прекрасный сетап, и пришло время открыть короткую позицию.

Видя данный медвежий импульс, вы решаете, что если цена пары USDJPY покажет новые максимумы, то ваше предположение, вероятнее всего, окажется ошибочным, поэтому вы открываете позицию на продажу и размещаете ордер стоп-лосс чуть выше максимумов. На этом графике вы не можете видеть, что на дневном таймфрейме сформировалась ключевая двойная вершина по цене 105,40/45. Таким образом, идеальной сделкой будет продажа по цене 104,88 с размещением ордера стоп-лосс на уровне 105,66 (что даёт вам 21 пункт свободы действия для возможного шума над двойной вершиной). Первой целью по прибыли будет ближайший уровень поддержки (103,50/60), а следующей целью будет уровень минимумов вблизи 102,00/20.

Ещё один инструмент, который мне нравится, называется Parabolic SAR. Красота этого индикатора заключается в его простоте. Вот его определение из Википедии:

В техническом анализе фондового рынка и рынка ценных бумаг Parabolic SAR (Parabolic Stop and Reverse) представляет собой метод, разработанный Дж. Уэллсом Уайлдером-младшим с целью нахождения потенциальных разворотов в направлении рыночной цены. Это индикатор тренда (запаздывающий), и он может использоваться для установки плавающего стоп-лосса или определения точек входа или выхода на основе цен, имеющих тенденцию оставаться в пределах параболической кривой во время сильного тренда.

Подобно концепции временного распада опционов, эта концепция основывается на идее о том, что «время – это враг». Таким образом, если финансовый актив не может со временем приносить больше прибыли, он должен быть ликвидирован. Данный индикатор, как правило, работает только на трендовых рынках и создаёт зигзагообразные движения в фазе боковых рынков (на диапазонных рынках). Поэтому Уайлдер рекомендует сначала определить направление или изменение направления тренда с помощью Parabolic SAR, а затем использовать другой индикатор, такой как ADX (индекс средней направленности), который поможет определить силу тренда.

В восходящем тренде Parabolic SAR отображается под ценой (бычья парабола), а в нисходящем тренде Parabolic SAR отображается над ценой (медвежья парабола).

Индикатор ставит точки на графике в ответ на прошлые ценовые движения, и вы можете чётко видеть, находитесь ли вы в бычьем или медвежьем тренде. Я использую Parabolic SAR в основном как визуальное напоминание о текущем тренде и о том, согласен ли я с рынком или борюсь с ним. На рисунке 6.6. показано, как выглядит Parabolic SAR на том же графике пары USDJPY (я немного увеличил таймфрейм, чтобы вы могли правильно увидеть точки).



График 6.6. Часовой график валютной пары USDJPY с индикатором Parabolic SAR в период с 24 августа по 4 сентября 2014 года.

Данный индикатор является хорошим и простым, и поэтому он мне нравится. Если точки расположены выше цены, вы находитесь в нисходящем тренде.

Другим важным аспектом Parabolic SAR является то, что он помогает вам очень чётко (и обычно довольно жёстко) разместить уровень стоп-лосса. Если вы открываете короткую позицию по паре

USDJPY по цене 104,85, то можете разместить стоп-лосс на 105,12 (последняя чёрная точка). И вы можете видеть, что когда пара USDJPY находится в тренде, Parabolic SAR улавливает большую часть этого движения. Когда цена USDJPY разворачивается, эти сигналы становятся бесполезными.

Обратите внимание, что любой индикатор, отслеживающий тренд (скользящая средняя, Parabolic SAR, пересечение MA), будет давать вам примерно такие же сигналы, поэтому не загромождайте свой график слишком большим количеством похожих индикаторов. Выберите один или два индикатора тренда, которые вам нравятся, и один или два индикатора импульса, которые вам нравятся, и остановитесь на этом.

Различные трейдеры будут рекомендовать разные индикаторы, но просто имейте в виду, что математика, лежащая в основе каждой группы индикаторов, является похожей. Если вы хотите больше узнать об индикаторах данной группы, забейте в поисковик «технические индикаторы перекупленности и перепроданности».

4. Свечные графики

Существует огромная масса книг и статей, описывающих различные способы анализа свечных графиков, как читать и торговать на свечных графиках; в Интернете также имеется тонна информации для дальнейших исследований. Позвольте мне остановиться на наиболее важных аспектах построения свечных графиков.

Во-первых, давайте разберём основы построения свечей. Разница между ценами открытия и закрытия называется телом свечи. Это основная часть, окрашенная в чёрный или белый цвет (некоторые системы используют соответственно зелёный и красный цвета). Хвосты за пределами тела называются тенями свечи и представляют собой полный диапазон, который торгуется за пределами диапазона цен открытия/закрытия.

Зелёная (или белая) свеча означает, что цена валютной пары *поднялась* в течение дня, а красная (или чёрная) свеча означает, что её цена *упала*. Подытожим: тело является диапазоном между ценами открытия и закрытия; цвет определяет, выросла или упала цена, а тени (иногда называемые фитилями) являются диапазоном между внутридневным минимумом и максимумом. На рисунке 6.7. показаны стандартные бычьи и медвежьи свечи.

Любая отдельно взятая свеча не несёт особого смысла. Трейдеры обычно анализируют группы свечей, пытаясь определить известные паттерны. Некоторые свечи имеют красочные названия, такие как «надгробие доджи», «висящий человек» и «падающая звезда». Я нахожу свечные паттерны особенно полезными для определения точек разворота. Ниже приведены четыре свечных паттерна, которые я считаю наиболее полезными.

Доджи. Доджи – это свеча, в которой цена открытия и цена закрытия находятся очень близко друг к другу, поэтому у них крошечное тело и длинные фитили. На рисунке 6.8. проиллюстрирована серия из трёх последовательных доджи.

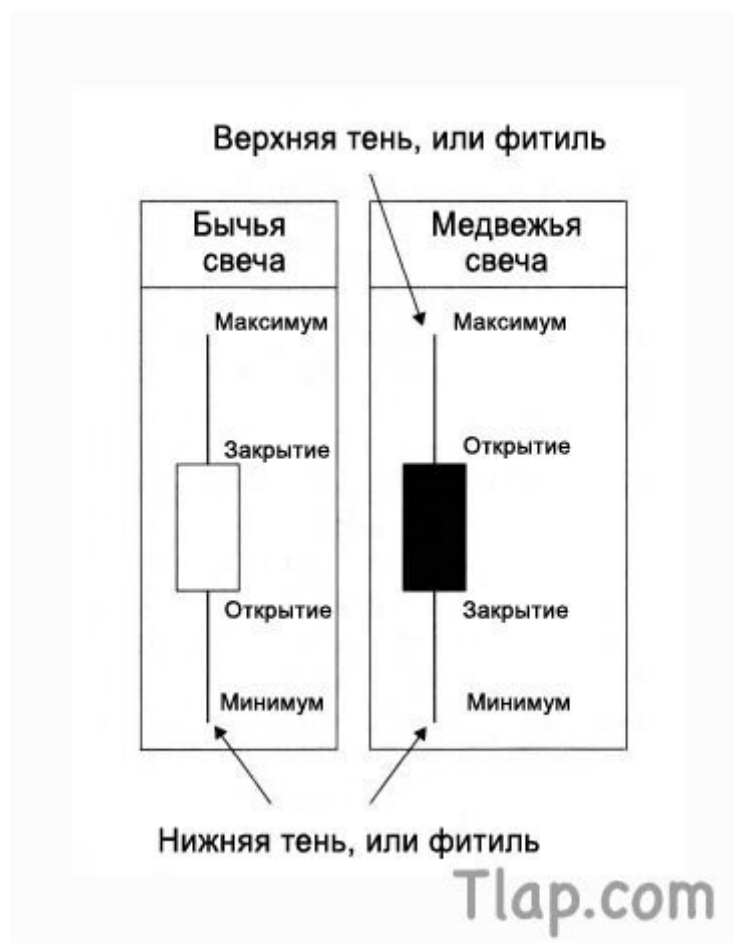


Рисунок 6.7. Стандартные бычьи и медвежьи свечи.

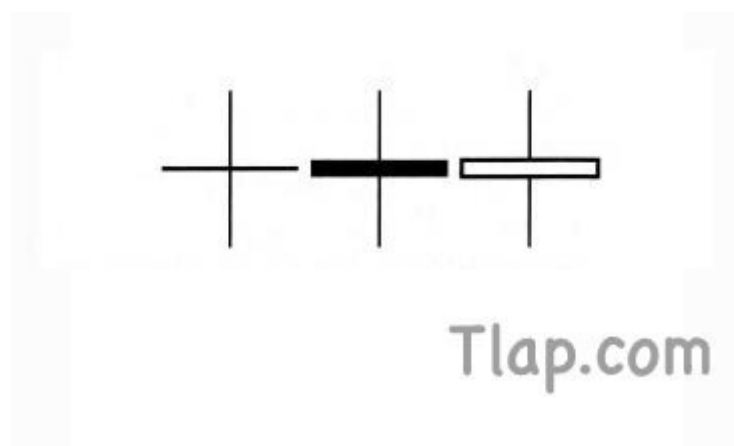


Рисунок 6.8. Три последовательных свечи доджи на свечном графике.

Доджи – это важные свечи, потому что они демонстрируют нерешительность рынка. Когда вы видите доджи, это означает, что рынок пошёл вниз, а затем вверх (или вверх, а затем вниз) и закрылся без изменений. Таким образом, рынок попытался сдвинуться, но вернулся к уровню открытия и закрылся практически без изменений. Он не смог выбрать то или иное направление. Эти свечи особенно представляют большую важность после продолжительного тренда. Возьмём, например, рисунок 6.9., на котором показана конечная точка разворота на минимумах индекса S&P 500 (SPX) в начале 2009 года.

Как видите, в феврале 2009 года присутствовал непрекращающийся нисходящий тренд. И внезапно 8 марта на графике SPX появилась свеча доджи – единственный доджи на всем

графике. Этот доджи показал, что рынок потерял свою продающую привлекательность. Внезапно возникла большая нерешительность. В тот день рынок попытался снизить цены, но не смог. Затем он попытался восстановиться, но тоже не смог. И наконец он закрылся по цене открытия.

Этот доджи стал мощным сигналом того, что эпический финансовый кризис на фондовом рынке закончился. Акции больше никогда не торговались на таком депрессивном уровне и в течение следующих 10 лет выросли в четыре раза.



Рисунок 6.9. Дневной график S&P 500 (со свечой доджи, сформировавшейся 8 марта 2009 года) в период с декабря 2008 года по апрель 2009 года.

Существуют определённые виды доджи (такие как «надгробие доджи» и «волчок»), но я думаю, что в целом концепция любого доджи является похожей. Нерешительность после длительного тренда должна привлечь ваше внимание в плане возможного разворота или изменения тренда.

На рисунке 6.10. показано **«надгробие доджи»**: рынок открывается на минимуме, делает большой толчок вверх, а затем завершает день на том же минимуме. Учитывая название, вы, вероятно, можете предположить, что это медвежий свечной паттерн.

Похожими на доджи и ещё более мощными, на мой взгляд, являются свечи **«молоты»**. Молот указывает на агрессивное ценовое движение и разворот в экстремальных рыночных точках и обычно прогнозирует разворот тренда. Я использую здесь упрощённое определение молота – некоторые эксперты свечного анализа могут предоставить вам по нему более детальную информацию. Когда я говорю «молот», я имею в виду всё, что выглядит, как молот: длинный фитиль с узким телом на максимуме или минимуме. На рисунке 6.11. представлены четыре моих упрощённых вида молота.

На графике два молота слева указывают на то, что в начале торговой сессии на рынке доминировали продавцы, но ближе к закрытию сессии рынок взяли под контроль покупатели. Два молота справа указывают на то, что в начале были активными покупатели, но далее контроль над рынком взяли продавцы, и цены закрылись вблизи минимума. Слева два бычьих молота, а справа два медвежьих молота. Размер головки молота не особенно важен, но более

длинные фитили придают молотам бóльшую значимость, потому что они демонстрируют крупные развороты.



Рисунок 6.10. Надгробие доджи.

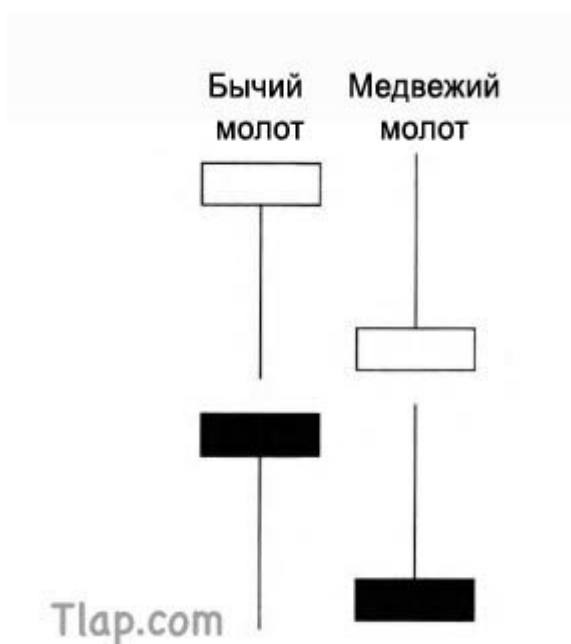


Рисунок 6.11. Формирование свечей «молот».

Самые важные и значимые молоты формируются прямо на ключевых максимумах и минимумах после продолжительного тренда. У этих молотов есть определённые имена, такие как «падающая звезда», но ради простоты я называю их все молотами. Медвежий молот на максимумах ценового движения прогнозирует медвежий разворот. Бычий молот на минимумах ценового движения прогнозирует бычий разворот.

Мне особенно нравится торговать на молотах на дневном графике, потому что они могут генерировать сделки с очень чётким соотношением риска к прибыли. Взгляните на рисунок 6.5. Допустим, сейчас середина сентября, у вас бычий настрой по паре USDCAD, но валютная пара уже некоторое время находится в нисходящем тренде, и вы не хотите идти против рынка. И вдруг 20 сентября вы видите на графике огромный бычий молот. Это имеет важное значение, потому что данная свеча формируется на ключевом новом дневном минимуме, который не смог удержаться.

Это отличный сетап для открытия длинной позиции по паре USDCAD с размещением стоп-лосса ниже уровня ценового минимума. Естественно, вы не купили на самом дне, но теперь у вас есть хорошая сделка, где вы знаете свою точку выхода и покупаете на сильном рыночном сигнале, а не на слабом. Вам потребовалось выждать некоторое время; тем не менее, данная сделка по паре USDCAD принесла хорошие результаты.

Молоты являются особенно мощными свечными паттернами, если ваш предпочтительный стиль идёт вразрез с текущим трендом. Они предотвращают вас от попыток купить на максимуме или продать на минимуме. Напротив, они дают вам возможность открыть сильную позицию с очень чёткими параметрами риска/прибыли и показывают вам, когда истощаются покупатели на восходящем тренде или продавцы на нисходящем тренде. Молоты являются сильными сигналами на графиках любого таймфрейма.

Ещё одна вещь, на которую я обращаю внимание на свечных графиках – это свечи с длинными фитилями. Длинные фитили указывают на неопределённость, и они представляют дополнительный интерес, когда вы видите несколько таких свечей в одной и той же области. Это чаще встречается на часовых графиках, чем на дневных.

На рисунке 6.13. представлен часовая график пары AUDUSD. Обратите внимание, как ралли 4 и 5 сентября заканчивается длинными фитилями. Это указывает на быстрые восходящие движения, которые встретили сильное сопротивление. Вы можете видеть, что после четырёх или пяти из этих неудачных восходящих шипов цена пары AUDUSD в результате изменила своё направление и опустилась ниже. Длинные фитили показывают, что цена пыталась войти в новую зону равновесия, но была быстро возвращена назад более мощными или мотивированными рыночными игроками. Наконец, обратите внимание, что на самой последней свече графика есть длинный фитиль, который может указывать на то, что нисходящий тренд в настоящее время заканчивается.

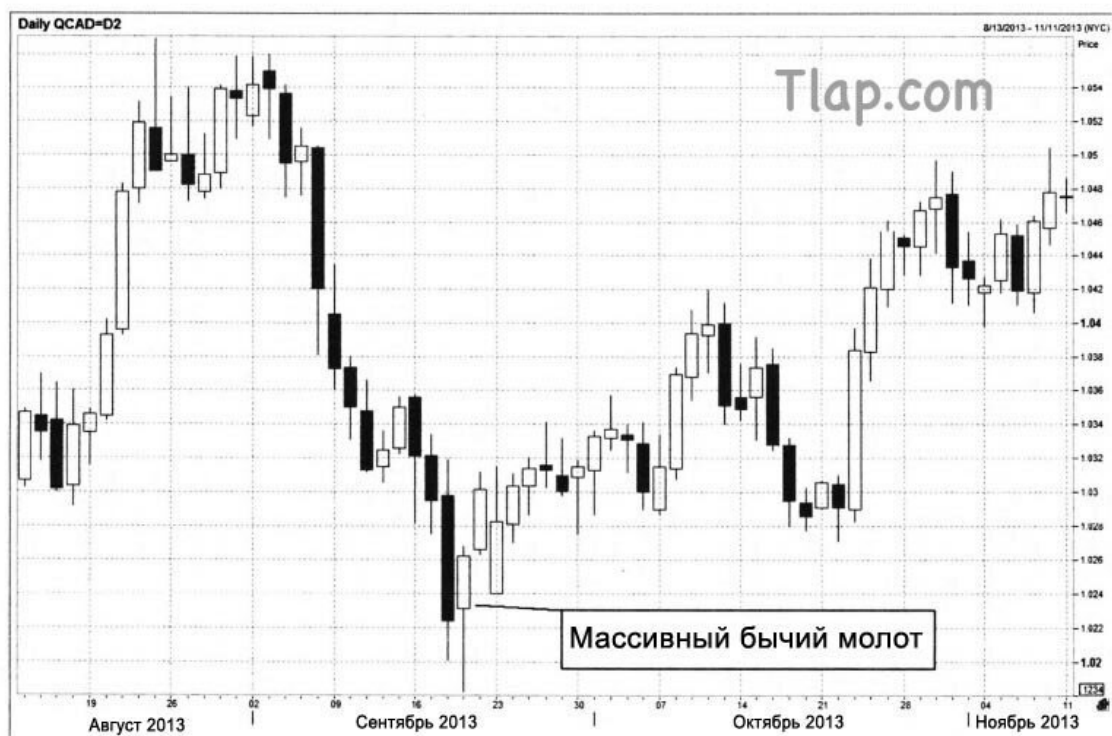


Рисунок 6.12. Дневной график валютной пары USDCAD с разворотным бычьим молотом в период с августа по ноябрь 2013 года.

Примечание для себя: при обсуждении паттернов молот старайся сопротивляться желанию отпускать шутки типа "U Can't Touch This" (Ты Не Можешь Прикоснуться К Этому) или "2 Legit 2 Quit" (Слишком честен, чтобы остановиться). Читатели не будут находить их смешными.



Рисунок 6.13. Часовой график пары AUDUSD в период с 29 августа по 9 сентября 2014 года.

5. Облачные графики Ишимоку

Графики Ишимоку представляют собой японский метод построения цен и времени. Они чаще всего используются при торговле на паре USDJPY и JPY-крассах. Данная концепция похожа на пересечения скользящих средних, но она использует облачное образование, которое пытается определить текущий и будущий тренд. Японское слово *ichimoku* означает «один взгляд». В этом и заключается прелесть Ишимоку: он даёт вам чёткое представление о тренде, просто взглянув на график, и обеспечивает твёрдые точки входа и выхода из рынка. На рисунке 6.14. представлена пара USDJPY со стандартным облаком Ишимоку.

Вы можете с первого взгляда увидеть, что облако отлично справилось с определением ценового тренда валютной пары USDJPY.

Мой принцип использования Ишимоку является простым. Если у меня бычий настрой и цена пары USDJPY находится выше облака, я буду покупать возле вершины облака и размещать стоп-лосс у основания облака. При медвежьем настрое я буду делать противоположное.

На часовом графике пары USDJPY облако обычно имеет толщину от 10 до 50 пунктов, поэтому использование Ишимоку может дать вам хорошие краткосрочные сделки с жёстким и чётко определённым соотношением риска к прибыли. Принципу работы облака Ишимоку посвящена масса литературы; если вы находите данную концепцию привлекательной, я рекомендую вам изучить её более детально.

6. Профиль рынка

Существует множество способов обработки потока финансовых данных, который каждый день стремительно протекает через глобальные каналы. Баровые и свечные графики являются наиболее популярным форматом представления финансового времени и ценовых движений, но существуют и другие равноценные способы нарезки данных. Один из альтернативных методов построения графиков, который я нахожу полезным, называется профиль рынка (также известный как картина рынка). В этом разделе я представлю основы рыночного профиля, опишу, как я использую его в своей торговле, и представлю некоторую литературу для более глубокого изучения этой темы.

Большинство графиков на моём торговом рабочем месте находятся в формате свечей. Профиль рынка – это мой второй любимый способ просмотра данных о времени и ценах. Профилю рынка посвящено достаточное количество статей и книг, поэтому считайте информацию, представленную в этом разделе, поверхностной. Здесь я в основном поделюсь тем, как я использую профиль рынка в своей торговле. Если вы посчитаете данную тему интересной, ознакомьтесь с предложенным списком литературы в конце этой главы.

Основным преимуществом профиля рынка является то, что он даёт быстрый и визуальный способ взглянуть на внутридневное ценовое движение актива в течение нескольких дней. На рисунке 6.15. показан профиль рынка для валютной пары EURUSD в период с 3 по 10 июля 2013 года.

Доступ к профилю рынка вы можете получить в компании Bloomberg, набрав в нём данные EUR {CRNCY} MKTP {GO}. В Reuters Eikon есть аналогичная опция под названием “Volume at Price” («объём по цене»). Вы также можете найти профиль рынка в большинстве профессиональных систем построения графиков. Если у вас нет доступа к профилю рынка в вашей системе, легко и полезно будет создать эти графики самостоятельно.



Рисунок 6.14. Часовой график валютной пары USDJPY с облаком Ишимоку в период с 18 августа по 18 сентября 2014 года.

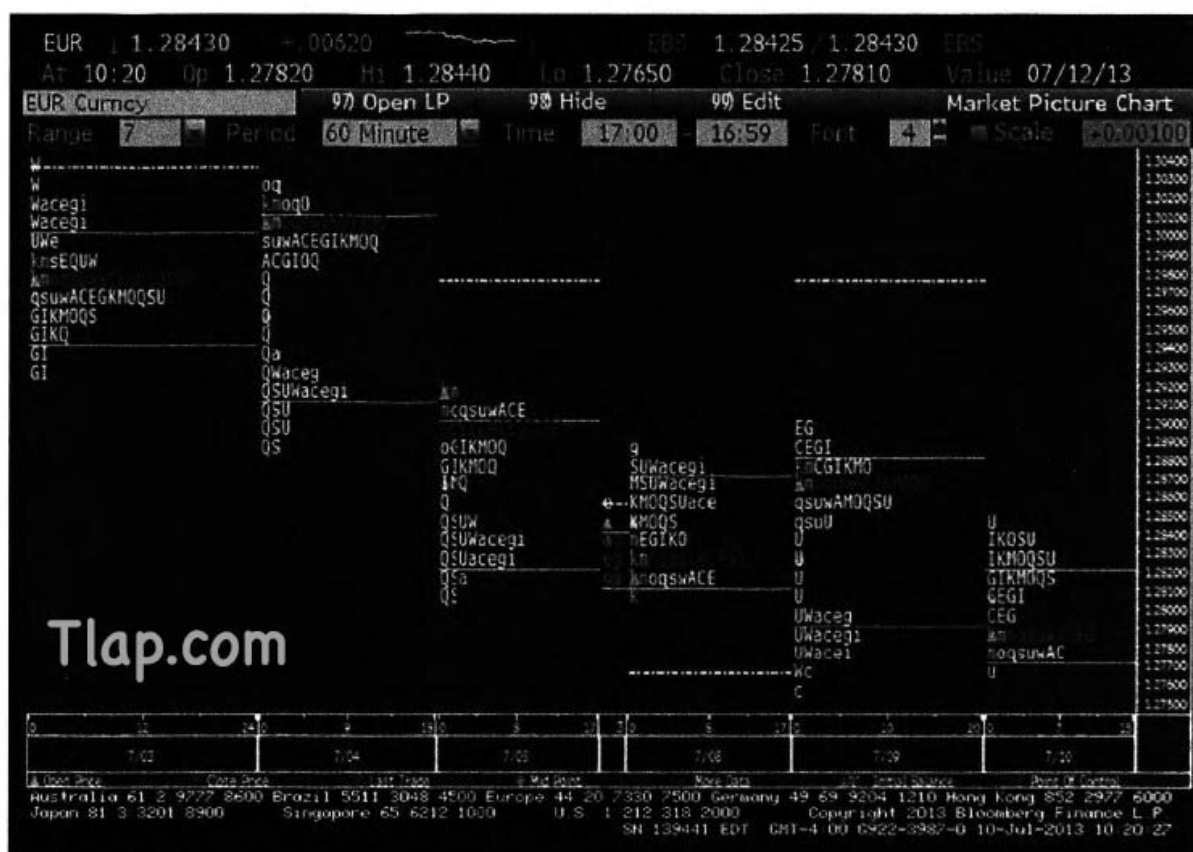


Рисунок 6.15. Профиль рынка для валютной пары EURUSD в период с 3 по 10 июля 2013 года.

Некоторые люди любят создавать профиль рынка вручную в течение дня, используя бумагу в клетку и карандаш. Это действительно хорошая идея. Составление внутридневных графиков вручную даст вам отличное представление о том, как развиваются события в течение дня – это предоставит вам более тесную связь с ценовым движением. Вы, вероятно, обнаружите, что это помогает вам лучше чувствовать рынок. Это также даёт вам хорошее представление о том, как строится профиль рынка с нуля. Когда у меня будет время, я буду строить графики профиля рынка вручную в течение дня. Это помогает держать себя в курсе дел.

Каждая буква на графике представляет собой определённый блок времени в течение дня (на рисунке 6.15. используются 60-минутные блоки). Таким образом, если рядом с ценой содержится много букв, это означает, что рынок торгуется по данной цене многократно в течение дня. Каждый столбец букв обозначает день, и под каждым столбцом на оси X указана дата. Посмотрите на столбец букв выше 10 июля, например, и вы можете увидеть, что цена 1,2770 (малая буква *u*) торгуется только в течение одного 60-минутного периода, в то время как цена 1,2820 (где вы видите надпись GIKMOQS) торгуется в течение 7 разных часов дня. Чем больше букв на некоем ценовом уровне, тем больше данная цена торгуется в течение дня.

Чтобы построить график вручную, просто создайте пустую сетку на бумаге в клетку с интервалами в 10 пунктов по оси Y. Затем поставьте букву A рядом с каждой ценой, которая торгуется в первый час торговой сессии, далее поставьте букву B рядом с каждой ценой, которая торгуется во второй час торговой сессии, и так далее. Предлагаю вам попробовать проделать это в течение нескольких дней и посмотреть, что у вас получится. Если ваш таймфрейм короче, вы можете использовать 30-минутные или даже 10-минутные интервалы. Это поможет вам сфокусироваться и сконцентрироваться. Когда люди читают подобное практическое предложение в книге, то девять раз из десяти они просто продолжают читать и забывают о нём. Не уподобляйтесь этому в данном примере. *Создавайте собственные*

внутридневные графики профиля рынка! Это фантастическое упражнение, которое сделает вас лучшим трейдером.

Профиль рынка позволяет быстро определить зоны равновесия. Это те области, где большие скопления букв образуют крупные кластеры. Чем длиннее буквенный ряд, тем большее количество раз данная цена торгуется в течение дня. Повторюсь: области с большим скоплением букв показывают зоны равновесия, где было много сделок.

С другой стороны, на уровнях, где очень мало букв, рынок торговался лишь в течение короткого промежутка времени, а далее на рынок пришли более агрессивные продавцы или покупатели и быстро сместили цену. Это всё, что вам действительно нужно знать, чтобы начать использовать картину рынка. Главное – сосредоточиться на зонах равновесия и отсутствия равновесия.

Самая простая торговая стратегия, которую я использую с помощью профиля рынка – поиск того, что называется *одиночным следом*, точкой на профиле рынка, где имеется только одна буква, потому что цена торгуется там, но затем уходит к началу следующего временного периода. Когда вы видите одиночный след, вы можете ясно видеть, что рынок агрессивно отверг эту ценовую точку, и поэтому она является той ценовой точкой, которую вы должны рассматривать в качестве ключевой точки разворота.

Давайте ещё раз посмотрим на тот же график профиля рынка. 4 июля (07/04, как указано на оси X) идёт серия одиночных следов (все обозначены буквой Q), так как цена пары EURUSD упала с 1,2990 до 1,2940. Это произошло после крайне голубиного заявления ЕЦБ. [Драги: «В течение длительного периода процентные ставки останутся на нынешнем уровне или ниже», Bloomberg.] Самое главное, что нужно знать – что цена прошла через этот уровень, и поэтому любой, кто хотел продать в промежутке 1,2940/1,2990, не смог этого сделать, потому что цена не оставалась там долго.

Это означает, что после обратного ралли в эту зону цена, скорее всего, будет снова опускаться вниз, поскольку игроки, которые пропустили возможность продать на первом падении, попытаются продать, когда цена вернётся туда снова. Я, само собой, никогда не буду торговать на одиночном следе профиля рынка (или на каком-либо техническом паттерне). Вместо этого я отмечаю этот уровень в качестве важной разворотной точки и использую его для максимизации леввериджа и/или определения моего ордера стоп-лосс, когда я приду к некому выводу и открою позицию по этой валютной паре.

Допустим, сейчас 5 июля и у меня медвежий настрой по паре EURUSD, потому что я думаю, что вчерашнее миролюбивое заявление ЕЦБ значительно изменит ожидания в отношении валюты в будущем. Цена торгуется на уровне 1,2840, и я считаю, что соотношение риска к прибыли при продажах здесь является плохим, потому что пара слишком перепродана. Следовательно, я не хочу продавать по этой цене – я хочу продавать после ралли.

В идеале следовало бы подождать, пока цена не вернётся к нижнему уровню гэпа, произошедшего 4 июля. На графике видно, что сегодняшний максимум был около 1,2900/20. Я бы использовал другие методы построения графиков, такие как скользящие средние, для дальнейшего масштабирования оптимального начального уровня, но благодаря информации, которую мы имеем здесь, похоже, что зоной продажи определённо является уровень 1,2900/40. Это пример технической конвергенции, так как ключевой уровень сопротивления (максимум сегодняшнего дня 1,2900/20) и нижняя граница одиночного следа (1,2940) практически совпадают. Итак, мы хотим открыть несколько преждевременную короткую позицию в районе этих двух уровней. В идеале другие индикаторы тоже должны подчёркивать важность зоны 1,2900/40, и в этом случае мы будем близки к безупречной сделке.

Согласно имеющейся у нас здесь информации, оптимальной сделкой является продажа евро чуть раньше, на уровне 1,2900, а ордер стоп-лосс следует разместить выше одиночных следов. Таким образом, в этом случае мы размещаем ордер sell limit по цене 1,2898, а стоп-лосс – по цене 1,2990. Это очень предпочтительно по сравнению с продажей по цене 1,2840, потому что

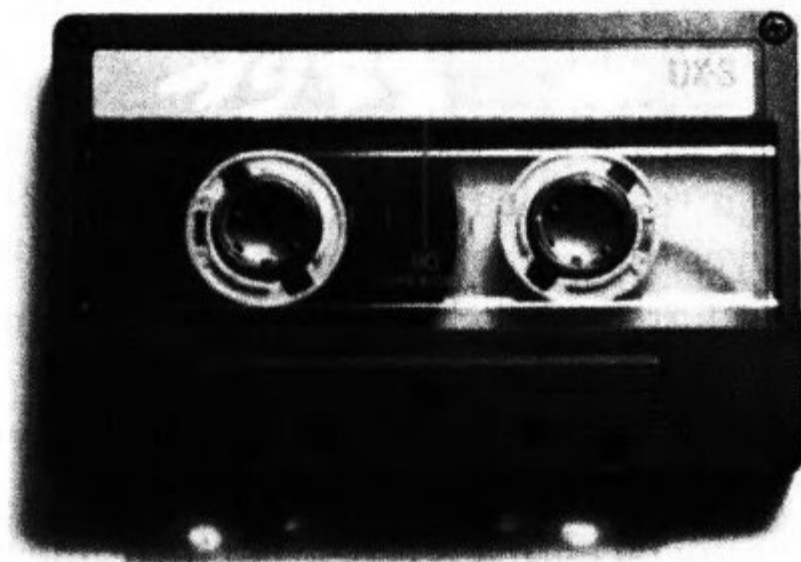
позволяет нам открыть позицию большего размера с гораздо лучшей ожидаемой ценностью. Далее можно увидеть, что максимум следующего дня был 1,2900/10, так что наш лимитный ордер сработал, и в течение следующего дня-двух цена снова упала до 1,2770.

Как упоминалось ранее, трейдинг – это медленная и осторожная игра. Если бы в этом примере вы разместили ордер на продажу по цене 1,2920, вы пропустили бы нисходящее движение.

Есть очень много других интересных способов анализа и применения графиков профиля рынка. Моя основная цель в этой книге заключалась в том, чтобы (а) проинформировать вас о существовании профиля рынка и (б) проинформировать вас о том, как я использую одиночные следы в качестве ключевых разворотных точек в своей торговле. Как и во всем написанном в этой книге, я призываю вас усвоить то, что вы считаете полезным, и отказаться от того, что вы не считаете полезным. Вам нужно выработать свой собственный стиль и собственные методы торговли. И моя цель – помочь вам в этом. Изучите профиль рынка и придумайте собственные способы его использования в своём анализе.

Полезная информация

Ещё одним примером альтернативного метода построения графиков являются графики «Крестики-Нолики», но их популярность в последние десятилетия снизилась. Основное преимущество графиков «Крестики-нолики» заключается в том, что их легко строить вручную. Это было важно до компьютерной эры, но сейчас очень немногие трейдеры строят графики вручную. У меня до сих пор остались воспоминания о том, как в возрасте 15 лет я вручную нанес свою первую сделку на покупку акций на листы бумаги в клетку, склеенные скотчем и приклеенные на стену. К тому времени, когда я закрыл свою позицию, мой график был примерно 4,5 м в ширину: он растягивался на три стены моей спальни. Это был совсем не тот вид деятельности, который привлекал старшеклассниц, но он реально демонстрирует мою раннюю страсть к трейдингу и финансовым рынкам! Кстати, первая акция, которой я владел, принадлежала компании под названием Cinram, которая производила аудиокассеты и компакт-диски (CD). Это была отличная макроидея в то время (в 1980-х годах), когда продажи компакт-дисков только приобретали популярность. В течение многих лет компания работала хорошо, но в 2012 году обанкротилась, так как рынок физических компакт-дисков (и кассет!) умер.



7. Числа Фибоначчи

Числа Фибоначчи – это целые числа в последовательности 1, 1, 2, 3, 5, 8, 13, 21, 34 и так далее, где каждое последующее число является суммой двух предыдущих. Числа Фибоначчи часто встречаются в природе: например, в соотношении между длинами ветвей деревьев, во внешних

формах ананаса или шишки сосны, а также в закономерностях роста и размножения многих животных, цветов и растений. Поскольку числа Фибоначчи столь часто появляются в природе и многие считают, что финансовые рынки ведут себя так же, как естественный организм, была проделана значительная работа в попытке найти закономерности Фибоначчи и в ценах на финансовых рынках.

Популярными коэффициентами Фибоначчи на финансовых рынках являются 23,6%, 38,2%, 50%, 61,8%, 76,4% и 100%. Эти цифры используются для оценки возможных коррекций. Например, если цена акции упадет со 100 \$ до 50 \$, то 50% уровень коррекции составит 75 \$, так как это является точкой, где цена восстанавливается наполовину после падения. 61,8% уровень коррекции составит $(100 \$ - 50 \$) \cdot 0,618 + 50 \$ = 80,90 \$$. Другими словами, если акция упадет с 100 \$ до 50 \$, 61,8% уровень коррекции составит 80,90 \$. Медвежьи трейдеры, которые пропустили первый сигнал на продажу, могут воспользоваться возможностью продать вблизи цены 80,90 \$ и разместить ордер стоп-лосс выше уровня 100 \$.

При использовании чисел Фибоначчи я советую проявлять большую осторожность, поскольку слишком часто вы обнаружите, что трейдеры вспоминают и говорят о них *постфактум*, а не перед совершением сделки. Проблема с уровнями Фибоначчи заключается в том, что их просто слишком много. Разные трейдеры будут использовать разные уровни, и поэтому, если кто-то скажет: «Вау! 50% уровень удерживается идеально!», вспоминайте рисунок 6.16, на котором показан график пары EURUSD со всеми отмеченными на нем ключевыми уровнями Фибоначчи. Естественно, что некоторые из них будут хорошо себя отрабатывать! Вот почему я редко нахожу уровни Фибоначчи полезными. Их просто слишком много.

Правило торговли на валютном рынке №4: если вы будете достаточно сильно приглядываться к графику, вы всегда сможете найти некий технический уровень, который будет оправдывать вашу плохую сделку!

Правило торговли на валютном рынке №5: наличие значимого уровня на графике не является достаточным основанием для открытия сделки.

Вот простой реальный пример того, как я использую средства технического анализа для тонкой настройки торговой идеи. Предположим, что у меня бычий настрой по евро, но я ещё не открыл позицию. Я хочу нажать на курок, но валюта торгуется на нейтральной территории в районе цены 1,3100, так что я жду лучшего уровня для входа в рынок. Выходит такой новостной заголовок:

«Министр финансов Германии Шойбле заявил, что не может исключить возможность распада еврозоны».

На первый взгляд, это медвежий заголовок, и рефлекторная реакция для любого, кто жаждет купить евро, будет заключаться в немедленном открытии позиции на продажу. На графике возникают большие нисходящие ценовые гэпы, а телефонные линии клиентов разрываются, как сумасшедшие. Продавцы кричат евро-трейдеру: «Продавай! Продавай! Продавай!»

Дело в том, что Шойбле уже озвучивал эту точную цитату ещё раньше, поэтому эта публикация не содержит никакой новой информации. Логической рефлекторной реакцией для покупателей было бы продавать, но данный заголовок на самом деле не является новостью [как уже ранее обсуждалось, это ключевой фактор в оценке и торговле на новостях. Является ли данная информация важной и *новой*? Должно ли это повлиять на цену?], следовательно, это мой шанс купить евро. Но где покупать? И когда? Если я просто произвольно совершу покупку, я могу купить слишком рано, а цена может продолжать падать, и падать... и падать. Если же я подожду слишком долго, цена вернётся туда, откуда она стартовала, и я просто-напросто упущу отличную возможность на покупку.

К счастью, сегодня утром я проделал технический анализ и увидел в своих утренних заметках, что МА с периодом 100 часов, МА с периодом 200 часов и ключевой уровень поддержки – все они сходятся в районе цены 1,3050/55. Это отличная техническая конвергенция, и поэтому я

точно знаю, где искать разворот. Помните, что другие трейдеры тоже используют средства технического анализа для входа в рынок (включая центральные банки и крупные хедж-фонды), поэтому ключевые зоны конвергенции могут быть отличными точками для входа, так как на рынок приходят многие игроки, чтобы купить в этой области. Чем большее количество различных технических индикаторов определяют один и тот же уровень или зону, тем лучше.

Я разместил ордер на покупку по цене 1,3058 и установил ордер стоп-лосс по цене 1,3019. Мой ордер находится чуть выше уровня поддержки, на случай если другие будут пытаться купить в той же области. Я размещаю свой ордер стоп-лосс достаточно далеко, предоставляя цене немного свободы действий, в случае если она скромно пробьет мои уровни. После входа в любую позицию я стараюсь как можно быстрее разместить свой стоп-лосс. Считайте стоп-лосс страховкой от неправильных торговых идей и плохой дисциплины. Будут времена, когда вы будете сильно ошибаться, поэтому лучше всего внедрить свой план управления рисками как можно скорее после входа в сделку.

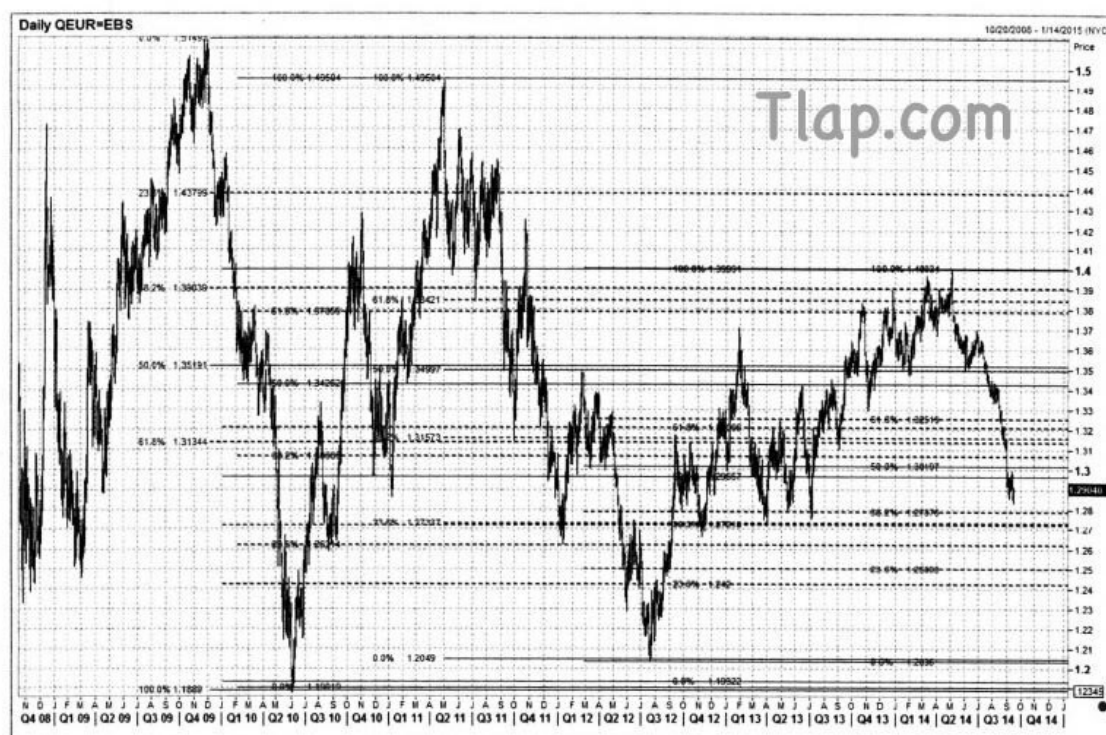


Рисунок 6.16. Дневной график валютной пары EURUSD с отмеченными на нем уровнями Фибоначчи в период с октября 2008 года по январь 2015 года.

Ордер стоп-лосс закрепляет ваш план и предотвращает вас от плохого поведения на случай, если евро продолжит продаваться. В противном случае, когда евро достигнет 1,3019 и я должен буду сократить свои потери, в моей голове начнут щебетать голоса. «О, цена должна развернуться здесь; вероятнее всего, хорошим местом для стоп-лосса была бы цена 1,3009... Посмотри на этот уровень Фибоначчи на 1,3006. Может, я должен дать цене немного отдышаться; чуть ниже есть ещё один технический уровень. Возможно, лучшим уровнем для стоп-лосса будет 1,2989». И так далее. Как может засвидетельствовать любой сидящий на диете или пытающийся бросить курить, трудно игнорировать эти контрпродуктивные голоса.

Никогда не бойтесь **игнорировать их**. Конечно, больно видеть, когда у вас срабатывают стопы, а затем смотреть, как цена разворачивается и идёт вверх, как вы и предполагали, но гораздо важнее придерживаться своего плана и дисциплины, чем пытаться поймать какое-либо конкретное движение. Независимо от того, насколько потрясающим или совершенным кажется тот или иной торговый сетап, неоспоримым фактом является то, что завтра и в последующие

дни подобных сетапов будет больше. Если цена достигла вашего уровня стоп-лосс, примите это и проведите переоценку. Будут времена, когда вы будете продавать на минимумах. Это нормально. Впереди ещё будет большое количество отличных сделок, я обещаю вам это.

Правило торговли на валютном рынке №6: избавляйтесь от синдрома упущенной выгоды. Никогда не бойтесь игнорировать его. Всегда будет ещё одна возможность для совершения сделки.

Признайте, что вы будете пропускать многие сделки либо не нажав на курок, либо будучи выбитыми из рынка до того, как произойдёт ожидаемое движение. Вы будете скучать во время простоев. Каждый год строится на сотнях возможностей, и идея заключается в том, чтобы в основе каждой сделки лежали правильный процесс и дисциплина и чтобы результат каждой сделки не оказывал на вас влияния в эмоциональном плане.

Большинство хороших трейдеров правы в 50-60% случаев. Если каждый раз, когда вы теряете деньги или у вас срабатывают стопы, вы испытываете эмоциональное страдание, вы дойдёте до морального истощения, поскольку потеряете от 40% до 50% своих идей. Быть неправым – это неотъемлемая часть трейдинга. Расстраивайтесь и злитесь на себя, когда вы не следуете своему плану или когда проявляете плохую дисциплину, а не когда вы смотрите, как великая идея разбивается и терпит неудачу. Сосредоточьтесь на процессе, а не на результатах.

Теперь, когда я открыл длинную позицию по евро и установил стоп-лосс, мне нужно сформулировать другую сторону моего плана: разместить ордер тейк-профит. Опять же, я использую для этого инструменты технического анализа. Как будет обсуждаться в Главе 10 «Торговля на новостях», первым ключевым разворотным уровнем после выхода новостей является уровень, на котором торговался актив в момент выхода новости. В данном случае это 1,3100. Любой, кто продавал на заголовке Шойбле, по определению открывал короткую позицию по цене 1,3100 или ниже. Если цена EURUSD поднимется выше 1,3100, в этих коротких позициях сработают стопы.

С другой стороны, любой, у кого была открыта длинная позиция и кто не успел закрыть её (возможно, был в ванной, когда вышла новость), думает, что увернулся от пули, если цена снова поднялась до 1,3100.

Эти трейдеры будут рады продать прямо перед этим уровнем. Таким образом, поскольку цена приближается к первоначальному уровню, на котором она торговалась перед выходом данной новости, то, вероятнее всего, далее последуют сильные продажи, вслед за которыми, после того как они исчерпают себя, последуют столь же сильные покупки, поскольку после пробития этого уровня в коротких позициях сработают стопы. Если я имел бы крайне бычий настрой, я мог бы добавиться к своей длинной позиции выше уровня 1,3100, но сейчас я просто думаю о моем ордере тейк-профит.

Я никогда не устанавливаю свой ордер тейк-профит на основе того, насколько я подвержен риску. Говорить «Мой риск составляет 30 пунктов, поэтому моя цель по прибыли должна составлять 60 пунктов» – это неправильный подход. Тейк-профит должен основываться на рыночных данных, а не на произвольном соотношении к риску. Правильным будет вопрос не «Насколько большим является мой риск?», а «Насколько высоко, по моим предположениям, может подняться евро?»

Опять же, я перехожу к графикам и вижу максимум сегодняшнего дня и максимум вчерашнего дня – оба находятся вблизи цены 1,3120. Это логичное место для получения некоторой прибыли, так как несколько вершин на одном уровне, вероятно, указывают на присутствие крупного продавца. Я размещаю здесь тейк-профит, который является взаимноотменяемым ордером по отношению к ордеру стоп-лосс, и теперь могу немного расслабиться.

Как только вы откроете позицию, в вашей голове очень быстро начнут проноситься нетерпеливые голоса: «Цена не прыгает очень быстро! Чувак, цена движется очень тяжело! Тебе не следовало бы покупать!»

Игнорируйте их. Когда у вас имеется открытая позиция, ваша способность интерпретировать ценовое движение резко снижается. Ваша способность оставаться непредвзятым становится настолько скомпрометированной, что, как только у вас имеется открытая позиция, почти всегда лучше придерживаться своих первоначальных параметров и игнорировать ценовое движение. В противном случае вы обязательно совершите нечто противодействующее или глупое.

Я до некоторой степени верю в способность прочитать ленту (проанализировать ценовое движение), но не менее убеждён, что невозможно правильно анализировать ценовое движение валютной пары, когда вы удерживаете открытую позицию. Используйте чтение ленты для открытия позиции, но не для её закрытия. Если эта сделка заставляет вас нервничать, успокойтесь, выпейте бутылку воды или отождествитесь с полом. Когда вы торопитесь, рынок может двигаться до боли медленно. Другими словами, рынку плевать на ваши сделки и на ваши поспешные мысли. Он пойдёт туда, куда захочет, когда будет готов к этому. Будьте терпеливы.

■ Определите режим

Немного уменьшив масштаб, вы также должны оценить, находится ли валютная пара, на которой вы собираетесь торговать, в диапазоне или в тренде. Это поможет вам постоянно избегать торговли против тренда и позволит делать лучшие прогнозы. Определение текущего режима, как правило, является простым, как и просмотр графиков. Находится рынок в тренде или в диапазоне? Как долго существует этот тренд или диапазон?

Но чтобы определить, останется ли нынешний режим (тренд или диапазон) в силе, вам необходимо наложить на него свой фундаментальный анализ. Если рынок торгуется в тренде, спросите себя: имеет ли до сих пор смысл фундаментальное обоснование данного тренда? На диапазонном рынке спросите себя: будет ли в ближайшее время устранена неопределённость, которая заставляет рынок торговаться в диапазоне? Пробьёт ли диапазон ключевой фундаментальный катализатор? Пришёл ли на рынок данный катализатор, и есть ли основания для пробития диапазона?

Понимание фундаментальных данных помогает вам определить, иссякнет текущий диапазон или тренд в ближайшее время или продолжится. Предлагаю вашему вниманию следующие отличия рынков, торгующихся в диапазоне, от трендовых рынков, и что вы можете сделать, чтобы получить прибыль на каждом из них.

1. Торговля на диапазонных рынках является наиболее сложной. В диапазонных рынках цены движутся в определённом диапазоне. От нижнего уровня диапазона к верхнему и обратно. Быки и медведи всё больше расстраиваются, так как на рынке не происходит ни восходящего, ни нисходящего крупного движения. Хорошие новости подталкивают рынок к верхнему уровню диапазона, и все жаждут пробоя, которого не происходит. Плохие новости подталкивают цену к нижнему уровню диапазона, но для его пробоя рынку не хватает импульса.

И так повторяется снова.

Прекрасным тому примером является ценовое движение пары USDJPY в 2014 году. На рынке появлялись всевозможные негативные катализаторы (более низкая доходность США, вторжение России в Крым), и, тем не менее, цена пары USDJPY так и не смогла пробить зону 101,00. И всякий раз, когда появлялись хорошие новости (например, несколько выходов сильных экономических данных США), пара USDJPY поднималась примерно до уровня 103/104, а затем отбивалась от него. Этот график представлен на рисунке 6.17.

Тьфу! Обратите внимание, что этот рынок торговался в таком небольшом диапазоне невероятно длительное время – с января по июль. Боль как для быков, так и для медведей была просто

невыносимой. Любой, кто купил опционы в течение этого периода, потерял деньги, и любой, кто пытался играть на пробоях или торговать на новостях, тоже понёс сильные потери. Сложная вещь на диапазонных рынках заключается в том, что диапазон не всегда определяется идеально, плюс вы не знаете, что это диапазон, пока не пройдёт достаточно много времени и ценовых движений, определяющих этот диапазон. Таким образом, довольно часто к тому времени, когда вы понимаете, что это диапазон, данный диапазон будет готов к пробую!

Стратегия торговли на диапазонных рынках заключается в том, чтобы покупать вблизи нижнего уровня диапазона и продавать вблизи верхнего уровня диапазона. Это ведь довольно просто, не так ли? Но если бы это и было так просто, успешная торговля не приносила бы столь хороших результатов. Одна из причин сложности торговли на диапазонных рынках заключается в том, что диапазонная торговля характеризуется множеством ложных пробоев. Другой причиной является то, что обычно цена движется к нижнему уровню диапазона, когда выходят плохие новости, и цена движется к верхнему уровню диапазона, когда выходят хорошие новости. Таким образом, границы диапазона очень тяжело утрачивают свою актуальность, потому что вам нужно принять противоположную сторону того, что иногда может выглядеть важной новостью.



Рисунок 6.17. Дневной график валютной пары USDJPY в период с января 2014 года по август 2014 года.

Позиционный трейдинг, как правило, имеет большее значение во время диапазонных рынков, потому что с рынка уходят долгосрочные игроки и на нём остаются краткосрочные спекулянты и слабые руки, которые начинают бороться с рынком. Это контрастирует с трендовыми рынками, где, как правило, доминируют крупные и стабильные корпорации, центральные банки, реальные деньги и потоки инвесторов, и поэтому позиционный трейдинг не является столь важным.

2. На трендовых рынках легче торговать при условии, что вы верите в аргументацию, лежащую в основе тренда, и не запрыгиваете в тренд слишком поздно. Основная масса крупной прибыли на валютном рынке поступает из трендовых рынков. Большинство трейдеров просто выживают или теряют немного прибыли на диапазонных рынках и зарабатывают реальные деньги по мере развития трендов.

Обратите внимание, что когда я говорю «трендовые рынки», это не обязательно означает мегатренд, подобный ралли валютной пары USDJPY в 2012 году. Я просто имею в виду рынок, который движется в одном направлении в рамках вашего торгового таймфрейма. Так, например, если цена пары EURUSD упадёт с 1,1500 до 1,1300 за три дня и в течение этого времени не будет огромных откатов, то для меня это будет трендовым рынком. Или пара USDJPY откроет день по цене 112,25 и начнёт ралли вплоть до 113,20 к 16:00 – это тоже будет трендовым рынком. Определение направленности зависит от вашего временного интервала.

Есть два основных способа заработать деньги во время трендов:

а. Торговля на откатах. Это мой предпочтительный способ торговли на трендовых валютных рынках. Определите тренд, а затем просто выберите скользящую среднюю и торгуйте в направлении тренда, когда цена будет откатываться к скользящей средней. На рисунке 6.18. показан простой график этой стратегии на валютной паре USDCAD во время ключевого восходящего тренда 2014-2015 годов. Я показываю здесь тренд на дневном графике, но, как я уже говорил ранее, тренды присутствуют на каждом фрактальном уровне любого таймфрейма.

Две линии представляют скользящую среднюю с периодом 40 дней (верхняя линия) и скользящую среднюю с периодом 100 дней (нижняя линия). Обратите внимание, как краткосрочная МА пересекла долгосрочную МА снизу вверх и как затем цена USDCAD каждый раз откатывалась к МА с периодом 40 дней. Это классическое трендовое поведение, поскольку пересечение скользящих средних сигнализирует о новом тренде, а затем скользящая средняя определяет этот тренд в течение нескольких месяцев. Таким образом, стратегия заключается в том, чтобы как можно раньше выявить тренд и войти в рынок на откате к скользящей средней. После пересечения двух скользящих средних зарождается новый тренд. Если более быстрая МА пересекает более медленную МА снизу вверх, это сигнализирует о начале восходящего тренда. Когда более быстрая МА пересекает более медленную МА сверху вниз, это сигнализирует о начале нисходящего тренда.



Рисунок 6.18. Дневной график валютной пары USDCAD со 100-дневной МА и 200-дневной МА в период с июня 2014 года по апрель 2015 года.

Для определения тренда необязательно использовать скользящую среднюю с периодом 40 дней. Подгоните скользящую среднюю к тренду точно так же, как вы подгоняете линию тренда и её наклон. Затем размещайте ордер стоп-лосс ниже медленной скользящей средней. Эта стратегия имеет существенное преимущество: по мере движения тренда в вашу пользу вы можете перемещать трейлинг-стоп за скользящей средней.

Упомянутая здесь валютная пара USDCAD является отличным примером того, как можно торговать в направлении тренда, потому что даже если вы пропустили первую часть ралли, в дальнейшем было много ценовых откатов к 40-дневной МА, что позволило спекулянтам, которые не успели купить на пересечении скользящих средних по цене 1,0900, купить в месте касания цены 40-дневной МА по 1,1100 и 1,1200.

б. Торговля на пробоях и паттернах продолжения тренда. Для этого есть несколько естественных путей. Во-первых, вы можете искать классические паттерны продолжения тренда и паттерны пробоя, такие как флаги, вымпелы и треугольники, и торговать на их пробоях. Есть много тому примеров, но стратегия всегда проста. И это хорошо. Когда речь заходит о технологиях, я предпочитаю простоту.

Определите один из перечисленных ниже паттернов и торгуйте на его пробое с обязательным размещением ордера стоп-лосс (примерно на уровне среднесуточного диапазона $\times 1,5$). Преимущество торговых пробоев и паттернов продолжения тренда заключается в том, что вы торгуете в направлении рыночного импульса. Недостатком может быть то, что вы чаще всего покупаете на максимумах или продаете на минимумах, в отличие от стратегии торговли на откатах, которая позволяет покупать на минимумах или продавать на максимумах контртрендовых движений. Обратите внимание, что несмотря на избитую фразу «покупайте на минимумах и продавайте на максимумах», многие успешные трейдеры предпочитают покупать на максимумах и продавать на более высоких максимумах. Предлагаю вашему вниманию некоторые паттерны продолжения тренда, которые я ищу во время своей торговли:

I. Паттерны **флаг** формируются, когда происходит быстрое движение цены в одном направлении, а затем боковая консолидация. Бычий флаг представляет собой резкий подъём цены, вслед за которым происходит узкий диапазон. Обратный паттерн называется медвежьим флагом. Флаги можно увидеть на графиках любого таймфрейма. Обратите внимание, что все хорошо известные технические паттерны, вероятно, будут видны на графиках любого таймфрейма, потому что технический анализ является фрактальным.

На рисунке 6.19. показан хороший пример бычьего флага. Стратегия торговли на флаге проста: покупайте на пробое вершины флага. Целью по прибыли является длина флагштока, которую следует добавлять к уровням, определяющим нижнюю и верхнюю границы флага.

Давайте рассмотрим пример, представленный на рисунке 6.19. Обратите внимание на резкое восходящее ценовое движение валютной пары CADJPY, которое создаёт флагшток (крутую вертикальную линию). Затем вы видите длинную и разочаровывающую консолидацию, которая создаёт флаг (горизонтальные линии).

На графике видно много внутридневных шипов, пробивающих флаг наружу, но каждый день цена закрывается в пределах диапазона, пока, наконец, не происходит пробой, на котором цена CADJPY резко взлетает вверх.

Чтобы рассчитать в этом примере цель по прибыли, возьмите длину флагштока (140 пунктов) и добавьте её к нижней и верхней границам флага (93,60 и 94,00), получая целевой диапазон для пробоя верхней границы 95,00/95,40. В течение 10 торговых дней цель по прибыли была достигнута.

Правила торговли на этом паттерне следующие:

1. Открывайте позицию на покупку по цене закрытия дня над флагом;

2. Размещайте стоп-лосс ниже нижней границы флага.

Красиво и просто.

II. **Вымпелы** похожи на флаги, но они имеют треугольную, а не прямоугольную форму. Вымпелы являются распространённым паттерном и могут приводить к открытию крупных сделок в направлении тренда. Массивное ралли пары USDJPY, которое началось в 2012 году, вначале застопорилось, а затем продолжилось после образования огромного вымпела (см. рисунок 6.20.).

III. **Треугольники** похожи на вымпелы, за исключением того, что у них нет флагштока. Это просто означает, что ценовое движение, входящее в формирование треугольника, было более плавным и не было достаточно резким, чтобы создать флагшток. Пример треугольника представлен на рисунке 6.21.



Рисунок 6.19. Дневной график валютной пары CADJPY с успешным пробоем бычьего флага в период с мая по июнь 2014 года.

Из приведённых выше примеров видно, что флаги, вымпелы и треугольники могут привести к крайне чистым и прибыльным пробоям, которые почти безболезненны. Когда вы считаете, что валюта находится в сильном тренде, ищите эти паттерны и запрыгивайте в рынок на их пробое. Обратите внимание, что два последних графика являются дневными, а один – часовым. Технические индикаторы являются фракталами.

Обратите внимание на следующие две особенности устойчивых трендов: (1) они удерживают важный уровень поддержки (в восходящих трендах) или сопротивления (в нисходящих трендах), и (2) когда они пробиваются, то становятся уровнем сопротивления для нисходящих трендов или уровнем поддержки для восходящих трендов.

После выборов в США в 2016 году цена пары USDJPY начала сильный восходящий тренд с минимума 101,19 в ночь выборов и до уровней выше 118,00. На протяжении всего этого тренда пара каждый раз удерживала уровень поддержки, а после пробоя он стал уровнем сопротивления. При наблюдении за трендовым рынком всегда обращайте внимание на то, как

он торгуется на крупных уровнях. Чем дольше он будет удерживаться, тем больше вы можете верить в тренд.

Посмотрите на рисунок 6.22, на котором показано двухнедельное ценовое движение пары USDJPY чуть позже выборов 2016 года. В понедельник 21 ноября и во вторник 22 ноября сформировалась двойная вершина на уровне 111,36, который в среду испытал взрывной пробой. Через несколько дней сформировался минимум (стрелка вверх справа) на уровне 111,355 – невероятно совершенное повторное тестирование и удержание уровня, типичное для сильного восходящего тренда. Идея здесь заключалась в том, что этот тренд является сильным, поскольку он нашёл значительную поддержку на этом уровне. Тренд оставался в силе, и трейдеры продолжали покупать любые падения цены USDJPY на этом уровне до появления дальнейших особых условий. Цена пары USDJPY вскоре протестировала основную цель на уровне 116, а затем пробила её, достигнув цены 118,50.



Рисунок 6.20. Дневной график валютной пары USDJPY, на котором сформировался выпел и имело место продолжение тренда, в период с июля 2012 года по сентябрь 2015 года.



Рисунок 6.21. Часовой график валютной пары EURUSD, на котором сформировался треугольник и имело место продолжение тренда, в период с декабря 2013 года по март 2014 года.



Рисунок 6.22. Часовой график валютной пары USDJPY в период с 15 по 28 ноября 2016 года.

Критические замечания в отношении концепции следования за трендом

Вы совершаете сделки в направлении тренда, только если верите в тренд по причинам, отличным от тех, которые вы видите на графике. Открытие сделок уже должно иметь для вас смысл до выполнения технического анализа по как можно большему количеству причин (фундаментальный анализ, тренд, анализ кросс-курсов и т. д.), и только после этого вы используете технический анализ, чтобы сформулировать свою стратегию реализации. Не открывайте позиций в направлении тренда просто потому, что график выглядит красиво. Сделка должна иметь смысл.

■ Разворотные паттерны

При торговле в направлении тренда вам нужно зорко следить за разворотными паттернами, так как они могут сигнализировать о развороте раньше, чем это делают фундаментальные данные. Кроме того, если у вас медвежий настрой в отношении некой валютной пары, но она находится в восходящем тренде, вы можете использовать разворотные паттерны, чтобы избежать слишком ранней торговли против тренда. Дождитесь появления технического разворотного паттерна, а затем запрыгните в рынок. Таким образом, прежде чем вы войдёте в рынок, у вас будут фундаментальные и технические обоснования вашей сделки.

Моими любимыми разворотными паттернами являются двойные и тройные вершины, которые более-менее понятны и просты в трейдинге. Иногда будет казаться, что рынок бьётся о кирпичную стену на определённом уровне и просто не может её пробить. Один, два, даже три или четыре раза. Это может указывать на наличие крупного ордера участника на противоположной стороне, который является терпеливым и разместил позицию большого размера. Каждый раз, когда на графике появляется подобный уровень, будь то максимум или минимум, всё больше людей замечают его, так что к тому времени, когда вы получаете тройную или четверную вершину, этот уровень приобретает важность просто потому, что на него будут смотреть все.

Вы можете использовать двойные и тройные вершины в качестве предлога для прибыльной позиции, а также можете использовать их в качестве уровней пробоя, чтобы запрыгнуть в существующий тренд. После пробития двойной или тройной вершины ожидайте новый раунд спроса от покупателей на срабатывании стоп-лоссов и добавлении к их длинным позициям. Всё, что я говорю о вершинах, также верно и в отношении днищ.

На рисунке 6.23. показана классическая тройная вершина на уровне 1,6280 на валютной паре GBPUSD в 2012 году. Обратите внимание, что на дневном графике, построенном по ценам закрытия, тройная вершина находится на уровне 1,6280, и там было много внутрисдневных шипов, пробивавших этот уровень, как видно по длинным фитилям дневных свечей. Особенно агрессивным был шип, доходивший до уровня 1,6380 в конце 2012 года, но опять же, очевидно, что ключевой уровень 1,6280 удерживался все три раза на дневном графике, построенном по ценам закрытия, и сигнализировал о тяжёлом распределении (продаже) фунта стерлингов.



Рисунок 6.23. Тройная вершина на дневном графике валютной пары GBPUSD с февраля 2012 года по февраль 2013 года.

Особенно примечательными являются окончательный пробой этого уровня снизу вверх и неспособность цены удержаться выше уровня 1,6280, потому что это классический паттерн «разворот-рогатка» (Slingshot Reversal). Паттерн «разворот-рогатка» обсуждается в начале Главы 7.

На этом мы завершаем рассмотрение основных индикаторов и паттернов, которые я использую для торговли на валютных рынках. Теперь давайте перейдём к семи смертоносным сетапам.

Прочитав эту главу, вы должны полностью понять следующие ключевые концепции:

- Что такое технический анализ, работает ли он;
- Виды технического анализа;
- Полезные индикаторы, такие как уровни поддержки и сопротивления, скользящие средние и импульс;
- Разница между диапазонными и трендовыми рынками;
- Паттерны продолжения тренда и разворотные паттерны.

Глава 7

Понимание технического анализа (часть II) (Семь смертоносных сетаров)

■ Введение

Важно исследовать, изучить и понять как можно больше торговых подходов, а затем включить в свою торговую стратегию те, которые будут приносить вам прибыль. В техническом анализе есть семь торговых сетаров, которые я нахожу особенно полезными. В этой главе обсуждается каждый из этих сетаров, приводятся примеры из реальной жизни и объясняется, как и почему они работают.

Эти сетары не обязательно лучше, чем другие, с вероятностной точки зрения; просто (1) я легко распознаю их, (2) верю в основную логику того, почему они работают, и (3) они соответствуют моему стилю торговли. Я предпочитаю стратегии возврата к среднему значению (продажа на максимуме или покупка на минимуме) в большей степени, чем стратегии торговли на пробоях и стратегии следования за трендом, но в представленном ниже списке присутствуют обе эти стратегии.

Семь смертоносных сетаров включают:

1. Разворот-рогатка (Slingshot Reversal);
2. Падающие звёзды и молоты;
3. Экстремальное отклонение от скользящей средней, также называемое «отклонением»;
4. Шип объёма на ценовом экстремуме;
5. Несработавшие треугольники;
6. Двойная и тройная вершина;
7. Воскресные гэпы.

■ 1. Разворот-рогатка (Slingshot Reversal)

Одним из моих любимых паттернов для торговли является ложный пробой и разворот, или то, что я называю паттерном «разворот-рогатка». В этом разделе я дам определение «развороту-рогатке» (Slingshot Reversal), объясню, почему он работает, и представлю его на примере графика пары USDJPY.

«Разворот-рогатка» происходит, когда временно пробивается важный уровень поддержки или сопротивления, но затем этот пробой оказывается несостоявшимся. Другими словами, рынок пробивает ключевой уровень поддержки или сопротивления, но не может закрепиться по ту сторону уровня, импульс иссякает, и цена возвращается обратно в старый диапазон. Ключевым признаком паттерна «разворот-рогатка» (Slingshot Reversal) является то, что он должен происходить на уровне очень высокой значимости.

Высокая значимость означает, что за этим уровнем наблюдают многие люди и, вероятнее всего, будут размещать вблизи него свои ордера. Когда вы утром готовитесь к предстоящему торговому дню, замечаете ли вы, что все говорит об определённом уровне поддержки или сопротивления? Возьмите на заметку этот уровень с той целью, что на нём может возникнуть паттерн «разворот-рогатка».

Этот паттерн эффективен, потому что когда пробивается ключевой уровень поддержки, у покупателей срабатывают стопы, а продавцы добавляются к коротким позициям. Это также привлекает продавцов, торгующих на пробитых паттернах или в направлении тренда, а также продавцов, торгующих на других таймфреймах, которые приходят к выводу, что они совершили ошибку и должны закрыть свои позиции на более низких уровнях. Если же цена затем меняет направление и восстанавливает пробитый уровень поддержки, рынок внезапно

оказывается пойманным в офсайде. Продажи истощаются, у продавцов срабатывают ордера стоп-лосс, и внезапно появляется потенциал для очень агрессивного краткосрочного сжатия и быстрого продолжения восходящего движения. Давайте рассмотрим пример.

С апреля по начало ноября 2017 года пара USDJPY торговалась в диапазоне 108,00/114,50, несмотря на бурный оптимизм в отношении фондового рынка США на фоне реформы системы корпоративного налогообложения в США. Рынок ожидал пробой вверх уровня сопротивления пары USDJPY, и в первую неделю ноября цена пары поднялась почти до 114,50.

Продавцы пары USDJPY, а также диапазонные трейдеры размещали ордера стоп-лосс выше уровня 114,50, в то время как покупатели были готовы агрессивно добавляться на пробое, а корпоративные хеджеры и «реальные деньги», у которых была естественная необходимость покупать пару USDJPY, нервно смотрели на происходящее. 7 ноября пара агрессивно пробила уровень сопротивления 114,50, достигнув максимума 114,73, а затем быстро вернулась назад, закрывшись ниже уровня 114,50. На рисунке 7.1. представлен график этой валютной пары.

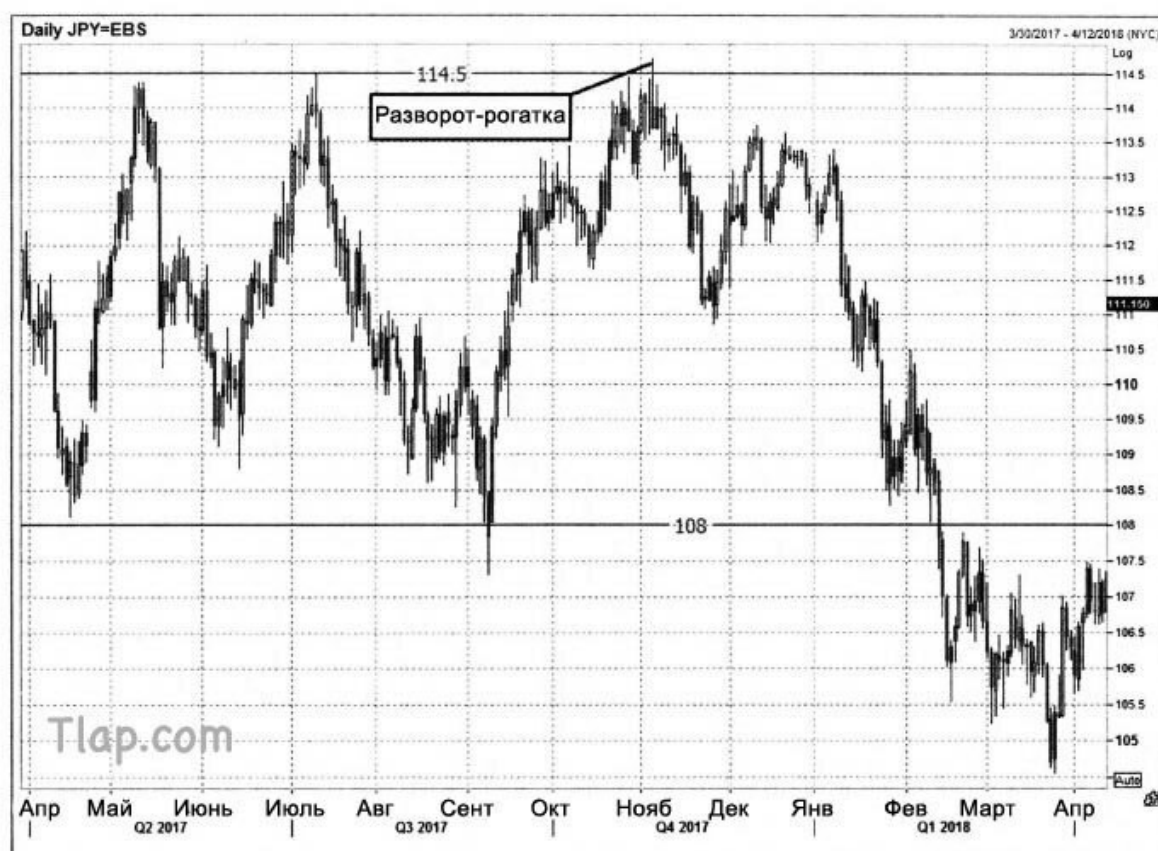


Рисунок 7.1. Дневной график валютной пары USDJPY с паттерном «разворот-рогатка» (Slingshot Reversal) в период с марта 2017 года по апрель 2018 года.

На дневном графике это выглядит как ценовой шип, и в тот же день на огромных объемах транзакций цена пробила уровень сопротивления 114,50. У продавцов сработали стопы, покупатели добавились к своим длинным позициям, а те, кому нужно было купить пару USDJPY, купили её. Но к концу дня покупки исчерпали себя, и рынок закрылся значительно ниже уровня 114,50.

Как видно на графике, после закрытия, которое произошло ниже ключевого уровня поддержки 114,50, цена пары USDJPY больше никогда не возвращалась назад и в течение нескольких месяцев снова упала до дна диапазона (а затем пробила его). Данный паттерн послужил отличным сигналом разворота.

Правила торговли на «развороте-рогатке» (Slingshot Reversal) просты:

1. Определите ключевой уровень, на который смотрят все трейдеры. Важно, чтобы этот уровень выбрали многие наблюдатели. Чем больше людей будет говорить об этом уровне, тем лучше он будет работать при появлении на нём паттерна «разворот-рогатка». В данном примере для обсуждения стратегии торговли на этом паттерне я буду использовать уровень сопротивления – для уровня поддержки вы просто будете применять обратную стратегию.
2. Дождитесь пробоя уровня сопротивления. Как только произойдёт пробой, установите ордер sell stop на 10 базисных пунктов (=0,10%) *ниже* ключевого уровня. В данном случае вы ждёте пробоя уровня 114,50 по паре USDJPY, а затемставляете ордер sell stop на 114,39 [10 базисных пунктов составляют 0.1%; следовательно, $114,50 \times 0,999 = 114,39$].
3. Как только сработает ваш ордер sell stop, разместите ордер стоп-лосс по своей короткой позиции на 10 базисных пунктов выше нового максимума. Это будет вашей точкой выхода на случай, если цена USDJPY достигнет нового максимума, паттерн «разворот-рогатка» аннулируется, а ваша идея окажется неверной. В данном случае возьмите уровень 114,73 (максимум пробойной свечи) и добавьте к цене 10 пунктов для свободы действия, стоп-лосс в короткой позиции составит 114,83.
4. Определите разумный уровень тейк-профит. Обычно разумной целью для подобной сделки является 1,5- или 2-кратный среднесуточный диапазон. В данном случае есть двойное дно вблизи уровня 111,50/70, так что я размещу свой тейк-профит на 111,76 (чуть выше двойного дна). Какую бы разумную прибыль вы ни выбрали в этом примере, в течение нескольких недель она была достигнута.

Обратите внимание, что в приведённом выше примере используется уровень сопротивления, но если вашим ключевым уровнем, пробитым паттерном «разворот-рогатка», является уровень поддержки, вы просто делаете всё противоположное.

В данном примере в ноябре 2017 года на рынке валютной пары USDJPY сформировалась ловушка в виде ложного пробоя уровня 114,50. «Разворот-рогатка» (Slingshot Reversal) является часто встречающимся и логическим паттерном, который может объясняться с точки зрения рыночной психологии и направленности ценового движения. Этот паттерн также допускает размещение жёсткого стопа (и, следовательно, применение высокого кредитного плеча). Отслеживайте паттерны «разворот-рогатка» и активно торгуйте на них.

■ 2. Падающие звезды и молоты

Падающих звёзд и молотов я коснулся в предыдущей главе, теперь позвольте мне объяснить, почему они так полезны. Если ваш настрой является бычьим, а рынок находится в нисходящем тренде, то риск в том, что вы боретесь с рынком и продолжаете покупать против тренда, пока он не станет нисходящим. Чтобы оправдать плохую сделку, вы всегда можете найти другой технический уровень (особенно если вы используете уровни Фибоначчи)!

Вместо того, чтобы перебирать уровни в целях покупки в яростном нисходящем тренде, вам лучше подождать появления на графике чёткого разворотного паттерна, такого как падающая звезда или молот. Эти разворотные паттерны похожи на звонок на рынке, говорящий вам о том, что пришло время войти. Они обеспечивают минимальный рыночный уровень для размещения стоп-лосса, и поэтому вы можете чётко определить свой риск.

Вот пример. Это начало мая 2014 года. В течение последних нескольких недель у меня был бычий настрой по доллару США, потому что я думаю, что рынок неправильно воспринимает заявления ФРС, и процентные ставки в США, похоже, начнут расти раньше, чем рынок думает об этом. Но график выглядит так, как показано на рисунке 7.2.

Тьфу! Несмотря на большое дно на уровне 79,00 в октябре 2013 года, на данном графике отсутствуют какие-либо веские причины для покупки на дне. Даже находящийся поблизости ключевой уровень поддержки не является сильным основанием для этого. Так что я выжидаю. Затем через несколько дней график выглядит так, как показано на рисунке 7.3.

Прекрасно! Теперь у вас есть: (1) «разворот-рогатка» на минимумах октября 2013 года и (2) огромный бычий молот на дне. Это хороший сетап для явной покупки на дне в этом месте. Я знаю, что если рынок сформирует новый минимум ($<78,90$), то моя идея окажется неверной. Если же этот уровень удержится, то, вероятнее всего, рынок сможет вернуться на вершину диапазона в районе 81,20.

Согласно сигналу молота, на дне ценового движения у меня есть веская причина ожидать разворота, поэтому я открываю длинную позицию по цене закрытия (79,35) и устанавливаю стоп-лосс на 78,75 (ниже минимума молота). На рисунке 7.4. показано, что произошло дальше (на графике показано продолжение ценового движения предыдущего графика).

Бабах! Доллар взорвался и пошёл вверх без оглядки.

Молоты и падающие звёзды не всегда работают так хорошо, но суть в том, что они дают вам сильный сигнал разворота и чёткую точку выхода, следовательно, вы можете увеличить размер своей позиции, задействуя приличный левеидж, и точно знать, где ваша идея будет ошибочной. Когда у вас имеется сильный контртрендовый настрой, ищите на графике молоты и падающие звёзды. И проявляйте терпение.

■ 3. Экстремальное отклонение от скользящей средней (также называемое «отклонением»)

Существует множество способов измерения того, является валюта перекупленной или перепроданной. При определении перекупленности и перепроданности обязательно используйте критерии, которые соответствуют вашему торговому таймфрейму.



Рисунок 7.2. Дневной график индекса доллара в период с августа 2013 года по май 2014 года.



Рисунок 7.3. Дневной график индекса доллара с молотом на дне ценового движения в период с августа 2013 года по май 2014 года.

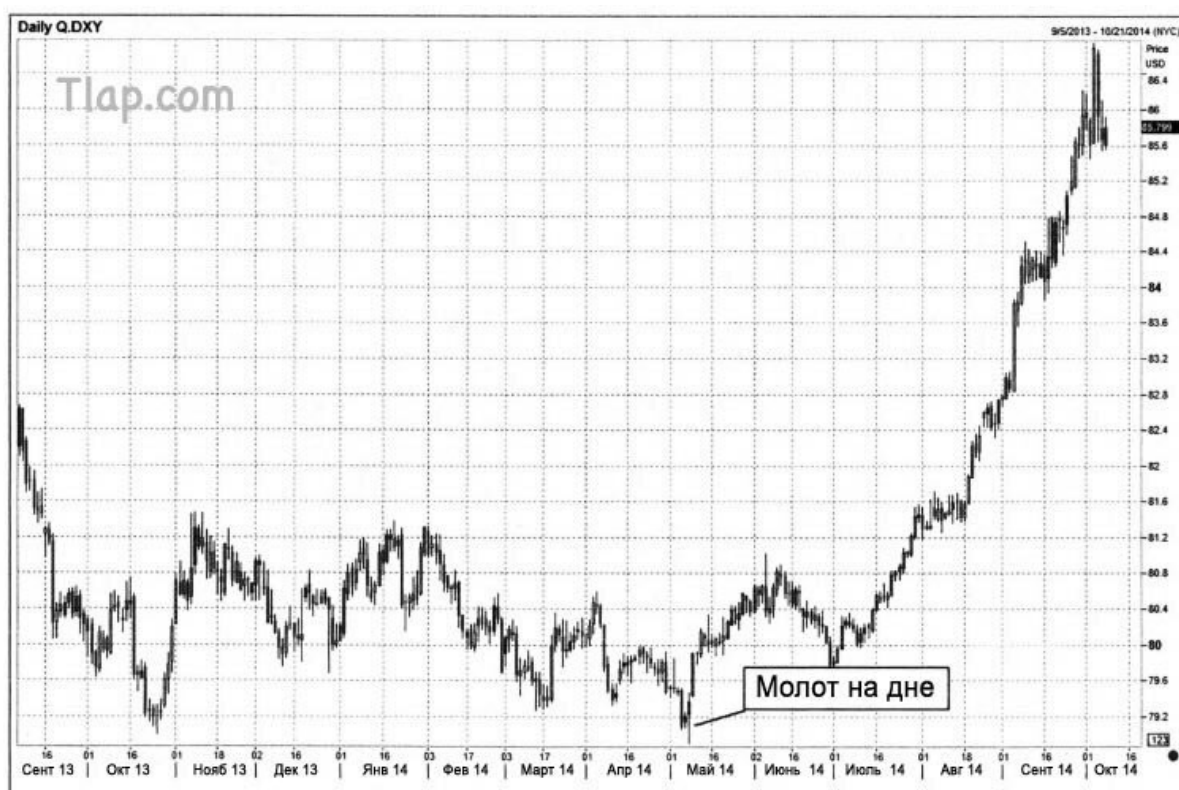


Рисунок 7.4. Дневной график индекса доллара с молотом на дне ценового движения в период с сентября 2013 года по октябрь 2014 года.

Например, если вы краткосрочный трейдер, не стоит искать сигналы перекупленности и перепроданности на недельном графике.

Чтобы соответствовать моему таймфрейму, я смотрю на простую, но эффективную меру перекупленности и перепроданности: насколько далеко находится цена актива от скользящей средней с периодом 100? Я называю это «отклонением от 100-часовой МА» или просто «отклонением» (Deviation) и использую его как хорошую систему предупреждения о попадании цены в экстремальную зону своей фундаментальной ценности.

Торгуя на сигналах перекупленности и перепроданности, вы должны понимать, что вы торгуете против сильного тренда. Перекупленные активы могут стать ещё более перекупленными. Перепроданные активы могут стать ещё более перепроданными. Таким образом, независимо от того, каким бы безумным ни выглядело данное движение до сих пор, *всё всегда может стать ещё более безумным.*

Фактически, если цена актива рвётся далеко за пределы нормального диапазона, к которому вы привыкли, и становится перекупленной и перепроданной, то первый вопрос, который вы должны задать самому себе, прежде чем рефлекторно открывать противоположную позицию: «Почему это происходит?» Иногда есть чёткая причина экстремального трендового поведения, и эта причина является совершенно обоснованной и не должна игнорироваться вами. Обычно ослаблять перекупленные и перепроданные рынки следует тогда, когда для этого отсутствует сильная фундаментальная причина. Давайте рассмотрим один из примеров, используя в качестве инструмента индикатор отклонение (Deviation):

Как известно, валютная пара USDCAD после попадания в экстремальную зону склонна возвращаться к среднему значению. Поэтому она хорошо подходит для торговой стратегии охоты на условия перекупленности и перепроданности. Торгуя на паре USDCAD, я постоянно слежу за тем, как далеко отклоняется её цена от 100-часовой МА. Посмотрите на рисунок 7.5.

Чёрные бары показывают ценовое движение пары USDCAD на часовом таймфрейме, линия на основном графике – это МА с периодом 100 часов, а линия под основным графиком показывает разницу между ними. Чем дальше цена пары отходит от 100-часовой МА, тем больше растягивается отклонение, как резиновая лента. Эластичная лента в конечном итоге с большей вероятностью отскочит назад, чем продолжит растягиваться дальше.

В этом примере вы можете видеть, что линия под графиком колеблется в диапазоне примерно между -100 пунктов и +100 пунктов. Экстремальные точки будут зависеть от общей волатильности, но я в целом обнаружил, что на протяжении многих лет экстремальными считались все цены USDCAD, которые превышали значение 100-часовой МА более чем на 1%. Таким образом, при цене пары USDCAD в 1,10 это означает 110 пунктов. Как видно на графике, пара USDCAD обычно выдыхается, когда отклонение достигает 100/110 пунктов в одну из сторон.

Как и в случае с каким-либо техническим индикатором, для совершения сделки я никогда не буду основываться только на одних сигналах индикатора отклонения (Deviation). Тем не менее, если я уже настроен открыть короткую позицию по USDCAD, я буду в состоянии повышенной готовности в те моменты, когда эта валютная пара отклоняется более чем на 100 пунктов выше 100-часовой МА, или, когда я буду выходить из офиса, я буду оставлять выжидающий ордер, если цена будет на 100 пунктов выше 100-часовой МА. [Очевидно, что по мере движения 100-часовой МА вам нужно время от времени пересчитывать ваш ордер для получения более точных значений. Это не обязательно делать каждый час, потому что МА не перемещается так быстро. Это достаточно делать один или два раза в день.]



Рисунок 7.5. Часовой график валютной пары USDCAD со 100-часовой МА и отклонением от 100-часовой МА в период с 31 июля 2014 года по 30 октября 2014 года.

График демонстрирует отличный пример, когда цена пары USDCAD поднялась до уровня 1,1400 и отклонилась вверх до 140 пунктов, после чего снова упала до уровня 1,1220 буквально через несколько часов. Помните, что когда вы торгуете с использованием индикатора отклонения (Deviation), вы идёте против преобладающего краткосрочного тренда, и поэтому вам нужно проявлять осторожность и сохранять дисциплину. Обычно я размещаю свою позицию, когда отклонение достигает значения 1%, а затем ставлю свой стоп-лосс ещё на 0,7%, чтобы дать цене достаточно места для возможного дальнейшего движения вглубь экстремальной зоны.

Хотя мой опыт показывает, что значение индикатора отклонения, как правило, понижается, когда актив возвращается к среднему значению, есть случаи, когда отклонение понижается, когда цена актива никуда не движется, а скользящая средняя со временем догоняет цену. Это сглаживает состояние перекупленности или перепроданности без генерации прибыльной сделки. Обратите внимание, что отклонение также является хорошим индикатором для фиксации прибыли в прибыльных сделках. Если у вас открыты длинные позиции по паре USDCAD и цена пары резко растёт более чем на 100 пунктов от 100-часовой МА, закройте некоторые из них и спустя время снова откройте длинные позиции по более низкой цене.

Отклонение от скользящей средней может быть полезным на любом таймфрейме. График, который показывает, как далеко торгуется актив от скользящей средней с периодом 100 дней или 200 дней, например, предоставит вам дополнительную полезную информацию в отношении более широкой картины условий перекупленности или перепроданности. Просто найдите свой торгуемый таймфрейм.

■ 4. Шип объёма на ценовом экстремуме

При анализе валютных рынков лишь немногие трейдеры используют объем. Это связано с тем, что большая часть торговли валютами осуществляется на межбанковском или внебиржевом рынке, где данные об объёме не всегда являются доступными. Тем не менее,

данные об объемах торговли иностранной валютой можно найти на фьючерсных рынках или в других источниках. Хотя я всегда торгую на межбанковском рынке, я считаю, что объемы фьючерсов являются приемлемым показателем общего объема. Это связано с тем, что фактический объем неважен; главное – это относительный объем.

Когда я смотрю на объем, я задаю себе следующие вопросы. Являются ли сегодняшние объемы высокими? Является ли объем в последний час намного выше обычного? Насколько сопоставим объем за последние 10 минут с объемом за другие 10-минутные периоды? Видим ли мы большое движение цены на экстремальном объеме?

Существует целая теория о том, как взаимодействуют между собой объем и цена на финансовых рынках, и я рекомендую вам изучить её и придумать свои собственные стратегии, как комбинировать цену и объем на валютном рынке. Это потенциальный источник преимуществ для вас, потому что большинство специалистов валютного рынка едва ли учитывают объем.

Моим любимым сетапом, который содержит в себе объем и цену, является большой шип объема на ценовом экстремуме. Это свидетельствует о капитуляции, поскольку рынок совершает сделки больших объемов за короткий промежуток времени. Многие позиции передаются очень быстро, как правило, перемещая риск из слабых рук в сильные руки.

Следующий график является отличным тому примером. 15 октября 2014 года рынок был поражен плохими новостями о лихорадке Эбола и слабым отчетом о розничных продажах в США. Рынок занимал большую структурную короткую позицию в ценных бумагах с фиксированным доходом (т.е. рынок продавал облигации, создавая потенциал для более высоких ставок), и на рынках ценных бумаг с фиксированным доходом наблюдалось массовое избавление от неликвидных активов. Как правило, с процентными ставками в США коррелирует пара USDJPY, поэтому когда начала падать доходность по государственным облигациям США [в тот день некоторые изменения процентных ставок превысили 10 стандартных отклонений!], цена пары USDJPY также начала падать.

По мере того, как падение набирало обороты, начал набирать обороты и объем, и на *массивном* объеме ценовое движение достигло кульминации. На графике можно видеть, что минимум ценового движения (черные бары) совпадает с шипом объема (бары внизу). Когда объем упал, цена пары USDJPY восстановила свои позиции и медленно поднялась.

При появлении подобных пиков объема я использую следующую торговую стратегию: не вхожу в рынок, пока не осядет пыль. На рисунке 7.6. представлен 30-минутный график валютной пары USDJPY (бары черного цвета сверху) с барами объема под ценовым графиком. Когда я вижу огромный шип объема, как на этом графике, я жду, пока не увижу следующие два или три бара (в течение 60-90 минут) на падающем объеме. По истечении, скажем, 90 минут, вы можете видеть, что цена успокаивается – в это время я могу открыть длинную позицию и разместить стоп-лосс ниже минимумов.

В данном примере вы открываете длинную позицию на уровне 105,70, стоп-лосс размещаете на 105,14, а тейк-профит – на уровне вершины водопада (107,40). Как я уже неоднократно повторял, я бы никогда не совершил покупку по паре USDJPY, основываясь только лишь на факте одного шипа объема/цены, – я всегда хочу иметь и другие причины для открытия сделки, кроме одного технического сигнала. Тем не менее, шип объема/цены является одним из самых мощных сигналов и может привести к некоторым впечатляющим сделкам.

■ 5. Несработавшие треугольники

Треугольники, как правило, привлекают внимание, потому что являются визуально убедительными, легко различимыми и логичными для торговли. Идея заключается в том, что консолидация цен с более высокими минимумами и более низкими максимумами формирует на графиках треугольники, и пробои этих треугольников показывают путь либо к продолжению

тренда, либо к развороту. На рисунке 7.7. показано формирование и пробой стандартного треугольника.

Обратите внимание, что в период с апреля по октябрь 2013 года цена пары USDJPY консолидировалась, достигая более высоких минимумов и более низких максимумов, пока наконец не пробила верхнюю трендовую линию треугольника и не взлетела до 100,00. Это классическая консолидация и пробой треугольника.



Рисунок 7.6. 30-минутный свечной график валютной пары USDJPY с барами объёма (серого цвета) под ценовым графиком в период с 29 сентября по 28 октября 2014 года.



Рисунок 7.7. Дневной график валютной пары USDJPY с консолидацией в виде треугольника в период с января 2013 года по январь 2014 года.

Несработавший треугольник, на котором я люблю торговать, может быть столь же мощным паттерном. По сути, несработавший треугольник происходит, когда треугольник пробивается в одном направлении, но затем пробой оказывается несостоявшимся, и цена разворачивается, проходит сквозь треугольник и идёт в противоположном направлении. Все те люди, которые терпеливо ждали пробития треугольника, наконец-то были втянуты в рынок, и у всех сработали стопы на несостоявшемся пробое паттерна.

Данная концепция похожа на «разворот-рогатку» в том плане, что у вас есть чёткий паттерн и пробой, который терпит неудачу, после чего возникает быстрый импульс в другом направлении. Посмотрите на рисунок 7.8., где показан хороший пробой нижней трендовой линии треугольника на валютной паре AUDUSD.

Но на рисунке 7.9. показано, что произошло дальше (уменьшен масштаб графика, чтобы можно было видеть большее количество данных).

Ой-ой-ой! После классического пробоя треугольника следует быстрый разворот цены.

Если у меня имеется бычий настрой по паре AUDUSD и я вижу, что сформировался треугольник, я буду открывать позицию на покупку на пробое верхней трендовой линии треугольника, основываясь на стандартной концепции его пробоя. Но в данном случае пробивается нижняя сторона треугольника, а не верхняя. Поскольку у меня бычий настрой, поначалу я не совершаю никакой сделки.

Затем, когда цена AUDUSD возвращается внутрь треугольника (другими словами, когда цена бара закрывается выше дна треугольника), я открываю длинную позицию. Свой стоп-лосс я размещаю чуть ниже дна треугольника. Этот сетап является редким, но крайне мощным, поэтому я всегда на чеку в отношении несработавших треугольников на часовых и дневных графиках. Можно видеть, что как только цена AUDUSD снова вошла в треугольник, она продемонстрировала очень сильный рост.

■ 6. Двойная и тройная вершина

Это очень простой сетап: простой, но эффективный. К примеру, у вас медвежий настрой по паре USDCAD, потому что пара только что безжалостно поднялась в цене и вы думаете, что нефть будет расти по различным фундаментальным причинам и что Банк Канады обеспокоен слабостью своей валюты. Цена USDCAD только что поднялась до верхнего уровня 100-часового отклонения, и график выглядит так, как показано на рисунке 7.10.

Цена пары пытается три или четыре раза пробить круглый уровень сопротивления 1,4000, но ей это не удаётся. Это тройная или четверная вершина. Вы также помните, что в прошлом цена пары USDCAD редко поддерживала ценовое движение выше 1,4000 (кроме как в период глобального/технологического пузыря), как это видно на рисунке 7.11.

Таким образом, красота этого сетапа состоит в том, что вы можете продавать с помощью высокого кредитного плеча, потому что рискуете буквально немногим. Вы просто продаёте около двойной или тройной вершины и размещаете стоп-лосс чуть выше её уровня. В данной ситуации я бы продавал на множественных вершинах (на уровне 1,3980) и размещал бы стоп-лосс на внешней стороне (на уровне 1,4017).

Мой стоп-лосс был бы достаточно далеко, чтобы выдержать небольшое пробитие уровня 1,4000, но и не сильно высоко. Размещая так плотно точку входа и стоп-лосс, я могу занять большой размер позиции. Торговать вблизи простых уровней поддержки и сопротивления является лучшей вещью: вы можете агрессивно размещать свою позицию, потому что не рискуете многим в процентном выражении. В этом примере, если вы поймаете разворот, то получите возможность заработать в этой сделке 100 или 150 пунктов, рискуя только 37 пунктами.



Рисунок 7.8. Дневной график валютной пары AUDUSD с пробоем треугольника в период с ноября 2010 года по март 2011 года.



Рисунок 7.9. Дневной график валютной пары AUDUSD с разворотом цены после несостоявшегося пробоя треугольника в период с декабря 2010 года по март 2011 года.



Рисунок 7.10. Часовой график валютной пары USDCAD в период с 11 по 21 декабря 2015 года.



Рисунок 7.11. Дневной график валютной пары USDCAD с Интернет-пузырём, замеченным в период с 1971 по 2014 год. Цена USDCAD не может длительное время задерживаться выше уровня 1,40 (кроме как во время технологического пузыря).

■ 7. Воскресные гэпы

Паттерн «воскресные гэпы» является одним из самых надёжных паттернов на рынке Форекс, но также и одним из самых сложных для торговли. Паттерн возникает, когда в выходные дни выходят ключевые новости и рынок открывается на новом уровне в воскресенье. За последние 20 лет имеются десятки таких примеров, включая выходные: когда был схвачен Саддам Хусейн (бычий гэп по доллару США), выходные, когда Греция проголосовала против пакета финансовой помощи МВФ (медвежий гэп по евро), и выходные, когда Реджеп Эрдоган заявил, что финансовые рынки находятся в состоянии войны с Турцией (медвежий гэп по турецкой лире).

Потрясающая особенность воскресных гэпов заключается в том, что после них цена практически всегда полностью разворачивается в течение 48 часов. В 2012 году я провёл исследование 20 различных воскресных гэпов и обнаружил, что в 85% случаев цена в течение двух дней возвращается к цене закрытия предыдущей пятницы. Это происходит потому, что рынок перегружается и выходит из состояния равновесия, поскольку пытается найти новую точку равновесия на тонком рынке, где присутствуют только покупатели или продавцы (в зависимости от новости) и никого нет на другой стороне. Такой огромный дисбаланс ордеров на открытии сессии заставляет рынок двигаться гораздо стремительнее и дальше, чем это было бы в противном случае, и далее такое чрезмерное растяжение претерпевает существенную коррекцию, когда на азиатской сессии ликвидность возвращается в нормальное состояние.

Пример №1. Референдум в Греции в 2015 году

В июле 2015 года греческие избиратели пошли на избирательные участки, чтобы проголосовать по вопросу о том, следует ли принимать условия финансовой помощи, навязанные Европейской комиссией, МВФ и ЕЦБ. Результаты голосования были резко отрицательными (61% против 39%), и это было расценено как негативный результат для Европейского Союза и евро. На рисунке 7.12. показан медвежий гэп на валютной паре EURUSD на открытии сессии в воскресенье.

Это классический воскресный гэп. Рынок закрылся на уровне 1,1084 в пятницу, а затем сформировал большой гэп, открывшись на уровне 1,0980 в воскресенье (см. серый участок в середине графика). Цена пары EURUSD ещё раз прозондировала противоположную сторону (минимум 1,0970), а затем поднялась вплоть до цены закрытия пятницы 1,1084 – это произошло даже несмотря на то, что новость была однозначно плохой. Давайте рассмотрим ещё один более свежий пример. Обратите внимание, что я мог бы предоставить 25 страниц подобных примеров, поскольку этот паттерн является распространённым и мощным.

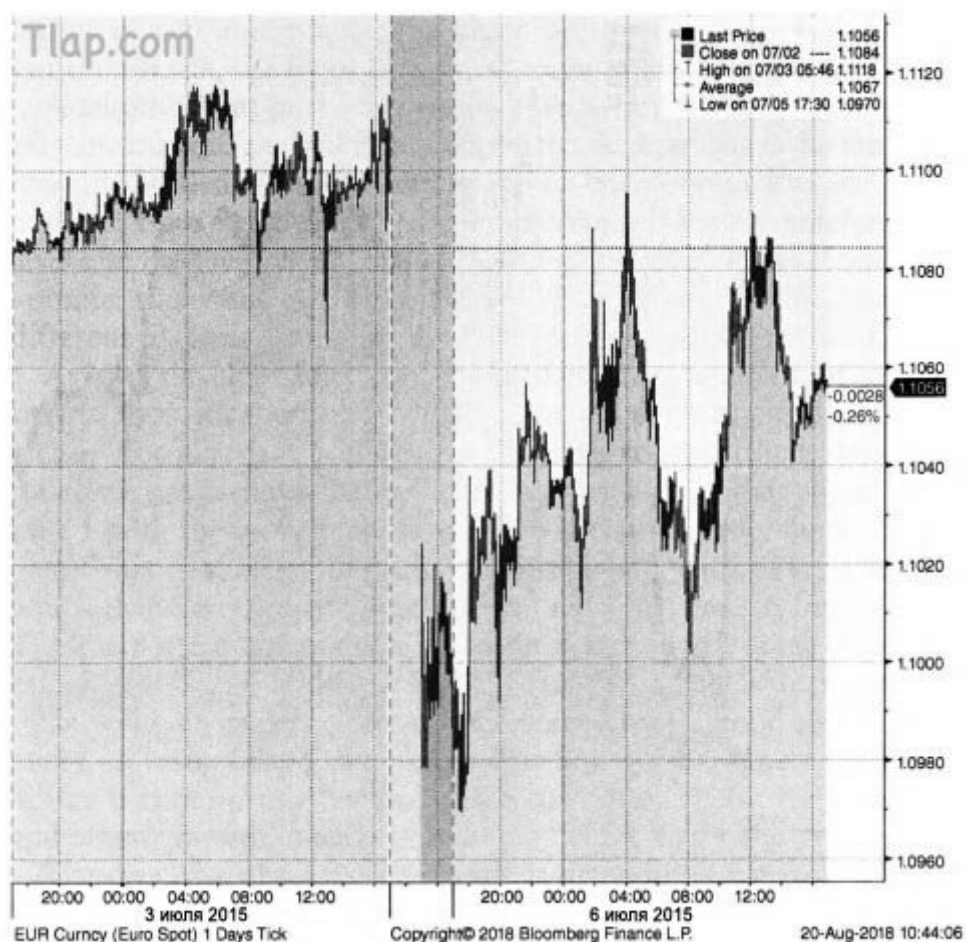


Рисунок 7.12. Тиковый график валютной пары EURUSD в пятницу до и в воскресенье после греческого референдума в 2015 году в период с 3 по 6 июля 2015 года.

Пример №2. Кризис турецкой лиры 2018 года

В августе 2018 года инвесторы были на грани массовых дефицитов текущего счета и корпоративного финансирования Турции. История обострилась, когда президент Эрдоган отказался позволить центральному банку повысить процентные ставки. В пятницу рынок ожидал, что ситуация улучшится, поскольку президент Эрдоган должен был выступить в

субботу, и он почти наверняка должен был сделать положительные комментарии, чтобы успокоить нервные рынки.

Вместо этого Эрдоган выступил с пламенной антиамериканской речью и сказал, что Турция не отступит от этой «экономической войны». Инвесторы наблюдали за открытием рынка в воскресенье, и рисунок 7.13. показывает, что произошло.

Пара USDTRY закрылась по цене 6,40 в пятницу, а затем открылась гэпом более чем на 10% выше – по цене 7,10 в воскресенье днём (см. белый вертикальный сегмент).

В течение следующих 12 часов рынок продолжал заполнять этот гэп, и цена вернулась вплоть до 6,40. Опять же, даже на ужасных новостях (бычьих новостях для пары USDTRY) цена после воскресного гэпа полностью развернулась.

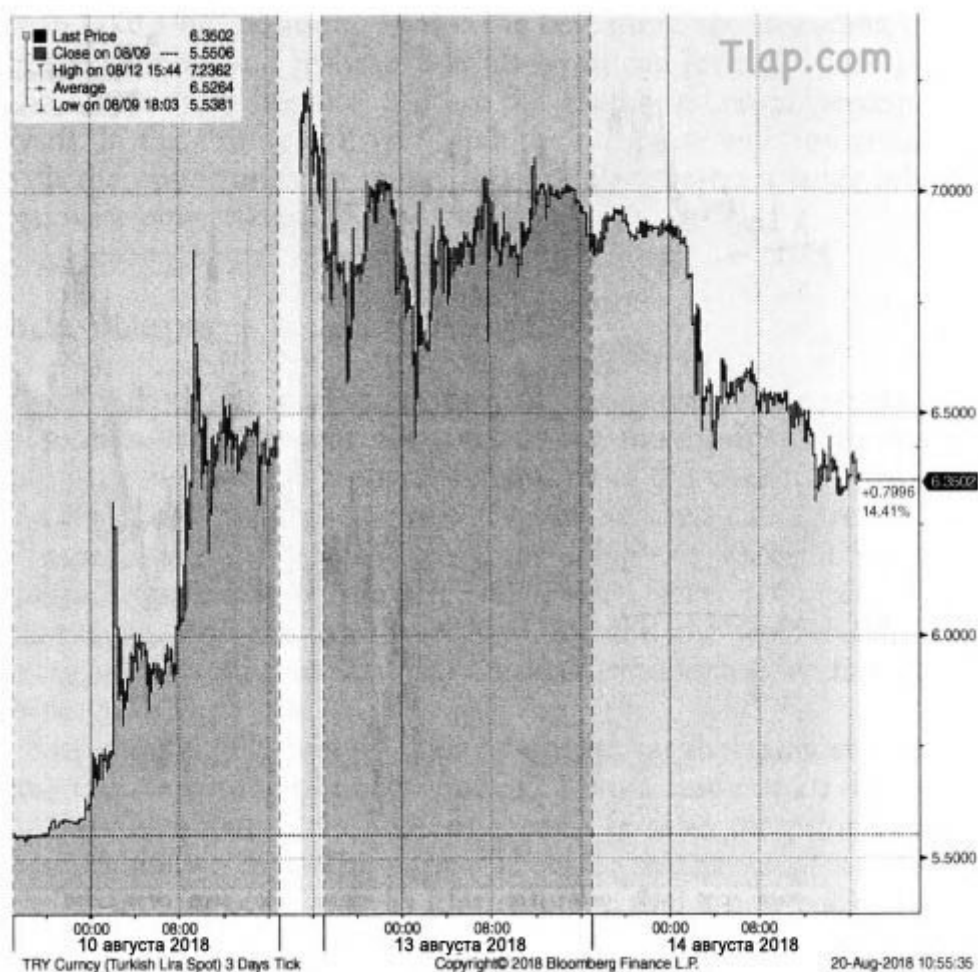


Рисунок 7.13. Тиковый график валютной пары USDTRY в районе 10 августа 2018 года с воскресным гэпом.

На этих гэпах *крайне* трудно торговать, потому что для того, чтобы гэп заполнился, вам нужно пойти против направления очень важной новости. Стратегия торговли проста: в момент открытия торговой сессии открывайте позицию, противоположную данному гэпу, выбирайте такой размер позиции, который позволит вам чувствовать себя комфортно. Стоп-лосс размещайте на расстоянии одного среднего дневного диапазона. Фиксируйте прибыль, когда гэп заполнится на 90%.

Именно потому, что торговать на воскресном гэпе невероятно страшно и трудно, он и является одним из самых прибыльных сетэпов в торговле на валютном рынке. Следите за их появлением и пользуйтесь возможностью получения прибыли, если осмелитесь! Это двойной чёрный алмазный сетэп, но он не для слабонервных.

■ Комбинированные сетапы

Комбинированным является торговый сетап, где вы получаете кучу технических индикаторов, одновременно дающих одни и те же сигналы. «Разворот-рогатка», происходящая на крайне высоком объёме и 100-часовом отклонении, например, была бы хорошим тройным сетапом. Чем больше сетапов происходит одновременно, тем лучше. Это также относится к стандартному техническому и макроэкономическому анализу. Чем больше веских причин для совершения сделки, тем больше вероятность того, что эта сделка принесёт прибыль.

Стандартный уровень поддержки сам по себе, как правило, имеет для меня почти нулевой смысл, но если этот уровень поддержки окажется годовым минимумом и совпадет с ключевой линией тренда и круглым числом, тогда я начну проявлять к нему интерес. Если я начну наблюдать за этим уровнем и на нём появится паттерн «разворот-рогатка» на рекордном объёме, то это уже будет технический пятизвёздочный сетап. И если у меня был бычий настрой по трём разным макропричинам – значит, пришло время для агрессивного входа.

Когда вы разрабатываете свой собственный стиль анализа и список любимых сетапов, ищите такие моменты, когда вы одновременно получаете разные виды сигналов; в идеале не только технические сетапы, подобные описанным выше, но также и фундаментальные, поведенческие, позиционные, новостные и другие сигналы. Как я уже сказал, чем больше причин вы можете перечислить для потенциальной сделки, тем лучше будет её идея. Это действительно важная концепция, и с опытом вы будете чувствовать эти моменты, когда сразу несколько причин будут говорить вам об одном и том же. Это те моменты, когда вы проявляете максимальную смелость и делаете максимально возможную ставку в рамках вашего механизма управления рисками.

По мере того, как вы будете набираться опыта, вы начнёте получать хорошее ощущение того, сколько индикаторов должно работать в синхронном режиме или сколько планет должно находиться на одной линии, прежде чем ваша сделка получит высокую убеждённость. Охотьтесь за пятизвёздочным сетапом, а когда обнаружите его, ставьте на него по-крупному.

Противоположной пятизвёздочному сетапу является сделка, где у вас есть куча индикаторов, которые дают вам бычьи сигналы, но затем, когда вы копаете глубже, вы находите кучу вещей, которые дают медвежьи сигналы. Не игнорируйте вещи, дающие медвежьи сигналы, только потому, что ваш первоначальный анализ давал вам бычьи результаты! Я называю эти сделки встречными ветрами, потому что некоторые ветры дуют в одну сторону (бычьи), а некоторые дуют в другую сторону (медвежьи). Это рецепт, позволяющий избежать путаницы и встречных ветров.

На этом мы завершаем наше обсуждение семи смертоносных сетапов. По мере накопления опыта отслеживайте сетапы, которые работают для вас, и ищите моменты, когда все ваши любимые индикаторы работают синхронно.

Прочитав эту главу, вы должны полностью понять следующие ключевые концепции:

- Разворот-рогатка (Slingshot Reversal);
- Падающие звезды и молоты;
- Отклонение;
- Шип объёма на ценовом экстремуме;
- Несработавшие треугольники;
- Двойные и тройные вершины;
- Воскресные гэпы;
- Комбинированные сетапы.

Глава 8

Понимание корреляции и межрыночных связей

- **Введение**

Теперь, когда вы усвоили некоторые основные тактики и стратегии технического анализа, давайте рассмотрим более сложную тему: корреляцию между валютами и другими классами активов. Я считаю, что моё понимание и применение межрыночных корреляций является одним из основных ключевых факторов моего успеха, которого я достиг за последние 20 лет (наряду с адаптивностью и спокойным поведением).

Для эффективной торговли на валютном рынке вы должны иметь массу инструментов, но глубокое понимание связей между различными рынками позволило мне опережать кривую на протяжении многих лет. Тем не менее, мир значительно эволюционировал с тех пор, как я начал торговать, и сейчас в корреляционной торговле гораздо меньше преимуществ, чем было раньше. Помню, как в 2005-2006 годах я сидел на торговой площадке в банке Lehman Brothers, и более половины трейдеров на валютных биржах даже не имели прямой трансляции котировок на золото, медь или нефть. Мои коллеги спрашивали меня: «Что делает нефть?» или «Где находится золото?», что казалось мне совершенно нелепым (потому что это *было* нелепо!). Как люди могут торговать валютой, не зная, где в этот момент торгуются другие рынки?

В 2007-2008 годах всё это изменилось. Корреляции между валютами и другими классами активов подскочили до 1,0, и трейдеры внезапно осознали, насколько важно наблюдать за другими рынками. Теперь есть целые армии алгоритмов, которые торгуют на валютных корреляциях в режиме реального времени. Существуют целые отделы в хедж-фондах, анализирующие справедливую фундаментальную ценность валют с использованием сложных моделей количественного кросс-рыночного анализа. Существуют финтех-стартапы, которые расскажут вам, что движет валютами прямо сейчас, в соответствии с их многомерными моделями причинно-следственной связи Грейнджера, регрессии ИИ или машинного обучения. Несмотря на бесконечно большую конкуренцию, межрыночная корреляция по-прежнему является отличным источником понимания и преимуществом для дискреционных трейдеров валютного рынка.

- **Понимание корреляции**

Корреляция представляет собой статистическую взаимосвязь, демонстрирующую взаимозависимость двух переменных. Она широко используется в торговле как способ объяснить и спрогнозировать ценовое движение. Я использую корреляцию, чтобы посмотреть на текущие изменения цены одного актива и предположить, что может сделать в будущем другая цена, используя историческую или теоретическую взаимосвязь между ними. Этот вид торговли называется межрыночным, опережающим/запаздывающим, кросс-рыночным или кросс-активным анализом.

Но всякий раз, когда вы видите или читаете о корреляции на финансовых рынках, вы должны задаваться следующими вопросами:

1. Имеет ли данная корреляция какой-либо эконометрический/логический смысл? Это самый важный вопрос из всех. Меня не волнует, равен ли r^2 99,9% [r^2 является статистической мерой корреляции между двумя переменными и может иметь значение от 0% (слабая/отсутствие корреляции) до 100% (очень сильная корреляция)]; если в основе данной взаимосвязи отсутствует логика, то либо забудьте о ней, либо ищите разумное объяснение этому. В противном случае эта корреляция, скорее всего, является ложной. Ложная корреляция – это когда люди выводят причинно-следственную связь между двумя переменными, между которыми отсутствует какая-либо логическая или фактическая связь.

2. Есть ли вероятность того, что данная корреляция сохранится в будущем? Корреляции по своей природе неустойчивы. Вам нужно сделать логическую оценку того, будет ли та или иная корреляция продолжаться в будущем. Это приходит с опытом. Корреляции, такие как процентные ставки по отношению к валютам, существовали практически всегда, и, как правило, большую часть времени они будут надёжными, в то время как корреляция между, скажем, природным газом и CAD иногда может работать, а иногда может быть совершенно бесполезной.
3. Существуют ли в этой выборке периоды как роста, так и падения цен? Более вероятно, что корреляция является ложной, если в этом случае имеются просто две цены, идущие прямо вверх или прямо вниз. Вы можете легко найти кучу ценовых графиков, которые стабильно растут в течение определённого периода времени, а затем при их наложении искать некоторую взаимосвязь. Если цены растут и падают одновременно, то скорее всего, вы обнаружили два плавных тренда, которые произошли одновременно по случайному совпадению.
4. Какие третьи переменные могут оказывать влияние на движение ваших двух переменных? Вы будете снова и снова слышать, что корреляция не подразумевает причинно-следственной связи. Это, естественно, правда, но это определённо даёт некую наводящую информацию! [Перефразированная цитата Эдварда Тафте: «Корреляция не является причиной, но она, естественно, является намёком».]

Корреляция даёт вам идею, которую вы, возможно, ищете под нужными камнями. Хотя две финансовые переменные могут не вызывать вариативности друг друга, очень часто может быть такое, что они находятся под влиянием третьей переменной.

Известной корреляцией этого типа является обнаружение, что по мере роста продаж мороженого в Соединённых Штатах растёт и смертность от утопления. Неужели от слишком большого употребления мороженого у людей повышается вероятность утонуть? Нет. Существование такой взаимосвязи связано с тем, что продажи мороженого и смертность от утопления растут в более тёплую погоду и снижаются в холодную. Тем не менее, оба этих параметра находятся под влиянием третьей переменной – температуры. Но несмотря на то, что эта корреляция является ложной, она не является бесполезной, поскольку она стабильна и постоянна. Если бы вы не владели никакой информацией о температуре воздуха, но знали, что продажи мороженого недавно начали расти, вы могли бы сделать логический вывод, что смертность от утопления, вероятно, тоже скоро возрастет.

Не так важно, является ли причинно-следственная связь между двумя переменными реальной, прямой или определяемой. Наличие корреляции достаточно, пока она сохраняется. Например, существует сильная корреляция между процентными ставками в США и Канаде, обусловленная третьей переменной: изменениями в экономическом прогнозе США. Это связано с тем, что экономика США оказывает влияние на определение не только процентных ставок в США, но и объёмов производства в Канаде. Экспортоориентированная экономика Канады зависит от экономического роста в США. Таким образом, хотя корреляция не подразумевает причинно-следственной связи (изменение процентных ставок в США не вызывает изменения процентных ставок в Канаде), такая взаимосвязь является логичной и используется в трейдинге, и если вы видите большое изменение процентных ставок в США, вероятно, будет разумным предполагать изменение процентных ставок в Канаде в том же направлении.

Важным выводом здесь является то, что вам не нужно, чтобы между двумя переменными была причинно-следственная связь – достаточно, чтобы они двигались вместе более-менее надёжным образом. Поэтому, когда кто-то говорит вам, что корреляция не подразумевает причинно-следственной связи, вы можете ответить: «Да, её нет, но, скорее всего, есть третья объясняющая переменная, которая приводит в движение цены обоих активов с неопределёнными запаздываниями, и я торгую с учётом этих запаздываний». Другими словами, причины, по которым движутся эти переменные (причинно-следственная связь), не являются столь важными, как тот факт, что они движутся вместе в несколько предсказуемой форме. Как я уже ранее говорил, важнее то, *что* происходит, а не то, *почему* это происходит.

Задача состоит в том, чтобы быть скептически настроенным, но в то же время сохранять непредубежденность. Важно признать, что в условиях, когда тысячи трейдеров постоянно сливают свои счета под действием почти бесконечного пожарного шланга данных о мировом финансовом рынке, неизбежно всплывают все новые ложные корреляции. В нашем случае ложная корреляция – это когда две переменные кажутся взаимосвязанными, но на самом деле они просто случайным образом движутся в одном и том же направлении в одно и то же время.

Чем больше тестирования и интеллектуального анализа данных вы выполняете, тем больше вероятность того, что вы обнаружите случаи ложной корреляции. Взгляните на рисунок 8.1., на котором показана взаимосвязь между оптовыми ценами на кроличье мясо и индексом экономических сюрпризов в США. По-видимому, взаимосвязь между ними существует, но логика предполагает, что эта корреляция, вероятно, является ложной и нестабильной. Это важно, поскольку ложные корреляции вряд ли сохранятся, в то время как корреляции, основанные на реальных экономических взаимосвязях, являются более надежными и устойчивыми. С другой стороны, возможно, сильная экономика означает, что спрос на кроличье мясо опережает предложение? Возможно. Я никогда не занимался оптовой покупкой или продажей кроличьего мяса.

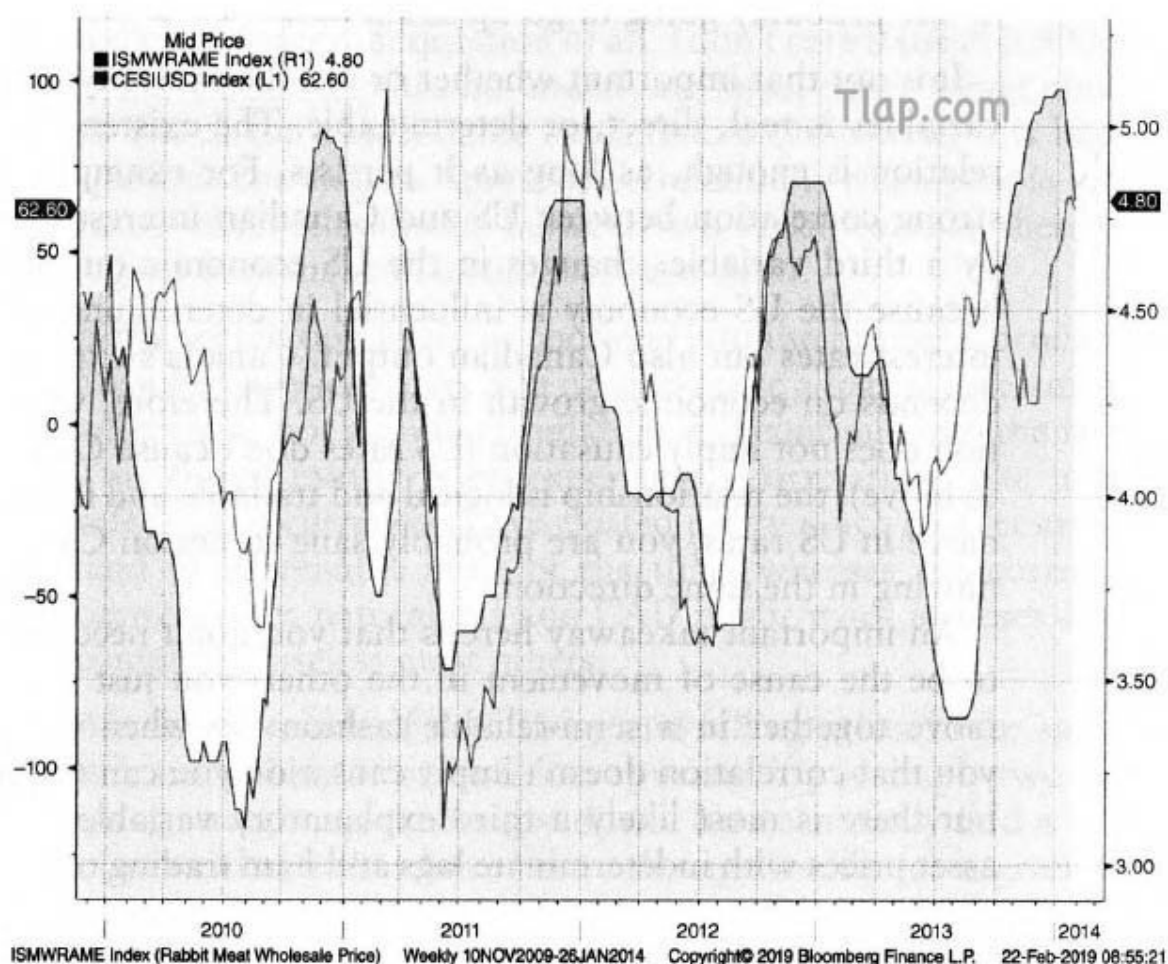


Рисунок 8.1. Оптовые цены на кроличье мясо в сравнении с индексом экономических сюрпризов от Citigroup для США за 2009-2014 годы.

Количество букв в слове-победителе национального конкурса на лучшее правописание «Орфографическая пчела», проводимого компанией Scripps, коррелирует с количеством людей, погибших от укусов ядовитых пауков.



Рисунок 8.2. Ежегодные данные количества букв в слове-победителе национального конкурса на лучшее правописание «Орфографическая пчела», проводимого компанией Scripps, коррелируют с количеством людей, погибших от укусов ядовитых пауков.

Некоторые люди находят ложные корреляции крайне непристойными и/или забавными. Существует веб-сайт, полностью посвящённый ложным корреляциям: www.tylervigen.com. На рисунке 8.2. представлена одна из таких корреляций, которая мне нравится.

Не существует магического способа определения того, какие корреляции останутся стабильными и устойчивыми. Как указывалось ранее, первым шагом всегда является применение простого логического фильтра. Имеет ли смысл данная взаимосвязь? Если ответ «нет», то данная корреляция вполне может быть ложной. Прежде всего нужно задействовать логику и только потом регрессионный анализ. Бессмысленные корреляции могут дать высокие значения r^2 просто случайным образом. И в то же время, если имеется опережение или отставание между двумя переменными, цены на сильно коррелирующие активы, которые отлично подходят для торговли на опережении/отставании в отношении друг друга, могут привести к низкому значению r^2 .

Люди запрограммированы на поиск и интерпретацию различных закономерностей – это является частью нашей ДНК, но это может привести к чрезмерно усердным оценкам корреляции и причинно-следственной связи, так что будьте осторожны!

С другой стороны, у меня был опыт, когда я чувствовал себя вполне уверенным в отношении конкретной взаимосвязи, а многие рыночные трейдеры пытались меня сбить с толку. Примером этого является 2006 год, когда в своём ежедневном комментарии о валютном рынке для Lehman Brothers я указал на взаимосвязь между ценами на молоко и котировками валютной пары NZD/USD. С течением времени рынок и большинство наблюдателей в конечном итоге пришли к тому же выводу, к которому изначально пришёл я: цены на молоко являются важным фактором, определяющим фундаментальную стоимость NZD.

Простой факт того, что самым важным экспортом Новой Зеландии является молочная продукция, сделал для меня эту взаимосвязь логичной, поскольку финансовые потоки в Новую Зеландию и из неё и ВВП Новой Зеландии зависят от цены на молоко. Но прошло много времени, прежде чем рынок согласился с этой предпосылкой.

Нет правильного ответа на вопрос о том, какие корреляции следует мониторить и использовать в трейдинге – следовательно, используйте те, которые вы считаете целесообразными, и те, которые, согласно вашим наблюдениям, являются значимыми рыночными взаимосвязями.

Далее я углублюсь в эту концепцию и приведу несколько примеров того, как я использую коррелированные активы для торговли на валютном рынке.

Как использовать межрыночную корреляцию для торговли?

Теория корреляционной торговли довольно проста: рынки находятся под влиянием многих переменных, но часто существует один или несколько основополагающих факторов, оказывающих влияние на многие рынки одновременно. Иными словами, все рынки взаимосвязаны. Если вы анализируете или даже просто следите за невалютными рынками, то у вас больше шансов точно спрогнозировать движение той или иной валюты. Другие рынки никогда не дадут вам точных ответов на тестирование валютного рынка, но, по крайней мере, они часто будут давать вам отличные подсказки.

Это не арбитраж. Возврат валюты к её справедливой стоимости не гарантируется. Рассматривайте коррелируемую переменную как одну из мер справедливой стоимости валютной пары: валюта колеблется вокруг этой величины. Подобно тому, как ППС является лишь якорем для долгосрочной оценки валют, краткосрочные оценки справедливой стоимости, предоставляемые коррелированными переменными, являются лишь отправной точкой, частью пазла. Но в отличие от ППС, который совершенно бесполезен, когда дело доходит до торговли, коррелированные переменные предполагают краткосрочную, а не долгосрочную справедливую стоимость, и поэтому их можно использовать для получения прибыли.

Когда корреляционная торговля работает, вы чувствуете, что знаете, что произойдёт, до того, как это произойдёт. Когда она не работает должным образом, это всё равно что смотреть телевизор с аудио и видео, но без синхронизации. Для расшифровки сообщений, поступающих с других рынков, требуется значительная практика, но это вполне оправданно. Хороший корреляционный анализ может показаться завтрашней газетой.

Существуют макроэкономические причины взаимосвязей между рынками, а также микроэкономические причины этих взаимосвязей. Глобальная экономика представляет собой сложную систему практически бесконечных связей. Когда цена одного актива движется, триггер для её ценового движения может иметь отношение и к другим активам. Подобно теории хаоса, когда бабочка машет крыльями в Амазонке и вызывает муссон в Таиланде, каждое действие в глобальной экономике вызывает ряд других сложных действий и реакций.

Давайте рассмотрим простой пример того, почему движение цен на активы может привести к изменениям ценового движения валюты. Ралли золота на двадцать долларов. Повышение цены на золото на 20 \$ представляет собой незначительное повышение благосостояния экспортёров золота. Таким образом, это является мгновенным изменением потенциальной будущей стоимости австралийского экспорта. Это лишь крошечные незначительные изменения для такой большой экономики, как экономика Австралии, однако экономика и рынки – всё это работает на маргинальном уровне.

Значит, при прочих равных условиях рост цены золота на 20 \$ является позитивным фактором для австралийской экономики и бычьим фактором для австралийского доллара. Если не так много событий происходит и вы видите ралли золота на 20 \$, вы должны ожидать, что в краткосрочной перспективе австралийский доллар с большей вероятностью пойдёт вверх, чем вниз. Если вы также видите, что одновременно выросли доходность меди и доходность 5-летних облигаций Австралии, это ещё лучше. Как я объяснил в главе о техническом анализе, чем больше факторов у вас есть в пользу той или иной торговой идеи, тем лучше.

По многим различным причинам сдвиги цен на сырьевые товары, облигации и акции по всему миру вызывают изменения в восприятии стоимости мировых валют. Кроме того, причины, по которым движутся эти рынки, вероятно, оказывают некоторое влияние и на валютный рынок.

Например, если на канале канадских новостей появится статья о том, что премьер-министр может подать в отставку, то, возможно, через некоторое время она попадёт в заголовки

американских и финансовых новостей. Несколько трейдеров в Торонто могут увидеть эту новость по телевизору и продать канадские акции. Тогда в ответ на это могут немного взлететь канадские облигации, а затем может отреагировать валютная пара USD/CAD и через пять минут подняться в цене.

Даже если у вас нет подписки на канадское кабельное телевидение и вы увидите движения канадских акций и облигаций, то вы будете склоняться к возможности того, что по CAD могут быть какие-то отрицательные новости. Внимательно наблюдайте за множеством цен на активы и попытайтесь построить понимание того, как они взаимосвязаны. Это поможет вам получить прибыль в торговле на валютном рынке.

Существуют также микроэкономические причины для того, чтобы валютные рынки реагировали на изменения цен других активов. Предположим, что крупный макроэкономический трейдер хедж-фонда переживает ужасный месяц. У него настолько сильный медвежий настрой, что он не может видеть прямолинейно и думает, что глобальная экономика падает в пропасть. Свою точку зрения он выразил в открытии ордеров sell limit по паре AUD/USD, фьючерсам на S&P и медь. Это последний день месяца, и внезапно фьючерсы на S&P ни с того ни с сего взлетают на 25 пунктов. Макроэкономический трейдер планирует на следующей неделе пойти в отпуск, и он не может больше терпеть боль от убыточных позиций. Он берет трубку и звонит в свой отдел: *«Закройте все мои позиции. Я беру недельный отпуск».*

Отдел исполнения отчаянно борется за покупку одновременно по паре AUD/USD, фьючерсов на S&P и медь, при этом циклы обратной связи между этими продуктами приводят к стремительному росту цен всех трёх активов.

Огромное число макроэкономических хедж-фондов, ориентированных на волатильность, в которых трейдеры имеют почти полную автономию для зарабатывания денег, способствует развитию сценариев, подобных описанному выше – эти сценарии становятся очень распространёнными на сегодняшнем рынке, поскольку портфельные менеджеры размещают позиции в корзинах сопутствующих товаров и закрывают их сразу же, как только приходит время фиксировать прибыль или же у них срабатывают стопы. Также обратите внимание, что иногда может быть высокая степень корреляции между тем, что делают различные портфельные менеджеры макроэкономических хедж-фондов – инвесторы паевых инвестиционных фондов и хедж-фонды иногда могут проявлять стадоподобное поведение. Это может усугубить циклы обратной связи.

Другая причина корреляции между классами активов заключается в том, что трейдеры и портфельные менеджеры используют один актив для хеджирования другого. К примеру, менеджер портфеля имеет длинную позицию по корзине неликвидных корпоративных облигаций, и у него есть опасения относительно дальнейшего роста мировой экономики; следовательно, он хочет закрыть свою длинную позицию по портфелю корпоративных облигаций. Но рынок слишком тонкий и не предлагает хороших цен. В этом случае менеджер портфеля решает хеджировать свой риск, продавая пару AUD/JPY, поскольку она, как правило, коррелирует с корпоративными облигациями (или с аппетитом к глобальному риску). Затем он выставляет кучу ордеров sell limit по облигациям на случай, если они начнут расти.

По мере роста рынка корпоративных облигаций у него исполняются некоторые из его лимитных ордеров. Из-за чрезмерности хеджирования он частично закрывает свою короткую позицию по паре AUD/JPY. Таким образом, рост цены корпоративных облигаций может привести к повышению курса валютной пары AUD/JPY или цены другого коррелированного актива. Аналогичную активность вы увидите и в других парах. Трейдер, который нервно покупает нефть, с целью хеджирования может купить валютную пару USD/CAD, если считает, что в этом активе может получить больше ликвидности. Когда нефть вырастет в цене и он получит прибыль, он продаст пару USD/CAD.

Рассматривайте все мировые рынки капитала как бесконечно сложный суперорганизм, где действия в одной его части имеют потенциальные последствия в другой части. Как и

сумасшедшая машина Руба Голдберга, активность в одном секторе или классе активов может эхом отразиться и отскочить рикошетом в другие.

По мере роста корреляции существует также механизм положительной обратной связи, который приводит к ещё большей корреляции. Сотни систематических алгоритмических хедж-фондов обнаруживают корреляции в режиме реального времени и торгуют на них. Таким образом, когда корреляция между, скажем, парой AUD/USD и S&P 500 будет очень высокой (как это иногда бывает), эти алгоритмы усилят корреляцию, торгуя её в режиме реального времени.

Если фьючерсы на S&P вырастут на 3 или 4 пункта, вы увидите, как алгоритмы совершат покупку AUD, а если S&P развернётся, они закроют эту длинную позицию и продадут AUD. По мере увеличения корреляции задействуется всё большее количество алгоритмов, которые будут стараться извлечь прибыль из этой корреляции, поэтому сильная корреляция приводит к ещё более сильной корреляции до тех пор, пока не произойдёт изменение режима и корреляция не разрушится.

Теперь давайте рассмотрим наиболее надёжные корреляции и подробнее расскажем о том, как торговать на них. Наиболее надёжными корреляциями на валютном рынке являются следующие (в порядке надёжности):

1. Корреляция между двумя валютными парами
2. Корреляция между валютными парами и процентными ставками
3. Корреляция между валютными парами и сырьевыми товарами (особенно золотом, нефтью и медью)
4. Корреляция между валютными парами и фондовыми индексами
5. Корреляция между валютными парами и единоименными акциями и биржевыми инвестиционными фондами (ETF)

Помните, что даже самые сильные корреляции динамичны и нестабильны. Корреляции приходят и уходят, но корреляции с процентными ставками и товарами, как правило, являются наиболее устойчивыми. Понимание текущих корреляций и того, как они могут развиваться, имеет решающее значение для вашего успеха в краткосрочной торговле на валютном рынке. Теперь я рассмотрю каждый из перечисленных выше пяти видов межрыночной корреляции.

- **Корреляция между двумя валютными парами**

Самая простая корреляция на валютном рынке – это взаимосвязь между одной валютной парой и другой. Например, EUR/USD является самой ликвидной и важной валютной парой в мире. Многие спекулянты используют её, чтобы выразить своё мнение о долларе. Если пара EUR/USD демонстрирует значительное движение, то, скорее всего, другие долларовые пары, такие как AUD/USD и GBP/USD, будут двигаться в том же направлении.

Было время, когда вы могли зарабатывать деньги в торговле на паре AUD/USD, просто наблюдая за движением пары EUR/USD и совершая сделки в ожидании, что пара AUD/USD догонит ценовое движение пары EUR/USD. Те дни уже прошли, так как алгоритмы фиксируют небольшие отклонения в одной валютной паре и эффективно арбитражируют прибыли, прежде чем трейдер-человек сможет заработать на них.

Тем не менее, важно понимать, что все валютные пары, включающие USD, имеют сильную тенденцию двигаться сообща. Если растут котировки пар EUR/USD, GBP/USD и NZD/USD (а другие пары не движутся), то с большой вероятностью в ближайшей краткосрочной перспективе котировка пары AUD/USD повысится, а котировка пары USD/CAD понизится, пока будет доминировать общий импульс доллара. Почувствуйте общее направление движения доллара и определите, какие валюты лидируют, а какие отстают. Если ничего не происходит, а пара USD/CAD внезапно движется на 30 пунктов выше, вы можете держать пари, что в

краткосрочной перспективе котировка пары AUD/USD понизится, поскольку движение пары USD/CAD даёт намёк на силу доллара.

Некоторые трейдеры настолько сильно верят в способность USD/CAD предсказывать движения долларовых валютных пар, что называют её «справедливостью».

- **Корреляция между валютными парами и процентными ставками в каждой стране**

За время моей карьеры (с 1995 года по настоящее время) наиболее последовательным фактором изменения валютных курсов были изменения относительных процентных ставок. Это связано с тем, что инвесторы склонны отдавать предпочтение валютам, которые платят более высокую процентную ставку (высокодоходным), и избегать или продавать валюты, которые платят низкие или отрицательные процентные ставки. Кроме того, большинство причин повышения процентных ставок в стране (более высокий рост, более высокая инфляция, уверенность) поддерживают валюту этой страны. Если дела идут хорошо, вы увидите рост валюты и её процентной ставки (доходности по ней). Таким образом, рост процентных ставок обычно является хорошим прогностическим фактором предстоящего роста валюты.

Это важно понимать, поскольку именно по этой причине валюты так бурно реагируют на неожиданные изменения процентных ставок. Если денежно-кредитная политика центрального банка становится ястребиной (т.е. сигнализирует о более серьёзном намерении повысить процентные ставки) или голубиной (т.е. сигнализирует о большем намерении понизить процентные ставки), то валюта этой страны будет реагировать предсказуемым образом. Вот пример того, как реагирует валюта, когда происходит неожиданное движение процентных ставок:

1 ноября 2010 года рынок ожидал, что Резервный банк Австралии (RBA) на своём заседании правления оставит процентную ставку неизменной. Вместо этого RBA повысил свою процентную ставку на 0,25% (25 базисных пунктов). На рисунке 8.3. представлен 5-минутный график валютной пары AUD/USD в рамках публикации этой новости.

Цена мгновенно совершила прыжок с 0,9880 до 0,9990, когда RBA объявил о повышении процентной ставки. Это очень микроэкономический пример того, какое непосредственное влияние оказывают процентные ставки на обменный курс. Теперь давайте уменьшим масштаб и посмотрим на более широкую картину. На рисунке 8.4. показан график валютной пары AUD/USD, наложенный на график разницы между австралийскими и американскими процентными ставками в течение 10 лет, в период с 2006 по 2012 год.

Как вы можете видеть, колебания разницы между процентными ставками, как правило, аналогичны ценовым колебаниям данной валютной пары. Однако важно отметить, что хотя направление движений имеет тенденцию к совпадению, величины этих колебаний не совпадают. Кроме того, имеются опережения и запаздывания. Эти характеристики разности величин и опережения/запаздывания справедливы для большинства валютных корреляций независимо от того, насколько сильными и устойчивыми они являются.



Рисунок 8.3. 5-минутный график валютной пары AUD/USD в период неожиданного повышения процентной ставки RBA в интервале 1-3 ноября 2010 года.



Рисунок 8.4. Дневной график валютной пары AUD/USD и график разницы между австралийскими и американскими процентными ставками в течение 10 лет (серая линия) в период с мая 2006 года по май 2012 года.

Проницательные читатели могут подумать, что, основываясь на этом графике, следует продавать пару AUD/USD. Если бы у меня не было других оснований для открытия сделки, я бы согласился. Но в реальной жизни я, естественно, хочу видеть и другие переменные, такие как цены на китайские акции, цены на медь и экономические данные по Австралии. И я хочу знать, что говорит Резервный банк Австралии (RBA) о своём намерении снизить или повысить процентные ставки.

В целом, *как правило*, между относительными процентными ставками и динамикой валютных курсов существует сильная взаимосвязь. И, к вашему сведению, в 2012 году цена пары AUD/USD упала почти сразу же после того, как я обрезал этот график. К середине 2013 года эта пара торговалась в районе 0,9000, примерно на том уровне, как это прогнозировалось разницей в процентных ставках.

- **Корреляция между конкретной валютной парой и сырьевыми товарами**

Поскольку цены на сырьевые товары устанавливаются главным образом в долларах США, между ценами на сырьевые товары и долларом США, как правило, существует сильная и устойчивая корреляция. Если доллар США ослабнет, товары мгновенно станут дешевле для иностранцев, поэтому более слабый доллар, как правило, приравнивается к более высоким ценам на сырьевые товары. И наоборот, более сильный доллар делает товары более дорогими для неамериканских потребителей и снижает глобальный спрос на маржинальном уровне, понижая цены.

Существуют причины движения денежных средств, которые объясняют, почему доллар США коррелирует с сырьевыми товарами. Когда страны Ближнего Востока продают свою нефть, они получают доллары США. Обычно они не хотят держать все свои активы в долларах США, поэтому будут диверсифицировать их в другие валюты. Чем больше растёт нефть, тем больше долларов им нужно продавать, чтобы поддерживать свои базовые валютные веса.

Каждая валюта может соотноситься с конкретными товарами по разным причинам. Возьмём в качестве примера канадский доллар. Существует три основные причины корреляции канадского доллара и сырой нефти:

- Добыча нефти и газа является важным фактором, составляющим ВВП Канады. Рост цены на нефть, как правило, является положительным фактором для канадской экономики. Это может означать более высокие процентные ставки, большее количество рабочих мест и так далее. Как правило, фактор, который является хорошим для экономики страны, будет хорошим и для её валюты.
- Каждый раз, когда канадская нефтяная компания продаёт баррель сырой нефти, она получает USD. Но она работает в Канаде, поэтому большую часть этих долларов ей нужно конвертировать в CAD, чтобы управлять своими производственными процессами, платить своим сотрудникам, выплачивать дивиденды и так далее. Чем выше цена нефти, тем большее количество USD/CAD ей нужно продать.
- Канада является надёжным и геополитически стабильным поставщиком сырой нефти. Таким образом, если вследствие глобальных геополитических опасений будут расти цены на нефть, люди будут покупать канадские доллары в качестве безопасной гавани для своих инвестиций. Вот почему CAD и NOK часто называют «нефтяными валютами». В прошлом голландский гульден и британский фунт торговались как нефтяные валюты из-за их обильных поставок нефти в Северном море, но Нидерланды присоединились к евро и производство в Северном море упало, поэтому на сегодняшний день основными нефтяными валютами являются валюты Канады и Норвегии. Это пример того, как меняются корреляции с течением времени.

Как правило, рост стоимости экспорта той или иной страны приносит пользу этой валюте и наоборот. Более высокие цены на золото и медь, как правило, приносят пользу Австралии и Чили (например), в то время как более высокие цены на молоко, как правило, приносят пользу Новой Зеландии. Это важные взаимосвязи, основанные на макроэкономике и условиях торговли каждой страны. В силу этих прочных макроэкономических связей данные корреляции требуют особого внимания. На рисунке 8.5. показана корреляция цен на молоко и валютной пары NZD/USD в период с 2006 по 2012 год.

Очевидно, что здесь существует прочная взаимосвязь. Любому, кто имеет дело с корреляциями и наложениями, неизбежно нужно уяснить, что корреляция не равнозначна причинно-следственной связи. Это распространённая стандартная фраза, и, как большинство стандартных фраз, она является справедливой. Обычно саркастически предполагается, что большинство корреляций являются ложными, но это не так.

Если вы видите нечто, что, как вам кажется, визуально имеет сильную связь, и вы можете поддержать эту связь разумными фундаментальными аргументами, то, вероятно, что-то в этом есть. Не заикливайтесь излишне на коэффициентах корреляции и r^2 – они могут быть менее важными, чем внутренняя логика и экономические связи между двумя временными рядами. Помните, что в данном случае мы используем корреляцию между активами только как один входной параметр в наш процесс. Мы не строим системного алгоритма корреляционной торговли.

Построение систем для получения прибыли от корреляции между рынками, безусловно, возможно, и существует целая масса фондов, которые как раз и занимаются этим. Однако это слишком обширная тема и выходит за рамки данной книги.

Понимание не только корреляционной торговли, но и того, как появляются и пропадают сами корреляции, может быть важным источником преимуществ. Если все говорят о нефти и новостные статьи о сырой нефти находятся на первой полосе любого финансового сайта, как в 2014-2015 годах, то корреляция между нефтью и другими активами, как правило, будет высокой. Как только нефть находит основание и начинает торговаться в диапазоне, следует понимать, что рынок перестал фокусироваться на нефти и корреляция между валютой и нефтью исчезнет. Что бы ни находилось в центре внимания, первым местом, где нужно искать корреляции, является рынок.



Рисунок 8.5. Дневной график валютной пары NZD/USD в сравнении с ценами на фьючерсы на молочные продукты (серая линия) в период с октября 2006 года по февраль 2012 года.

- **Корреляция между конкретной валютной парой и фондовым индексом**

В конце 1990-х годов Интернет-пузырь в США был в полном разгаре, и когда акции демонстрировали сильный рост, это рассматривалось как признак силы доллара, потому что сигнализировало о поступлении денег в технологические акции США. Корреляция между долларом США и акциями США была сильно положительной. Рост акций = рост доллара.

Затем с 2003 по 2010 год эти взаимосвязи шли в другую сторону. Между рискованными высокодоходными валютами и производительностью фондовых индексов существует тесная взаимосвязь. Это называлось режимом "Risk-On, Risk-Off" (RORO), когда большая группа сильно коррелированных рискованных активов двигалась вместе синхронно, как стая рыб. Когда акции росли, доллар США продавался, и росли товары и рискованные валюты, такие как AUD, NZD и CAD.

Тем не менее, экономика США начала превосходить своих мировых коллег примерно в 2012 году, и корреляция снова зеркально отразилась. Более сильные акции США были признаком силы США, в то время как мировые экономики ослабевали. Таким образом, рост акций снова означал более сильный доллар.

По мере обнаружения компьютерами растущей корреляции они способствуют ускорению циклов обратной связи между активами с потенциально различными фундаментальными характеристиками. Крайне важно помнить о том, что корреляции крепнут и ослабевают непредсказуемым образом. Они могут оставаться важными в течение многих лет или появляться и пропадать в течение нескольких недель.

На рисунке 8.6. показана обратная зависимость между индексом NASDAQ и AUD во время пузыря доткомов.

Теперь посмотрите на рисунок 8.7., где представлена зависимость цена пары AUD/USD и индекса NASDAQ в разгар периода RORO с 2007 по 2010 год.

Очень важно знать, в каком режиме вы находитесь при анализе потенциальных корреляций между акциями и валютами. Обычно существует некоторая корреляция между акциями и валютными рынками, но эти взаимосвязи нестабильны, и поэтому вы всегда должны следить за изменениями в направлении и величине корреляции.

Одной из самых надёжных корреляций между фондовым индексом и валютами в моей карьере была корреляция между индексом Nikkei и парой USD/JPY. Это связано с тем, что японские граждане владеют самым большим в мире пулом сбережений. Когда всё выглядит хорошо, они покупают иностранные активы и продают JPY, стремясь получить более высокую прибыль. Когда дела обстоят плохо, они репатрируют деньги (приносят их домой), что запускает покупку иены (понижение цены пары USD/JPY).

На рисунке 8.8. представлен дневной график фьючерсов на пару USD/JPY в сравнении с индексом Nikkei. Вы можете видеть, что эта корреляция была сильной почти на протяжении всего 10-летнего периода.

Ещё одним способом взглянуть на корреляцию между валютой и фондовыми индексами является использование относительной эффективности двух фондовых индексов для определения возможного направления движения этих двух валют. Я люблю это делать с парой AUD/CAD, сравнивая их с австралийскими и канадскими фондовыми индексами.



Рисунок 8.6. Дневной график индекса NASDAQ в сравнении с графиком валютной пары AUD/USD (серая линия) в период с января 1996 года по декабрь 1999 года.

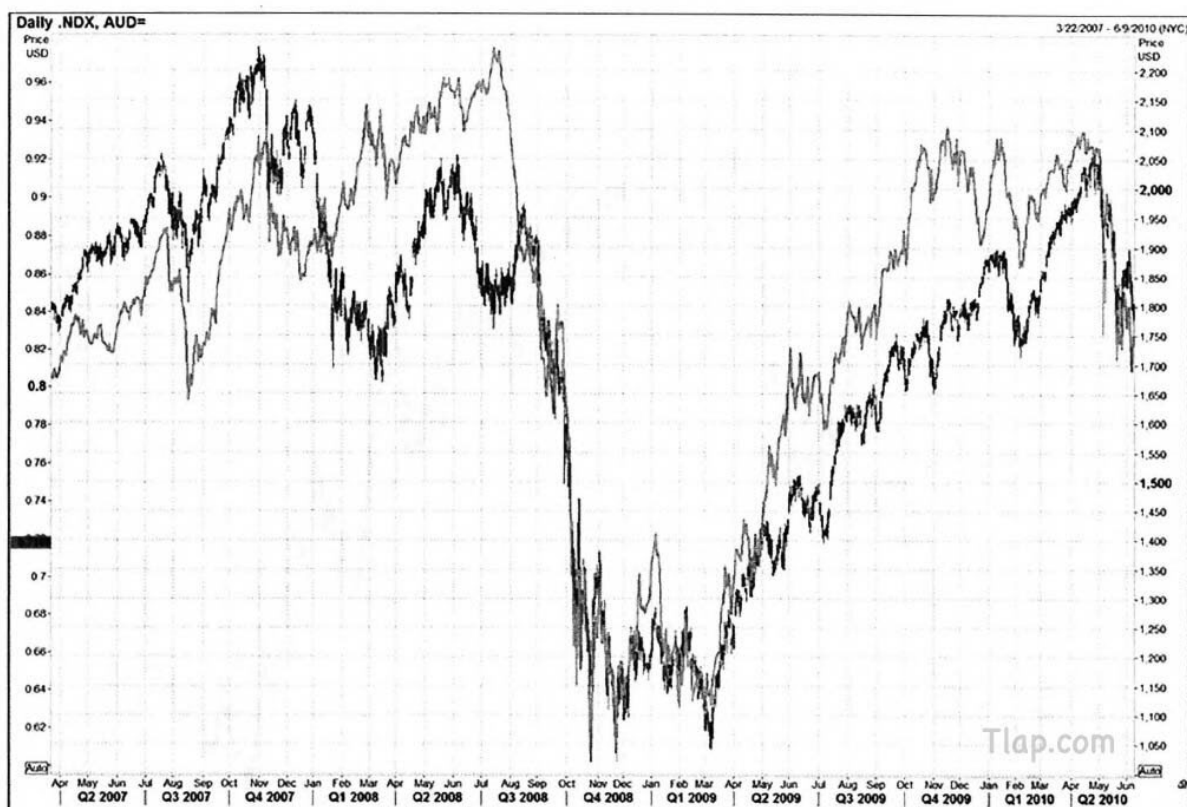


Рисунок 8.7. Дневной график индекса NASDAQ в сравнении с валютной парой AUD/USD (серая линия) в период с февраля 2007 года по июнь 2010 года.

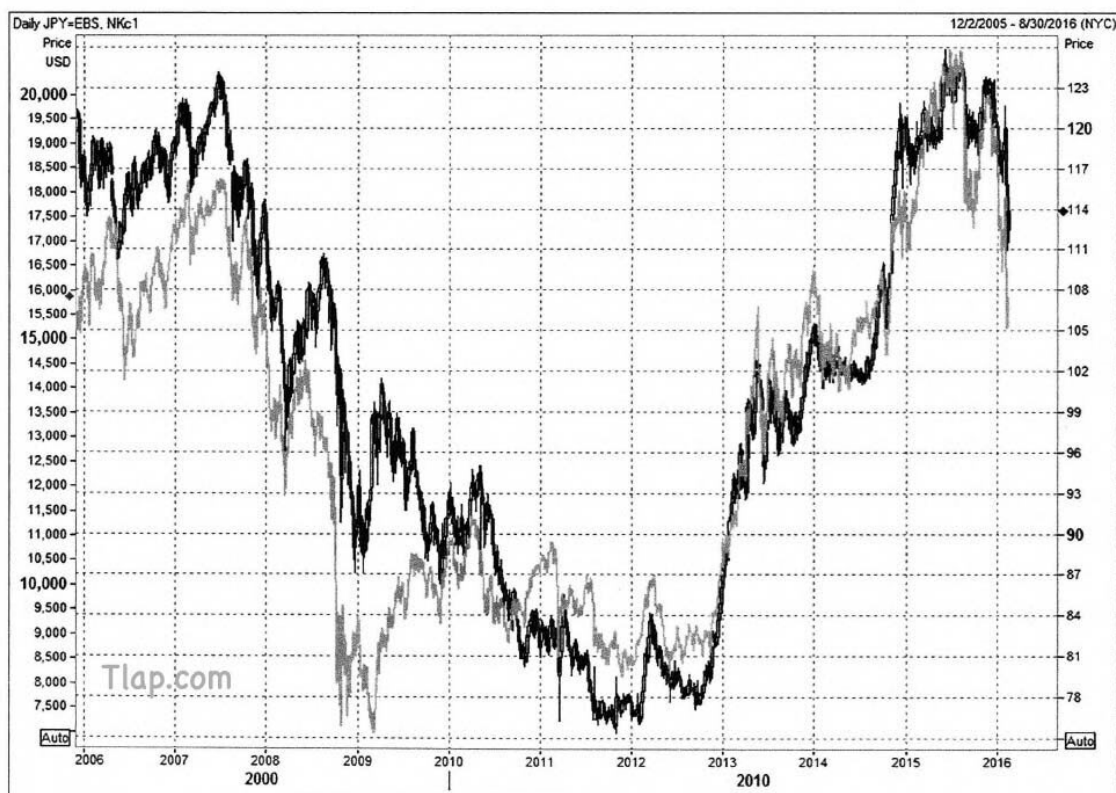


Рисунок 8.8. Дневной график фьючерсов на валютную пару USD/JPY в сравнении с индексом Nikkei (серая линия) в период 2006-2016 годов.

- **Корреляция между валютной парой и единоименными акциями и биржевыми инвестиционными фондами (ETF)**

Умным способом мониторинга акций является обзор отдельных акций и ETF, которые относятся к валюте, которой вы торгуете. В случае с Канадой это будет означать производителей сырой нефти, таких как Suncor, Encana и Cenovus. Для Австралии вы можете смотреть на BHP или Freeport (акции горнодобывающих компаний) и China A-Shares ETF (FXI). Использование ETF помогает вам сосредоточиться на том, что происходит в конкретных секторах, имеющих отношение к валюте, на которой вы торгуете. Имейте в виду, что эти акции будут коррелировать с соответствующими сырьевыми товарами (например, акции Suncor коррелируют с сырой нефтью), но, тем не менее, они предоставят вам некоторую ценную информацию.

Одно особенно мощное использование единоименных индексов и ETF – это когда вы ищете дивергенцию или подтверждение. Например, если я увижу большую дивергенцию между AUD и медью, то первое, что я сделаю – проверю, как торгуются акции BHP и Freeport. Повторяют ли акции горнодобывающих компаний движение меди (и дают ли они таким образом более сильный сигнал для AUD)? Или же они предостерегают меня?

- **Торговля на корреляциях**

«Ну, что ж, отлично! – скажете вы, – Итак, у нас есть корреляции. Но как мне торговать на них?»

Во-первых, идеальным сетапом является создание группы наложенных графиков, если у вас есть для этого соответствующее программное обеспечение. Это можно сделать на ПО от Reuters Eikon, Bloomberg или другом высококачественном программном обеспечении для построения графиков. После того, как у вас будет 15 или 20 наложенных графиков валютных активов с коррелированными активами, проанализируйте их на наличие дивергенций. В моём офисе у меня есть серия отдельных графиков, где каждая крупная валютная пара наложена на каждый из её ключевых драйверов.

На рисунке 8.9. вы увидите полную таблицу цен активов, которые я отслеживал для каждой валюты по состоянию на январь 2019 года. Эта таблица является отправной точкой, которая поможет вам понять важные драйверы каждой валютной пары. Как я уже неоднократно разъяснял, с течением времени драйверы меняются.

Обычно я делаю 50 или 60 наложений за раз, при этом каждый год добавляется 5 или 10 новых наложений, а 5 или 10 отбрасывается. Многие наложения остаются одинаковыми из года в год (например, пара USD/CAD в сравнении с сырой нефтью, пара AUD/USD в сравнении с разницей в процентных ставках этих валют и т. д.), тем не менее, с течением времени я добавляю и удаляю новые графики наложения и отслеживаю, как эволюционируют, появляются и исчезают корреляции.

Допустим, утром я сажусь за свой рабочий стол, не имея ни представления, ни позиции. Первое, что я сделаю – пролистаю свои наложения, чтобы найти на них крупные дивергенции. Большинство графиков покажут рынок, очень близкий к состоянию равновесия, как на рисунке 8.10.

	Драйвер №1	Драйвер №2	Драйвер №3	Драйвер №4
USD	Процентные ставки в США в течение 2, 5 и 10 лет	Акции США	Золото	Индекс Института менеджеров по снабжению (ISM)/Индекс потребительского доверия (ИПД)
EUR/USD	Разница между процентными ставками США и Германии	Золото	2-летняя и 10-летняя доходность итальянских облигаций	Сырая нефть
USD/JPY	Индекс Nikkei	Процентные ставки в США в течение 2, 5 и 10 лет	Золото	Индекс S&P
USD/CHF	Процентные ставки в США в течение 2, 5 и 10 лет	Золото		
EUR/CHF	Процентные ставки в Германии	Аппетит к глобальному риску	2-летняя и 10-летняя доходность итальянских облигаций	Акции Европейского банка
GBP/USD	Разница между процентными ставками Великобритании и США	Сырая нефть		
EUR/GBP	Разница между процентными ставками Германии и Соединенного Королевства			
AUD/USD	Разница между процентными ставками Австралии и США	Золото	Медь и железная руда	Акции BHP, FCX, FXI
AUD/NZD	Разница между процентными ставками Австралии и Новой Зеландии	Соотношение цен акций в Австралии и Новой Зеландии		
NZD/USD	Разница между процентными ставками Новой Зеландии и США	Цены на молочные продукты (MMRA на Bloomberg)		
USD/CAD	Сырая нефть	Разница между процентными ставками США и Канады	Акции канадских нефтяных компаний (SU и т.д.)	Золото
EUR/NOK	Сырая нефть	Разница между процентными ставками Германии и Норвегии		
EUR/SEK	Разница между процентными ставками Германии и Швеции	Акции шведских компаний (OMX)		

Рисунок 8.9. Некоторые важные драйверы валютного рынка по состоянию на январь 2019 года.

Этот график показывает, что фьючерсы на пару USD/JPY и Nikkei движутся в тандеме, и простой взгляд на график говорит о том, что цена USD/JPY не выходит за рамки текущих уровней. Затем я мог бы перейти к графику, представленному на рисунке 8.11.

Он возбуждает мой интерес. Обратите внимание, что здесь я смотрю на инвертированный график цены на сырую нефть, чтобы наложение было логичным (более низкая цена на сырую нефть = более слабый CAD = более высокая цена пары USD/CAD). В данный момент наблюдается слабость цены на сырую нефть (**серая** линия направлена вверх), а пара USD/CAD отреагировала на это не так сильно. На этом графике цена на сырую нефть находится в нижней трети своего диапазона (помните, что **серая** линия, направленная вверх, означает, что цена на сырую нефть идёт вниз). Тем временем цена пары USD/CAD всё ещё находится вблизи минимума. При прочих равных условиях, если цена на сырую нефть находится вблизи минимумов, то цена пары USD/CAD должна находиться вблизи максимумов, а не минимумов. Таким образом, на этом графике обе линии должны двигаться вместе; следовательно, цена пары USD/CAD выглядит заниженной.

Это один из основных эффективных способов поиска идей в области торговли. В качестве отправной точки ищите валюты, цены которых расходятся с переменными их текущих драйверов, а затем углубляйтесь в анализ с помощью других методологий (технических, фундаментальных, позиционных и т. д.).

На первый взгляд это выглядит как приличный сетап для покупки USD/CAD, играя вдогонку за движением нефти. Цена пары USD/CAD находится ниже минимумов уже более чем на 150 пунктов; т.е. если вы хотите открыть здесь длинную позицию, вы должны разместить широкий стоп-лосс.

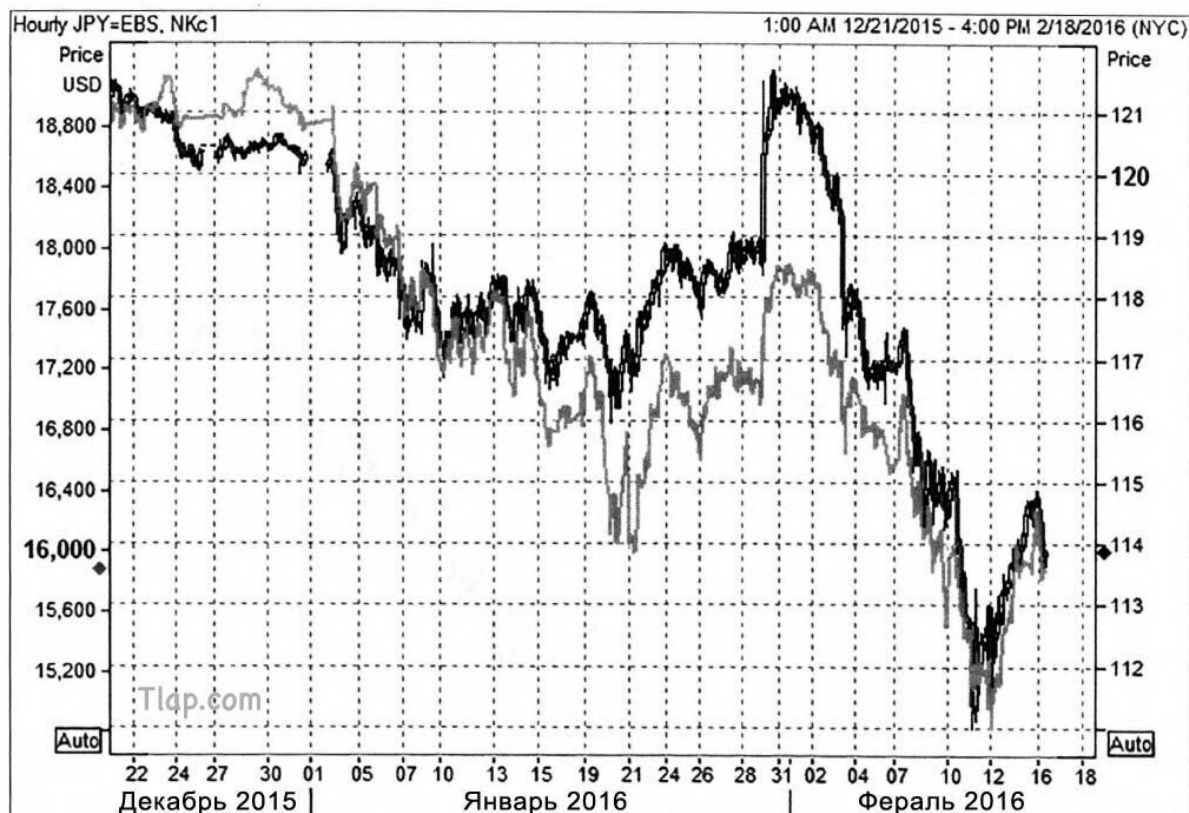


Рисунок 8.10. Часовой график фьючерсов на пару USD/JPY в сравнении с фьючерсами на индекс Nikkei (серая линия) (данные за 2 месяца) в период с 21 декабря 2015 года по 18 февраля 2016 года.

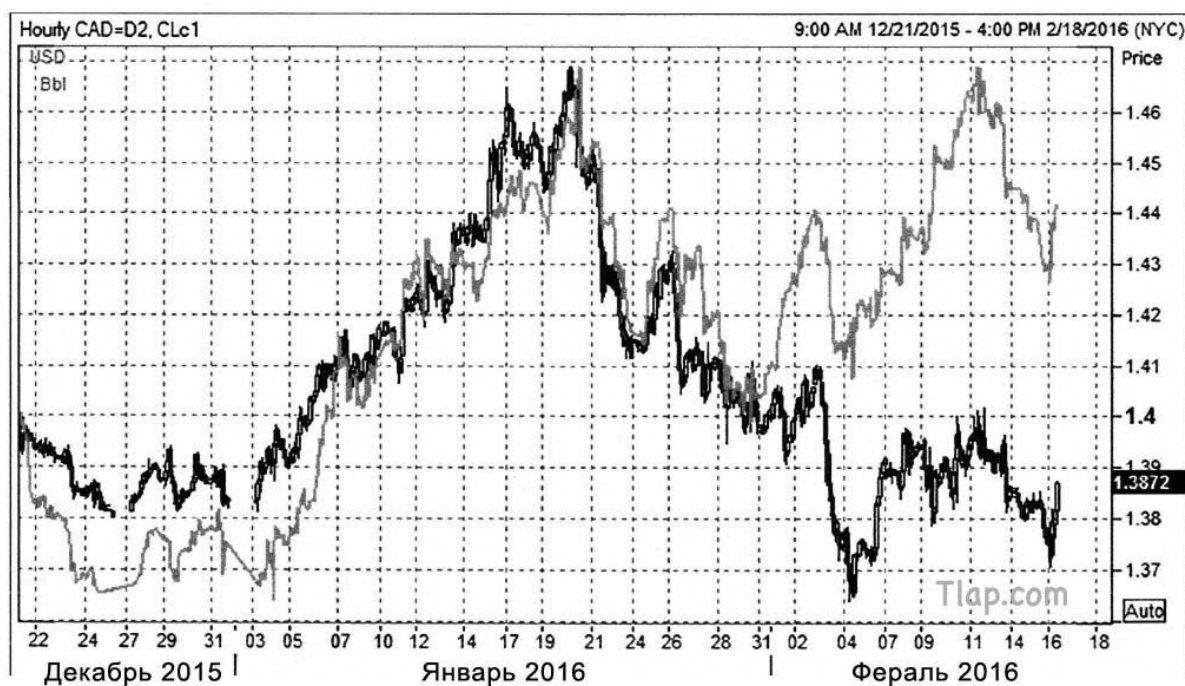


Рисунок 8.11. Часовой график валютной пары USD/CAD в сравнении с инвертированным графиком цены на сырую нефть (серая линия) в период с 21 декабря 2015 года по 18 февраля 2018 года.

Как только я вижу этот график CAD, я перехожу к наложениям других корреляций CAD и смотрю, что говорят другие переменные. В первую очередь я обращаю внимание на процентные ставки Банка Канады, затем на канадский фондовый рынок, а затем на золото. Если другие показатели поддерживают мою торговую идею, она становится сильнее. Если они нейтральны, это нормально, но мой интерес падает. Если же они укажут на движение в противоположную сторону (на нисходящее движение пары USD/CAD), то я буду оставаться в стороне. Помните, что если разные переменные указывают на разные направления, вы должны воздерживаться от сделок. Избегайте встречных ветров. Когда вы планируете совершить сделку, вам нужно, чтобы ветер дул вам в спину.

Если процентные ставки, золото и канадский фондовый рынок поддержат мою текущую идею, я буду копать глубже. Что говорят канадские фундаментальные данные и каковы ближайшие катализаторы? Как позиционируется рынок? И так далее. Если мне нравится эта идея, то пришло время совершить сделку.

Я смотрю на технические данные как на руководство в плане того, где разместить мой стоп-лосс. В данном случае многие другие планеты выстроились в линию; следовательно, я открыл длинную позицию по паре USD/CAD и разместил ордер стоп-лосс ниже минимумов, на уровне 1,3689.

Для определения цели по прибыли я буду учитывать технические данные и уровень справедливой стоимости, предложенный коррелированной переменной (в данном случае ценой на нефть). В этом примере я увидел ключевой уровень максимума в начале февраля на 1,4100 и установил свой тейк-профит чуть ниже него, по цене 1,4089. Для получения дополнительной информации о ходе моих мыслей в отношении открытия и закрытия позиций см. разделы «Технический анализ» и «Определение размера позиций».

Здесь я сосредоточил внимание именно на корреляции, однако хорошие торговые идеи должны основываться на большем количестве сигналов, чем просто корреляционное наложение. Возможно, в ближайшее время состоится собрание Банка Канады, и я ожидаю, что в этот момент рынок продаст CAD в ожидании снижения процентной ставки. Это было бы ещё одним хорошим подтверждающим сигналом. Если бы я обладал ещё некой статистической или неофициальной информацией в отношении продажи пары USD/CAD, это придало бы мне ещё больше уверенности. Читая эту книгу, вы должны понимать, что каждая форма анализа помогает построить картину, и цель состоит в том, чтобы заполнить как можно больше пробелов, чтобы *найти сделки, где все сигналы будут указывать в одном направлении*.

Таким образом, когда вы отслеживаете движение других активов для определения направления конкретной валюты, цель заключается в том, чтобы найти большие дивергенции между коррелированным активом и валютой, а затем открывать сделку по валюте в том направлении, где ей «следовало бы быть». Вот почему эту стратегию иногда называют «опережение/запаздывание»: вы наблюдаете за опережением одной переменной и ожидаете, что другая будет двигаться в том же направлении с запаздыванием. Давайте посмотрим на пример классического сетапа «опережение/запаздывание».

В 2010/2012 годах рынки были втянуты в разгар кризиса еврозоны, поскольку казалось, что Греция, вероятно, объявит дефолт, а другие члены будут вынуждены выйти из единой валюты евро. Дезинтеграция евро была бы катастрофической для экономики (а также корпораций и фондовых рынков) Европы. Это создало режим, в котором движения европейских акций имели сильную положительную корреляцию с движениями пары EUR/USD. Хорошие новости по Европе означали покупку DAX (немецкого биржевого индекса) и покупку пары EUR/USD. Плохие новости означали экзистенциальный риск в еврозоне, падение индекса DAX и продажу пары EUR/USD.

Сетап

2 января 2012 года в США был выходной день, а в Европе был рабочий день. Фьючерсы DAX открылись повышением цены на 3%, но большинство американских трейдеров всё ещё оставались дома. Взгляните на график, представленный на рисунке 8.12. Серая линия – это отношение индекса DAX к индексу DJIA (фондового рынка Германии к фондовому рынку США), а чёрные бары – это цена пары EUR/USD. Фондовые рынки США были закрыты на выходной, поэтому любые движения серой линии 2 января были вызваны исключительно движениями индекса DAX.

Вы видите, что отношение фондовых рынков и пара EUR/USD чётко двигались вместе в течение ноября и декабря, но затем, 2 января, пара EUR/USD не отреагировала на подъём индекса DAX. Это хороший сетап, потому что здесь есть логическое объяснение дивергенции: большинство трейдеров не работали в праздничные дни, поэтому рынок был менее эффективным.

Сделка

В этой ситуации следовало совершить сделку по покупке EUR/USD на том основании, что в какой-то момент цена валютной пары догонит движение индекса DAX (см. рисунок 8.12.). В этом случае ранний краткосрочный минимум был на уровне 1,2870, поэтому я открыл длинную позицию и разместил свой ордер стоп-лосс на уровне 1,2839 – ниже минимума и ниже круглого уровня 1,2850. Тейк-профит я определил на глаз на том уровне, где индекс DAX предлагает справедливое значение стоимости: примерно на уровне 1,3170 – это подразумевает идеальное соотношение между двумя переменными на данном точном уровне масштабирования (что не является разумным), но это хорошая отправная точка для оценки потенциального размера восходящего движения, если таковое произойдёт.

Результат

Теперь посмотрите в нижний правый угол рисунка 8.13., и вы можете увидеть, что произошло дальше. На следующий день цена пары EUR/USD выросла на 150 пунктов практически по прямой. На уровне чуть ниже 1,3100 (место, где цена пары EUR/USD пробила уровень 28 декабря) я обнаружил значительное сопротивление и подумал о том, чтобы зафиксировать прибыль или по крайней мере закрыть половину своей позиции и позволить второй половине проехать дальше.

Это была прибыльная сделка по сетапу «опережение/запаздывание» с ограниченным риском и привлекательным ростом. Рисковать 100 пунктами, чтобы заработать 150, в данном случае было целесообразным, потому что большое восходящее движение индекса DAX предлагало мне хорошие теоретические шансы на рост цены пары EUR/USD, которые были лучше, чем 50/50. Другими словами, данная сделка имела высокую ожидаемую стоимость с соотношением риска к прибыли 1,5:1 и вероятностью успеха более 50%.

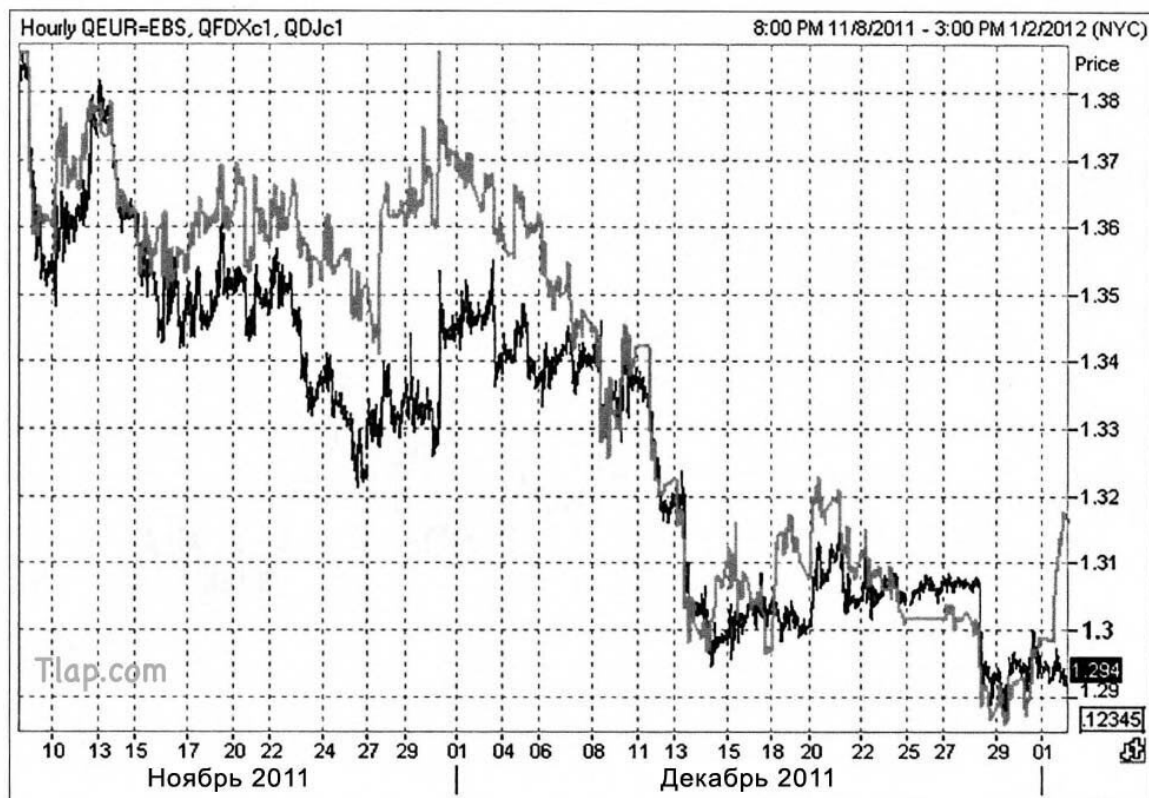


Рисунок 8.12. Часовой график валютной пары EUR/USD и соотношение индексов DAX/DJI (серая линия). График №1 в период с 8 ноября 2011 года по 2 января 2012 года.



Рисунок 8.13. Часовой график валютной пары EUR/USD и соотношение индексов DAX/DJI (серая линия). График №2 в период с 8 ноября 2011 года по 3 января 2012 года.

Ещё один пример: сетап и сделка

Рассмотрим ещё один пример торговли валютой по отношению к экзогенным (внешним) переменным. Помните, что хорошие торговые идеи строятся на основе нескольких входных переменных, а не только на одной корреляции. Рассмотрим ещё один пример, используя пару USD/CAD.

Дивергенция между канадским долларом и ценой на нефть обычно является хорошим стартовым сигналом для движения валютной пары USD/CAD, но в идеале вам следует искать подтверждения и со стороны других факторов, поддерживающих вашу точку зрения. Каков макроэкономический фон? Что делают канадские процентные ставки? В каком направлении движется индекс канадских экономических сюрпризов? Как обстоят дела в экономике США? Всё это должно учитывать ваше решение торговать (или не торговать) на канадском долларе.

Анализ записей в моем торговом журнале за январь 2012 года показывает, к чему я клоню.

- **Январь 2012 года**

Цена пары USD/CAD выглядит крайне высокой, так как цены на сырую нефть очень сильно выросли (см. рисунок 8.14.). Хотя данную слабость CAD теоретически можно объяснить более слабым потоком канадских экономических данных в последнее время, фьючерсы на процентные ставки в Канаде показывают дивергенцию, поскольку они торгуются вблизи многомесячных минимумов (см. рисунок 8.15.).

Индекс доллара (DXY) достиг ещё одной вершины на уровне 81,50, в то время как китайский фондовый рынок продемонстрировал взрывной и импульсивный разворот на 2,5%, практически нивелировав движение 15 предыдущих сессий (см. рисунки 8.16. и 8.17.). Возврат доверия к Китайскому фондовому рынку плюс высокая и растущая уверенность вокруг циклической истории США позволяют мне предположить, что пара USD/CAD должна торговаться ближе к 1,0150 (а не 1,0278, где она торгуется в настоящее время).

Я войду в рынок по цене 1,0278, стоп-лосс размещу на уровне 1,0326, а тейк-профит – на 1,0156.

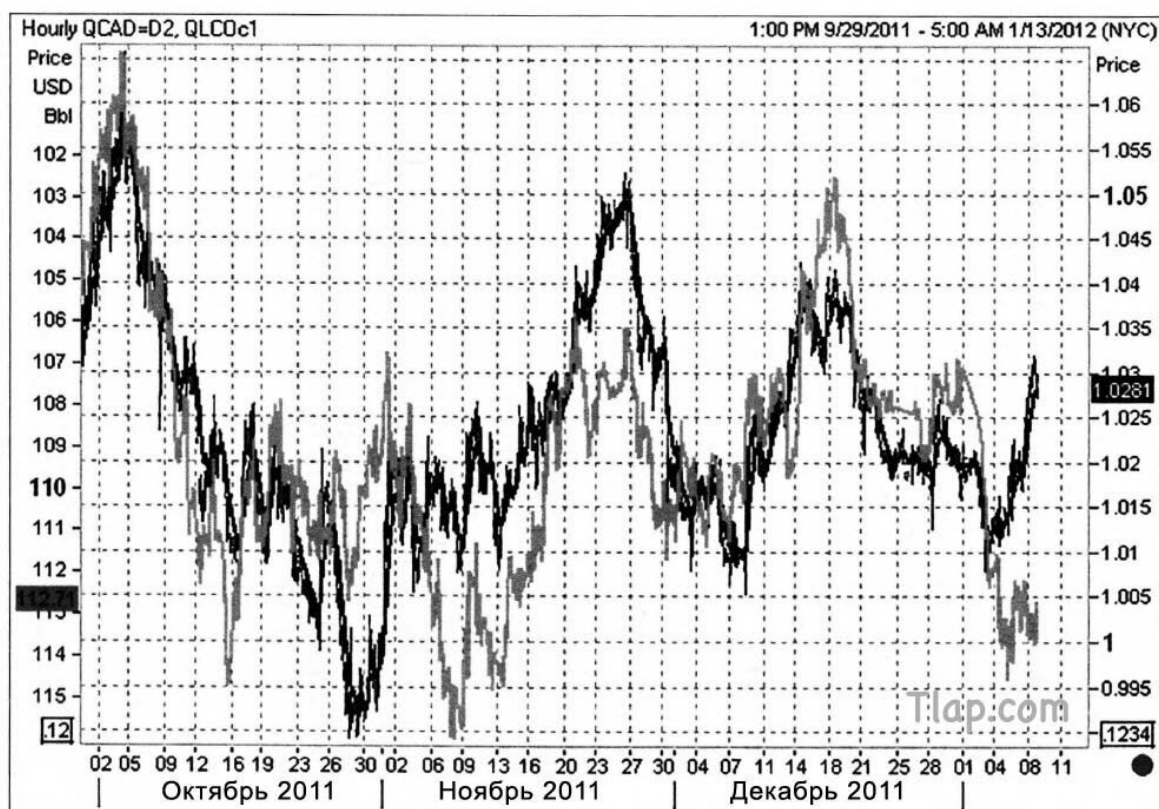


Рисунок 8.14. Часовой график валютной пары USD/CAD в сравнении с инвертированным графиком сырой нефти (серая линия) в период с 29 сентября 2011 года по 13 января 2012 года.

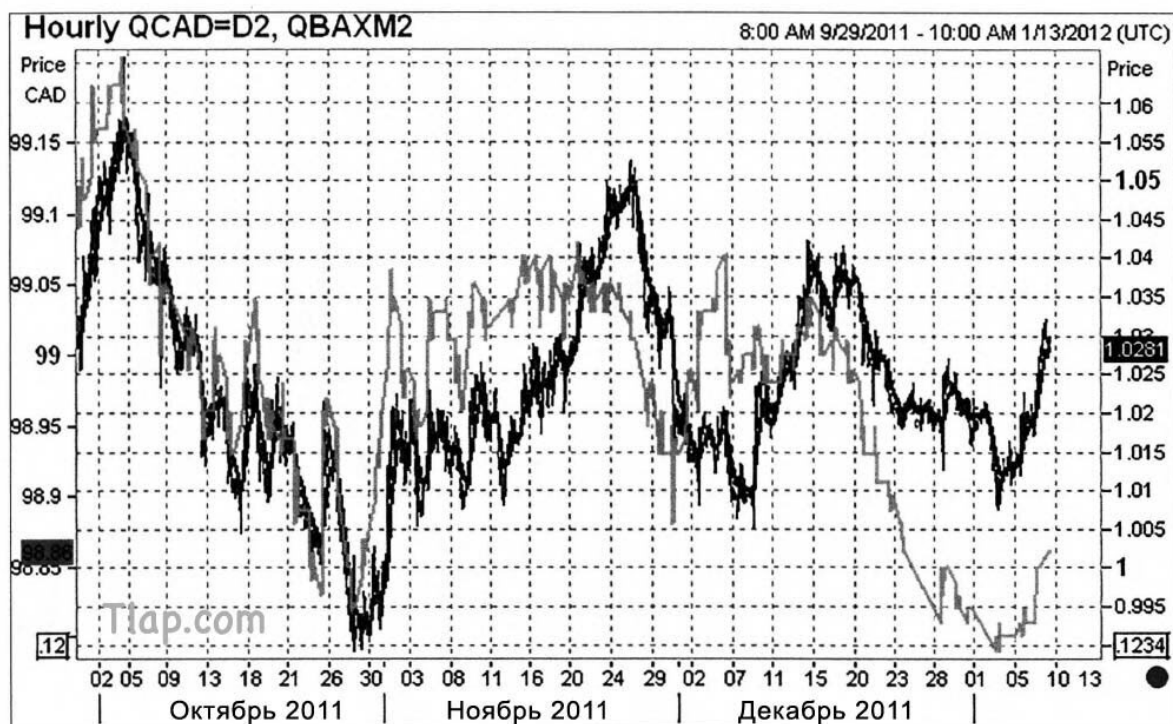


Рисунок 8.15. Часовой график валютной пары USD/CAD в сравнении с ценами на июньские канадские фьючерсы BA 2012 года (серая линия) в период с 29 сентября 2011 года по 13 января 2012 года.

ВА (сокращённо «акцептованный банком вексель») является активно торгуемым фьючерсным продуктом на процентные ставки в Канаде. При прочих равных условиях: более низкие цены ВА = более высокие процентные ставки = более сильный CAD = более низкие цены пары USD/CAD.



Рисунок 8.16. Дневной график DXY в период с апреля 2009 года по январь 2012 года. Обратите внимание на несколько максимумов вблизи цены 81,50 в конце 2010 года.



Рисунок 8.17. Дневной график индекса Shanghai Composite в период с сентября 2011 года по январь 2012 года. Было ли это дном?

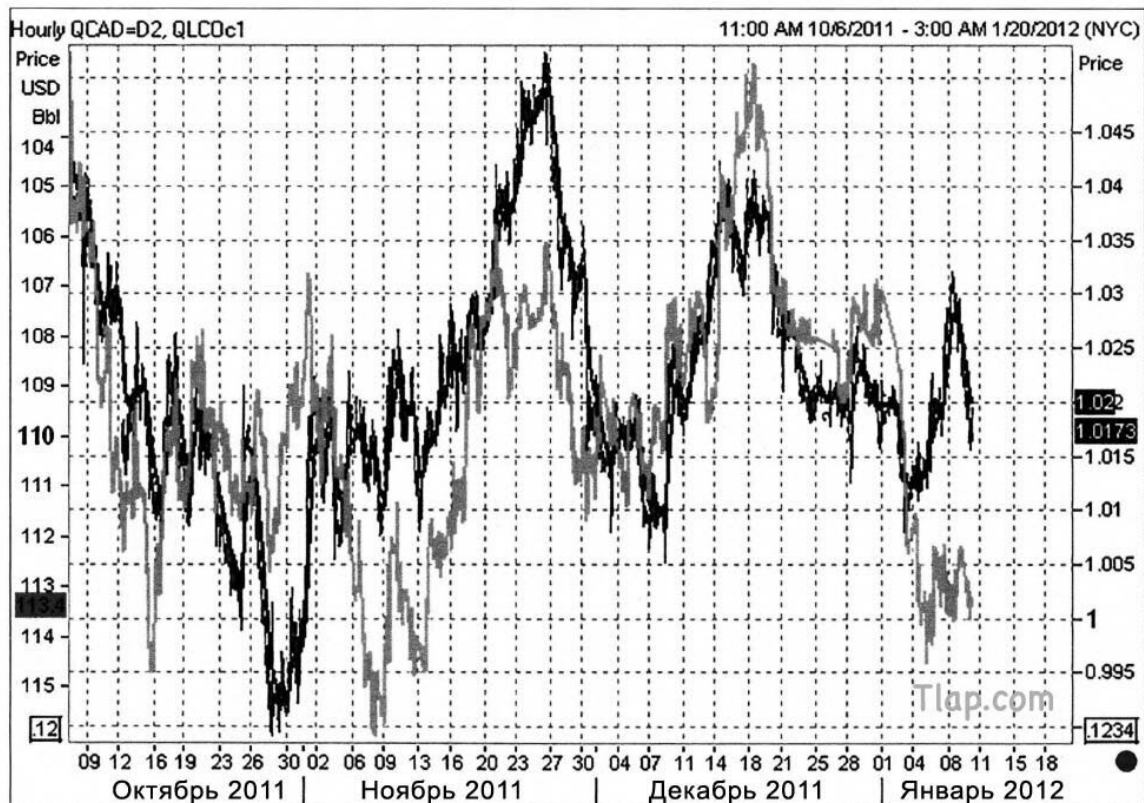


Рисунок 8.18. Часовой график валютной пары USD/CAD в сравнении с инвертированным графиком цены на сырую нефть (серого цвета) в период с октября 2011 года по январь 2012 года.

• Результат

Включив гораздо больше переменных, чем просто корреляция с нефтью, я смог сгенерировать хорошую торговую идею с задействованием многих факторов, работающих сонаправленно. На рисунке 8.18. показано, что произошло далее.

Красивая сделка. Цена на нефть оставалась на месте, а цена пары USD/CAD пошла прямо вниз. Я также рассмотрел некоторые другие факторы, связанные с этой сделкой, помимо перечисленных выше. Я наблюдал за запасами канадских природных ресурсов, а также за американскими строительными компаниями. Запасы канадских природных ресурсов являются основной частью канадской экономики, в то время как жилищное строительство в США является основным источником будущего спроса на сырьевые товары, такие как пиломатериалы и медь. Наблюдая за этими конкретными секторами, вы можете заранее понять, в какую сторону пойдёт CAD.

Данная сделка по паре USD/CAD является отличным примером того, как вы вводите как можно большее количество факторов в свой анализ и действуете, когда все они указывают на одно и то же направление.

• Понимание режима и соответствующих корреляций

Важно понимать, что режимы приходят и уходят, и корреляции, которые работают сегодня, могут не работать завтра. Корреляции могут поменяться на противоположные без

предупреждающих сигналов или просто угаснуть и стать неактуальными. Лучший способ понять, какие корреляции являются важными в настоящее время – это умение слушать. Слушайте окружающих вас трейдеров. Слушайте новости. Читайте новостные рубрики о валютном рынке в Reuters и Bloomberg. О чем беспокоятся трейдеры и что они с нетерпением ждут?

Очень часто восприятие является столь же важным, как и реальность, поэтому вам нужно знать, что беспокоит других трейдеров в тот или иной день. Есть корреляции, которые с течением времени остаются стабильными, а есть корреляции, которые будут работать в течение недели, а затем исчезнут навсегда. Если вы видите корреляцию, развивающуюся в режиме реального времени, попробуйте выяснить, почему она происходит. Большинство реальных устойчивых корреляций имеют логическую фундаментальную основу.

- **Примечание касательно стоп-лоссов и дисциплины**

Одна из ловушек при торговле на дивергенциях и корреляции заключается в том, что чем больше дивергенция, тем более привлекательной является данная сделка. Таким образом, если вы совершаете сделку на основе дивергенции и эта дивергенция увеличивается, вы испытываете соблазн добавиться к открытой позиции. Это рецепт катастрофы: вы похожи на трейдера фондового рынка, который покупает акции по привлекательной цене в 10 \$, а затем, видя, что они упали до 5 \$, *докупает* их по ещё более привлекательной цене в 5 \$. Затем их цена падает уже до 2 \$, и он считает, что просто *обязан* купить их больше! Ведь они такие дешёвые! Если вас привлекала цена 10 \$, значит, цена в 2 \$ вас привлечёт ещё больше, не так ли? Ключевым фактором, который поможет избежать этой ловушки, является то, что когда вы совершаете сделку, вы должны чётко определить свой уровень стоп-лосс и придерживаться его.

Если я играю на дивергенции между парой USD/CAD и сырой нефтью и открываю длинную позицию по паре USD/CAD по цене 1,3740, я немедленно принимаю решение о размещении конкретного уровня стоп-лосс. Скажем, в качестве стоп-лосса я выбираю уровень 1,3639. С этого момента, куда бы ни шли цены на сырую нефть и пару USD/CAD, мой стоп-лосс остаётся прежним. Даже если цена на нефть упадёт ещё на 10 \$ (что сделает длинную позицию по паре USD/CAD ещё более привлекательной), я всё равно закрою свою позицию, если цена USD/CAD упадёт до 1,3639. Установив стоп-лосс, когда вы проникаетесь сделкой и придерживаетесь её, вы признаёте реальность, что торговые дивергенции предназначены только для увеличения ваших шансов на выигрыш, однако они не работают постоянно! Всегда используйте стоп-лосс в каждой позиции, которой вы торгуете. Всегда!

- **Часто задаваемые вопросы о корреляционном трейдинге**

Торговля на опережении/запаздывании, корреляции или межрыночной корреляции – для меня это лишь одна из частей головоломки, но далеко не всё. Я использую дивергенцию между коррелированными переменными и валютным рынком в качестве одной из подсказок в рамках более крупной картины, которая также включает в себя анализ макроэкономических, поведенческих, технических и других факторов. Хотя я отношу кросс-рыночные движения к категории одних из моих наиболее важных инструментов, торговля на них таит в себе массу проблем. Мне часто задают вопросы о различных ограничениях и препятствиях, связанных с этим стилем торговли, и в следующем разделе я даю на них ответы.

1. Какова причина этих дивергенций?

Основная причина, по которой ряд переменных может двигаться в одну сторону, а валюта – нет, заключается в том, что большие потоки на валютном рынке могут исказить цены. Возьмём самый простой пример: представьте себе сценарий, когда начинают расти австралийские процентные ставки и китайский фондовый рынок, поскольку появляются новости и рынок ожидает пакет налогово-бюджетного стимулирования в Китае. Вы видите это, а затем замечаете, что пара AUD/USD всё ещё находится на минимуме, зависая в районе цены 0,7500; её цена практически не сдвинулась. Почему так происходит?

Самое простое объяснение обычно в том, что на рынке есть большой нечувствительный к котировке игрок, совершающий некую сделку по паре AUD/USD. Допустим, австралийская компания покупает американскую компанию за 1,5 миллиарда \$ – чтобы завершить сделку, им нужно купить доллары USD и продать AUD. Вероятнее всего, у них в бюджет заложен определённый валютный курс, и им всё равно, что делают австралийские процентные ставки или китайский фондовый рынок. Им просто нужно продать свои AUD и купить USD. В этом случае они могут оставить в банке ордер на продажу 2 миллиардов AUD/USD (купить 1,5 млрд USD) по цене 0,7500 или выше. Это крупный ордер, поэтому продажа будет некоторое время зависеть от AUD, несмотря на то, что происходит с другими ценами на активы.

Сообразительные трейдеры увидят, как будут расти другие смежные активы, и будут покупать AUD, пока ордер на продажу 2 миллиардов AUD не исчезнет и цена не сдвинется. В конце концов, если ситуация с Китаем продолжит выглядеть хорошо, ордер на продажу AUD будет удалён. Когда он будет окончательно исполнен, цена пары AUD/USD подскочит выше к новому, более репрезентативному равновесию.

Потоки иностранной валюты и ордера часто исполняются для игроков, которые торгуют совершенно другим набором переменных и на другом таймфрейме, чем краткосрочные спекулянты, и это создаёт частые дивергенции и смещения между ценами коррелированных переменных и иностранной валютой.

2. Возможно ли, что в неправильном направлении движется данная переменная, а не валюта? Другими словами, может ли быть такое, что в случае с дивергенцией именно данная переменная, а не валюта, развернётся в обратном направлении?

Этот вопрос, как правило, наиболее актуален при движении одной переменной против валютной пары. Если цена на медь взлетает всё выше, но цена пары AUD/USD не сдвинулась, как вы узнаете, что из них движется в неправильном направлении: пара AUD/USD или медь? Может ли это быть большим нечувствительным к цене потоком ордеров на медь?

Здесь нужно учесть две вещи. Во-первых, если у вас есть несколько переменных, движущихся в одном направлении, как описано в вопросе 1, т.е. если у вас есть лучшая сделка, то, скорее всего, неверным будет движение валюты.

Во-вторых, как я обычно вижу, выигрывает переменная с наибольшим импульсом. Допустим, и медь, и пара AUD/USD торгуются в тихом диапазоне, а затем медь пробивает этот диапазон и идёт вверх. В данном случае я бы предпочёл восходящее направление движения меди по сравнению с застопорившимся движением пары AUD/USD, т.е. я бы открыл длинную позицию по AUD, ожидая, что он догонит медь.

С другой стороны, если бы AUD пробил диапазон сверху вниз, а медь продолжила бы колебаться вблизи дна своего диапазона, я бы ничего не предпринял. Это связано с тем, что импульс имеется именно у AUD, а мы ищем такие дивергенции, где валюта не демонстрирует никакого движения, а с импульсом в определённом направлении движутся именно коррелированные переменные. Когда одна переменная демонстрирует сильный рост, а связанная с ней валютная пара агрессивно продаётся, это самый запутанный из всех случаев – в таких ситуациях лучше ничего не предпринимайте.

По сути, вы ищете моменты, когда валютный рынок не соответствует установившейся тенденции или практически находится в полусонном состоянии, а другие переменные предполагают, что он скоро проснётся.

3. Почему бы вам просто не совершить сделку с относительной стоимостью (купить на минимуме и продать на максимуме), вместо того чтобы торговать только на валютной паре?

Я являюсь трейдером валютного рынка, торгующим на направленных краткосрочных движениях – я не использую для торговли относительную стоимость (ОС). Торговля на ОС – это совсем другой вид торговли, и он требует совершенно другого набора навыков. В торговле на ОС имеется целая масса тонкостей, включая определение размера позиции, управление рисками, размещение стоп-лосса или добавление позиций по мере роста дивергенции и так далее. Это совершенно другой стиль торговли. Торговля на ОС между валютой и коррелированными переменными возможна – это совершенно другой набор навыков, требующий иного процесса мышления.

Чтобы получить некие подсказки о предстоящем направлении движения валюты, я использую внешние переменные, а затем включаю эти подсказки как часть более широкого целостного процесса. Торговля на ОС между валютой и другими переменными представляет собой совершенно другую бизнес-модель. Большинство успешных трейдеров, торгующих на ОС, размещают очень большое количество сделок небольшого размера, основанных на ОС, в попытке разместить несколько некоррелированных ставок. Трейдеры валютного рынка, специализирующиеся на торговле в направлении тренда, в поисках прибыли от направленного движения совершают несколько сфокусированных сделок с применением кредитного плеча.

4. Не зависит ли величина движения и (иногда) направление дивергенции от таймфрейма?

Да! Это умное наблюдение, и вы должны быть осторожны с тем, как вы масштабируете свои графики. Я использую часовые графики и наложения и обычно масштабирую их в рамках данных от 21 до 42 дней (от одного до двух месяцев или приблизительно от 500 до 1000 часов). Если вы используете дневные графики и смотрите на данные за 5 лет, вы можете получить совершенно разные результаты.

Ключевым фактором является соответствие вашему выбору таймфреймов, потому что в противном случае вы можете стать жертвой предвзятого подтверждения, когда смотрите на свои графики в разных таймфреймах в попытке найти желаемый вами ответ. Ваше масштабирование должно соответствовать вашему таймфрейму. Если вы торгуете на краткосрочных графиках, вы должны смотреть на данные за три месяца или меньше, а если торгуете на более долгосрочных графиках, то увеличьте свой таймфрейм, чтобы получить более широкую картину данных.

Большинство краткосрочных и внутридневных трейдеров используют 10-минутные, 30-минутные или часовые графики, охватывая исторические данные за один-три месяца. Все данные, которые охватывают период меньше месяца, содержат больше шума, а все данные, которые охватывают период больше месяца, будут излишне фокусироваться на более крупной картине, теряя из виду краткосрочные ценовые колебания. Идеальным является сценарий, когда дивергенция появляется на графиках всех таймфреймов, но это не всегда так.

Другой способ масштабирования графиков заключается в захвате определённого периода режима. Например, допустим, что рынку вообще наплевать на доходности португальских облигаций. Затем выходят новости, и внезапно появляются опасения, что Португалия может объявить дефолт по своему долгу; поэтому пара EUR/USD в каждом тике начинает отражать доходность португальских облигаций. Вы смотрите на график и видите, что 1 августа доходность португальских облигаций начала расти. Сейчас 14 сентября. Следовательно, имеет смысл масштабировать свой график с 1 августа по 14 сентября, а не возвращаться в историю на три месяца назад, потому что вы хотите посмотреть на корреляцию только за тот период, когда она начала иметь некую значимость для рынка.

Обратите внимание, что я никогда не считаю дивергенцию и подразумеваемую справедливую стоимость, предложенную наложенными графиками, окончательной. Когда вы накладываете валютную пару и коррелированную переменную, вы получаете грубое представление о том, как связаны и взаимодействуют между собой эта пара и переменная, но это является сочетанием искусства и науки, а не просто чистой математикой. Излагая весь этот материал, я старался

быть более системным, и я обнаружил, что это не очень хорошо работает, потому что взаимосвязи опережения/запаздывания являются нестабильными, несовершенными и трудно поддаются оценке, поэтому для принятия своих торговых решений я использую многие другие виды анализа, а не только опережение/запаздывание.

5. Существуют ли какие-либо другие способы торговли на межрыночных корреляциях?

Да! В этом разделе основное внимание уделяется торговле на валютном рынке с точки зрения влияния на валюты сырьевых товаров, процентных ставок и акций, но я использую межрыночный анализ и для того, чтобы помочь спрогнозировать движение фондового рынка. Фондовый рынок может быть настолько важным драйвером общего восприятия риска и движения валют, что я чаще всего склонен иметь представление о движениях акций. Есть несколько способов прогнозировать движение акций, используя опережение/запаздывание:

а. Для прогнозирования индекса используйте акции лидирующих компаний. Другими словами, наложите на индекс NASDAQ волатильные акции, которые отслеживаются широким кругом трейдеров, например, акции компании Apple, и посмотрите на индекс, основываясь на таком лидере, как Apple.

б. Для прогнозирования движений основного индекса используйте субиндикаторы. Наиболее полезным анализом этого вида является наблюдение за транспортным индексом Доу-Джонса как лидером для более широкого рынка. Предлагаю вашему вниманию несколько заметок из моего торгового журнала за февраль 2016 года, которые показывают ход моих мыслей по этой теме:

• Февраль 2016 года

Транспортный индекс Доу-Джонса рвётся вверх и, вероятно, показывает путь для движения более широких индексов. Это напоминает мне о том, как транспортный индекс Доу-Джонса показывал путь в течение 2015 года. Вспоминая июль 2015 года, у меня всплывает информация, как транспортный индекс Доу-Джонса начал агрессивно демонстрировать дивергенцию вниз, даже несмотря на то, что индекс S&P находился на рекордно высоком уровне. На графике, представленном на рисунке 8.19., показано начало нисходящего движения транспортного индекса Доу-Джонса (**серая** линия), в то время как индекс SPX (чёрная линия) оставался прикованным к максимумам.

Затем более широкий рынок потерпел крах, догнав транспортный индекс Доу-Джонса. После этого они продолжали двигаться сонаправленно, при этом транспортный индекс Доу-Джонса продолжал указывать путь в обоих направлениях (см. рисунок 8.20.).

Сейчас транспортный индекс стремительно рвётся вверх. Это движение транспортного индекса Доу-Джонса порождает во мне бычий настрой на фондовом рынке (рисунок 8.21.).

В качестве информации: февраль 2016 года был отличным временем для бычьего разворота на фондовом рынке!

Будьте изобретательны и находите другие способы торговли с помощью стратегии «опережение/запаздывание». Сравнивайте цены на пшеницу и молоко. Сравнивайте цены сырой нефти марки Brent и сырой нефти на Нью-Йоркской товарной бирже (NYMEX). Сравнивайте цены валютной пары USD/CAD и цены фьючерсов на природный газ. Сохраняйте объективность, и по мере приобретения вами торгового опыта вы начнёте видеть логические корреляции и взаимосвязи. Но всегда помните, что корреляции – это всего лишь часть головоломки, а не Святой Грааль.



Рисунок 8.19. Дневные графики индекса SPX и транспортного индекса Доу-Джонса (серая линия) в период с декабря 2013 года по июль 2015 года.

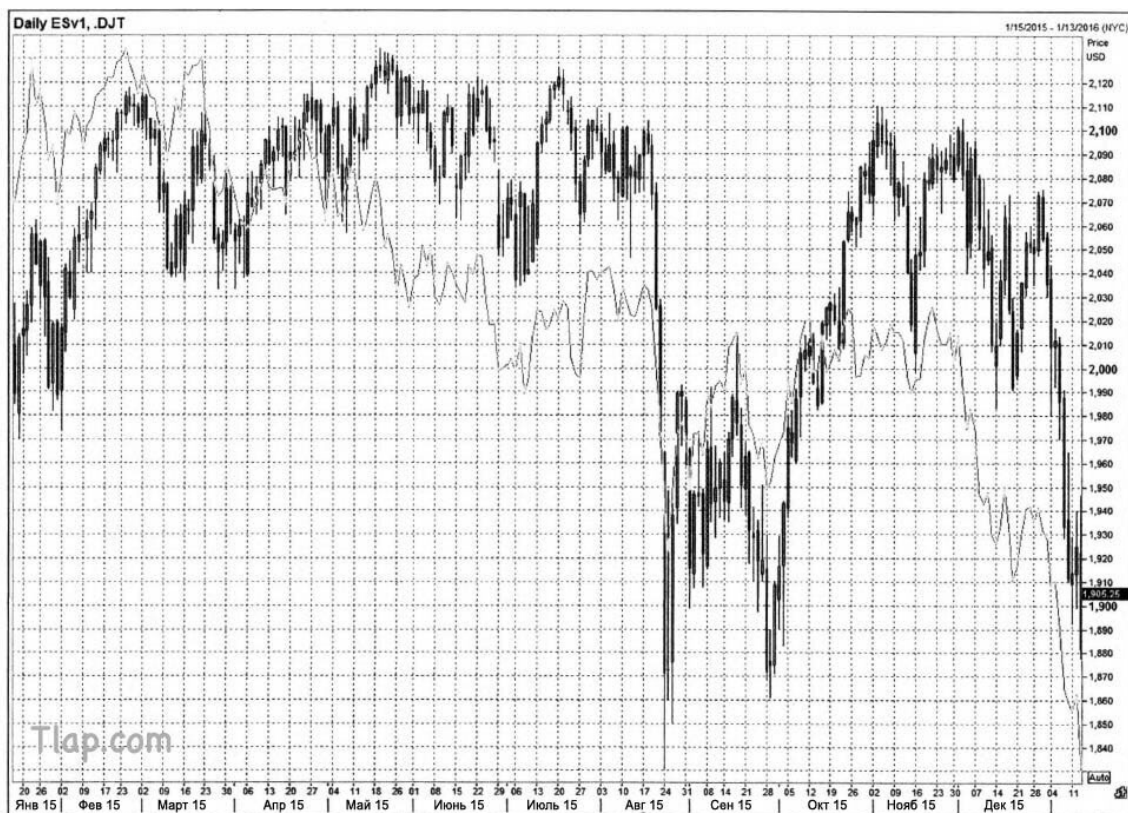


Рисунок 8.20. Дневные графики индекса SPX и транспортного индекса Доу-Джонса (серая линия) в период с января по декабрь 2015 года.



Рисунок 8.21. Часовые графики индекса SPX и транспортного индекса Доу-Джонса (серая линия) в период с ноября 2015 года по март 2016 года.

На этом мы завершаем наше обсуждение корреляционного трейдинга на валютном рынке. Для поиска новых и интересных торговых идей добавьте анализ «опережение/запаздывание» в свой набор инструментов и комбинируйте его с другими методами и тактиками. Сохраняйте объективность, но при этом смотрите на вещи скептически.

Прочитав эту главу, вы должны полностью понять следующие ключевые концепции:

- Что такое стратегия торговли «опережение/запаздывание» и как она работает?
- Что такое корреляция?
- Как найти разумные межрыночные взаимосвязи?
- Придумайте свои собственные идеи для корреляционных сделок.
- Каковы некоторые ограничения и проблемы, связанные с корреляционным трейдингом?

Далее мы рассмотрим мою любимую тему торговли – поведенческие финансы.

Глава 9

Понимание поведенческих финансов

Введение

«Возможно, от экономической науки было бы больше толка, если бы она основывалась не на том, как люди должны себя вести, а на том, как они ведут себя на самом деле?»

Дэн Ариели «Предсказуемая иррациональность. Скрытые силы, определяющие наши решения»

До недавнего времени в исследовании финансов доминировало мнение о том, что в совокупности рациональные эгоистичные люди принимают решения, максимизирующие полезность, и это лучшее объяснение того, как работают экономики и рынки. Это согласуется с теорией эффективных рынков, где цена в первую очередь является результатом многих хорошо информированных безэмоциональных субъектов, использующих всю имеющуюся информацию и действующих коллективно с целью максимизировать свою собственную полезность и продвинуть цену к равновесию.

С этой точкой зрения есть только одна проблема: эта теория не отражает поведение людей на планете Земля. Любой, кто проводил время на торговой площадке или торговал на реальных финансовых рынках, знает, что идея рациональных безэмоциональных субъектов, разумнодвигающих цены к равновесию, не является способом функционирования рынков в краткосрочной перспективе.

В последние десятилетия многие трейдеры, экономисты и учёные стали уделять больше внимания иррациональным аспектам человеческого поведения и тому, как это иррациональное поведение оказывает влияние на рынки и создаёт дисбаланс и возможности для получения прибыли. Эта отрасль исследования, называемая поведенческой экономикой, помогает преодолеть разрыв между академической теорией о финансовых рынках и практической торговлей, имеющей место на самом деле.

Большинство людей, не имеющих отношения к науке, понимают, что для ценовых движений на всех, кроме самых длинных таймфреймов, существует важный поведенческий элемент. Для вас важно интегрировать понимание человеческого поведения в ваш анализ рынка. Поведенческие финансы изучают, как человеческое поведение и когнитивное искажение взаимодействуют с ценообразованием на финансовых рынках и побуждают инвесторов действовать иррациональными (но потенциально предсказуемыми) способами. Понимание, а затем предположение такого иррационального поведения является важным способом, с помощью которого трейдеры могут превзойти результаты на всех финансовых рынках, включая валютные.

Поведенческие финансы представляют собой большую, важную и относительно новую область экономики, и в последние годы на эту тему было опубликовано большое количество работ. См. «Дополнительную литературу» в конце этой главы, которую я предлагаю для обязательного прочтения. Для целей этой книги понятие «поведенческие финансы» включает в себя человеческую психологию, позиционирование рынка, рыночные настроения, когнитивное искажение, петли обратной связи и другие индивидуальные характеристики человеческого и группового поведения, которые в результате сказываются на ценовых движениях и которые нельзя объяснить с точки зрения рациональных макроэкономических факторов.

Если вы хотите успешно торговать на валютном рынке на любом таймфрейме, вы должны понимать поведенческие финансы. Помните, пожалуйста, что поведенческие финансы – это большая и расширяющаяся академическая вселенная. Я свожу все аспекты поведенческих финансов в одну главу, упоминая здесь, по моему мнению, существенно важные элементы, которые необходимо знать трейдерам валютного рынка. Разумеется, я упущу много интересных деталей. Основное внимание я уделю следующему:

1. Позиционированию и настроениям и
2. Некоторым важным когнитивным искажениям.

- **Позиционирование и настроения**

«Вместе с толпой отвергая усвоенные истины, мы не сумеем избежать безумия толпы... Самое противоречивое – это не противостоять толпе, а думать за себя».

Питер Тиль «От нуля к единице. Как создать стартап, который изменит будущее»

Прежде всего позвольте мне сказать, что это ключ к пониманию того, что позиционирование и настроения являются частью картины, *но не полной картиной*. Я подчёркиваю это в самом начале, потому что считаю, что позиционирование и настроения, как правило, имеют завышенную оценку на рынке Форекс. Трейдеры тратят слишком много времени, думая о позиционировании, и относятся к нему как к чему-то чрезвычайно важному.

Не стоит всё время рефлексивно идти против рынка.

Вы будете пропускать почти все крупные тренды и слишком часто будете бороться с фундаментальными факторами. Анализировать настроения и позиционирование следует только для выявления выборочных крайностей, когда чрезмерное позиционирование или настроения предлагают чрезмерные риски для преобладающего тренда и оправдывают открытие контртрендовых позиций.

Прежде чем мы начнём с позиционирования и настроений, важно понять разницу между ними. Многие трейдеры и аналитики используют эти два термина взаимозаменяемо – тем не менее, они не являются идентичными. Настроение – это то, как люди смотрят на рынок. Если вы проведёте опрос трейдеров, вы получите данные об их настроениях. Примером такого рода данных является индекс ежедневных настроений (DSI), публикуемый Джейком Бернштейном, который представляет собой ежедневный опрос розничных трейдеров фьючерсного рынка.

С другой стороны, позиционирование – это критерий, который измеряет количество *фактически открытых позиций*. Примером такого вида данных является отчёт Commitments of Traders, который выходит каждую пятницу и обобщает фьючерсные позиции, удерживаемыми коммерческими и некоммерческими трейдерами.

К примеру, настроения на рынке могут быть крайне медвежьими, но количество позиций на рынке может быть не очень большим, в отличие от рынка, настроения на котором являются крайне медвежьими, но при этом на рынке открыто большое количество коротких позиций. Разница заключается в том, что асимметрия будущих движений в этих двух ситуациях является совершенно разной. Причина проста: рынок, который является медвежьим, ещё не позиционирован, а только настроен на падение, поскольку люди открывают новые позиции, чтобы отразить в них свой медвежий настрой. С другой стороны, рынок, который является медвежьим, но имеет большое количество коротких позиций, больше подвержен риску короткого сжатия или разворота, поскольку на рынке может не остаться продавцов.

Почему на рынке могут возникнуть экстремальные настроения, но без экстремального позиционирования? Существует множество возможных объяснений. Например:

1. Тема является новой. Чтобы количество позиций в одном направлении достигло экстремального значения, требуется некоторое время. Настроения движутся быстрее, чем позиционирование. Многие трейдеры выстраивают определённую позицию по мере роста их убеждений и по мере того, как новая информация подтверждает их точку зрения. Как правило, настроения опережают позиционирование, потому что трейдеру быстрее и легче стать по-медвежьи настроенным, чем совершить медвежью сделку большого размера.

2. Риск крупного события, ожидающегося в ближайшей перспективе. Это один из наиболее распространённых и высокоприбыльных сетапов. Допустим, что на рынке крайне медвежьи настроения по паре EUR/USD, но в ближайшее время предстоит заседание ЕЦБ или выход занятости в несельскохозяйственной сфере (nonfarm payrolls). Никто не хочет открывать короткие позиции по паре EUR/USD в преддверии выхода данных nonfarm payrolls, потому что если эти данные выйдут слабыми, будет риск гэпа или событийный риск. [Слабые данные по США, как правило, приводят к продаже доллара США, что означает бычье движение для пары EUR/USD.]

В момент выхода данных (если предположить, что они не будут очень слабыми), евро будет агрессивно падать, так как трейдеры начнут открывать короткие позиции, чего они и хотели изначально. Трейдеры просто выждали, чтобы данное событие уже произошло и больше не мешало им в осуществлении их планов, и не особо заботились об исходе этого события. Это может привести к неожиданным движениям, где вы получите, например, несколько слабые данные по занятости в США (которые должны были вызвать бычье движение пары EUR/USD), а цена EUR/USD начнёт агрессивно падать, потому что трейдеров меньше беспокоят данные как таковые – их больше беспокоит то, что риск события ушёл и теперь они могут безопасно продать пару EUR/USD.

Если вы можете определить моменты, когда рынок имеет очень сильный настрой, но ещё не имеет позиций в этом направлении, потому что трейдеры ждут, когда пройдёт предстоящее событие, то вы обычно можете получить прибыль, просто открыв эту позицию быстрее, чем другие, как только пройдёт данное событие.

3. Время года. Аппетит трейдера к риску варьирует в зависимости от его прибыльности и времени года. Например, по мере приближения к концу года трейдеры любят снижать свой риск и фиксировать прибыль, чтобы начать новый год с чистого листа. Таким образом, в конце года вы можете увидеть ситуацию, когда рынок имеет крайне бычий настрой, но находится во флэте из-за нежелания трейдеров совершать сделки. В этом случае конец года может спровоцировать существенную покупку пары USD/JPY, даже несмотря на то, что между 31 декабря и 1 января ничего не произошло.

4. Внезапное завершение позиционирования. Время от времени перегруженные позиции будут нивелироваться резкими встречными движениями. Рынок может достигнуть точки, когда трейдеры больше не могут терпеть боль, и большинство из них сокращают свои убытки. Хотя они всё ещё придерживаются макроэкономического настроя, они больше не могут позволить себе удерживать эту позицию и поэтому закрывают её. Это называется срабатыванием ордеров стоп-лосс.

Хорошим примером этого является ценовое движение на рынках процентных ставок и валют осенью 2014 года. В течение 2014 года на рынке было открыто очень много позиций в расчёте на более высокие процентные ставки в США и более сильный доллар. Однако в середине октября по мере падения уровня инфляции в мире и в том числе в США рынок начал терять веру в высокие процентные ставки.

Переломный момент произошёл 15 октября, когда вышли слабые данные по розничным продажам в США, что послужило последней каплей, и рынок вмиг закрыл большинство своих бычьих позиций по доллару, ранее открытых в надежде на рост процентных ставок. В течение нескольких недель после этого позиционирования рынок пришёл к выводу, что несмотря на отсутствие ожиданий роста процентных ставок в США, доллар должен продолжать расти, поскольку ЕЦБ и Банк Японии прибегли к программам количественного смягчения (QE).

Несколько недель спустя это привело к ситуации, когда рынок снова имел очень бычий настрой по USD (настроения), но находился во флэте (позиционирование), так как трейдеры просто не могли заставить себя снова открыть длинные позиции по USD, будучи травмированными болью, которую они испытали 15 октября. Как только на дальнейший рост USD указали новые катализаторы, рынок перешёл от состояния чрезвычайно бычьего настроения с небольшим количеством длинных позиций к состоянию чрезвычайно бычьего настроения с большим количеством длинных позиций по USD, что послужило толчком к взрывному росту доллара.

Хотя настроения и позиционирование движутся вместе, важно помнить, что они не всегда являются одним и тем же. Большую часть времени настроения и позиционирование будут достаточно близко соответствовать друг другу, но бывают времена, когда они не соответствуют, что может быть очень важным.

Позиционирование

На валютном рынке существует множество собственных индикаторов для позиционирования, публикуемых крупными банками, а также отчёт о вовлеченности трейдеров (COT) Чикагской товарной биржи (CME).

Отчёт COT показывает количество открытых позиций коммерческих и некоммерческих валютных трейдеров, измеренное по данным об открытых позициях на фьючерсных рынках. Фьючерсные рынки составляют довольно небольшую долю валютного рынка ($\pm 10\%$ межбанковских объёмов, в зависимости от оценки), но обычно они дают достойную картину общего количества позиций на рынке. Коммерческие трейдеры используют фьючерсные рынки для хеджирования, в то время как некоммерческие трейдеры обычно являются спекулянтами.

Существует масса всевозможных проблем, связанных с выборкой данных COT (например, данные о трейдерах, торгующих в направлении тренда или импульса, и трейдеров, использующих стратегию «кэрри-трейд», являются завышенными); тем не менее, они по-прежнему считаются лучшим совокупным показателем позиционирования на рынке Форекс. Посмотрите на рисунок 9.1., как позиционирование и цена движутся вместе.

Предлагаю вашему вниманию несколько своих наблюдений:

1. Позиционирование и цена обычно движутся в одном направлении. Рынок склонен следовать за трендом, а также добавлять прибыльные позиции и сокращать убыточные позиции.

2. Позиционирование обычно опережает цену в разворотных точках. Если, например, посмотреть на минимумы в середине 2012 года, то вы увидите, что позиционирование (серая линия) опережало движение валютной пары от минимумов на спотовом рынке (чёрная линия). Это стоит отметить, потому что вы всегда должны следить за моментами дивергенции между ценой и позиционированием. Это раннее предупреждение о том, что затянувшийся и насыщенный тренд готов развернуться.

3. Позиционирование может иметь тренд в течение длительного времени. В период с мая 2011 по июнь 2012 года рынку потребовалось больше года, чтобы перейти от максимумов позиционирования (и цены) к минимумам.

4. Абсолютные уровни позиционирования означают уменьшение скорости изменения позиционирования. Можно видеть, как в мае 2010 года короткие позиции по евро достигли предельного уровня – более чем 100 000 контрактов. Затем это привело к очень агрессивному развороту цены EUR/USD на уровне 1,18 с последующим её ростом до 1,48. В следующий раз, когда позиционирование достигло 100 000 коротких контрактов (начало 2012 года), многие трейдеры восприняли это как указание на то, что позиционирование не может продолжаться дальше.

Затем количество коротких позиций увеличилось с 100 000 до более чем 200 000 контрактов, а цена пары EUR/USD продолжала снижаться с 1,28 до 1,22 и достигла дна. Общий размер валютных рынков со временем меняется, а размер позиции может зависеть от многих переменных, в частности от волатильности. На менее волатильных рынках размер позиций будет увеличиваться, а когда тема становится очень популярной и имеет сильную макроэкономическую логику, размеры позиций становятся очень большими.

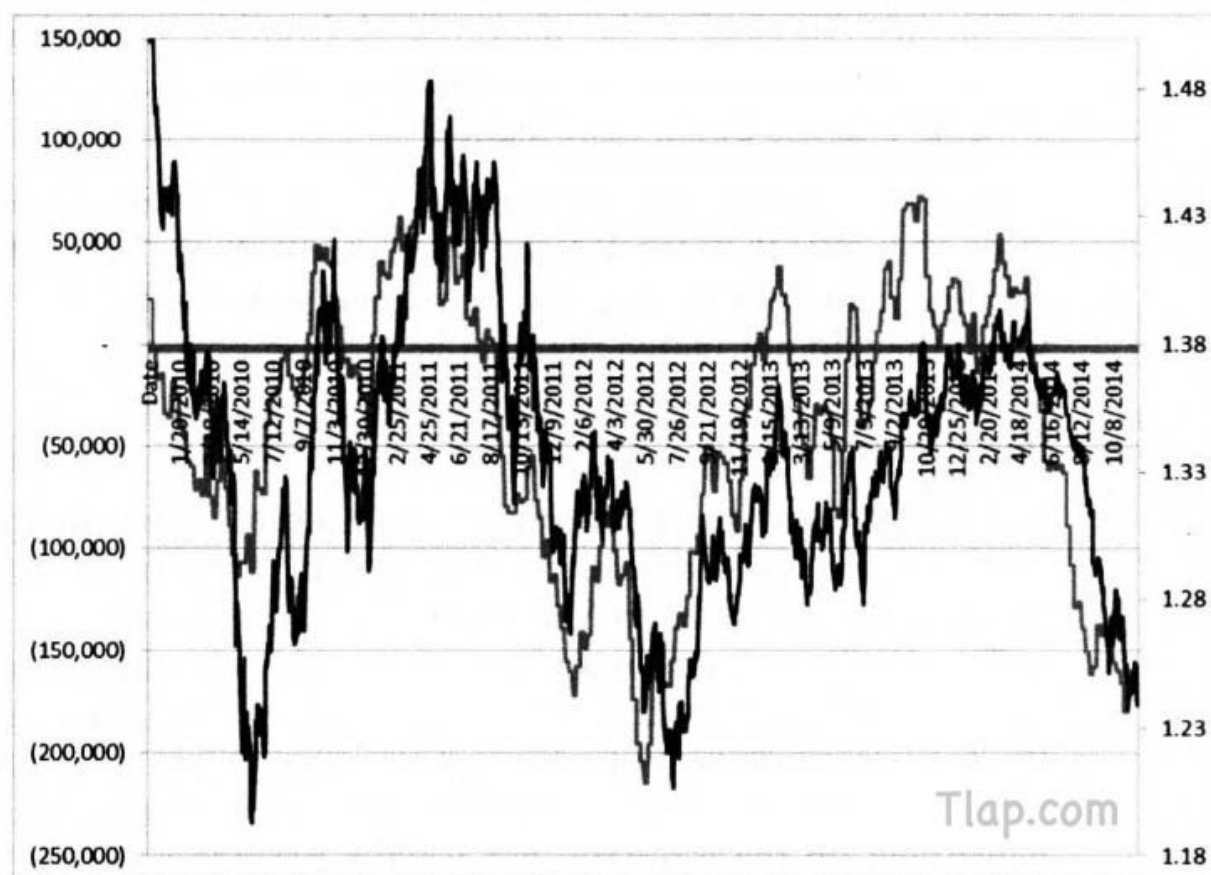


Рисунок 9.1. Дневной график валютной пары EUR/USD в сравнении с данными COT (количеством чистых позиций по EUR, совершаемых некоммерческими трейдерами (серый цвет)) в период с 2009 по 2014 год.

Когда вы слышите, как кто-то говорит, что позиционирование является экстремальным, не беспокойтесь излишне. Обычно это означает, что рынок находится в сильном тренде. Задавайте больше вопросов: может ли позиционирование стать ещё более экстремальным? Сколько времени оно уже является экстремальным? Продолжает ли цена идти в пользу тех, кто открывает позиции в направлении тренда (т.е. подтверждают ли друг друга цена и позиционирование)? Задействованы ли до сих пор переменные и нарратив, которые привели к открытию большого количества позиций, или же фундаментальные факторы меняются? Какие приходящие катализаторы могут привести к развороту в позиционировании?

Упрощённые взгляды на позиционирование всегда будут предполагать, что вы принимаете противоположную сторону рынка, но этот подход редко является прибыльным, потому что

тренды могут длиться много месяцев или даже лет. Большинство исследований показывают, что, как правило, более прибыльным является подход к открытию позиций, *основанный на данных COT*, а не идти против рынка.

Хотя данные позиционирования являются важными, мой многолетний опыт показывает, что хорошо информированное наблюдение может быть более полезным, чем любой количественный анализ позиционирования. Как маркетмейкер я часто замечал, что вы можете получить хорошие данные о позиционировании, исходя из количества запросов, которые вы получаете по мере движения рынка. Подобную атмосферу вы можете получить в Твиттере.

Если люди обычно спрашивают: «Что за...?» в отношении того или иного движения или говорят, что данное движение является «глупым», «тупым» или «нелепым», то вы можете предположить, что эти люди находятся *не* на прибыльной стороне данного движения. Аналогичным образом, если находясь в хедж-фонде, вы получаете 11 различных писем с рекомендациями «КУПИ USD/CAD!» в папке «Входящие», то, вероятно, вам следует купить её. Чем глубже ваше участие в рынке и чем выше уровень вашего опыта, тем лучше ваше чувство позиционирования и настроений.

Как указано в примере выше, наиболее полезные торговые сигналы приходят, когда настроения и позиционирование являются экстремальными, а также в момент разворота. Это важное различие, потому что настроения и позиционирование могут оставаться экстремальными в течение длительного времени, и часто, когда они прикрепляются к экстремальному значению, у вас есть возможность поймать самую сочную и агрессивную часть трендового движения.

Если вы собираетесь успешно торговать на настроениях и на позиционировании, вам нужно определить моменты, когда настроения и позиционирование являются экстремальными, а затем дождаться признаков того, что они начинают разворачиваться. Другими словами, когда цена растёт, а настроения становятся менее бычьими, может появиться прекрасная возможность занять противоположную сторону.

Как правило, валютные пары находятся в одном из следующих шести состояний:

НАСТРОЕНИЯ	БЫЧИЙ РЫНОК	МЕДВЕЖИЙ РЫНОК
ВЫСОКИЕ и СТАБИЛЬНЫЕ	Бычьи	
ВЫСОКИЕ и РАСТУЩИЕ	Очень бычьи	
ВЫСОКИЕ и ПАДАЮЩИЕ	МЕДВЕЖЬИ	
НИЗКИЕ и СТАБИЛЬНЫЕ		Медвежьи
НИЗКИЕ и ПАДАЮЩИЕ		Очень медвежьи
НИЗКИЕ, но РАСТУЩИЕ		БЫЧЬИ

Вы редко увидите, например, ситуацию с падением цен и бычьими настроениями, потому что настроения почти всегда следуют за ценой. Если вы хотите использовать настроения для того, чтобы занять контртрендовую сторону, ваша лучшая ставка будет заключаться в том, чтобы найти условия, выделенные жирным шрифтом и написанные заглавными буквами в представленной выше таблице: ситуации, когда настроения расходятся с ценовым движением.

В идеале вы почувствуете разворот настроений не только из полученных данных, но и из разговоров с другими трейдерами, а также из чтения блогов и медиа-репортажей о рынке Форекс. Если вы являетесь профессиональным валютным трейдером и имеете доступ к прямой рыночной информации, то довольно часто вы можете почувствовать разворот настроений, прежде чем он появится в данных – это поможет вам опередить толпу.

Другим способом продать на максимуме или купить на минимуме является определение ситуаций, в которых данные о настроениях являются экстремальными, а затем дождаться формирования сигналов обратного движения в виде падающей звезды или медвежьего молота.

Это отличный способ торговать на настроениях, потому что вы остаётесь очень терпеливыми, признавая, что высокие данные о настроениях являются стандартной частью бычьего рынка, а затем, когда видите медвежий технический сетап, вы атакуете.

Теория заключается в том, что повышенные настроения и данные о позиционировании будут подпитывать ожидаемую вами коррекцию. Однако я должен ещё раз подчеркнуть: *никогда не* продавайте только потому, что на рынке все покупают. Это рецепт поражения в трейдинге, и с его помощью вы постоянно будете торговать против преобладающего тренда. Ищите такие точки, когда позиционирование является экстремальным, *и* происходит разворот фундаментальных данных, *и* происходит разворот позиционирования, *и* имеется чёткий технический разворотный паттерн. В этом случае у вас будет пятизвёздочный сетап.

• Когнитивное искажение

Многие учёные и практикующие рыночные специалисты считают, что основным источником неэффективности на финансовых рынках является иррациональное поведение человека. Согласен. Любой, кто когда-либо торговал на реальных финансовых рынках, скажет, что идея рынков, заселённых абсолютно рациональными субъектами, пытающимися максимизировать своё богатство, является полной ерундой.

Существует огромная масса объяснений тому, как и почему инвесторы действуют иррационально. Важно понимать эти виды когнитивного искажения по двум причинам: (1) чтобы вы могли видеть, как иррационально действуют другие участники рынка, и обращать это в свою пользу, и (2) чтобы вы могли распознать свои собственные иррациональные действия и пресекать их.

Прилагаю список важных когнитивных искажений, которые влияют на поведение трейдера и рынка:

- Склонность к подтверждению своей точки зрения
- Склонность к чрезмерной самоуверенности
- Склонность к экстраполяции
- Склонность к асимметричному неприятию убытков
- Жадность и страх
- Склонность к привязке
- Склонность к круглым числам
- Склонность переоценивать события с малой вероятностью и недооценивать события с большой вероятностью
- Склонность к стадному поведению

Склонность к подтверждению своей точки зрения

Склонность к подтверждению своей точки зрения является единственным наиболее важным когнитивным искажением, о котором следует знать, потому что она может исказить и ослаблять процесс принятия решений в критические моменты. Это искажение представляет собой явление, когда люди склонны поглощать и усваивать информацию, которая подтверждает их убеждения, и игнорировать или не принимать в расчёт информацию, которая противоречит их убеждениям или гипотезам.

Склонность к подтверждению своей точки зрения преобладает как на финансовых рынках, так и во внешнем мире, но в рамках своей книги я фокусирую внимание на этом искажении, поскольку оно относится и к трейдингу. Склонность к подтверждению своей точки зрения обычно означает, что если, к примеру, у вас бычий настрой, вы будете очень сильно воспринимать только хорошие новости, параллельно преуменьшая, ставя под сомнение или игнорируя любую медвежью информацию. Я видел это очень много раз в своей собственной

торговле и в торговле других людей. *Вы убеждены в том, во что вы верите.* Прочтите цитату Чарльза Дарвина:

«Кроме того, в течение многих лет я придерживался следующего золотого правила: каждый раз, как мне приходилось сталкиваться с каким-либо опубликованным фактом, новым наблюдением или мыслью, которые противоречили моим общим выводам, я обязательно и не откладывая делал краткую запись о них, ибо, как я убедился на опыте, такого рода факты и мысли обычно ускользают из памяти гораздо скорее, чем благоприятные [для тебя]».

Чарльз Дарвин «Жизнь и письма Чарльза Дарвина»

Обычно склонность к подтверждению своей точки зрения можно чётко увидеть при выпуске экономических данных. Публикации экономических новостей представляют собой заголовки, состоящие из цифр плюс куча деталей. Например, ежемесячный выход занятости в несельскохозяйственном секторе состоит из заголовка, содержащего цифру (чистое изменение занятости в несельскохозяйственном секторе) и множества данных (уровень безработицы, количество отработанных часов, средняя почасовая заработная плата). Я часто видел, как трейдеры заходят в релиз в надежде увидеть там сильную цифру, и когда цифра выходит слабой, вы слышите: *«Но подождите! Посмотрите на детали! Они же сильные! Игнорируйте слабую цифру заголовка!»*

А на следующий месяц они снова ожидают увидеть сильную цифру этой же новости, и выходит сильная цифра в заголовке, и слабые цифры в деталях, и трейдер беспрестанно кричит о том, насколько сильная цифра в заголовке... при этом полностью игнорируя детали! Это классический пример склонности к подтверждению своей точки зрения.

Ещё один способ, которым проявляется склонность к подтверждению своей точки зрения – когда трейдеры ищут информацию, которая поддерживает слабую стартовую гипотезу. Трейдер может интуитивно иметь бычий настрой по AUD, но у него пока отсутствуют достаточные аргументации для этого. В этой связи он начинает просматривать графики, чтобы поддержать свою идею. Фраза «Вау, этот график выглядит супер-бычьим!» обычно является конечным результатом, поскольку он продолжает менять таймфреймы, делать всевозможные наложения, рисовать линии тренда и уровни Фибоначчи, пока не найдёт тот график, который будет поддерживать его идею.

Единственным настоящим противоядием от склонности к подтверждению своей точки зрения является сохранение нейтрального настроения. Крайне важно понимать *силу нейтральности*. Только тогда, когда вы будете абсолютно нейтральными, вы можете обрабатывать поступающую информацию с нулевым искажением. Важно по-настоящему понимать и верить в это. Независимо от того, насколько вы умны, и независимо от того, насколько вы знаете свои недостатки и сильные стороны, каждый человек склонен подтверждать свою точку зрения. Не думайте, что вы являетесь исключением. Нейтральный настрой – это тоже позиция. Хорошая позиция.

Когда вы видите входящие новости, обращайте внимание на ваш собственный мыслительный процесс. Бывает ли у вас такое, что все интерпретируют некую новость как бычью, а вы видите её медвежьей? Это признак того, что вы можете стать жертвой подтверждения своей точки зрения. Очевидно, хорошо быть независимым мыслителем, поэтому наличие факта того, что все с вами не согласны, ещё не означает, что вы ошибаетесь. Это просто означает, что вы должны проявлять осторожность. Когда вокруг летают противоречивые взгляды, кто-то обязательно ошибается. Вопрос в том, ошибаетесь вы или другие?

Если вы в замешательстве... лучше сохраняйте нейтральный настрой.

Правило торговли на валютном рынке №7: нейтральный настрой – самая сильная позиция. Если сомневаетесь, уходите с рынка.

Склонность к чрезмерной самоуверенности

Склонность к чрезмерной самоуверенности прекрасно объясняется одной простой статистикой: исследования показывают, что *от 70% до 90% всех американцев считают себя водителями выше среднего уровня*. Склонность к чрезмерной самоуверенности существует во многих сферах деятельности, включая инвестирование.

В 2014 году я провёл опрос в AM/FX, и 70% моих читателей ответили, что относят себя к категории трейдеров «выше среднего» или «намного выше среднего», и только 5% сказали, что они «ниже среднего» уровня. Исследование, проведённое в 2006 году Джеймсом Монтье, показало, что 74% управляющих фондами считают, что их уровень выше среднего. Читая эти исследования, я на 120% уверен, что вы иногда слишком самоуверенны.

Склонность к чрезмерной самоуверенности является важным фактом, потому что если вы слишком самоуверенны, вы, вероятно, не осознаёте свои недостатки и переоцениваете своё преимущество. Это может привести к различным видам неправильного поведения, таким как чрезмерный трейдинг, склонность к подтверждению своей точки зрения и неправильное определение размера позиции.

Признайте, что вы являетесь не единственным умным человеком в мире, и будьте внимательны к признакам того, что вы можете быть чрезмерно самоуверенны в своём взгляде. Принимайте во внимание альтернативные гипотезы. Будьте уверены в своём мнении, но будьте открыты и к другим точкам зрения. Помните, что вы человек.

Склонность к экстраполяции (или эффект недавнего)

На тему склонности к экстраполяции можно было бы написать целую книгу, но суть в том, что люди склонны полагать, что то, что происходит прямо сейчас, будет происходить и в будущем. Трейдеры переоценивают недавние ценовые движения и текущую тему и не видят новых тем, которые могут оказаться неподалёку. Самыми главными виновниками в том, что трейдеры становятся жертвами, также являются и аналитики. Ярким примером этого является ситуация на рынке сырой нефти в 2013-2015 годах. Вот что сказал один из ведущих инвестиционных банков в августе 2013 года, когда нефть торговалась в районе 110 \$:

«Перебои в поставках ливийской нефти длились гораздо дольше, чем мы думали, не имея краткосрочного разрешения, что ещё больше осложнилось военными действиями в конце прошлой недели», – сказал [аналитик] в новом примечании для клиентов. «В сочетании с сохраняющимися проблемами в Ираке, которые, как мы видим, продолжаются до осени, сокращения объёмов добычи нефти ОПЕК с начала лета вывели на рынок 33 миллиона баррелей, что ещё более усугубилось в результате пересмотра Международным энергетическим агентством (МЭА) общего объёма запасов нефти до 32 миллионов баррелей, ранее предоставленного Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР)».

«На наш взгляд, эти события, вероятно, в самом ближайшем будущем окажут поддержку ценам на нефть марки Brent примерно на уровне 115,00 \$/баррель», – сказал он.

И после этого, как вы, возможно, знаете, в 2014 году нефть обвалилась со 110 \$ до 50 \$. А в начале 2015 года тот же аналитик уверенно оправдывал более низкий прогноз:

«С учётом ожидаемых значительных запасов первой половины и применения арбитража по хранению для годового будущего свопа, мы пересматриваем наши 3-, 6- и 12-месячные прогнозы цен для нефти марки Brent с 80 \$, 85 \$ и 90 \$ до 42 \$, 43 \$ и 70 \$ соответственно», – говорится в отчёте [того же аналитика].

«Хотя история предполагает, что выброс нефти из хранилища подтолкнёт спотовые цены ниже 35 \$, мы считаем, что если избежать прорыва ёмкости хранилища, рыночная цена нефти будет колебаться в районе 40 \$ с периодическими возможными падениями чуть ниже 40 \$, что, согласно нашему прогнозу, будет вероятным минимумом данного цикла», – говорится в отчёте.

Эта ситуация представлена на графике на рисунке 9.2.

В данном случае суть не в том, чтобы сказать, что этот аналитик или инвестиционный банк даёт плохие прогнозы – суть в том, что люди в целом плохо прогнозируют. Мы склонны придавать чрезмерно большой вес последней информации и предполагаем, что то, что происходит сейчас, будет происходить и в будущем. Когда нефть падает в цене, очень трудно представить себе сценарий, когда её цена развернётся назад.

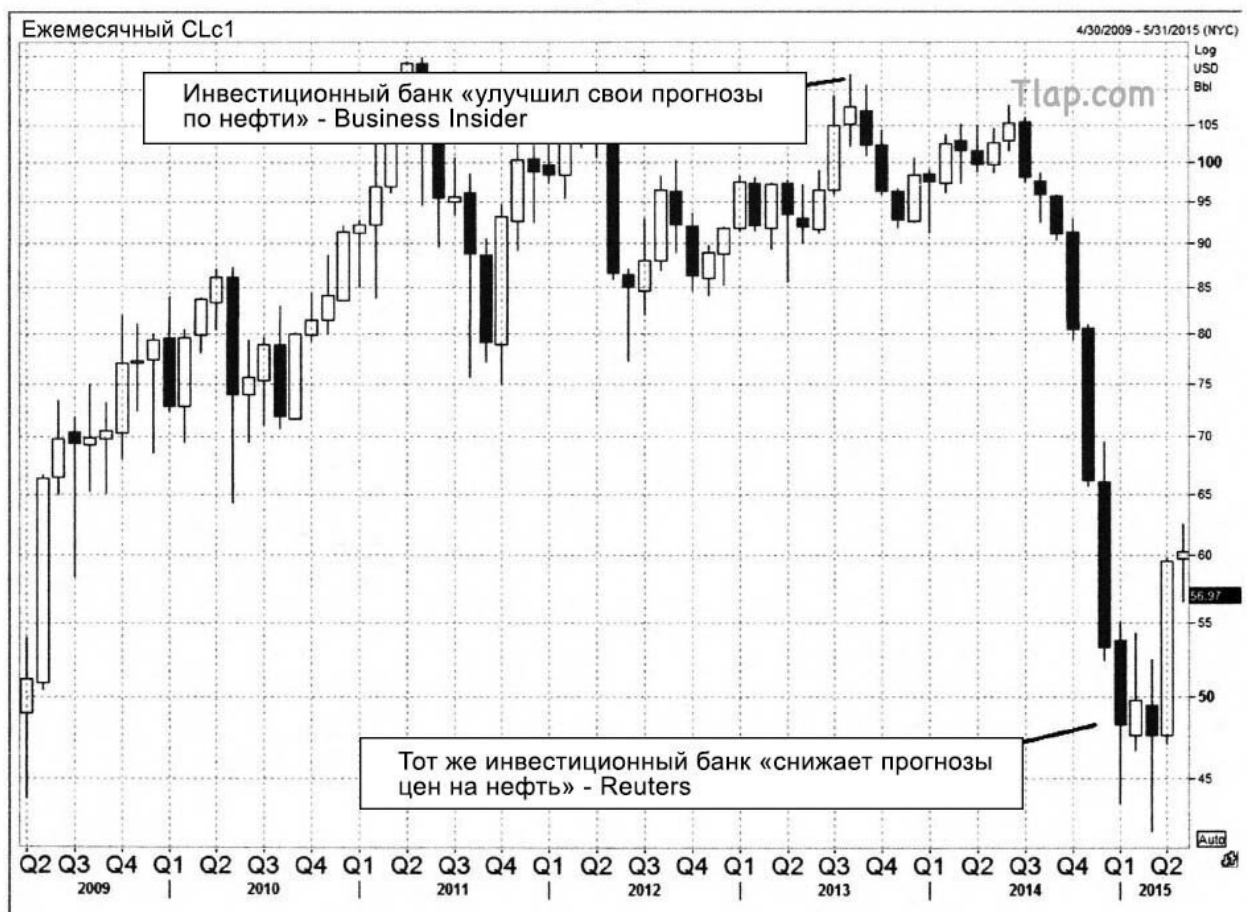


Рисунок 9.2. Два неуместных прогноза изменения цен на нефть.

Склонность к экстраполяции приводит к различным видам плохого торгового поведения и обеспечивает важную часть общего объяснения тому, почему индивидуальные инвесторы постоянно недооценивают рынок. Когда отдельные акции или рынок в целом растут, инвесторы покупают их в надежде, что ралли продолжится. Когда акции продаются, инвесторы продают их, исходя из предположения, что это нисходящее движение продолжится.

Противоядием от склонности к экстраполяции является способность к непредубеждённым суждениям. Сохраняйте независимое мышление и спрашивайте себя, имеет ли смысл продолжение текущего тренда и экономического нарратива. Учитывает ли цена все факторы? Перегружен ли рынок? Если рынок говорит об одной и той же теме в течение шести месяцев и на фоне этой темы цена валютной пары откатилась на 20% назад, то, вероятно, это должно насторожить вас.

Легко увлечься какой-либо темой в течение слишком длительного периода, особенно когда она поддерживается ценовым движением. Думайте сами. Читайте всё, что можете, но открывайте сделки, основываясь только на своём собственном мнении, а не на чужом. Максимально игнорируйте прогнозы профессиональных аналитиков, ибо они будут постоянно корректировать свой прогноз по мере движения цены актива. Как однажды сказал мой друг Джаред Диллиан: «Много читайте – мало вникайте».

Классическим примером склонности к экстраполяции на валютном рынке является рост цены пары USD/JPY с 75 до 120 в период с 2012 по 2014 год. В 2012 году Банк Японии начал масштабную программу количественного смягчения, и это в течение более 2 лет неуклонно толкало иену вниз (и, соответственно, пару USD/JPY вверх). Когда началось это движение, большинство рыночных аналитиков правильно предсказали слабость иены на фоне действий БЯ и установили целевые показатели на 2015 год на уровнях 100 или 105. Однако, когда пара USD/JPY достигла цены 100, вместо того чтобы объявить миссию выполненной, почти каждый из рыночных аналитиков поднял свой прогноз по USD/JPY до уровня 105 или 110. Когда цена пары USD/JPY достигла 110, они повысили свой прогноз до 120. А по достижении цены 120 они подняли свой прогноз до 130. Чем выше поднималась цена пары USD/JPY, тем выше были прогнозы, поэтому прогнозы, как правило, не имеют никакого смысла или прогностической силы.

Направление прогноза и лежащая в его основе логика часто имеют некоторую пользу, но точечные оценки являются бессмысленными и подлежат постоянному пересмотру. На рисунке 9.3. можно видеть, что если бы вы просто взяли спотовую цену пары USD/JPY и умножили ее на 1,08, то получили бы хорошую оценку того, где профессиональные рыночные аналитики видели цену пары USD/JPY в конце 2015 года.

Противоположностью склонности к экстраполяции является «ошибка игрока» (или «ложный вывод Монте-Карло»). Это предположение, что многие игроки, увидев, что после вращения колеса рулетки 10 раз подряд выпадает красное, ожидают, что после следующего вращения должно выпасть чёрное. Это неправильно, потому что каждое вращение колеса рулетки является независимым (взаимоисключающим) событием. Иногда вы услышите такие аргументы: «Евро падает семь дней подряд, значит, вы должны купить его!» Это неверно. Вы не можете этого знать. На валютных рынках склонность к экстраполяции гораздо более распространена, чем ошибка игрока.



Рисунок 9.3. Спотовая цена пары USD/JPY по сравнению с прогнозируемой ценой в период с 2012 по 2014 год.

Склонность к асимметричному неприятию убытков

Значительное количество исследований показывает, что люди чувствуют больше боли от убытков, чем радости от прибыли в соотношении приблизительно 2:1. Мы сделаем всё возможное, чтобы избежать потерь. Люди также будут идти на больший риск, чтобы избежать убытков, и при этом будут брать на себя меньший риск в погоне за прибылью. Будучи людьми, важно, чтобы вы понимали этот фундаментальный каламбур в человеческой психике, так как он приводит к разного рода неоптимальному поведению.

Самая важная поведенческая проблема, возникающая в результате неприятия убытков, заключается в том, что трейдерам трудно закрыть убыточные позиции, потому что как только они выходят из них, их убыток фиксируется и становится реальным и необратимым. Если вы удерживаете (или удваиваете) позицию, вы можете вернуться к уровню безубыточности или даже заработать на этой сделке, но как только выйдете из неё, ваша сделка завершится и вы становитесь неудачником. А неудачников никто не любит.

Дело в том, что большинство успешных трейдеров принимают очень много небольших убытков и достигают гораздо меньшего количества прибыли, но большего по размеру. Таким образом, вам нужно отключить инстинктивное неприятие потерь и подключить идею о принятии частых, но небольших убытков. Вы должны удерживать свои прибыльные сделки и как можно быстрее выходить из убыточных сделок. Когда вы принимаете убыток после достижения заранее определённого уровня стоп-лосса, постарайтесь похвалить себя. Скажите: «Хорошо, ещё один маленький убыток. Я придерживаюсь своего торгового плана и проявляю твёрдую дисциплину». Эту концепцию мы более подробно обсудим в Главе 14 «Общераспространённые слабые места в трейдинге».

Неприятие потерь также приводит к странной психологической асимметрии, где вы обнаружите, что радость, которую вы ощущаете в свои прибыльные дни, является наполовину менее сильной, чем боль, которую вы ощущаете в свои убыточные дни. Если это будет длиться на протяжении многих лет, это может привести к выгоранию трейдера. Позвольте себе быть счастливым. Ведь слишком утомительно либо (а) расстраиваться из-за потери денег, либо (б) бояться быть счастливым, когда вы зарабатываете деньги, потому что не хотите сглазить свою прибыль.

Быть счастливым, когда ты зарабатываешь деньги – это нормально (просто не следует быть слишком счастливым)!

Если вам интересно узнать больше о неприятии потерь, прочтите классическую статью Канемана и Тверски 1984 года или «Думай медленно – решай быстро» (*Thinking Fast and Slow*) Даниэля Канемана.

Эмоции: жадность и страх

Эмоциональное принятие решений приводит к неоптимальным результатам и создаёт частые периоды крайней неэффективности на рынке. Жадность и страх являются настолько мощными, что иногда могут быть основной (или даже единственной) движущей силой рынка. Когда люди достигают экстремальных уровней жадности или страха, они полностью перестают обращать внимание на экономические и фундаментальные данные. Вы должны уметь распознавать эти моменты и занимать другую сторону.

Сильный набор количественных показателей для оценки цен может быть ключевым инструментом, позволяющим избежать крайней степени жадности и страха. Например, большое ценовое движение на шипе объёма, обсуждаемое в главе 7, является примером использования количественного анализа для выявления пиковых моментов страха или жадности.

Профессиональные трейдеры с большим опытом за плечами иногда могут почувствовать эти крайности, наблюдая за поведением окружающих, ценовыми движениями и за общей энергетикой на рынке. Помню, что в 2008 году было много моментов, когда разворачивался скандал вокруг гуано, и все в торговом зале сходили с ума. Вы можете почувствовать, как эти безумцы бились словно в припадке лихорадки, а затем, когда объём и энергетика начинали немного спадать, это всегда было фантастической краткосрочной возможностью для совершения покупки.

Когда вы занимаете противоположную сторону рынка, который охвачен крайним уровнем страха или жадности, помните мой совет: «Убедитесь, что размер вашей позиции не слишком большой». Меньшие размеры позиций позволяют вам преодолеть дополнительную волатильность, которая обычно сопровождает очень эмоциональные рыночные движения.

Как мать всех предрассудков, эмоции приводят ко многим интересным рыночным трендам, и именно ими объясняется, почему так много раз вы будете слышать, как трейдер кричит: **«Это не имеет смысла!»**

Помните: рыночное движение не обязательно должно иметь смысл; довольно часто оно как раз и не имеет никакого смысла! Рынки находятся под влиянием чего-то гораздо-гораздо большего, чем экономические и фундаментальные данные или логика.

Жадность и страх могут создавать петли обратной связи между новостями и ценой, поскольку новости заставляют цену двигаться, а затем эти ценовые движения порождают новое поведение, поскольку трейдеры уже реагируют не на новости, а на само ценовое движение. Когда цены падают, другие продавцы приходят на рынок либо по своему собственному желанию (так как опасаются, что цены упадут ещё ниже), либо против своей воли (вследствие маржин-колла или давления со стороны своего босса).

Циклы обратной связи являются эндогенными драйверами ценовых движений и могут управлять направленными рыночными движениями гораздо дольше, чем кто-либо может разумно того ожидать. [*Эндогенные* означает «внутренние». Эндогенные драйверы, такие как петли обратной связи, отличаются от экзогенных (внешних) драйверов, таких как экономические данные или действия центрального банка; их обычно гораздо труднее определить или понять]. Это приводит к перекупленности или перепроданности актива. Перекупленность и перепроданность являются распространённым явлением на валютном рынке и на разных его таймфреймах.

Уоррен Баффет очень метко сказал об этом: «Бойтесь, когда другие проявляют жадность. Будьте жадными, когда другие боятся». Единственное, что я хотел бы добавить: «Убедитесь, что вы выбрали правильный размер своей позиции и правильно разместили стоп-лосс». В третьей части этой книги мы более подробно рассмотрим определение размеров позиций и поговорим об управлении рисками.

Склонность к привязке

Ещё одним когнитивным искажением, которого трудно избежать, является привязка. Довольно часто, даже когда я знаю, что я привязан к чему-либо, мне трудно сняться с якоря и вести себя рационально. Концепция привязки гласит, что как только человеку даётся некое изначальное число для чего-либо, что он пытается измерить или оценить, ему трудно отойти от этой отправной точки. Вот отрывок из статьи в Википедии об эффекте привязки:

Теория эффекта привязки и корректировки впервые была предложена Амосом Тверски и Даниэлем Канеманом. В одном из своих первых исследований участников просили вычислить в течение 5 секунд произведение чисел от 1 до 8 либо в восходящем направлении $1 \times 2 \times 3 \times 4 \times 5 \times 6 \times 7 \times 8$, либо в нисходящем направлении $8 \times 7 \times 6 \times 5 \times 4 \times 3 \times 2 \times 1$. Поскольку у участников не было достаточно времени для расчёта полного ответа, им приходилось делать оценку после первых нескольких умножений. В первой группе, оценивавшей последовательность, которая начиналась с малых чисел, медианное значение составляло 512. Во второй группе, оценивавшей последовательность, которая начиналась с больших чисел, медианное значение составляло 2250. (Правильный ответ: 40 320.)

В другом исследовании Тверски и Канемана участники наблюдали за колесом рулетки, которое намеренно останавливалось на числах 10 или 65. Затем участникам было предложено угадать процентную долю африканских стран в Организации Объединённых Наций. Участники, у которых колесо рулетки останавливалось на числе 10, называли более низкие значения (в среднем 25%), а участники, у которых колесо рулетки останавливалось на числе 65, называли более высокие значения (в среднем 45%)[<http://www.its.caltech.edu/~camerer/Ecl01/JudgementUncertainty.pdf>]. Эта же схема использовалась и в других экспериментах для широкого спектра различных объектов оценки.

Эффект привязки влияет на многие области экономики, в частности на финансы и маркетинг. В сфере инвестирования именно по причине эффекта привязки трейдерам и инвесторам сложно продавать актив ниже цены, которую они первоначально заплатили за него. Например, вы совершили покупку по паре EUR/USD по цене 1,1633, а затем через две минуты передумали. Если она к этому времени будет торговаться на уровне 1,1638, вы, вероятно, просто спокойно совершите продажу. Но если пара EUR/USD будет торговаться на уровне 1,1631, то вы, скорее всего, инстинктивно будете пытаться выйти на уровне 1,1633 или по лучшей цене на небольшой коррекции. Это не рациональное решение. Рынку наплевать на то, где вы сейчас находитесь, и вам тоже должно быть всё равно.

С подобным искажением вы будете встречаться очень много раз, поскольку оно заражает как краткосрочных трейдеров, так и долгосрочных инвесторов. Сколько раз вы слышали от себя или других трейдеров что-то вроде: «Я просто подожду, пока цена не вернётся к уровню безубыточности. Тогда я точно аннулирую эту позицию. Клянусь!» Имейте в виду, что один лишь факт того, что вы купили EUR/USD по цене 1,1633, вовсе не означает, что рынок вернётся

к этой цене, когда вы передумаете. Если вы передумаете в отношении своей открытой позиции, сразу же закрывайте её. Не ждите, пока цена вернётся к вашему первоначальному уровню. Просто уходите с рынка.

Склонность к круглым числам

Склонность к круглым числам является менее важной, чем другие виды когнитивного искажения, описанные выше, но, тем не менее, это интересный феномен, и о нем стоит знать. Люди склонны придавать круглым числам большую значимость, чем некруглым. Если вы не верите мне, то в следующий раз, когда будете планировать встречу с кем-либо, скажите ему: «Я буду там через 19 минут!» Звучит странно, хотя это ничем не отличается от нормального звучания «я буду там через 20 минут!» Люди предпочитают круглые числа.

На финансовых рынках часто проявляется склонность к круглым числам. Например, на валютных рынках большинство хеджеров и инвесторов, естественно, размещают свои ордера на круглых числах, предпочитая 50 49-ти или 00 99-ти, не имея тому разумного объяснения. Принимая во внимание все дневные максимумы и минимумы валютной пары EUR/USD с 1999 по 2011 год, вы получите распределение, показанное на рисунке 9.4.

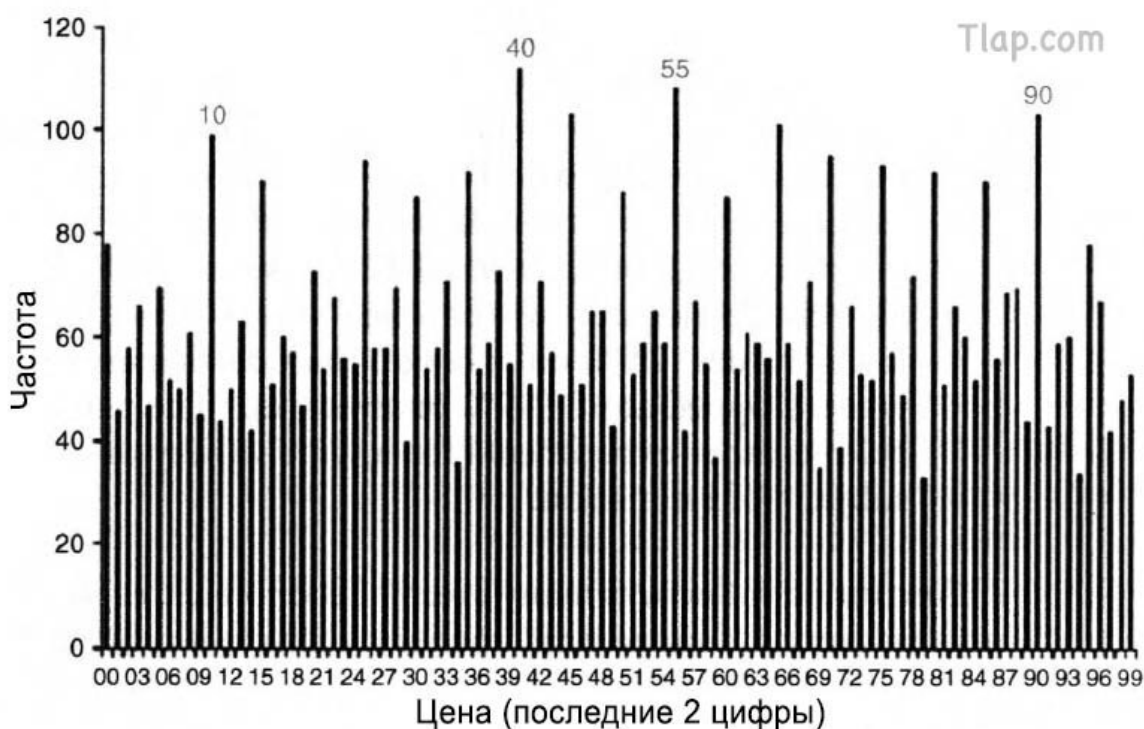


Рисунок 9.4. Последние две цифры максимумов и минимумов валютной пары EUR/USD с момента её создания. Я использовал данные только с 1999 по 2011 год, потому что Швейцарская электронная биржа (EBS) после этого периода перешла на дробные пункты.

Если вы анализируете любую другую валюту, распределение выглядит примерно так же: кластеризация максимумов и минимумов происходит на круглых числах.

Почему максимумы и минимумы с большей вероятностью будут именно на круглых числах? На то есть две причины: (1) менее сложные рыночные игроки, как правило, размещают ордера тейк-профит на круглых числах чисто из-за своей человеческой природы. Было бы странным размещать ордер buy limit на уровне 52, поэтому клиенты, как правило, размещают его на уровне 50. (2) Барьеры и цены страйк опционов, как правило, находятся на круглых числах, поэтому ордера на покупку и продажу, как правило, группируются на них.

Таким образом, краткосрочные трейдеры валютного рынка должны уяснить следующее: круглые числа имеют большую важность, и на них следует размещать свои ордера на соответствующей стороне рынка. Например, если вы пытаетесь купить на просадке, размещайте свой ордер buy limit на уровне 03 или 01, а не на 99 или 97. И наоборот, если вы размещаете ордер sell stop, установите его ниже 00, а не выше него. Если вам интересна данная тема, предлагаю вам несколько ссылок из дополнительной литературы, посвящённую склонности к круглым числам.

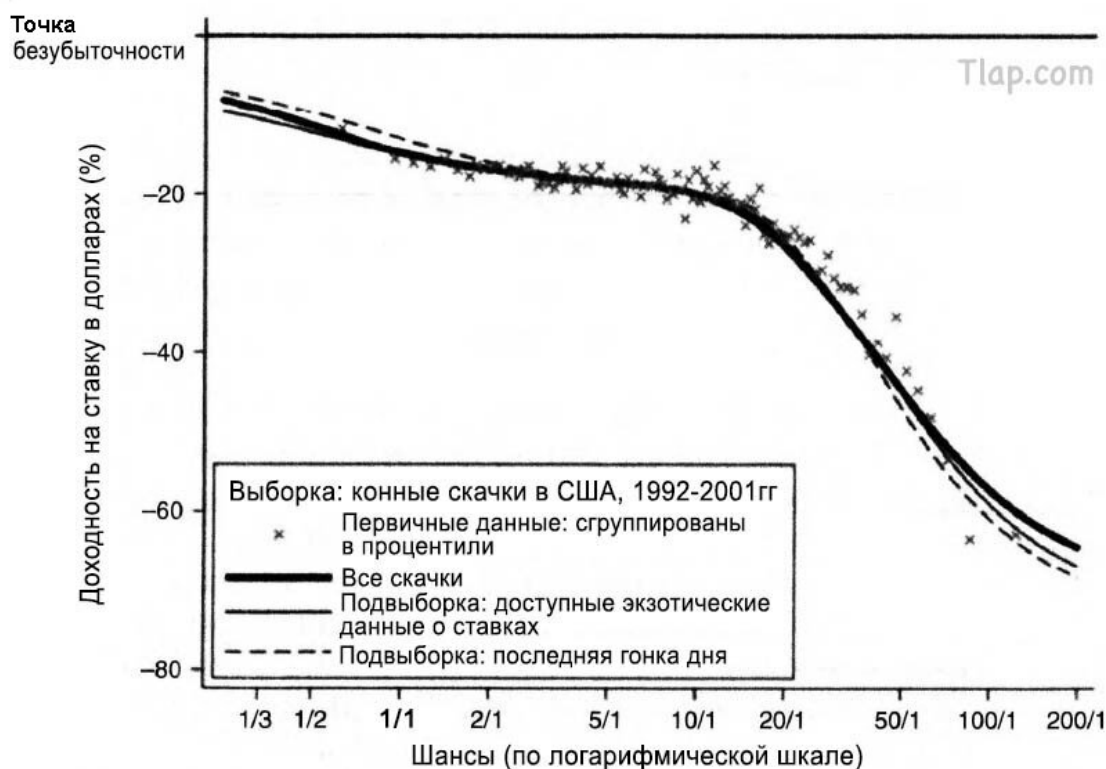


Рисунок 9.5. Окупаемость прибыльных ставок на конные скачки по шансам.

Склонность переоценивать события с малой вероятностью и недооценивать события с большой вероятностью

Склонность переоценивать события с малой вероятностью и недооценивать события с большой вероятностью — это ещё одна человеческая черта, о которой нужно знать в трейдинге, особенно при торговле на опционах. Люди переоценивают события с малой вероятностью и недооценивают события с большой вероятностью по следующим причинам:

- а. Благодаря асимметрии, наблюдаемой в соответствующей окупаемости для тех и других событий, событие с малой вероятностью выглядит хорошо.
- б. Люди, как правило, склонны переоценивать события с малой вероятностью.

Другими словами, события с малой вероятностью являются заманчивыми из-за высоких шансов на отдачу, но, как правило, имеют плохую ценность, потому что люди систематически переплачивают за них и переоценивают шанс того, что они окупятся. На рисунке 9.5. показано, как выглядит это искажение в конных скачках, где ставка на фаворитов, как ожидается, будет стоить вам около 10% ваших денег в долгосрочной перспективе, в то время как ставка на лошадь с малыми шансами на победу даёт вам ожидаемые потери в районе 80%!

Одним из способов проявления этого вида когнитивного искажения на финансовых рынках является последовательная склонность в отношении переплаты за опционы и сделки с хвостовым риском, которые предполагают высокое кредитное плечо. Опционы с хвостовым риском, как правило, тоже имеют завышенную цену, поскольку для них нет естественного

продавца, но всегда много естественных покупателей. Следовательно, опционы «вне денег» стоят дороже, чем опционы «в деньгах», поскольку чем больше денег вы получаете, тем больше вам приходится платить за транзакционные издержки и перекос, чтобы совершить эту сделку. Ещё одним подтверждением вышесказанного является то, что рынок любит покупать лотерейные билеты и ненавидит продавать их.

Трейдеры любят идеи, доходность по которым составляет 10:1 или 20:1, но при этом не признают, что эти идеи часто имеют отрицательную ожидаемую ценность из-за их очень низкой вероятности успеха.

Трейдеры, торгующие на валютном рынке, демонстрируют данное когнитивное искажение, когда игнорируют стандартные движения в 50-70 базисных пунктов, которые рынок предоставляет практически ежедневно, и вместо этого пытаются захватить редкие движения в 5% или 10%. Избавьтесь от необходимости постоянно попадать в цель. Успех достигается за счёт многократного исполнения сделок с высокой ожидаемой ценностью, а не за счёт случайной монструозной сделки.

Если вы делаете ставку на событие с малой вероятностью, убедитесь, что оценили окупаемость таким образом, что вы получаете справедливые шансы, а не просто кидаетесь на соблазнительные цифры возможной прибыли. Например, вы имеете медвежий настрой по паре AUD/USD и можете переплатить за опцион, который предлагает доходность 7:1. Будучи человеком, вас интуитивно притягивает к такому большому коэффициенту доходности. Тем не менее, сделайте глубокий вдох. Выполните справедливую оценку. Спросите себя: «Каковы истинные шансы, что AUD движется достаточно хорошо, чтобы обеспечить доходность 7:1?» Очевидно, если вы подумаете об этом и придёте к выводу, что реальные шансы данного события ближе к 10:1, то вы должны держаться подальше от этого опциона независимо от того, принесёт ли его доходность в 7:1 максимальную прибыль за весь ваш торговый год!

Склонность к стадному поведению

Склонность к стадному поведению оказывает непосредственное влияние на экономистов, инвесторов и трейдеров на всех таймфреймах. Простое объяснение этой формы когнитивного искажения заключается в том, что большинству людей безопаснее ошибаться вместе со всеми остальными, чем пытаться быть правым в одиночку.

Если любой другой трейдер, с которым вы работаете, покупает доллары, можете ли вы чувствовать себя комфортно, продавая доллары? Большинство трейдеров (если бы они честно ответили на этот вопрос) сказали бы «нет». Легче идти за толпой. Если все ошибаются и теряют деньги, вы можете легко оправдать свой убыток, но если все получают прибыль, а вы упускаете её, вы чувствуете себя изгоем.

В мире совершенно рациональных экономических субъектов вы бы не беспокоились о том, что будет думать ваш босс о ваших позициях или будут ли ваши инвесторы думать, что вы идиот, раз идёте против долгосрочного и якобы логического рыночного тренда. Но в реальном мире существует множество неэкономических причин, по которым люди торгуют, и одна из весомых причин заключается в управлении карьерным риском, оставаясь в толпе.

Этот же феномен прослеживается и с экономистами. Если каждый известный экономист на Уолл-стрит прогнозирует рост процентных ставок в США, то некоему экономисту нужно иметь крайне высокую уверенность, чтобы публично прогнозировать более низкие процентные ставки. Да, если он окажется прав, он может получить уважение, но если он окажется неправ, он будет выглядеть нелепо, и его карьера может оказаться под угрозой. И, вероятно, у него есть жена, дети и платежи по ипотечному кредиту, о которых стоит беспокоиться!

Примеры такого поведения есть повсюду на валютном рынке, но величайшим из них является пример 2010-2011 годов, когда каждый инвестор в мире потерял свои активы еврозоны. Да, это было страшное время для активов еврозоны, поскольку греческий кризис и кризис PUGS

отразились ударными волнами на всей мировой экономике. Но продажа европейских активов значительно усиливалась, потому что инвесторы понимали: «Если я продолжу удерживать свои европейские активы и они отскочат назад, то превзойдут индекс, и я получу немного больше денег», но «Если я продолжу удерживать свои европейские активы и еврозона распадется, меня уволят за то, что я не защитил своих инвесторов, идя на известный риск».

Даже если менеджер по денежным операциям чувствовал, что рынок слишком остро реагирует на европейский кризис и европейские активы обесценены до нереально дешевого уровня, то для управления своим карьерным риском он выполнял личный расчет. И инвесторы решили, что лучше продать их, как это делали все остальные, а не рисковать потерей карьеры, ведь маловероятно, что Марио Драги не смог сделать всё, что нужно.

Ещё один важный случай стадного поведения происходит, когда экономисты прогнозируют экономические данные. Предположим, вы экономист, и ваша работа заключается в том, чтобы спрогнозировать показатель розничных продаж в США в следующем месяце. Вы посмотрели на свои искусные модели и видите, что все признаки указывают на то, что в следующем месяце этот показатель должен быть очень сильным. Обычно цифра данного ежемесячного показателя для розничных продаж находится в диапазоне от -1,0% до +1,0%, но ваша модель говорит, что в этом месяце данная цифра может быть ближе к +2,5%. Посмотрев украдкой на прогнозы других экономистов, вы видите, что самый высокий прогноз ваших коллег составляет +1,1%. Внезапно вы понимаете, что ваша оценка в +2,5% может выглядеть экстремальной. Зачем же так далеко уходить от прогнозов остальных экономистов? С таким же успехом можно представить прогноз в 1,2%. Или даже 1,3%. На их фоне у вас всё равно будет самый высокий прогноз, однако, если этот показатель окажется слабым, вы не будете выглядеть слишком глупо.

Факты подтверждают идею о том, что экономисты-аналитики тоже склонны к стадному поведению, прогнозируя свои цифры вокруг среднего значения и боясь прогнозировать большие экономические сюрпризы в любом из направлений, несмотря на то, что эти сюрпризы являются обычным явлением. На рисунке 9.6. показано распределение оценок экономистов по розничным продажам с 2010 по 2014 год в сравнении с фактическим распределением данных этого показателя. Как видно из диаграммы, в целом прогнозы сгруппированы в более узкий диапазон, чем реальные данные, и экономисты обычно не прогнозируют экстремальных значений в сравнении с реальными цифрами этого показателя.

Это рациональное поведение, если вы экономист и не хотите выглядеть глупо или быть уволенным; тем не менее, будучи трейдером, вы должны знать, что экономические данные распределяются менее нормальным образом, чем это подразумевают прогнозы экономистов. Экономические показатели, как и доходы финансового рынка, обычно не распределяются по нормальному закону: у них есть жирные хвосты. Недостаток воображения может заставить вас врасплох, и вы всегда должны помнить, что случиться может всё что угодно, даже если никто не прогнозирует этого!

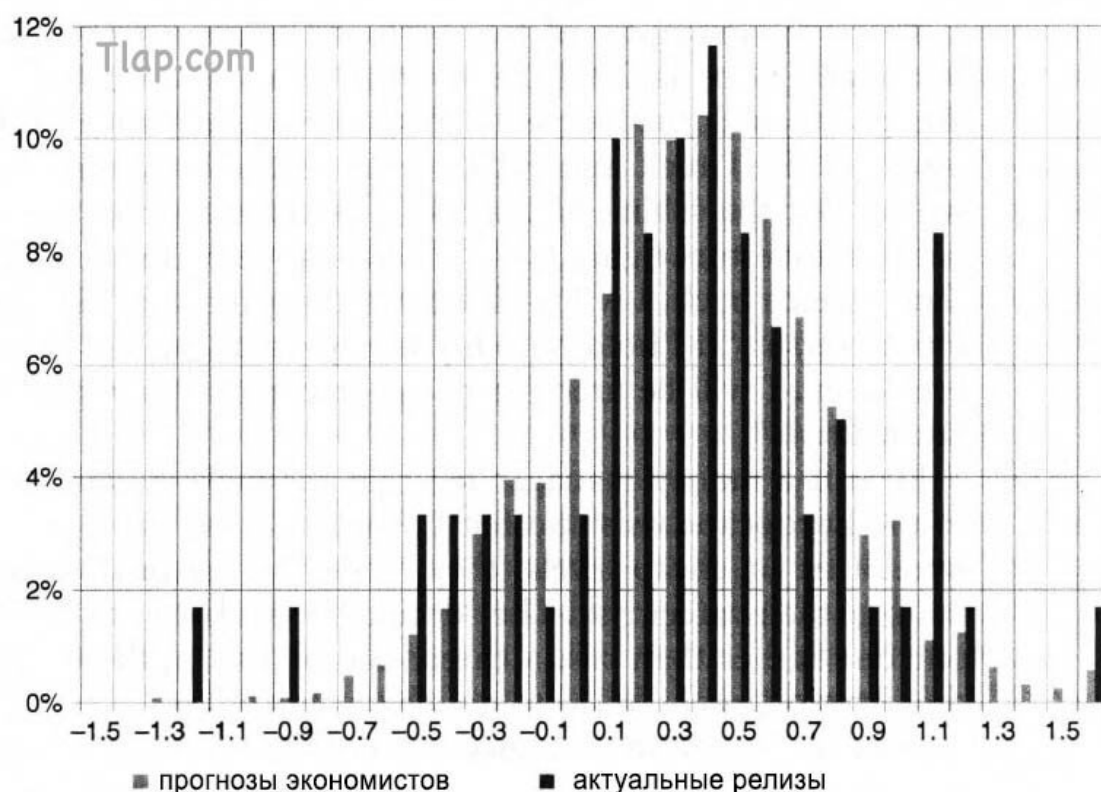


Рисунок 9.6. Распределение прогнозов экономистов и фактических цифр розничных продаж в США с 2010 по 2014 год.

• Заключение

Многие типы когнитивного искажения, которые я описываю, похожи друг на друга или взаимосвязаны между собой и сводятся к одному факту: время от времени отдельные люди действуют нерационально. И будучи в коллективе, люди иногда могут вести себя совершенно безумно.

Рынки состоят из склонных совершать ошибки нерациональных людей с несовершенной информацией. Эти люди эмоциональны и изо всех сил стараются максимально увеличить своё богатство, защитить свои семьи от разорения и избежать увольнения. Инвесторы часто переходят от акцента на росте капитала к беспокойству о сохранении капитала, и в промежутках между этими колебаниями от страха к жадности находятся короткие и временные периоды разумного равновесия.

Это порождает различные виды дикого, стадоподобного и иррационального поведения, и это поведение создаёт всевозможные ценовые искажения, смещения и чрезмерные ценовые колебания на рынке. Если вы поймёте поведенческую природу валютного рынка, вы иногда будете получать прибыль от этих ценовых смещений. Вы будете действовать с учётом цикла обратной связи, будете проявлять жадность, когда другие боятся, и будете принимать другую сторону. Вы будете сильной рукой, а не слабой.

Хорошая торговля требует смелости.

Анекдотические доказательства

Анекдотические доказательства представляют собой любую информацию, которую вы собираете в результате личного наблюдения или из единичных событий. Они выглядят забавно,

но при этом обычно не имеют научных обоснований и часто ненадёжны. Существует широкий спектр анекдотических доказательств, которые вы можете включить в свой анализ финансовых рынков и использовать их для подтверждения существующих взглядов или установления новых выводов.

Согласно поговорке, многочисленные *анекдоты* не являются *данными* и, как и большинство пословиц, содержат некую истину. Риск анекдотических доказательств заключается в том, что они чреваты потенциальными проблемами с размером выборки, склонностью к подтверждению своей точки зрения и другими видами предубеждений. Это потому, что эти забавные случаи, на которых вы решили сосредоточиться, могут быть предубеждены либо вашими ранее существовавшими взглядами, либо региональными особенностями или другими факторами. [Примером региональной особенности является случай, когда в 2010 году многие люди, живущие в Нью-Йорке, наблюдали за оживлёнными ресторанами и переполненными магазинами и приходили к выводу, что экономика США испытывала стремительный рост. На самом же деле экономический бум в Нью-Йорке был связан именно с иностранными покупателями, восстановлением финансовой индустрии и усугублением неравенства доходов, в то время как остальная часть Соединённых Штатов находилась в застое и испытывала рост безработицы.]. Преимущество анекдотических доказательств заключается в том, что их можно наблюдать в режиме реального времени, и они могут быть простыми для понимания, логичными, интуитивно понятными, а иногда и очевидными доказательствами крайностей настроений.

Во-первых, давайте посмотрим на индикатор обложки журнала – анекдотический индикатор, который является хорошо известным, логичным и эффективным. Смысл индикатора состоит в том, что всякий раз, когда некая тема выходит на обложку журнала, это обычно знаменует завершение её популярности. Другими словами, индикаторы обложки журналов являются разворотными индикаторами.

Двумя известными примерами этого явления являются случаи, когда обложка *"Business Week"* гласила «Смерть акций» как раз тогда, когда фондовый рынок достиг существенного дна в августе 1979 года (Рисунок 9.7.), и когда *"Economist"* объявил мир «тонущим в нефти» аналогичным образом, когда цена на нефть достигла дна в 1999 году (Рисунок 9.8.).

Двумя другими хорошо известными примерами индикатора обложки журнала являются появление Джеффа Безоса в качестве человека года на обложке журнала *"Time"* в 2000 году непосредственно перед лопнувшим технологическим пузырьём (рисунок 9.9.) и президента России Владимира Путина в качестве человека года в 2007 году непосредственно перед обвалом нефтяного сектора, разрушившего российскую экономику.

Предпосылка, лежащая в основе индикатора, заключается в том, что когда журналист или редактор наконец посвящает обложку рыночному тренду, компании, стране или человеку, эта история или тема уже некоторое время находится на рынке и, вероятно, уже прошла свой пик. Позиционирование и настроения должны в полной мере отражать историю на обложке публикации. Другими словами, к тому времени, когда журнал показывает некий сенсационный материал, он уже не является новостью. Данная сенсация уже учтена в цене.

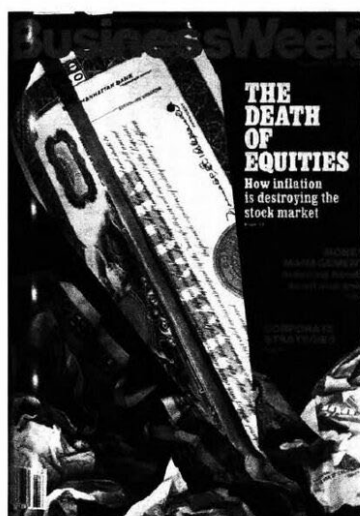


Рисунок 9.7. График S&P 500 с 1965 по 2000 год.

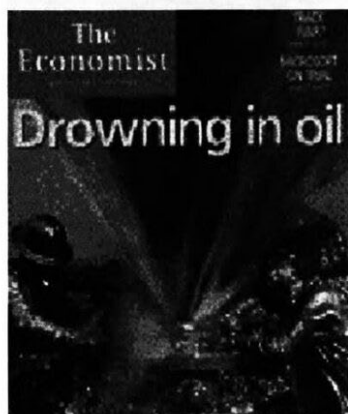


Рисунок 9.8. График сырой нефти с 1990 по 2016 год.

Заголовок «Тонуший в нефти» попадает на первые обложки журналов.

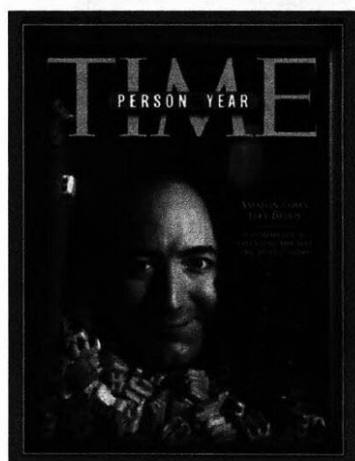


Рисунок 9.9. Дневной график индекса NASDAQ Composite с 1995 по 2003 год.

Джефф Безос появляется на обложке журнала "Time" в роли человека года.

Мой бывший коллега Грег Маркс и я исследовали это явление и обнаружили, что как только на обложке журнала "Economist" фигурирует некая новость, значит, после этого на рынке будет тенденция к серьёзному развороту. Мы обнаружили, что обложки журнала "Economist", которые выражают сильное предвзятое отношение к активам или классу активов, в 68% случаев являются индикатором, прогнозирующим разворот ценовых движений этих активов спустя год.

- **Индикатор небоскрёбов**

Индикатор небоскрёбов предполагает, что когда страна строит самый высокий в мире небоскрёб, это является признаком чрезмерной самоуверенности и предстоящего потенциально неизбежного финансового кризиса. Страны строят небоскрёбы только во время бычьих рынков, когда выдаётся большое количество кредитов. Исторически было много случаев, когда страна, строящая самый высокий небоскрёб в мире, впоследствии переживала спад и испытывала трудные времена.

К числу наиболее ярких примеров относятся: 1929 год – Эмпайр-стейт-билдинг (за которым последовала Великая депрессия), 1972 год – Всемирный торговый центр и Сирс-тауэр (стагфляция 1970-х годов), 1997 год – башни Петронас (азиатский финансовый кризис) и 2005 год – Бурдж-Дубай (обвал недвижимости и финансовый кризис). Данный индикатор, естественно, не производит много сигналов, но у него впечатляющий послужной список.

Вместо того, чтобы фокусироваться на одном анекдотическом показателе, вы можете наблюдать экстремальные настроения, когда многие анекдоты собираются вместе одновременно. Хороший пример этого был в 2007 году, когда бушевали страхи обвала доллара из-за двойного дефицита США (торгового дефицита и бюджетного дефицита) и массовых продаж доллара центральными банками Китая и Саудовской Аравии. Примерно в то же время появились три анекдота:

1. 6 ноября 2007 года супермодель Жизель Банчен просит изменить её контракты, чтобы оплата ей осуществлялась в евро, а не в долларах.
2. 17 ноября 2007 года в своём новом рэп-видео Jay-Z делает дождь из евровых купюр вместо традиционных 100-долларовых купюр.



3. В ноябре 2007 года становится вирусным следующий мем:

Вскоре после распространения этих трёх анекдотов евро достиг рекордного уровня. Основным нарративом был слабый доллар, и эти анекдоты свидетельствовали о том, что данная тема была популярной, хорошо известной и имела высокую цену. Через четыре месяца доллар достиг своего пика, а евро больше никогда не торговался так высоко.

Одно из основных предостережений (и повторяющаяся тема при работе с анекдотическими доказательствами) заключается в том, что цена пары EUR/USD в ноябре 2007 года была 1,4800 и прошла долгий путь до 1,6040, прежде чем достигла пика. Но после этого её агрессивно продавали, и к 2008 году она упала в районе 1,2500.

В этом случае анекдотическое свидетельство предоставило точный, но несвоевременный сигнал о чрезмерном бычьем настроении по паре EUR/USD (см. рисунок 9.10.). Пара поднялась на 12 больших фигур за шесть месяцев до того, как в результате обвалилась, так что любой, кто не смог разобраться с анекдотическими доказательствами, должно быть, понёс много боли. Это вполне естественно. Довольно часто последняя волна эйфории является наиболее жестоким и наиболее очевидным периодом экстремальных настроений с наиболее анекдотичными доказательствами эйфории или отчаяния.

В целом, анекдотические доказательства являются интересными и забавными и могут быть полезным вкладом в ваш макроэкономический анализ более крупной картины. Просто имейте в виду, что анекдотические доказательства не имеют научных обоснований и чреваты ловушками. Сила противоречивых анекдотов, как правило, очевидна в ретроспективе, но мой опыт показывает, что люди постоянно указывают на анекдотические доказательства, подтверждающие их противоположную точку зрения во время сильных трендов – некоторые из них работают, а некоторые нет.

Не стоит быть слишком преисполненными энтузиазма по поводу анекдотов. Относитесь к ним как к крайне увлекательному, но не очень прогностическому вкладу в ваш процесс. Те, кто имеет опыт, поймут, когда история повторяется или рифмуется, и анекдоты в нынешней рыночной ситуации будут соответствовать прошлым анекдотам и помогут опытному трейдеру увидеть паттерны, которые могут иметь некоторую прогнозируемую ценность. Если вы поймаете себя на мысли: «Я где-то уже видел этот фильм раньше», – то, вероятно, вы действительно его видели.

Хорошим примером анекдотических доказательств, успешно призвавших к вершине, стал пузырь биткойна в декабре 2017 года. Анекдотические свидетельства пузыря биткойна были настолько очевидны и настолько похожи на сумасшедшие истории, которые я пережил в 1999 году, что в тот момент было очевидно, что история с биткойном просто стала популярной. Это не был призыв в ретроспективе – я (и многие другие) определили абсурдность криптопузыря в декабре 2017 года, используя в основном анекдотические доказательства.

Более надёжный подход к выявлению анекдотических доказательств состоит в сборе данных различными способами (суммируя количество бычьих статей на первой странице журнала "Wall Street" в сравнении с количеством медвежьих статей, например) в целях избежать подводных камней, связанных с размером выборки и склонности к подтверждению своей точки зрения. Этот подход является разумным, и в настоящее время используется множество подходов для извлечения настроений из Твиттера и других новостных лент.



Рисунок 9.10. Дневной график валютной пары EUR/USD в период с 2001 по 2008 год.

К ноябрю 2007 года накопились эпизодические свидетельства крайне бычьих настроений, но максимум наступил через 6 месяцев, когда цена прошла 12 больших фигур.

- **Эмоциональный хедж**

Эмоциональный хедж представляет собой интересное психологическое явление, которое я наблюдал на протяжении многих лет. В начале моей карьеры менеджера по торговле я заметил, что каждый раз, когда один из моих трейдеров в порыве ликования кричал или тряс кулаком или каким-либо образом болел за прибыльную позицию, его сделка почти сразу же обращалась против него. Этот паттерн был настолько устойчивым, что через некоторое время, когда кто-то в торговом зале приветствовал или праздновал победную позицию, я занимал противоположную позицию в своей книге сделок. И эти противоположные позиции всегда приносили мне деньги.

Этот эффект я стал замечать в начале 2004 года и пишу о нем почти 15 лет спустя – данный эффект по-прежнему срабатывает. Экстремальное радостное возбуждение – это очень важный сигнал. Когда кто-то в торговом зале кричит «**Америка!**», поскольку доллар взлетает всё выше после сильных данных США, это всегда является внутрисдневным максимумом!

Причина этого феномена заключается в том, что подобные пронзительные крики звучат только на фоне эмоциональных экстремумов, которые, как правило, совпадают с ценовыми экстремумами. Когда кто-то вокруг вас издаёт одобрительные возгласы, то, скорее всего, (1) он чувствует себя непобедимым, поскольку испытывает хорошую прибыльную ситуацию и сильный импульс, и (2) другие трейдеры во всем мире, вероятно, испытывают ту же эйфорию. Таким образом, имейте это обстоятельство в виду: когда кто-то в вашем окружении ликует от прибыльной позиции, открывайте противоположную позицию. И если вы чувствуете, что хотите кричать от радости или петь, обратите внимание на эту эмоцию и быстро спросите себя, что она может значить.

Аналогичный эффект можно увидеть, когда вы обнаружите, что рассчитываете на то, сколько денег вы собираетесь заработать в сделке, когда цена идёт в вашем направлении. Бесчисленное количество раз я оставлял большую позицию на ночь, и когда я готовился идти спать, она уже была в хорошей прибыли. Мой разум трепещет, когда я начинаю считать прибыль, которая будет ожидать меня утром, когда я проснусь, так как уверен, что все мои ордера принесут мне прибыль, пока я буду спать.

Но когда я просыпался утром, вы не поверите: у меня массово срабатывали стопы, поскольку цена разворачивалась в ту же секунду, когда моя голова касалась подушки. Обращайте внимание на паттерны, которые показывают, что вы слишком самоуверенны, и находите способы справляться с этими ситуациями.

Отныне, когда я ловлю себя на том, что начинаю считать прибыль и убытки, чистя зубы перед сном, я знаю, что это признак эйфории. Я тотчас же захожу в Блумберг на своём телефоне и даю парням в Гонконге указание урезать мои позиции на 30-50%.

- **Индикатор WTF**

Ещё один анекдотический индикатор, который, как мне кажется, хорошо работает – это когда многие люди спрашивают “WTF” [What the fuck! (Что за чушь?!)] в отношении продолжающегося движения. Это легче всего наблюдать, если вы работаете в банке, потому что получаете входящие звонки от клиентов, но если вы торгуете из дома, это можно увидеть в Twitter.

Люди, спрашивающие “WTF” в отношении рыночного движения, почти наверняка находятся не на той стороне этого движения – именно поэтому он является хорошим индикатором настроений. Когда трейдеры разочарованы или сбиты с толку каким-либо движением, этот сигнал является сильным. Если у меня открыта длинная позиция по валюте и эта валюта растёт, я не задаю вопрос “WTF”. Когда цена в открытой позиции идёт в моем направлении, это всегда идеальный сценарий!

Следите за моментами, когда рынок разозлится и запутается в движении. Ожидайте, что это движение будет продолжаться. Ралли фондового рынка с 2014 по 2016 год является хорошим тому примером. Если то или иное движение инстинктивно вызывает у людей злость, то, вероятно, оно продолжится и дальше.

- **Индикатор IPO**

Массовое IPO может быть ещё одним показателем, который необходимо отслеживать как признак вершины в конкретной отрасли или фондового рынка в целом. [IPO означает «Первоначальное публичное предложение». Оно представляет собой процесс, когда частная компания продаёт акции широкой публике. Это крайне важное событие в жизни компании, которое часто называют «открытое предложение». Циники говорят, что IPO означает “It’s Probably Overpriced.” («Это, вероятно, завышенная цена»)] По определению, единственное время, когда рынок поглотит очень большое IPO – когда настроения на нём являются бычьими и рынок очень хорошо торгуется. Компании никогда не станут делать открытых предложений на слабом рынке, потому что хотят продать акции своей компании по самой высокой цене.

IPO, как правило, изобилуют на поздних стадиях бычьего рынка, поскольку владельцы компаний видят, как растёт рыночная стоимость их акций, и решают обналичить деньги. IPO часто рассматривают как продажу умными и покупку дураками. Если уж на то пошло, стали бы вы продавать акции своей компании, зная, что они дешёвые и впереди ожидается их резкий рост?

Ярким примером индикатора IPO является первоначальное публичное предложение акций компании Glencore в 2011 году. Glencore является одним из крупнейших производителей сырьевых товаров в мире, и в 2011 году мир находился в разгаре второй волны сильного бычьего тренда по сырьевым товарам, известного как сырьевой суперцикл. Китайский и

спекулятивный спрос подтолкнули цены на сырьевые товары к новым пикам, и аппетит инвесторов ко всему, что связано с сырьевыми товарами, был ненасытным.

Инсайдеры в компании Glencore сделали очень умный ход: они смекнули, что если когда-либо захотят продать свою компанию (которая в то время имела огромную капитализацию и оценивалась примерно в 60 млрд \$), то это было отличное время для данной сделки. Не стоит судить задним числом, как они продали на вершине – многие наблюдатели и аналитики (включая меня) указали в то время, что IPO может быть классическим признаком пика цены на сырьевые товары.

Взгляните на рисунок 9.11., на котором показано IPO акций компании Glencore, отмеченное на графике индекса CRB. CRB является эталонным индексом сырьевых товаров. Обратите внимание, как IPO акций Glencore, отмеченное галочкой на графике, точно совпало с пиком на товарных рынках.

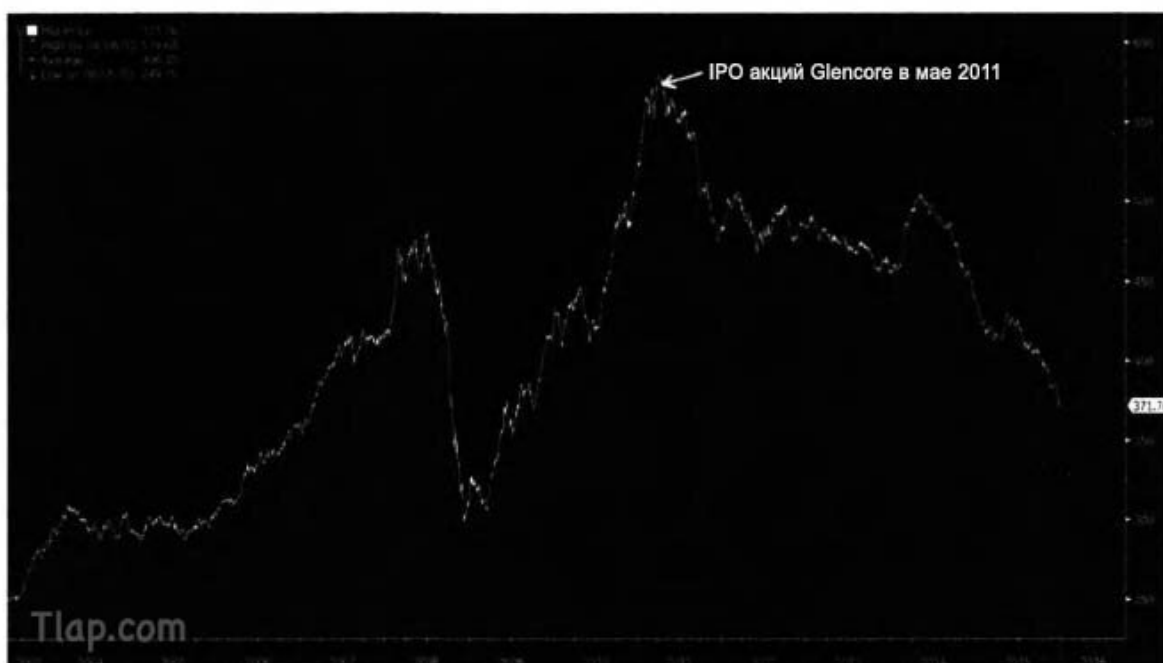


Рисунок 9.11. Дневной график индекса CRB в период 2003-2015 годов.

Громадные IPO происходят нечасто, но эти сигналы являются настолько мощными, что стоит подсознательно помнить об этом индикаторе на случай, если вы увидите нечто подобное в будущем.

Хотя поведенческие финансы являются огромной темой, я надеюсь, что эта глава дала вам хорошее введение в неё и предоставила некоторые новые способы взгляда на позиционирование, настроения и поведенческое искажение. Я настоятельно рекомендую вам прочитать все пять книг в разделе «Дополнительная литература». Все эти книги фантастические, и их просто необходимо прочитать каждому трейдеру.

Прочитав эту главу, вы должны полностью понять следующие ключевые концепции:

- Рынки не всегда эффективны, и люди не всегда действуют рационально.
- Понимание разницы между позиционированием и настроениями.
- Понимание когнитивного искажения, в частности склонности к подтверждению своей точки зрения и чрезмерной самоуверенности.
- Анекдотические доказательства забавны, но не имеют научных обоснований.
- Эмоциональный хедж.
- Индикатор WTF.

Дополнительная литература

1. Dorsey, Woody. *Behavioral Trading: Methods for Measuring Investor Confidence and Expectations and Market Trends*. New York: Texere Publishing.
2. Kahneman, Daniel. *Thinking Fast and Slow*. New York: Farrar, Straus and Giroux, 2011.
3. Montier, James. *Behavioural Finance*. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 2007.
4. Shiller, Robert J. *Irrational Exuberance*. Princeton, NJ: Princeton University Press, 2015.
5. Silver, Nate. *The Signal and the Noise*. New York: Penguin Press, 2012.

Глава 10

Торговля на новостях

■ Введение

Как только у вас будет чёткое понимание фундаментальных факторов, которые управляют валютами, и хороший контроль за текущими нарративами на рынке, вы будете готовы торговать на новостях. Благодаря вашим знаниям о текущих темах, позиционировании и настроениях вы сможете выяснить, как новая информация оказывает влияние на цены. Помните, что текущая цена представляет собой совокупность всей известной информации в мире.

Когда появляются новости (например, экономические данные, объявления о денежно-кредитной политике или незапланированные новостные заголовки), цена движется зигзагообразно, так как ищет новый уровень равновесия. Иногда говорят, что этот поиск равновесия управляется «невидимой рукой», поскольку то, как быстро цена включает в себя новую информацию и приспосабливается к новым перспективам, выглядит таинственно.

[«Каждый человек... не имеет намерений в отношении продвижения общественных интересов, и он даже не знает, в какой степени продвигает их... он лишь имеет намерение обеспечить свою собственную безопасность; и направляя эту отрасль таким образом, чтобы её продукция могла принести наибольшую пользу, он лишь намеревается получить свою собственную выгоду, и в этом, как и во многих других случаях, он руководствуется невидимой рукой, продвигая при этом цель, которая не была частью его изначального намерения». Адам Смит *«Теория нравственных чувств» (The Theory of Moral Sentiments)*.]

Когда поступают новости, появляются значительные возможности для получения прибыли. Трейдеры, которые имеют лучшее понимание фундаментального бэкграунда, предшествующего событию, будут иметь наилучшие шансы занять противоположную позицию и получить прибыль. Прежде чем торговать на новостях, вы должны иметь чёткое понимание того, что движет валютными парами, на которых вы торгуете, и любыми коррелированными рынками.

Преобладающий экономический и фундаментальный ландшафт оказывает огромное влияние на то, как рынок интерпретирует новую информацию.

Например, в период 2010-2012 годов фондовый рынок последовательно стремился к плохим экономическим новостям, потому что считалось, что плохие экономические новости означают, что ФРС объявит больше количественного смягчения (QE), а большее QE обычно означает более высокие цены на акции.

Трейдеры, которые в те дни не владели полной информацией о макроэкономическом ландшафте, всегда жаловались: «Это ценовое движение не имеет смысла! Почему мы сосредоточились вокруг плохих новостей?» Те, кто действительно фокусировался на новостях и делал домашнее задание, прекрасно понимали эту реакцию. Тонкое понимание рынка даёт вам огромное преимущество при торговле на новостях.

Существует много видов новостей и событий, которые могут генерировать прибыльные торговые возможности. В этом разделе я рассмотрю следующие:

а. Экономические данные

- Торговля на экономических данных с помощью NewsPivots
- Превзойди алгоритм! Когда цифра новостного заголовка не является всей историей

б. Собрания центральных банков

- FOMC (Комитет по операциям на открытом рынке Федеральной резервной системы)
- ЕЦБ (Европейский центральный банк)
- Другое

в. Выступления и официальные заявления центральных банков

г. Другие новостные заголовки и события

Крайне важная концепция: понимание того, что включает в себя цена

Прежде чем вы сможете торговать на новостных данных, собраниях центральных банков или других событиях на валютном рынке, вам нужно понимать, что включает в себя цена. Эта концепция является крайне важной для каждого, кто торгует на любом финансовом рынке. Если вы торгуете или когда-либо планируете торговать на каком-либо активе на любом рынке, вам необходимо целиком и полностью понимать концепцию того, что «заложено в цене». Если вы читаете этот раздел и всё ещё не понимаете его, попросите кого-то объяснить вам более подробно. Не торгуйте на новостях до тех пор, пока не будете полностью удовлетворены концепцией того, что заложено в рыночную цену.

Цены на финансовых рынках, как правило, устанавливаются суммой всех операций по покупке и продаже, выполняемых каждым участником рынка (человеком и компьютером). Различные покупатели и продавцы будут принимать решения о покупке или продаже в зависимости от цены, и по мере ценового движения различные субъекты будут входить в рынок или выходить из него на различных таймфреймах.

Решения о покупке и продаже, как правило, определяются рыночной оценкой справедливой стоимости торгуемого актива, и эта оценка должна (теоретически) состоять из всей имеющейся информации, относящейся к этому активу. По мере поступления новой информации цены меняются в режиме реального времени и должны отражать и прогнозировать всю имеющуюся информацию за частую до того, как сама эта информация будет опубликована. Давайте рассмотрим пример.

Валюты очень чувствительны к колебаниям процентных ставок. Поэтому вполне логично, что валюты должны двигаться, когда центральные банки корректируют свою первичную процентную ставку. На рисунке 10.1. показан пример того, как может двигаться валюта, когда центральный банк неожиданно меняет процентные ставки.

Когда происходит нечто неожиданное, эта информация *не заложена в цену*. Такой стремительный скачок цены выше, чем вы ожидали, связан с тем, что неожиданное снижение ставки делает удержание канадских долларов менее привлекательным, учитывая их более низкую доходность. Рынок продаёт CAD и покупает USD, т.е. цена пары USD/CAD повышается.

При прочих равных условиях что бы вы предпочли удерживать: то, что приносит прибыль в 1% или в 0,75%? Очевидно, что более высокая доходность является более привлекательной, и поэтому, когда Банк Канады понизил ставки, рынок продал CAD, чтобы отразить новости. Это, опять же, *не было заложено в цену*. Давайте посмотрим на движение процентной ставки, которое *было заложено в цену*. Вы, возможно, помните эту историю из Главы 5, когда мы рассматривали случай, когда центральный банк меняет свои предпочтения.

В 2008 году Резервный банк Новой Зеландии (RBNZ) резко снизил ставки в ответ на мировой финансовый кризис, а затем снова снизил ставки после землетрясения в Крайстчерче в 2011 году. К 2013 году экономическая активность значительно возросла, и для RBNZ стало очевидным, что темпы роста были слишком низкими. Начала расти инфляция, и поэтому RBNZ посчитал целесообразным начать в какой-то момент повышать ставки, но не сразу. На рисунке 10.2. показано, как разворачивалась история в то время. Первый намёк на то, что RBNZ хотел повысить ставки, был подан 25 июля 2013 года – он отмечен точкой 1 на графике.

Возможно, вы узнали этот график из наших предыдущих обсуждений. Я использовал пару AUD/NZD, чтобы показать эволюцию истории, потому что пара AUD/NZD демонстрирует самую чистую игру на новозеландском долларе. Взгляните на график и отмеченные на нём комментарии. Очевидно, что RBNZ медленно готовил рынок к повышению процентной ставки в течение 8 месяцев, а NZD постепенно укреплялся на протяжении этого периода времени (AUD понижался, а NZD повышался). Наконец, в марте 2014 года RBNZ поднял процентную ставку, но такое действие было полностью ожидаемым, оно уже было заложено в цену. Рыночная цена повышалась в течение многих месяцев, и когда было объявлено повышение процентной ставки, участники рынка тут же в ответ *продали* NZD.

Эта реакция была бы нелогичной для того, кто не отслеживал тщательно движение NZD. «РБ поднял ставку, а валюту продали? Что за...?» Но любой профессионал, который внимательно следил за движением NZD, прекрасно знал, что повышение процентной ставки было полностью заложено в цену, и поэтому реакция участников валютного рынка была вполне понятной. Нет необходимости в дальнейшем росте котировки NZD после объявления новости о повышении процентной ставки, которая изначально была полностью заложена в цену NZD.

В действительности же довольно часто реакция на событие, которое уже было учтено в цене, является противоположной тому, о чём пишут учебники по макроэкономике, потому что те, кто покупал NZD в ожидании повышения процентной ставки, продают (фиксируют прибыль) в день анонса данного события.

1. «Хотя в будущем, скорее всего, потребуется ликвидация денежного стимулирования, мы ожидаем, что до конца года стандартные капитальные ресурсы (СКР) останутся неизменными» (25 июля 2013 года).
2. «В следующем году, вероятно, потребуется увеличение СКР», сентябрь 2013 года.
3. «Хотя мы ожидаем, что в 2013 году СКР останутся неизменными, в следующем году, вероятно, потребуется увеличение СКР», октябрь 2013 года.
4. «Банк увеличит СКР по мере необходимости, чтобы в будущем сохранить средние цифры инфляции вблизи целевой медианы в 2%», декабрь 2013 года.
5. 13 марта 2014 года RBNZ поднял процентную ставку.

Данная концепция рыночного ценообразования в некоем событии с последующим разворотом цены (что несколько противоречиво) после анонсирования этого события известна как «покупай на слухах – продавай на фактах».

Рисунок 10.2. Дневной график валютной пары AUD/NZD в период с июня 2013 года по июль 2014 года.

Данная пара падает, так как рынок предвидит повышение процентной ставки RBNZ, а затем растёт, когда RBNZ действительно поднял процентную ставку.

Крайне важная концепция: покупай на слухах – продавай на фактах

«Покупай на слухах – продавай на фактах» является обычным торговым принципом. Суть его в том, что рынок заранее закладывает событие в цену, а затем после свершения ожидаемого события разворачивается. Приведённая выше история с парой AUD/NZD является хорошим тому примером. Давайте рассмотрим ещё один пример на паре GBP/USD в сентябре 2014 года.

Валюты обычно чувствительны к политическому шуму и предпочитают стабильность нестабильности. Например, в 1995 году накануне голосования об отделении Квебека от Канады инвесторы продали канадские доллары, чтобы хеджировать риск того, что Квебек может обрести независимость.

В 2014 году в Соединённом Королевстве сложилась аналогичная ситуация, поскольку Шотландия созвала референдум по вопросу о том, остаться ей в составе Соединённого Королевства или отделиться от него. Изначально GBP демонстрировал слабые движения, потому что на рынке сильно доминировало мнение, что шотландцы проголосуют против. В соответствии с формулировкой бюллетеня, голос «против» означал, что Шотландия *останется* в составе Соединённого Королевства. Таким образом, голосование «против» было бычьим для GBP.

Однако по мере приближения референдума избирательные бюллетени переместились от явного большинства «против» к практически равному разделению голосов между «за» и «против». Это вызвало несколько раундов продаж GBP, поскольку каждый новый опрос предполагал, что результаты голосования будут всё ближе и ближе к 50/50. Когда наступила ночь после референдума, рынок был на грани по мере поступления результатов из территорий местных советов. [Территории местных советов аналогичны округам. У них фантастические шотландские названия: Клакманнаншир, Дамфрис, Абердиншир, На-х-Эланан-Шиар и т.п.] Я остался в офисе после полуночи (в свой день рождения!), чтобы торговать на этом событии.

На рисунке 10.3. видно, как GBP постепенно рос в течение дня и вечера референдума по мере просачивания хороших новостей с территорий местных советов. Шансы на то, что шотландцы проголосуют «против» (помните, что «против» = остаться в составе Великобритании = хорошая новость), росли с каждым опубликованным опросом. GBP постепенно рос, а затем валюта достигла пика на последнем рывке вверх, поскольку был объявлен официальный результат (бычий для GBP).

Следующие 12 часов рынок провёл, продавая GBP в классической форме «покупки на слухах – продажи на фактах». Довольно часто точный момент выхода новостей является абсолютной вершиной настроений.

Давайте рассмотрим ещё один пример «покупки на слухах – продажи на фактах», поскольку это важный и противоречивый паттерн, который вам необходимо полностью уяснить.

В августе 2018 года была высокая напряжённость, связанная с угрозами Дональда Трампа выйти из Североамериканского соглашения о свободной торговле. В выходные дни 26-28 августа появились новости, которые предполагали, что Соединённые Штаты и Мексика заключили между собой новое торговое соглашение. Эта новость расценивалась как положительная для Мексики, поэтому в понедельник пара USD/MXN открылась понижением. Однако данная новость ещё не была официальной. По мере просачивания в СМИ более подробной информации об этой новости цена пары USD/MXN медленно двигалась вниз. Затем (см. рисунок 10.4.), когда Дональд

Трамп появился на телевидении, чтобы официально объявить о данном соглашении, пара USD/MXN совершила последний жёсткий толчок вниз.

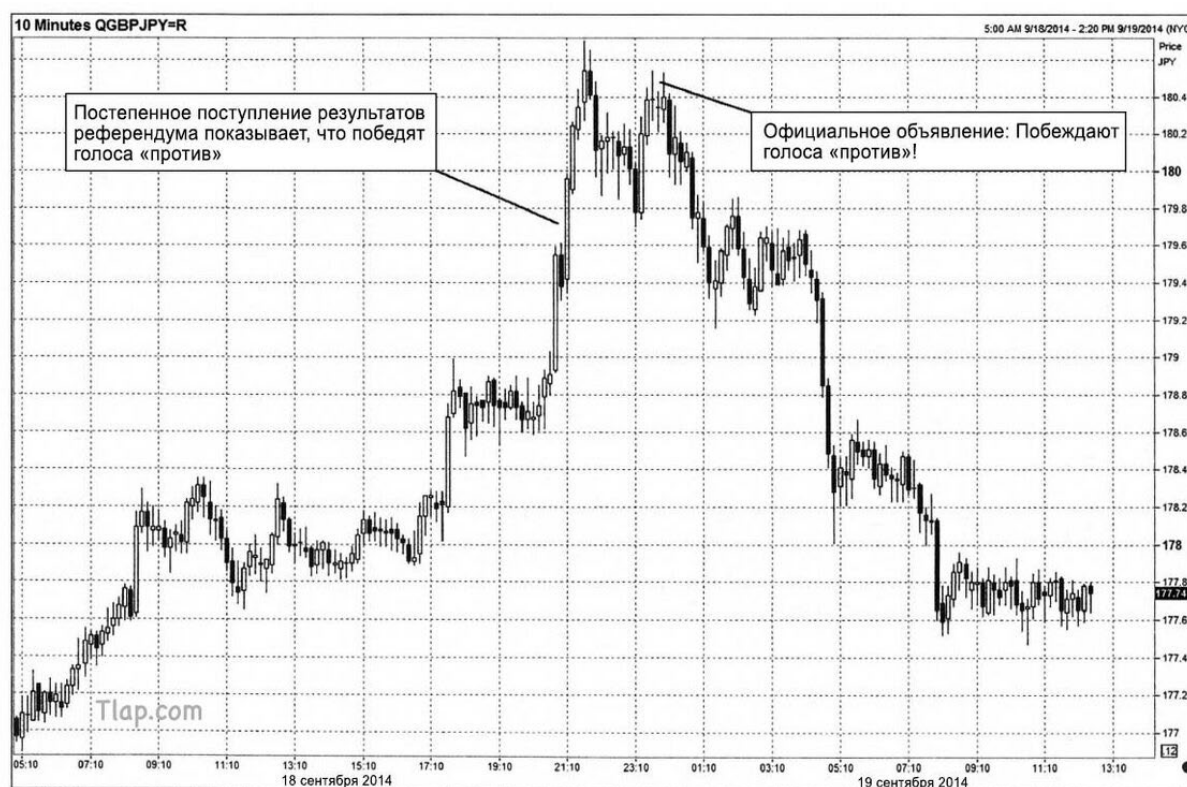


Рисунок 10.3. Часовой график валютной пары GBP/USD в период шотландского референдума 18-19 сентября 2014 года.

Постепенное поступление результатов референдума показывает, что победят голоса «против». Официальное объявление: Побеждают голоса «против»!



Рисунок 10.4. 5-минутный график валютной пары USD/MXN с 13 августа по 4 сентября 2018 года по мере поступления новостей о том, что Соединённые Штаты и Мексика заключают торговое соглашение.

Дональд Трамп объявил о заключении соглашения о свободной торговле между США и Мексикой.

Данная новость была медвежьей для пары USD/MXN, но рынок разворачивается (согласно концепции «покупай на слухах – продавай на фактах»).

После выхода этой новости рынок стремительно фиксировал прибыль, количество покупателей значительно превзошло количество продавцов, и пара USD/MXN резко выросла в цене. Трейдеры кричали: «Это бессмысленно! Ведь эта сделка выгодна Мексике!» и т.п., но суть была не в этом. Когда с течением времени хорошая новость закладывается в цену, публикация этой новости уже не является сюрпризом, и это запускает процесс фиксирования прибыли и ценовой разворот.

В то время как концепция «покупай на слухах – продавай на фактах» является общей рыночной моделью, вы можете открывать противоположные позиции после каждого выхода новостей. Концепция «покупай на слухах – продавай на фактах» применима только тогда, когда событие является сильно предвосхищаемым, приходит ожидаемый результат и рынок в течение некоторого времени движется в том направлении, в котором конкретный результат был изначально заложен в цене.

Торговля на экономических данных

В «старые добрые времена» до появления на свет алгоритмической торговли вы могли бы заработать деньги, торгуя на экономических данных в считанные секунды сразу же после их выхода. Если публикация данных в США была сильной, вы могли просто быстро купить пару USD/JPY размером в 20, 30 или даже 50 миллионов, а затем по мере роста так же быстро продать

её более медленным трейдерам в других банках. К сожалению, эти времена давно прошли. В настоящее время существуют сотни алгоритмов, в коде которых запрограммировано что-то вроде следующего:

- Если занятость в несельскохозяйственной сфере превышает прогноз на 80 000 рабочих мест или больше, покупать пару USD/JPY по текущей рыночной цене или до 50 пунктов выше.
- Если цифра NFP превышает прогноз на 150 000, покупать пару USD/JPY до 100 пунктов выше.
- Если цифра NFP ниже прогнозируемой на X, продавать до Y пунктов ниже... и так далее.

Вместо того, чтобы какое-то время двигаться вверх и вниз, прежде чем обрести равновесие, отныне рынок очень быстро находит это равновесие после публикации экономических данных. Перед публикацией данных хедж-фонды и банки используют регрессионный анализ для оценки того, на сколько каждый актив должен двигаться по различным результатам, и исполняют сделки с помощью алгоритма в момент выхода данных. Они будут покупать или продавать до тех пор, пока все классы активов не будут приблизительно соответствовать тому, что показывает история, и это произойдёт в течение микросекунд. Трейдерам-людям уже ничего не остаётся, потому что вся ликвидность на рынке высасывается ботами в первые же несколько микросекунд.

Представьте, что вы находитесь в спортзале с плохим освещением и пытаетесь стрелять в крыс из рогатки. В этом же зале вместе с вами находятся несколько других людей, которые делают то же самое, но вы довольно хорошо стреляете и у вас отличное зрение. Вы прекрасно справляетесь: вам удаётся убить приличную долю крыс.

Внезапно в спортзал заходит киборг. Он оснащён инфракрасной камерой ночного видения и полностью автоматическим лазерным оружием с чувствительным к движению наведением. Он стреляет в 50 крыс за 10 секунд без единого промаха. Вы и другие люди-охотники на крыс стоите там с отвисшими до пола челюстями.

Вот что такое торговля на экономических данных в наши дни, когда на каждый выход экономических данных запрограммированы определённые алгоритмы. Сотни электронных игроков, использующих одинаковые алгоритмы, составляют конкуренцию на микросекундном уровне, и людей просто не допускают к торговле. До 2005 года или около того вы могли бы сколотить колоссальную прибыль за год только на одной торговле на экономических данных. Теперь же в торговле на экономических данных люди зарабатывают гораздо меньше денег. Это лишь один из многих примеров того, как вам нужно адаптироваться к меняющимся со временем рыночным условиям. Помните правило торговли на валютном рынке №2: адаптируйтесь к меняющимся рыночным условиям, иначе погибнете. [<http://uk.reuters.com/article/2012/05/02/uk-markets-forex-ranges-idUKBRE8410YN20120502>.]

Несмотря на изложенный выше депрессивный сценарий, всё ещё существует много прибыльных способов торговли валютой на выходах экономических данных. Ниже приведены лучшие из них:

- **Торговля на экстремальных данных**

Алгоритмы поглотят первый карман ликвидности, когда будут опубликованы экономические данные; тем не менее, если приходящие важные данные являются крайне сильными или крайне слабыми, у вас ещё будут возможности для получения прибыли. Это связано с тем, что алгоритмы не только могут много покупать или продавать, но у них есть и лимиты риска! За первой волной сделок, осуществляемых алгоритмами, может последовать большее количество волн сделок макроэкономических фондов и хедж-фондов в том же направлении, и у вас есть возможность зайти в рынок после алгоритмов, но раньше всех остальных. В качестве примера давайте рассмотрим выход данных о розничных продажах в США в апреле 2015 года.

Сетап

Экономика США работает хорошо, растёт количество рабочих мест, а цены на нефть в последнее время упали. Ожидается, что часть средств, сэкономленных на бензине, будет потрачена на другие товары – это должно стимулировать розничные продажи. Несмотря на положительную динамику в экономике, в течение последних 12 месяцев розничные продажи были постоянно на низком уровне, поэтому есть ожидания, что они наверстают упущенное. Суммируя 12-месячную совокупную разницу между фактическими и ожидаемыми цифрами розничных продаж с течением времени, вы получите график, показанный на рисунке 10.5.

График показывает, что в среднем с середины 2014 года фактические данные по розничным продажам с каждым месяцем были значительно ниже ожидаемых. Таким образом, рынок ожидает разворота тенденции (возврата к среднему значению) данных, поскольку низкий показатель розничных продаж, по-видимому, не соответствует сильному росту остальной части экономики.

Важное напоминание (как поясняется в разделе «Что включает в себя цена»): когда вы торгуете на экономических данных, единственное, что имеет значение – это *фактически* вышедшие цифры в сравнении с *ожидаемыми*. Сильный показатель по сравнению с прошлым месяцем ничего не значит – ключевым фактором всегда является то, вышли ли данные лучше или хуже *ожидаемых* в текущем месяце.

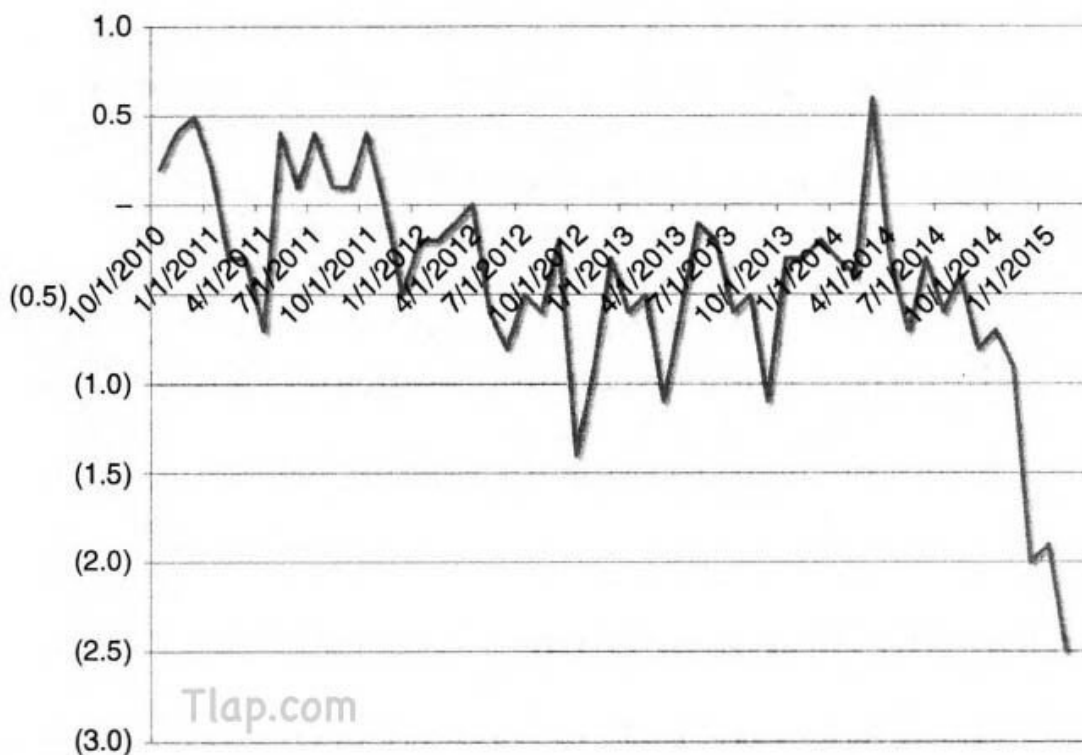


Рисунок 10.5. Завышенные прогнозы в течение последних 12 месяцев на графике совокупной разницы между фактическими и ожидаемыми цифрами розничных продаж в США (за исключением автомобильного и газового сектора) с октября 2010 года по март 2015 года.

Прогнозы экономических данных можно найти в Интернете на Bloomberg или Reuters.

Экономисты ожидают, что розничные продажи (за исключением продаж в автомобильном и газовом секторе) будут на уровне +0,6%, но трейдеры полагают, что эта оценка, вероятно, является низкой и по неофициальным прогнозам будет ближе к 0,8% или 0,9%. [Неофициальный прогноз – это цифра, ожидаемая рынком, в отличие от цифры, прогнозируемой экономистами. Обычно эти две цифры похожи, но иногда трейдеры ожидают

несколько иных данных. Неофициальный прогноз является наиболее важным, поскольку он максимально точно определяет, как будет реагировать рынок.] В рыночной структуре преобладают длинные позиции по доллару, и перед публикацией трейдеры добавились к своим длинным позициям, исходя из предположения, что данные выйдут сильными.

Трейдеры терпеливо ждут новостей. Насколько сильным будет этот показатель? Сердцебиение на мировых торговых площадках учащается, и мечты о резком росте доллара проникают в сознание каждого трейдера на улице. Вопрос не в том, открывать ли длинную позицию по доллару, а в том, какого размера следует открывать длинную позицию по доллару!

Результат

Ой-ой-ой! Цифра выходит слабой. Фактический показатель составляет +0,5%, и эти изменения являются отрицательными по сравнению с предыдущими месяцами. Рынок неожиданно был пойман на ошибке.

Посмотрите на 1-минутный график пары USD/JPY на рисунке 10.6. и обратите внимание на моменты, отмеченные точками 1, 2 и 3. Первое движение с гэпом в точке 1 – это момент, когда алгоритмы сразу после публикации продают все доллары, доступные по цене предложения. Это заставляет цену пары USD/JPY сместиться от 119,92 перед публикацией данных до 119,57. Затем рынок на несколько минут консолидируется, возвращаясь к цене 119,68/70 (точка 2). Где-то в этом небольшом ралли находится место, где в рынок входят люди, зная, что он ещё не нашёл точку равновесия.



Рисунок 10.6. 1-минутный график валютной пары USD/JPY 14 апреля 2015 года.

Неразумно пытаться торговать на каждом выходе экономических данных, но в данном случае вы знаете, что на рынке было открыто очень много длинных позиций по доллару в надежде увидеть сильную цифру розничных продаж, поэтому паре USD/JPY было куда двигаться вниз. Таким образом, в этот день я открыл короткую позицию по паре USD/JPY по цене 119,66 и

установил стоп-лосс на 120,03 (на 10 пунктов выше уровня цены, которая была перед выходом данных).

Уровень, на котором валюта торговалась перед выходом новости, я называю NewsPivot (новостная разворотная точка). NewsPivots являются важными уровнями, на которые следует обращать внимание после публикации любых новостных данных: поведение цены вблизи NewsPivot имеет решающее значение. Разумным стоп-лоссом был уровень 120,03, потому что если цена пары USD/JPY поднимется выше NewsPivot (119,92 – того уровня, где пара USD/JPY торговалась до выхода новостных данных), это будет означать, что рынок полностью отверг медвежий настрой розничных продаж и на рынке происходит нечто, движущее цену вверх. Эта концепция известна как «плохие новости – хорошая цена». Далее в этом разделе мы обсудим эту концепцию более подробно.

Точка 3 показывает, где я зафиксировал прибыль в этой сделке. Обычно для определения уровней тейк-профит я использую базовый технический анализ. В этом случае я просто руководствовался временем в районе 11:00, потому что торговый день для валютных операций обычно заканчивается к этому времени, и большинство крупных покупателей и продавцов к этому времени должны были сделать всё, что планировали. Ожидается, что после 11:00 по нью-йоркскому времени импульс падает, поскольку закрывается Лондонская сессия и ликвидность истощается.

Стратегия торговли на выходе экономических новостей работает лучше, когда цифра опубликованных данных крайне противоречит ожиданиям, а на рынке имеется сильный тренд с большим количеством позиций в неправильном направлении в отношении ожидания выхода данной цифры. Убедитесь, что вы понимаете конкретный экономический показатель задолго до его публикации, чтобы вы знали, какая его цифра является экстремальной, а какая нет.

Самый простой способ измерения экстремумов – это посмотреть на стандартное отклонение экономических данных. Важное значение имеет плюс-минус более 2 стандартных отклонений для выхода любого крупного экономического показателя. В этом случае недобор был намного меньше, чем два стандартных отклонения, и движение было вызвано в большей степени позиционированием и в меньшей степени размером недобора.

- **Превзойди алгоритм! Открытие противоположных позиций после выхода экономических данных**

Ещё один способ получить прибыль на выходе экономических данных заключается в открытии противоположных позиций («затухание» первоначального инстинктивного движения). Термин «затухание» означает принятие другой стороны крупного движения или взгляда на рынке. Продавайте на ралли или покупайте на падении цены. Довольно часто вы услышите в торговом зале, как кто-то говорит: «Это движение затухает» или «Это движение бессмысленно, я гашу его».

Гашение экономических данных является страшной стратегией, потому что вы идёте против краткосрочного импульса и против теоретически логичного направления, продиктованного выходом экономических данных. Тем не менее, с распространением алгоритмического трейдинга сразу же после выхода экономических данных довольно часто стратегия затухания является наиболее прибыльной.

Причина, по которой стратегия затухания инстинктивного движения обычно срабатывает, состоит в том, что алгоритмы и люди врываются в рынок сразу же после выхода экономических данных, но довольно часто бывают моменты, когда содержание новости не является столь сильным, как её заголовок, или же заголовок новости не является столь сильным, как её содержание. Тогда вы часто видите быстрый разворот на рынке, потому что алгоритмы избегают риска и поэтому будут закрывать позицию практически по любой цене, если эта позиция не приносит им мгновенную прибыль. Обычно алгоритмы сразу же закрывают позицию,

если видят, что сетап терпит неудачу. В какую сторону склоняется рынок? Что такое асимметрия?

Ключевым навыком в трейдинге является выявление асимметрий. Всегда следите за моментами, когда рынок выглядит гораздо более вероятным, чтобы пойти в определённом направлении после события из-за наличия на рынке большого количества позиций или какой-либо другой тенденции.

Трейдерам-людям иногда выпадает прибыльная возможность занять другую сторону рыночного движения, если новостной заголовок не отражает всей истории. К примеру, количество рабочих мест в заголовке может быть крайне большим, но детали отчёта (уровень безработицы, среднечасовой заработок) являются слабыми. Вы можете продать пару USD/JPY на шипе, потому что боты будут открывать слишком много длинных позиций по USD и им потом придётся их закрывать. Лучший способ быть готовым к такой реакции – выслушать немедленную реакцию и комментарии экономистов и стратегов.

Проще всего, если вы работаете в банке или хедж-фонде, потому что можете услышать реакцию вашего экономиста практически сразу же, тем не менее, эти реакции можно найти в режиме реального времени на CNBC, Twitter, Reuters, Bloomberg и т.п. Если заголовок очень сильный, но его детали слабые, доллар обычно не сможет удержаться высоко на первоначальной информации, поскольку рынок будет считать данное интуитивное движение неправильным или завышенным и будет гасить его.

Помните, что последняя сделка перед выходом новостей (NewsPivot) является простым, но эффективным ориентиром для торговли на экономических данных и других новостях. Отмечайте на графике уровни, где торгуется каждая из валютных пар перед любым выходом важной новости, и считайте эти уровни критически важными для каждой пары в течение остальной части дня. Это работает, потому что реакция на новости зачастую так же важна, как и сама новость.

Если выходят очень хорошие новости, а валюта возвращается на уровень, на котором торговалась до выхода этой новости – это медвежье ценовое движение. Эта концепция известна как «хорошая новость – плохая цена». Противоположная ситуация («плохая новость – хорошая цена») характеризуется бычьим ценовым движением.

Почему валюта демонстрирует ралли на плохой новости? Существует масса всевозможных причин для парадоксальных движений валюты после выходов новостных и экономических данных; двумя главными из них являются следующие: (1) основные детали новости не согласуются с данными в её заголовке (сильные заголовки – слабые детали), и (2) котировки валют определяются предложением и спросом, а не новостями. Давайте рассмотрим эти две ситуации по отдельности.

- **Разворот по уважительной причине (заголовок и детали не соответствуют друг другу)**

В этой ситуации разворот ценового движения имеет смысл. Первоначальный заголовок выглядит крайне бычьим (или медвежьим), но затем публикуются детали или смягчающие факторы, которые компенсируют суть заголовка. Вот пример.

Сетап

10 сентября 2014 года. Трейдеры нервно ждут выхода данных о количестве рабочих мест в Австралии. Рынок уже несколько месяцев ожидает сильного падения цены пары AUD/USD, однако валюта является крайне стойкой. Любые признаки экономической слабости, скорее всего, откроют дверь для продавцов, в то время как покупатели молятся о выходе сильных данных, чтобы сохранить свою прибыль. Пара AUD/USD торгуется на уровне 0,9160. Рынок

ожидает, что австралийская экономика добавит 15 тыс. рабочих мест, а прогнозы экономистов варьируются от -5 тыс. до +35 тыс.

Трейдера в Нью-Йорке ужинают, одним глазом смотря на стол, а другим – на приложение FX в смартфоне; в это же время трейдеры в Сингапуре, Сиднее, Гонконге и Токио нависают над своими клавиатурами. Все напряжённо следят за отсчётом секунд, пока наконец-то не выйдет цифра: 3... 2... 1... И вот цифра показателя попадает на экраны:

Результат

Бабах!.. +122 тыс. рабочих мест! Самое большое количество рабочих мест в истории Австралии! Котировка пары AUD/USD мгновенно взлетает на 60 пунктов с 0,9160 до 0,9220, трейдеры в панике закрывают свои короткие позиции по любой цене предложения. Алгоритмы массово открывают длинные позиции по AUD, поскольку их расчёты показывают, что на таких огромных фактических данных AUD должен подняться как минимум на 1%.

Покупатели безрассудно открывают длинные позиции, и AUD дико взлетает до уровня 0,9200-0,9220 где-то в течение 90 секунд, пытаюсь найти равновесие.

Затем примерно через три минуты... Подождите! Что это?! В торговом зале воцаряется полная паника, когда на экраны выходит новый красный заголовок.

Австралийское статистическое бюро сообщает, что изменение методологии исказило данные о рабочих местах

Другими словами, данная публикация была бессмысленной. Большинство коротких позиций уже закрыты, и любой открывший длинную позицию оказался в ужасной ловушке. Трейдеры, находящиеся в сильной позиции, видят невероятную возможность открыть короткую позицию, так как цена пары AUD/USD опускается, опускается и опускается... Посмотрите на график, представленный на рисунке 10.7.

Такой сценарий даёт огромную возможность для получения прибыли любому, кто уделяет внимание данной ситуации и готов действовать быстро и решительно. Посмотрите, как цена валютной пары AUD/USD сразу после резкого скачка упала на 1,5% в течение последующих нескольких часов.

- **Разворот без причины**

Другой вид разворота в новостях гораздо больше сбивает с толку. Это происходит, когда новость является однозначно бычьей (или медвежьей), но рынок сначала идёт логичным путём, а затем разворачивается в обратном направлении без какой-либо на то понятной макроэкономической причины. Возможно, крупные покупатели выжидали в стороне, желая использовать продажи после плохих новостей, чтобы купить на привлекательных уровнях.

Когда цена разворачивается после крупных новостей, вопрос «что?» является гораздо более важным, чем вопрос «почему?». Если валюта сильно растёт после плохих новостей, не беспокойтесь слишком сильно, пытаюсь выяснить, почему она растёт. Для вас важен именно сам факт того, что она растёт на плохих новостях. Парадоксальная реакция на выход данных может дать вам важную информацию о лежащих в её основе спросе и предложении.

Правило торговли на валютном рынке №8: это не всегда должно иметь смысл.

Работа средств массовой информации состоит в том, чтобы рассказывать красивые истории о каждом рыночном движении, но даже лучшие журналисты не всегда могут придумать последовательный нарратив. Это не всегда должно иметь смысл.

Рассмотрим пример большого разворота после публикации новостных данных.

Сетап

19 сентября 2014 года. Пара USD/CAD длительное время торговалась на уровне 1,00, и сейчас она торгуется в районе 1,10. Спотовые трейдеры и хедж-фонды стремятся добавиться к длинным позициям по USD, но сегодня выходит канадский Индекс потребительских цен (ИПЦ), и это заставляет трейдеров нервничать. Сильная цифра этого показателя может увеличить шансы Банка Канады на повышение процентных ставок, и поэтому сильный ИПЦ является медвежьим сигналом для пары USD/CAD. Медианный прогноз экономистов по базовому индексу потребительских цен составляет 1,8%, минимальный – 1,5%, а максимальный – 1,9%. Любая цифра выше 1,9% является большой, а выше 2,0% – крайне большой.

Когда трейдеры ударяют на кнопки «Купить» и «Продать», они не желают терять свои деньги и помещают их в безопасное место: нью-йоркские трейдеры помещают их в Starbucks, а канадские трейдеры – в Tim Hortons. В ожидании выхода данных трейдеры, торгующие по всему миру на паре USD/CAD, ведут обратный отсчёт секунд: 3, 2, 1...

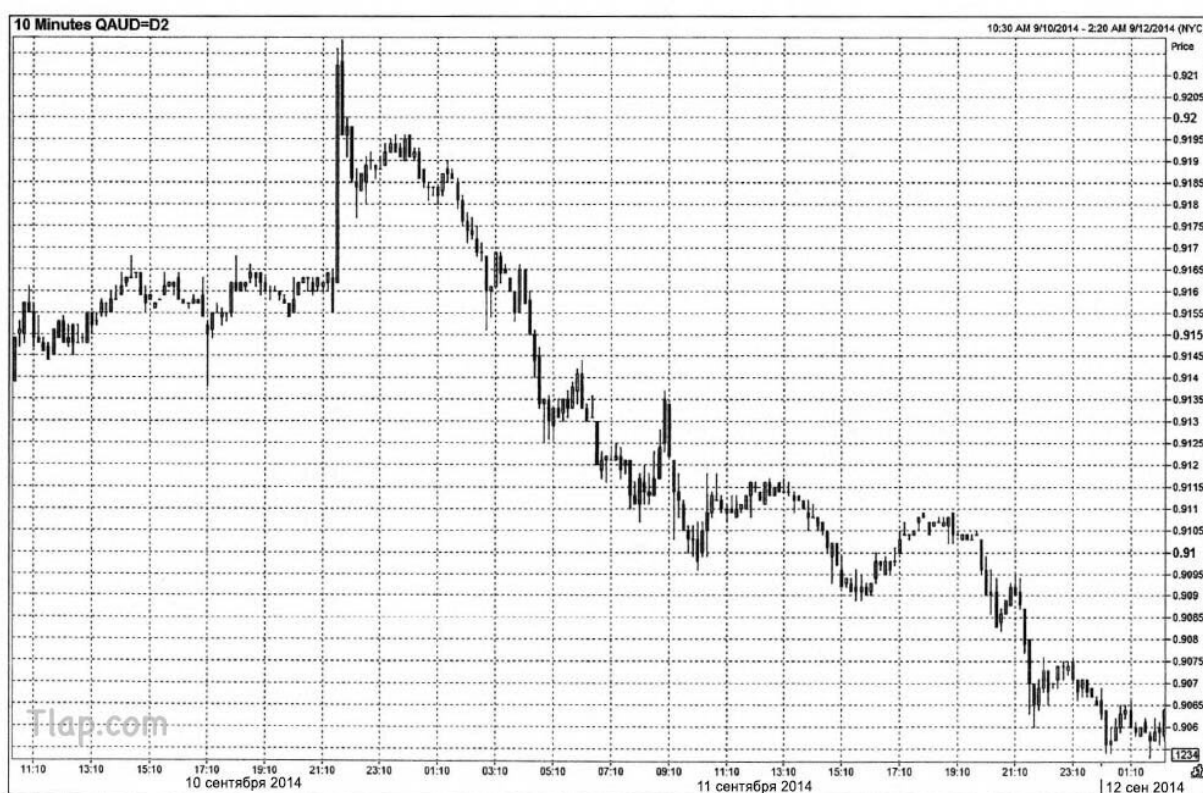


Рисунок 10.7. 10-минутный график валютной пары AUD/USD в период выхода австралийского отчёта о занятости 10 и 11 сентября 2014 года.

Результат

Оп! На экраны выходит цифра... 2,1%! Выше самого высокого прогноза. Цена USD/CAD сразу же падает с 1,0980 до 1,0895. Но потом внезапно возникает волна покупок. И затем ещё одна волна... и ещё одна... и менее чем через четыре часа цена пары USD/CAD возвращается в прежнее состояние. На рисунке 10.8. представлен график этой валютной пары.

Фундаментальных или макроэкономических причин для такого разворота цены не было. Это классический пример «плохой новости – хорошей цены». По паре USD/CAD вышли очень плохие новости, но она не смогла удержать снижение, её цена практически сразу же развернулась без известной причины. Это бычье ценовое движение.

Теперь посмотрите на рисунок 10.9., чтобы увидеть, что произошло после этого. На первом графике видно, что цена USD/CAD поднялась до уровня NewsPivot (1,0980). На несколько часов уровень NewsPivot выступал в роли уровня сопротивления, а затем, когда он пробился, цена пары USD/CAD выросла до 1,1070.

Всегда будьте начеку, когда что-то движется не так, как вы ожидали. Это противоречивое ценовое движение может дать подсказки относительно будущего направления.

Выходы экономических данных являются всего лишь одним из типов возможностей для торговли на новостях. Теперь давайте рассмотрим другое событие: собрания центральных банков. Центральные банки являются самыми крупными движущими силами валют, поскольку они устанавливают процентные ставки и валютную политику в большинстве развитых стран. Хотя в теории центральные банки являются независимыми, в разных странах существуют различные уровни политического вмешательства, и поэтому в этом разделе будут затронуты политические аспекты деятельности центральных банков.

- **Понимание деятельности центральных банков**

Существует навык понимания деятельности центральных банков, он исходит в основном от проделанной вами работы. Я не могу не подчеркнуть: если вы хотите торговать на валютном рынке, вам нужно проделывать работу по изучению деятельности центральных банков. Да, речи и официальные заявления обычно являются довольно скучными... но *да*, вам нужно читать каждую из них, если вы серьёзно хотите стать валютным трейдером. Эволюция мышления центрального банка в основном передаётся через речи и официальные заявления, и поэтому вам нужно прочитывать каждое из них. Не ленитесь! Чем дольше вы отслеживаете деятельность центрального банка, тем больше чувствуете его предрасположенность, тактику и коммуникационную стратегию.



Рисунок 10.8. 10-минутный график валютной пары USD/CAD в период выхода цифры ИПЦ 18 и 19 сентября 2014 года.

Канадский ИПЦ вышел намного сильнее, чем ожидалось.



Рисунок 10.9. 30-минутный график валютной пары USD/CAD в период с 18 по 23 сентября 2014 года показывает, что произошло в следующие дни после выхода ИПЦ.

- **Собрания центральных банков**

Собрания центральных банков могут оказывать кардинальное влияние на валюты, поскольку посредством регулярных официальных собраний центральные банки информируют о своей наиболее важной политике, такой как уровень официальных процентных ставок и размер программ количественного смягчения. Чтобы зарабатывать деньги на собраниях центрального банка, вам нужно тщательно подготовиться к этому. Я нисколько не преувеличиваю. Вам нужно полностью понимать все тонкости их изречений или же вы никогда не сможете успешно торговать на быстром рынке после них.

Некоторые трейдеры воспринимают это настолько серьёзно, что специализируются на небольшой группе центральных банков (к примеру, австралийском и новозеландском или же норвежском и шведском) и пытаются развить преимущество в прогнозировании их деятельности и торговле на ней. Другие трейдеры будут пытаться прогнозировать и торговать на собраниях каждого центрального банка. Один трейдер, которого я знаю, в течение первого года после вступления в хедж-фонд получил разрешение торговать в Норвегии. Его босс хотел, чтобы он узнал всё об этом рынке, прежде чем открыть там филиал. Он интенсивно изучал норвежский рынок, даже отправился в Норвегию, где провёл встречу с руководителями центрального банка, и в конечном итоге впоследствии внёс свой вклад в успешное развитие норвежского филиала.

Чтобы максимально увеличить своё преимущество, вам нужно понимание происходящего на уровне эксперта. Основными рычагами, которые центральные банки используют для влияния на рынки, являются целевые процентные ставки, управление структурой баланса и стратегия обнародования дальнейшей политики.

Первой и наиболее важной переменной, которую контролируют центральные банки, является целевая процентная ставка. Её часто называют процентной ставкой по суточным ссудам или ставкой овернайт, и она оказывает очень сильное влияние на рыночные процентные ставки, такие как процентные ставки по векселям, базовую кредитную ставку и ипотечные ставки. Центральные банки обычно повышают ставки для борьбы с инфляцией и понижают ставки для борьбы с безработицей, слабым ростом или дезинфляцией/дефляцией.

Второй переменной, которую контролируют центральные банки, является размер их баланса. Они увеличивают размер баланса посредством покупки активов (обычно называемой количественным смягчением [QE]). Эти покупки активов в основном связаны с внутренними облигациями, но иногда они будут включать внутренние акции или даже иностранные активы. Центральные банки также могут уменьшать размер своих балансов. Это, как правило, происходит медленно и методично.

QE является относительно новым инструментом для центральных банков и всё ещё является несколько экспериментальным. Эта политика приобрела важное значение после глобального финансового кризиса, поскольку многие центральные банки снизили процентные ставки до нуля (или ниже) и даже после этого по-прежнему нуждались в большем количестве стимулирующих средств. Хотя достоинства QE и его предполагаемое влияние на реальную экономику остаётся темой горячих споров, нет никаких сомнений в том, что QE оказывает огромное и важное влияние на цены активов. При прочих равных условиях теория предполагает, что снижение процентных ставок и QE должно:

- Понижать курс валюты страны
- Понижать доходность облигаций
- Стимулировать рост фондового рынка
- Повышать инфляцию

На практике же результаты были крайне неоднозначными, и по мере накопления большего количества эмпирических данных появляется всё больше вопросов о непредвиденных последствиях QE и отрицательных процентных ставок. Как и наркотики, свободная денежно-кредитная политика порождает зависимость, а также имеет массу побочных эффектов. С увеличением дозы и с годами эти побочные эффекты могут перевесить плюсы.

Побочные эффекты длительного QE включают в себя большее неравенство имущественного положения и риски для финансовой стабильности. Обратите внимание, что в учебниках говорится, что снижение курса и QE являются плохими факторами для валюты, но на самом деле это не всегда так. Когда в январе 2016 года Банк Японии снизил процентные ставки ниже нуля, иену продали в течение буквально одного дня... Потом же в течение года она сильно укрепилась!

Третьим инструментом, который используют центральные банки для влияния на рынки, является стратегия обнародования дальнейшей политики. Заранее рассказывая участникам рынка о том, что планирует делать центральный банк, он (теоретически) может управлять поведением и оказывать влияние на рынки, фактически ничего не делая. Примером этого является тот факт, что Федеральная резервная система обещала поддерживать ставки на крайне низком уровне в течение 2012 и 2013 годов.

Давая такое обещание, ФРС поощряла участников рынка покупать более рискованные активы с более высокой доходностью, и это толкало фондовый рынок выше. ФРС надеялась, что более высокий фондовый рынок США создаст эффект богатства. Эффект богатства предполагает, что когда акции растут, люди чувствуют себя богаче и поэтому больше тратят. Доказательства эффекта богатства являются неоднозначными.

Как и в любой сделке на новостях, самое главное, что вам нужно понять, когда вы совершаете сделку, основываясь на собраниях центрального банка – «что заложено в цену?». Другими словами, что, согласно ожиданиям, произойдёт на данном собрании? Если все ожидают, что центральный банк повысит процентную ставку, и он действительно повышает процентную ставку, то финансовые рынки не должны испытывать сильного движения. С другой стороны, если никто не ожидает, что центральный банк повысит процентную ставку, а он повышает её, то можно ожидать массивной реакции со стороны рынка.

- **Открытие позиций на собраниях центральных банков**

Ключевым фактором при открытии позиций на собраниях центральных банков является то, что вам нужно иметь точку зрения, отличную от рыночной. Если шансы на снижение ставки оцениваются в 50/50 и вы считаете, что реальные шансы равны 50/50, вам ничего не следует предпринимать. С другой стороны, идеальный сетап – когда ваша точка зрения сильно отличается от рыночной.

Предположим, вы думаете, что РБА повысит процентные ставки, но шансы на повышение оцениваются только в 20%. Ожидаемая ценность от длинной позиции по AUD, открытой на собрании РБА, является очень высокой. Обычно я строю простой график ожидаемой ценности (ОЦ), чтобы увидеть, стоит ли торговать на предстоящем собрании центрального банка. Предлагаю пример того, как я подхожу к собранию центрального банка, рассчитываю ОЦ, а затем открываю позицию перед собранием.

Сетап

18 июня 2015 года. Норвежский банк (Центральный банк Норвегии [ЦБН]) на этой неделе проводит собрание, и мнения рынка разделились по поводу того, будет ли он понижать процентную ставку. В цену заложены следующие настроения: 40% рынка считают, что ЦБН понизит процентную ставку, а 60% считают, что нет. Но читая все официальные заявления ЦБН в этом году, у меня имеются сильные ощущения, что он планирует однократно понизить ставку в первом полугодии. Сейчас июнь, и он ещё не сделал этого, так что пришло самое время!

После последнего собрания, на котором Норвежский банк приостановил свою деятельность, управляющий сказал следующее: «После общей оценки новой информации и прогноза рисков Исполнительный совет принял решение сохранить на этом собрании ключевую ставку без изменений. В то же время существуют перспективы того, что в июне ключевая ставка будет снижена».

Мой базовый сценарий всегда заключается в том, чтобы принимать то, что говорят руководители центральных банков, в буквальном смысле. Норвежский банк говорит, что они хотят понизить процентную ставку в первой половине года, и это заявление является однозначным. Данное собрание является последним в первой половине года.

Затем я просматриваю все последние экономические данные, чтобы выяснить, есть ли какие-либо веские причины для изменения курса. В текущей ситуации последние экономические данные являются неоднородными с преобладанием слабых данных после официального заявления Олсена, и поэтому нет оснований ожидать изменения направления или тренда от предыдущих заявлений.

Интересная часть этого сетапа заключается в том, что рыночные настроения относительно того, понизит ли Норвежский банк процентную ставку, составляют 40/60, в то время как я полагаю, что шансы ближе к 65/35, и моя точка зрения отличается от рыночной, поэтому я хочу сыграть на понижении процентной ставки Норвежского банка.

Для оценки возможных результатов этой сделки мне нужно вычислить, как далеко будет двигаться пара EUR/NOK в соответствии с каждым сценарием (при понижении ставки и при отсутствии её понижения). Обратите внимание, что пара EUR/NOK всегда является лучшим способом игры на монетарной политике Норвегии, потому что это самая ликвидная и чистая игра на NOK.

Я могу взглянуть на прошлые реакции на действия (и бездействия) Норвежского банка, а также использовать прошлый опыт и рынок опционов для оценки потенциальной волатильности. Цены безубыточности опционов овернайт дадут вам достойную оценку того, насколько сильно будет двигаться валютный рынок на каком-либо конкретном событии. Затем я присваиваю вероятности каждому из результатов и придумываю стандартную сетку ожидаемых ценностей (см. рисунок 10.10.). [Чтобы быть хорошим трейдером, необходимо иметь чёткое понимание

концепции ожидаемой ценности. Если у вас её нет, прочтите эту статью: https://en.wikipedia.org/wiki/Expected_value.]

Эта сетка говорит мне, исходя из моих вероятностей, что открытие позиции в направлении снижения ставки имеет очень высокую ожидаемую ценность. Вероятности, которые вы вносите, и оценки того, куда, по вашему мнению, пойдёт спотовая цена, позволяют вам сделать обоснованную ставку на результаты собрания центрального банка. Эта сетка также даёт вам возможность поэкспериментировать с исходными данными, чтобы вы могли взглянуть на то, где находится ваша безубыточная ожидаемая ценность. Если, например, для генерации безубыточной ОЦ вам нужно всего лишь 50% шансов на то, что ЦБН понизит процентную ставку, и вы полагаете, что реальная вероятность составляет 65%, тогда очевидно, что ваша сделка будет хорошей.

Это восходит к концепции сильного процесса. Если вы проделаете такой анализ и Норвежский банк не понизит ставку, то вы можете отнести эту сделку в разряд «хорошее решение – плохой результат» и двигаться дальше. Но если же вы открываете сделку, будучи неподготовленными и не имея понятия, где окажется спотовая цена при различных сценариях, то это просто будет плохой сделкой.

спотовая цена сейчас		8.7300		
	Расчётная вероятность [p]	Оценка уровня спотовой цены [e]	$p \cdot e$	P&L на 10 EUR
ЦБН понижает ставку	65%	8,8500	5,7525	98 712
ЦБН не понижает ставку	35%	8,6500	3,0275	(35 435)
ожидаемая ценность длинной позиции размером в 10 EUR/NOK				63 277

Рисунок 10.10. Расчёт ожидаемой ценности для теоретической сделки по валютной паре EUR/NOK.

Результат

Я открыл длинную позицию размером в 15 лотов EUR/NOK, рискуя 175 000 \$ в моей идее. Эта оценка в долларах, подверженных риску, была рассчитана с использованием начальной точки 8,7300 и наихудшего уровня стоп-лосс 8,6400. $[(8,7300 - 8,6400) \cdot 15 \text{ миллионов} / 7,8000 = 175\,000\$]$. Примечание: 7,8000 – это курс пары USD/NOK, который используется в данных расчётах, поскольку прибыль по паре EUR/NOK зарабатывается в валюте знаменателя (NOK), поэтому вы должны конвертировать NOK обратно в USD.] И вот что произошло.

Норвежский банк понизил процентную ставку на 25 базовых пунктов, как я и надеялся. Ознакомьтесь с рисунком 10.11. В середине графика отмечается огромный всплеск цены: именно в этом месте вышло объявление Норвежского банка. NOK был разгромлен, а цена пары EUR/NOK вырвалась вверх. Моя оценка была хорошей, и я продал пару EUR/NOK по цене между 8,83 и 8,85. Общая сумма моей прибыли составила почти 200 000 \$. Красивая сделка!

Давайте посмотрим на другой пример того, как вы проделываете свою работу, а затем получаете прибыль, торгуя на собрании центрального банка.



Рисунок 10.11. Часовой график валютной пары EUR/NOK в период собрания Норвежского банка с 14 по 24 июня 2015 года

Сетап

Конец октября 2016 года, и сегодня вечером состоится собрание РБА. В этом году РБА дважды понижал процентную ставку, и сегодня вечером будет публикация данных касательно понижения процентной ставки. В то время как большинство трейдеров настроены на то, что РБА не изменит процентную ставку, некоторые аналитики считают, что РБА понизит ставку, а другие ожидают, что он сильно понизит ставку, что приведёт к падению курса валюты. В связи с выходом на пенсию Гленна Стивенса новым главой РБА был назначен Филипп Лоу. К слову, Лоу выступил с подробной речью о денежно-кредитной политике менее двух недель назад, поэтому есть возможность проделать аналитическую работу и сделать свои собственные выводы. Прочитав его речь и подумав о глобальной макроэкономической истории, я набросал для себя следующие торговые мысли:

6 из 28 экономистов призывают к понижению процентной ставки сегодня вечером. Многие другие ожидают голубинового результата, даже если РБА и не понизит ставку. Я внимательно прочитал речь Филиппа Лоу от 18 октября касательно инфляции и кредитно-денежной политики и пришёл к несколько иному заключению: я особо не ожидаю понижения процентной ставки, но и не ожидаю голубинового (миролюбивого) исхода. Его речь я анализирую следующим образом. Текст Филиппа Лоу выделен курсивом, а мои комментарии – обычным шрифтом.

Недавно принятые решения

В течение этого года Совет дважды, в мае и августе, понижал процентную ставку. Эта мера последовала за результатами инфляции, опубликованными в начале года, которые были ниже ожидаемых, а также за оценкой того, что инфляция, вероятно, останется довольно низкой в течение некоторого времени по причинам, которые я обсуждал. Политика снижения учётных ставок не дала ответа на обеспокоенность по поводу экономического роста. Во всяком случае,

результаты экономического роста за последний год, измеряемые реальным ВВП или тенденцией уровня безработицы, были несколько лучше ожидаемых.

Мой вывод: РБА фокусируется на инфляции, а не на росте.

Мы продолжаем внимательно изучать поступающий поток данных. В целом эти данные свидетельствуют о том, что экономика продолжает достаточно хорошо приспосабливаться к снижению инвестиций в горнодобывающую промышленность. Такое понижение ещё какое-то время будет наблюдаться, но конец уже виден. И в последнее время выросли цены на сырьё, что является заметным изменением по сравнению с существенным снижением цен, которое мы наблюдаем в течение нескольких лет. Индексы делового и потребительского настроений также немного выше среднего.

В последние месяцы цены на сырьевые товары и условия торговли в Австралии резко возросли. Индекс доверия в деловых кругах является стабильным и находится вблизи максимумов.

Что касается инфляции, то мы внимательно изучаем различные показатели инфляционных ожиданий, которые явно снизились, хотя и не до беспрецедентных уровней. Опыт других стран говорит о том, что нам действительно необходимо не допускать захода инфляционных ожиданий слишком далеко, поскольку, если такое произойдёт, нам будет труднее достичь целевого показателя инфляции. Разумеется, одним из ключевых факторов, влияющих на инфляционные ожидания, являются фактические результаты инфляции. На следующей неделе мы получим важную обновлённую информацию, когда выйдет ИПЦ за сентябрьский квартал.

Обновление австралийского ИПЦ, на которое он ссылается, сопровождалось сильным заголовком и слабыми деталями. Инфляционная политика РБА представляет собой:

...гибкий среднесрочный целевой показатель инфляции с целью обеспечения средних темпов инфляции на протяжении определённого периода времени в пределах от 2 до 3 процентов...

Эта концепция не является механической, позволяющей реагировать на текущие показатели инфляции.

В связи с недавним ростом инфляции в Китае, ростом цен на нефть, улучшением условий торговли в Австралии и двумя понижениями процентных ставок в этом году, которые ещё полностью не отразились на австралийской экономике, я сомневаюсь, что сейчас будет много сигналов, поскольку РБА оценивает будущий путь развития инфляции. Инфляция в настоящее время низкая, но мания вокруг глобальной дефляции уже прошла свой пик. РБА увидит тот же разворот в глобальном инфляционном импульсе, что и я.

Что касается рынка труда, то, как я уже говорил, картина является неоднозначной. Уровень безработицы снизился, однако рост количества отработанных часов является слабым, и многие работники на неполной занятости хотели бы работать дольше. Давление на заработную плату остаётся слабым, хотя есть некоторые признаки того, что тенденция к снижению средней заработной платы со стороны рабочих, уходящих с высокооплачиваемых рабочих мест в горнодобывающей промышленности, может подойти к концу.

Рынки труда посылают нейтральную картину, а давление на заработную плату может завершиться.

Таким образом, на сегодняшний вечер я ожидаю спокойного собрания РБА, которое не проявляет большого желания в плане дальнейшего снижения процентной ставки. Глобальная дефляционная психология разворачивается, и РБА будет рассматривать денежно-кредитную политику как подходящую на данный момент с учётом данного разворота, в частности уже ранее внедрив два понижения процентной ставки, влияние которых на экономику уже находится в процессе. Нисходящий импульс в зарплатах и ИПЦ, похоже, иссяк.

Я включил в книгу эту запись, чтобы дать вам представление о том, как вы можете проанализировать официальное заявление управляющего центральным банком и выяснить, что является важным для этого центрального банка, а что нет. Затем вы добавляете свою собственную оценку глобальной макроэкономической картины (а в идеале ваше лучшее предположение о том, как видит эту глобальную макроэкономическую картину данный центральный банк) и делаете свой прогноз результата. Подумайте о том, что ожидается, и сравните это с ожидаемым вами результатом. Если имеется расхождение, значит, у вас есть возможность.

По мере продолжения дня я беседовал со многими трейдерами и заметил, что абсолютно все, с кем я говорил, ожидали либо снижения процентной ставки, либо голубиного результата. Это сильно отличалось от моей интерпретации данной ситуации: я прогнозировал спокойное и нейтральное собрание РБА, который считает, что худшее уже позади. Поэтому я решил открыть длинную позицию по паре AUD/USD на собрании РБА и разместить стоп-лосс на 75 пунктов, полагая, что если результат будет напоминать мой прогноз, то будет иметь место существенное короткое сжатие.

Для своего стоп-лосса я выбрал значение в 75 пунктов, или 1%, потому что понимал, что независимо от количества шума, который может произойти на фоне собрания РБА, единственным сценарием закрытия моей позиции будет ситуация, если собрание будет крайне голубиным (миролюбивым) или если РБА понизит процентную ставку. Вы должны убедиться, что ваш стоп-лосс расположен достаточно далеко, чтобы пережить шум, возникающий до и после события, в противном случае вы можете быть правы, но при этом потерять деньги, поскольку у вас сработают стопы на шуме до возникновения события.

Я оценил эту торговую идею в 3,5 звезды: хорошим торговым сетапом, но недостойным огромного размера. Я решил рискнуть 200 000 \$. Размер позиции я рассмотрю позже, но на данный момент математика проста: поскольку я рискую 75 пунктами, размер моей позиции должен быть (200 000 \$, делённые на 0,0075). Помните, что в долларовых валютных парах 75 пунктов = 0,0075. 200 тыс. долл. США / 0,0075 = 26,7 млн долл. США, поэтому я открываю длинную позицию по паре AUD/USD размером 27 млн долл. США по цене 0,7620 и размещаю стоп-лосс на уровне 0,7545.

Результат

Настроения РБА были нейтральными, и моя оценка оказалась правильной, поскольку он сместил свой фокус на жилищное строительство в Сиднее и продемонстрировал новый оптимизм по поводу глобального роста. Он обновил своё изречение касательно Китая и уменьшил свою озабоченность по поводу рынка труда. В целом его заявление было сбалансированным, но рынок ожидал чего-то гораздо более голубиного, и по сравнению с рыночными ожиданиями это было ястребиное заявление.

На рисунке 10.12. представлено ценовое движение валютной пары.

Учитывая, что я не ожидал здесь увидеть хоум-ран, я получил прибыль, когда проснувшись на следующее утро, увидел спотовую цену на 0,7670 и свою прибыль в 50 пунктов, или 135 000 \$. Обратите внимание, что соотношение риска к прибыли было хуже, чем 1:1. Иногда меня это устраивает.

В данном случае я полагал, что вероятность нейтрального/ястребиного исхода была намного выше, чем 50/50, и я оценивал шансы на убыток в 75 пунктов как менее 20%. Таким образом, эта сделка имела явную положительную ОЦ, несмотря на риск в 75 пунктов и цель по прибыли в 50 пунктов. Однако, как правило, такое соотношение риска к прибыли не является путём к долгосрочному успеху.



Рисунок 10.12. 10-минутный график валютной пары AUD/USD в период собрания РБА с 31 октября по 2 ноября 2016 года
РБА оставляет процентную ставку неизменной.

- **Торговля на результатах собраний центрального банка**

Если вы не видите никаких преимуществ в том, чтобы открыть позицию заблаговременно, вы часто можете заработать деньги, торгуя на результатах собраний центрального банка после публикации их заявлений, особенно когда этот результат является крупным сюрпризом. Эта концепция аналогична торговле на экономических данных, хотя на сюрпризах центральных банков обычно легче торговать, потому что они являются однозначно важными, в то время как экономические данные имеют более важное значение в одни дни и менее важное значение в другие. Суть в том, чтобы помнить, что на неожиданных действиях центрального банка следует торговать в том же направлении, а не гасить их.

Правило торговли на валютном рынке №9: никогда не торгуйте против неожиданных действий центральных банков. Запрыгивайте на них!

Давайте рассмотрим пример.

Сетап

21 января 2015 года. Цены на нефть находятся в свободном падении со 120 \$ в июне до текущего уровня в 50 \$. Рынок начинает паниковать, потому что в последние десять лет отмечалась взаимосвязь «падение нефти = крушение глобального спроса». Темпы падения цен

на нефть настолько экстремальны, что экономисты не могут спрогнозировать их краткосрочные или долгосрочные последствия.

Запланированное собрание Банка Канады состоится сегодня в 10:00, и хотя очевидно, что падение цен на нефть отрицательно сказывается на Канаде, на сегодняшнем собрании не ожидается каких-либо изменений от управляющего Банком Канады Стивена Полоза. До недавнего времени большинство участников рынка ожидали, что следующим действием Банка Канады будет *повышение* процентной ставки, а не её понижение. Но с падением цен на нефть рынок теперь ожидает, что Банк Канады в обозримом будущем будет придерживаться нейтральной политики. Пара USD/CAD торгуется по цене 1,2070.

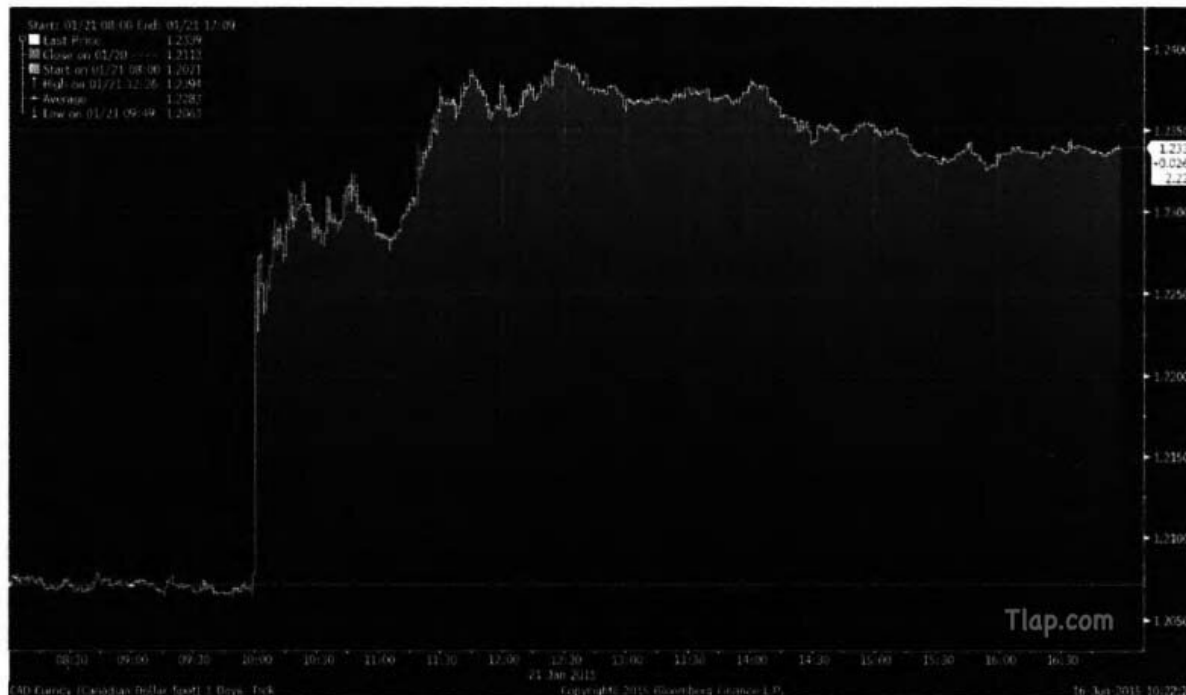


Рисунок 10.13. 1-минутный график валютной пары USD/CAD 21 января 2015 года.

Результат

Подождите! Что происходит?

Банк Канады понижает ключевую ставку кредитования овернайт на 25 базисных пунктов

Одноминутный график на рисунке 10.13. говорит сам за себя.

Управляющий Банком Канады Полоз совершил неожиданное действие: он снизил ставку на 25 базисных пунктов и шокировал весь мир. Буквально за секунду цена валютной пары USD/CAD взлетела с 1,2070 до 1,2230. Обратите внимание, что любой, кто купил пару USD/CAD в течение нескольких минут после заявления Банка Канады о понижении процентной ставки, к концу дня заработал огромную прибыль, так как пара USD/CAD закрылась вблизи уровня 1,2340. Когда центральный банк совершает подобные действия, это даёт вам огромную возможность. Запрыгивайте в рынок на таких заявлениях. Действуйте быстро и агрессивно. На рисунке 10.14. показано, что произошло в последующие дни (после неожиданного заявления о понижении процентной ставки в крайнем левом углу графика).

Вы можете увидеть первоначальное ценовое движение после заявления о понижении процентной ставки в крайнем левом углу графика, после чего цена пары USD/CAD продолжила

свой рост вплоть до 1,2800. Подобное совершенно неожиданное движение происходит редко, поэтому такие движения нужно *очень быстро ловить*.

Теперь давайте посмотрим на менее экстремальный пример:

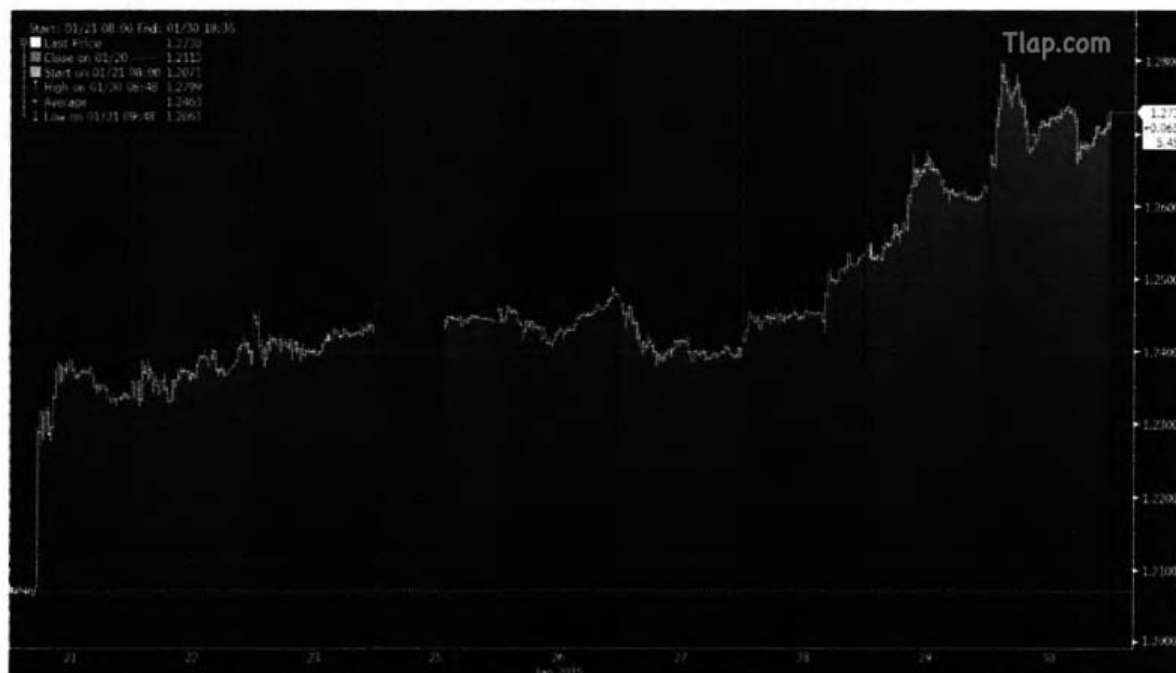


Рисунок 10.14. Внутривневной график валютной пары USD/CAD с 21 по 30 января 2015 года.



Рисунок 10.15. 5-минутный график валютной пары NZD/USD в период с 10 по 11 июня 2015 года.

Сетап

11 июня 2015 года. После завершения цикла неоднократных повышений процентной ставки в 2014 году Резервный банк Новой Зеландии (RBNZ) сталкивается с ошеломляющим разворотом инфляции. Недавние выступления заместителя управляющего показали, что центральный банк теряет терпение по причине укрепления валюты и падения инфляции, и RBNZ рассматривает возможность понижения процентной ставки. На сегодняшнем собрании половина экономистов ожидают понижения процентной ставки, а другая половина считает, что это несколько преждевременно и более вероятно, что понижение процентной ставки должно произойти в июле или сентябре. Настроения относительно понижения или неизменности процентной ставки, заложенные в цену, составляют приблизительно 50/50. На рынке преобладают короткие позиции по NZD, но их количество не является экстремальным.

Результат

RBNZ понижает ставки и публикует очень голубиное заявление. Опять же, посмотрите на 5-минутный график пары NZD/USD (рисунок 10.15.), и вы можете видеть, что это снижение ставки (даже если оно было частично заложено в цену) является хорошей возможностью для продажи. Первоначально пара торговалась на уровне 0,7050/0,7070, а через несколько часов цена NZD/USD уже торгуется ниже 0,7000. Через несколько дней цена пары продолжала падать.

- **Официальные заявления центральных банков**

Официальные заявления центрального банка можно рассматривать как миниатюрные версии собрания центрального банка. Некоторые официальные заявления не имеют значения, в то время как другие (например, выступление Бена Бернанке на симпозиуме в Джексон-Хоуле в 2010 году, на котором он заранее объявил о втором раунде количественного смягчения в Соединённых Штатах, или выступление Марио Драги «Любой ценой» [“Whatever It Takes”] в 2012 году) являются монументальными. Торговля на официальных заявлениях центральных банков может давать некоторые преимущества, потому что трейдеры не всегда готовы к ним и алгоритмы не могут легко торговать на изречениях и официальных заявлениях. Именно здесь у людей имеется преимущество! Обычно вы обнаруживаете, что трейдеров застигают врасплох, когда официальные заявления центральных банков попадают в новостные заголовки. Вам нужно провести анализ и быть готовыми. Почти все они объявляются заблаговременно.

Иногда приближённое содержание речи можно спрогнозировать просто по её названию. Если вы видите, что управляющий RBNZ выступит с речью под названием «Валютные последствия для денежно-кредитной политики», и вы знаете, что, по мнению управляющего, NZD является переоценённым, то на публикации подобного официального заявления вам следует открыть короткую позицию по NZD и быть готовым к некой голубиной речи.

Обычно руководители центральных банков больше говорят о своей валюте, когда беседуют с экспортёрами, следовательно, аудитория, для которой делается это официальное заявление, тоже имеет значение. Также знайте предубеждение говорящего: всегда ли он имеет голубиный настрой? Или же он всегда ястребиный? Гибкий ли он и прагматичный? Зачастую вы можете собрать кучу подсказок и отважиться на хорошую догадку о том, будет ли речь бычьей или медвежьей для данной валюты.

Торговля на выступлениях центральных банков аналогична торговле на собраниях центральных банков, но поскольку влияние официальных заявлений на рынок обычно является менее выраженным, вы должны быть осторожными и не слишком вдохновляться ими. Ценовые движения на официальных заявлениях центральных банков, как правило, будут не столь выраженными. Тем не менее, всегда оставайтесь в состоянии повышенной готовности на случай резкого изменения игры.

- **Другие новостные заголовки и события**

Существует бесчисленное множество других возможностей для торговли на заголовках и новостных событиях. Вот некоторые примеры:

- **Незапланированные действия центрального банка.** Они похожи на обычные действия центрального банка, но имеют гораздо большее влияние, потому что являются совершенно неожиданными. Элемент неожиданности делает эти действия эпичными, потому что на них никто не открывает позиций. Во время финансового кризиса 2008-2009 годов произошёл шквал неожиданных действий, но с тех пор есть и другие примеры действий центральных банков в перерывах между собраниями. Любые незапланированные действия центральных банков являются возможностью торговать «на их стороне». Запрыгивайте в рынок на доминирующее движение и не выходите из него, пока рынок не вернётся к первоначальному уровню NewsPivot.
- **Выпуски коррелированных новостей.** Если цена пары USD/CAD сильно коррелирует с ценами на нефть и сегодня проходит собрание ОПЕК, вы можете торговать на результатах собрания ОПЕК на валютной паре USD/CAD. Допустим, ожидается, что ОПЕК объявит о сокращении добычи (сокращение добычи нефти является бычьим фактором для цены на сырую нефть), и ОПЕК этого не сделал. После публикации заголовка «**ОПЕК объявляет о том, что он не принял никаких изменений в добыче**» вы можете сделать ставку на то, что нефть резко распродается, и вы сможете купить пару USD/CAD, прежде чем её цена начнёт совершать значительное движение.

Эти сделки могут быть очень прибыльными, поскольку рынок не всегда готов запрыгивать на коррелированный продукт так, как он готов торговать на основном. Данные о запасах Министерства энергетики (публикуются каждую среду в 10:30) являются ещё одним примером выпуска новостей, которые окажут влияние на цены на сырую нефть и, следовательно, приведут к движению на паре USD/CAD. Ещё одним хорошим примером являются новозеландские аукционы молока. Цена на молоко крайне важна для экономики Новой Зеландии, и поэтому двухнедельные аукционы молока иногда сказываются на цене пары NZD/USD.

- **Солидарная игра.** Мировые центральные банки часто действуют в том же направлении примерно в то же время, поскольку они реагируют на глобальные условия аналогичным образом. Это означает, что если один центральный банк начнёт агрессивно действовать в одном направлении, вероятность того, что другие центральные банки сделают то же самое, увеличится. Это может привести к солидарным действиям.

Хорошим примером тому является случай, когда в январе 2015 года Банк Канады неожиданно понизил процентную ставку. Произошло очень агрессивное нисходящее движение по паре AUD/USD, так как рынок (правильно) понял, что шансы на то, что РБА понизит свою процентную ставку, мгновенно выросли выше, чем предполагалось ранее. Умные и внимательные трейдеры в тот день заработали деньги, продавая пару AUD/USD в беспокойные моменты после того, как Банк Канады понизил ставку.

- **Геополитические события.** Войны, вторжения, атаки и геополитическая нестабильность часто могут оказывать значительное влияние на рынки. Очевидно, что новости о войне, как правило, вредны для валюты, но могут иметь и серьёзные последствия для рынков облигаций и сырьевых товаров (особенно нефти). Когда возникает некое геополитическое событие, вы можете занять сильную позицию, оставаясь максимально информированными. Информация даёт вам возможность понимать события по мере их развития и реагировать на новости по мере их возникновения. Вы должны быть умнее и быстрее своих конкурентов.

Это согласуется с идеей о том, чтобы оставаться как можно более информированными по всем текущим темам. Вам не нужно быть экспертом по глобальной геополитике, но если происходит крупное геополитическое событие, вы должны прочитать о нём как можно больше. Это сохранит вас в сильной позиции. Если трейдер спрашивает: «Что означает этот заголовок?» или «Бычий он или медвежий?», значит, он не проделал работу и не заслуживает того, чтобы зарабатывать деньги. Не полагайтесь на мнения других людей. Прodelывайте свою работу самостоятельно.

- **Стихийные бедствия.** Иногда крупное стихийное бедствие будет иметь серьёзные последствия для валютных рынков. Землетрясение в Крайстчерче в Новой Зеландии в 2010 году и землетрясение в Фукусиме и последующая ядерная катастрофа в Японии в 2011 году являются хорошими примерами стихийных бедствий, отразившихся на рынках. Хотя они крайне редки, они являются важными для понимания, поскольку могут генерировать массивные рыночные движения на ровном месте.

Полезная информация: действия в направлении становления экспертом в вашей валюте

- Читайте всю информацию на сайте центрального банка.
- Читайте все выступления и официальные заявления центрального банка.
- Наблюдайте за своей валютой весь день и вручную наносите на график рыночный профиль, чтобы прочувствовать текстуру и ценовое движение.
- Всегда будьте полностью в курсе того, что говорят о ваших валютах стратеги и технические аналитики посредством чтения Reuters, Bloomberg и других статей.
- Имейте под рукой список всех основных уровней поддержки и сопротивления для любой валюты, на которой вы торгуете.
- Составляйте список того, что движет вашими валютами, и узнавайте как можно больше об этих взаимосвязанных рынках, в частности о:
 - Процентных ставках
 - Сырьевых товарах
- Читайте прессу страны, на валюте которой вы торгуете:
 - Канада: *The Financial Post* и *The Globe and Mail*
 - Австралия: *AFR*
 - Великобритания: *Telegraph* и *The Guardian*
- Составляйте список руководителей центральных банков и кратко излагайте некоторые моменты, касающиеся их недавних мнений/комментариев. Это позволит вам быстро интерпретировать заголовки. Вы мгновенно узнаете, являются ли комментарии руководителя центрального банка новостью или просто повторением комментариев, которые они уже делали в прошлом. В отношении руководителей крупных центральных банков вы должны знать их:
 - Точку зрения в отношении процентной ставки (голубиное/ястребиное настроение)
 - Точку зрения в отношении своей валюты
 - Последние комментарии
- Составляйте список сильных и слабых частей экономики:
 - Рабочие места
 - Производство
 - Торговля/импорт/экспорт

- Жилищное строительство
- Инфляция (Как она связана с официальной целью? Понимаете ли вы цель центрального банка? Нацелен он на суть или на заголовок и т.п.?)

■ Понимайте, что заложено в цену на рынках процентных ставок.

■ Узнавайте как можно больше о том, что является движущими факторами вашей валюты. Например, если вы торгуете сырьевой валютой:

- Какие основные товары имеют для неё значение?
- Что является основным нарративом для этих товаров в настоящее время?
- Какова динамика спроса/предложения?

Торговля на новостях и событиях может являться огромным источником преимущества для опытных трейдеров. Понимая начальные условия и то, какое влияние оказывает новая информация на равновесие, вы можете двигаться быстрее и торговать умнее, чем ваши конкуренты. Прodelывайте работу, а затем, когда выходят новости, действуйте быстро и отважно. Доверяйтесь своим инстинктам и фиксируйте прибыль, прежде чем невидимая рука найдёт новую точку равновесия.

Прочитав эту главу, вы должны полностью понять следующие ключевые концепции:

- Когда появляются новости (будь то экономические данные, объявления о денежно-кредитной политике или незапланированные новостные заголовки), цена движется зигзагообразно, поскольку ищет новый уровень равновесия. Этот процесс открывает значительные возможности для получения прибыли.
- Критическая концепция №1: что включает в себя цена?
- Критическая концепция №2: покупай на слухах – продавай на фактах.
- Как торговать на экономических данных с помощью NewsPivots.
- Как торговать на собраниях, выступлениях и официальных заявлениях центральных банков и других событиях.

Глава 11

Понимание риск-менеджмента

«Да, принятие риска по своей природе несёт большую вероятность неудач. В противном случае это будет называться уверенностью в чём-либо».

Джим МакМэхон

На каждые 100 книг по выбору торговой стратегии приходится всего лишь одна большая книга по управлению рисками. Именно поэтому так много трейдеров тратят так много времени на то, чтобы придумать идеальную торговую идею, после чего они практически всегда сливают свои торговые счета из-за неумения управлять рисками.

Вы не можете успешно торговать без надлежащей системы управления рисками, и когда дело доходит до долгосрочного успеха в трейдинге, я настоятельно рекомендую вам обратить гораздо большее внимание на управление рисками, чем на выбор торговой стратегии. Прежде чем вы совершите сделку, вам нужно иметь чёткий план управления рисками. Даже самые умные парни в вашем зале по-прежнему могут слить свои счета. Приоритет номер один: не допускайте разорения.

Потратьте время на размышления об управлении рисками. Создайте официальный план действий, чтобы когда рынок станет волатильным, вы знали, какими должны быть ваши параметры. В идеале ваша структура должна быть гибкой, но системной, чтобы уменьшить волатильность и риск, когда дела идут плохо, и увеличить риск контролируемым образом по мере накопления прибыли.

В третьей части мы рассмотрим управление рисками и исследуем роль стоп-лоссов и способы правильного определения размера ваших сделок. Поймите, что когда дело доходит до управления рисками, существует очень мало правильных или абсолютно точных ответов. Я объясню, как я отношусь к риску, а затем вам предстоит разработать свою собственную структуру, которая будет работать для вас.

Понимание свободного капитала

Существует целая масса различных способов, с помощью которых банки, хедж-фонды и частные лица определяют «капитал», но все они сводятся к одному вопросу: Сколько денег вы можете позволить себе потерять?

Это и есть ваш *свободный капитал*.

Вы должны чётко уяснить этот раздел, прежде чем будете двигаться дальше.

Если на вашем торговом счёте есть 150 000 \$ и вы используете 10-кратное кредитное плечо, то будет ли ваш свободный капитал составлять 1 500 000 \$? Нет. Он всё равно будет 150 000 \$.

Допустим, вы находитесь в хедж-фонде и у вас есть 100 млн \$ капитала для управления. Будет ли эта сумма вашим свободным капиталом? Нет. Ваш контракт, вероятно, включает в себя максимальную просадку или стоп-лосс. В вашем контракте может быть сказано, что если вы потеряете более 10% от 100 млн \$, вы останетесь без работы. В таком случае ваш свободный капитал составляет 10 млн \$.

Это не просто значение слова – это важное понятие, которое нужно чётко усвоить. В примере с хедж-фондом убедитесь, что у вас есть 100 млн \$ торгового капитала; но вы можете потерять

только 10 млн \$, прежде чем вам придётся обновить свой профиль LinkedIn. Итак, 10 млн \$ – это и есть ваш свободный капитал, т.е. то число, которое имеет значение.

- **Ставьте цели**

Что вы пытаетесь достичь? Без чёткого набора целей трудно разработать разумный план управления рисками. Вам нужны целевые показатели доходности и волатильности, потому что эти целевые показатели плюс ваша сумма свободного капитала будут определять, какой риск вы можете взять на себя в любой день, месяц или год и сколько денег можете позволить себе потерять, прежде чем у вас возникнет проблема.

Эти цели варьируют в зависимости от того, где вы работаете. Это может быть:

- Ваш бюджет или целевой доход, если вы работаете в банке.
- Ваша цель абсолютного дохода (в % или базисных пунктах), цель волатильности и целевой коэффициент Шарпа, если вы работаете в хедж-фонде.
- Ежемесячная цель по прибыли и убыткам, выраженная в долларах США, или цель % возврата от вложений, если вы являетесь розничным валютным трейдером.

После того, как вы определили свой свободный капитал и свои цели по прибыли и убыткам, вы устанавливаете приблизительные границы для ваших отрицательных и положительных результатов. Свободный капитал и цели по прибыли и убыткам являются двумя критическими опорными балками в любой системе управления рисками, и вы должны потратить много времени, чтобы прийти к цифрам, которые имеют смысл.

Размышляя о ваших прибыли и убытках, важно использовать управляемые отрезки времени. У меня всегда есть годовая цель, которую я ставлю перед собой в январе, тем не менее, своим риском, прибылью и убытками я управляю на ежемесячной основе. Я пробовал различные подходы, но именно этот метод работает для меня лучше всего. Я разбиваю год на месячные куски и ставлю цели по прибыли и лимиты стоп-лоссов на каждый месяц.

Я пробовал делать разбивку по дням и годам, но обнаружил, что ежедневные лимиты не признают, что набор возможностей значительно варьирует от дня ко дню (поэтому нет смысла выделять одинаковое количество капитала на каждый день), а если думать только о годовых целях, то у вас просто-напросто будет выпадать целая масса деталей. Год является слишком долгим периодом для управления, и было бы слишком утомительно фокусироваться на одной и той же цифре с начала года по текущий день в течение 12 полных месяцев.

Для краткосрочных трейдеров наибольший смысл имеет разбивка целей и рисков на недели и месяцы. Это даёт вам регулярную ментальную перезагрузку, которая крайне полезна, независимо от того, хорошо вы торгуете или плохо. Вы также можете игнорировать предложение о разбивке и частичном управлении рисками в какой-то отдельно взятой сделке. К обсуждению этого вопроса мы вернёмся позже.

Ежемесячная разбивка на части означает следующее: каждый месяц я сбрасываю целевые показатели прибыли и убытков и пределы риска на ноль и начинаю всё сначала, заново устанавливая новый лимит стоп-лосса и новую цель по прибыли. Эта цель не является статичной – она смещается вверх или вниз в зависимости от моей годовой цели по прибыли и убыткам. По мере роста моих прибылей и убытков с начала года мой ежемесячный риск тоже растёт. По мере снижения моего дохода с начала года снижается и мой ежемесячный риск.

Для определения вашей ежемесячной цели по прибыли и стоп-лосса нет правильной формулы, но я это делаю следующим образом. Предположим, я пытаюсь заработать 10 млн \$ в год, а мой максимальный лимит просадки (от пика до основания) составляет 5 млн \$. Это довольно стандартная сумма, если вы работаете в банке или управляете капиталом хедж-фонда на сумму около 100 млн \$. В этом сценарии мой свободный капитал (деньги, которые я могу позволить

себе потерять) составляет 5 млн \$. Мой январский стоп-лосс составит 10% от моего годового свободного капитала (500 тыс. \$), а моя январская цель по прибыли составит 2-кратное значение стоп-лосса (1 млн \$).

В зависимости от их значений с начала года по сегодняшний день, я буду корректировать свою цель по прибыли и стоп-лосс на следующий месяц таким образом, чтобы мои цели (и, следовательно, аппетит к риску и размер позиции) отражали мои успехи в трейдинге. Когда я зарабатываю деньги, я увеличиваю значение своего риска, а когда теряю деньги, я уменьшаю значение своего риска в следующем месяце.

Когда вы ежемесячно сбрасываете значение своего риска, вы получаете свежий прогноз на новый месяц и не погрязаете в эмоциях, связанных с вашей производительностью или конкретными сделками из предыдущих периодов. Ещё одним преимуществом этого подхода является то, что в течение года вы увеличиваете свой риск, когда ваша торговля идёт хорошо, и уменьшаете свой риск, если торгуете плохо.

Рассмотрим реальный пример, используя описанные выше критерии. Допустим, в январе я зарабатываю 2 млн \$. Теперь мой свободный капитал до конца года составляет 7 млн \$ (первоначальные 5 млн \$ + 2 млн \$, которые я только что заработал в январе). Следовательно, в феврале я могу рисковать 700 тыс. \$ (10% от 7 млн \$) и стремиться к целевой прибыли в размере 1,4 млн \$ (2 x 7 млн \$). С течением года, когда мои дела идут хорошо, я рискую всё больше и больше, а если я теряю деньги, то рискую всё меньше и меньше. Каждый месяц я сбрасываю свои параметры и начинаю с нуля.

Для ясности. В январе:

Свободный капитал x 10% = январский стоп-лосс

Стоп-лосс x 2 = Цель по прибыли

В каждом последующем месяце:

(Свободный капитал на начало месяца) x 10% = Стоп-лосс на текущий месяц

Примечание: (Свободный капитал на начало месяца) = (Свободный капитал на начало года + прибыль/убыток с начала года)

Стоп-лосс x 2 = Цель по прибыли

Что произойдёт, если в течение месяца я получу убыток в размере моего стоп-лосса? Я полностью прекращаю торговать и жду, пока на календаре не начнется новый месяц. Это даст мне возможность выполнить ментальную перезагрузку и заставит меня снять ногу с педали газа, когда дела идут не очень хорошо. С другой стороны, когда в течение месяца я достигаю цели по прибыли, я не прекращаю торговать, но делаю всё возможное, чтобы замедлить свою торговлю и защитить свою прибыль в успешном месяце.

Правило торговли на валютном рынке №10: зарабатывать деньги – сложно, но сохранить их – ещё сложнее.

Когда однажды я оказался в торговой просадке, мой менеджер сказал мне: «У вас нет проблем с получением денег – у вас проблемы с сохранением денег!» Звучит смешно, но это правда. Многие трейдеры становятся небрежными, когда дела у них идут хорошо, потому что подсознательно чувствуют, что играют с домашними деньгами. Цель показателя по прибыли на месяц заключается в том, чтобы напомнить вам, что в определённый момент вы проделали хорошую работу и пришло время зафиксировать прибыль, а не увеличивать кредитное плечо.

Это также является признаком того, что полученная в трейдинге прибыль подчиняется правилу возврата к среднему. Если в течение определённого периода вы заработаете слишком большую прибыль, то именно в это время вам следует уменьшить свой риск по причине возможного отката. Некоторые модельные фонды делают это систематически. Как только они получают слишком большую прибыль, модели снижают риск в ожидании некоторого возврата к среднему показателю эффективности модели.

Многие люди (логично) спрашивают: «Не создаёт ли подход с разбивкой по месяцам произвольные перегибы в управлении рисками?» 31-го числа текущего месяца вы, возможно, будете подвергать себя другому риску по сравнению с тем, который вы возьмёте на себя 1-го числа следующего месяца, даже несмотря на то, что набор возможностей мог остаться прежним.

Ответ: да, это создаёт произвольный перегиб в управлении рисками. Тем не менее, я считаю, что психологические и процессные преимущества свежего старта каждый месяц существенно перевешивают негатив использования произвольных перегибов во времени, чтобы оформить свой риск. Кроме того, начало месяца не является полностью произвольным, поскольку большинство трейдеров склонны группировать свои возможности в начале и конце месяца с учётом распределения экономических данных и собраний центральных банков.

Описанный мною принцип ежемесячного распределения подходит не всем. Я делюсь тем, что работало лично у меня в течение последних двадцати лет. По мере того, как вы создаёте свою собственную систему управления рисками, вы должны принять то, что подходит именно вам, и отказаться от того, что для вас неприемлемо.

Теперь давайте рассмотрим другие стратегии, которые я использую для эффективного управления рисками.

- **Отслеживание и анализ ваших прибылей и убытков**

Существует множество показателей, которые вы можете использовать для отслеживания ваших прибылей и убытков в трейдинге. Лучше всего использовать простую структуру. Если вы отслеживаете слишком много всевозможных статистических данных, вы перегружаете себя лишней информацией, и вам будет очень трудно сделать полезные выводы. Каждый трейдер должен отслеживать следующие статистические данные:

- **Ежедневные прибыль и убытки**

Это основной показатель отслеживания прибыли и убытков. Создайте электронную таблицу со столбцами: OPEN, HIGH, LOW и CLOSE, в которые вы будете вносить свои прибыль и убытки каждый торговый день. OPEN: здесь будут указаны ваши прибыль и убытки при переносе позиций через ночь. То есть сколько денег вы заработали или потеряли, когда утром сели за компьютер. Если вы не оставляете на ночь открытых позиций, то ваша цифра в столбце OPEN на следующий день будет равна нулю. HIGH и LOW: эти цифры позволяют отслеживать волатильность ваших внутридневных прибылей и убытков и могут дать важную информацию. CLOSE: это ваши общие прибыль и убытки на конец дня.

Если вы торгуете на нескольких различных продуктах, вы должны настроить столбцы в таблице учёта прибылей и убытков, чтобы отслеживать производительность по каждому из продуктов. Я не отслеживаю свои прибыль и убытки по валюте, но мне нравится иметь отдельные столбцы для прибыли и убытков по опционам, сырьевым товарам и процентным ставкам, чтобы знать, зарабатываю ли я деньги, когда ухожу от своего основного продукта (валют группы G10 на спотовом валютном рынке).

Приблизительно каждые полгода я сажусь и смотрю на свои ежедневные данные и задаю себе следующие вопросы:

- Как соотносятся между собой прибыли и убытки в столбцах HIGH и LOW? Я хочу, чтобы волатильность моей прибыли была выше, чем волатильность моих просадок. В течение скольких дней я пребываю в значительной просадке, пока не возвращусь к уровню безубыточности? Это может означать, что я начинаю торговать слишком агрессивно по утрам, вместо того чтобы ждать лучших возможностей позже в течение дня. Или же наоборот, в течение скольких дней мои прибыли и убытки в конце дня (CLOSE) обычно

намного ниже моих максимальных прибылей и убытков (HIGH)? Это может сигнализировать о том, что я торгую слишком расслабленно после получения прибыли в течение дня.

- Имеется ли некий уровень, где мои максимальные прибыль и убытки (HIGH) имеют тенденцию к пиковому значению? Лично у меня много раз за эти годы были случаи, когда я получал некую определённую цифру прибыли (скажем, 1 млн \$), а затем терял её и к концу дня нёс убытки. В моем случае это происходит по двум причинам. Первая заключается в том, что в течение дня рынки обычно склонны возвращаться к среднему уровню. Это означает, что если я поймаю большой внутридневной тренд, пик моих прибылей и убытков будет совпадать с пиком или падением на конкретном рынке. Когда ценовое движение разворачивается, также разворачиваются мои прибыль и убытки.

Вторая причина, по которой вы можете регулярно достигать пика вблизи определённого уровня прибыли и убытков, заключается в том, что размер вашей позиции сочетается со среднесуточной волатильностью, создавая грубые ограничения на то, сколько вы можете заработать в рамках большинства дней. Если вы торгуете со средним размером позиции в 100 млн \$ и внутридневные движения имеют тенденцию достигать максимума в районе 1%, вы заметите большое количество дней, когда ваши прибыль и убытки будут достигать пиковых значений приблизительно в 1 млн \$.

Если в течение дня вы постоянно торгуете с использованием одних и тех же единиц риска, то вы, вероятно, обнаружите, что существует определённый уровень, на котором ваши прибыль и убытки имеют тенденцию к пиковому значению, и только в крайне волатильные дни вы иногда будете превышать этот уровень. Если вы склонны постоянно достигать одного и того же максимального значения прибыли и убытков (HIGH), а затем к концу торгового дня (CLOSE) оно значительно падает, это может быть для вас полезным сигналом. Это говорит вам о том, что в будущем вы должны уменьшить свой риск, поскольку находитесь вблизи вашей внутридневной высшей точки.



Рисунок 11.1. Пример графика прибыли и убытков, показывающий ежедневные и годовые (с начала года по сегодняшний день) прибыль и убытки. Левая ось Y – годовые прибыль и убытки (восходящая линия), а правая ось Y – ежедневные прибыль и убытки (серые бары).

- **Создайте график ваших ежедневных данных и данных с начала года по сегодняшний день**

На рисунке 11.1. показан примерный график прибыли и убытков, представленный в виде дневных баров и годовой кривой.

Из этого графика, который является реалистичным представлением прибыли и убытков для солидного трейдера, работающего в банке, можно сделать некоторые выводы (эти данные не являются реальными):

1. Обратите внимание на перекося серых баров. В хороший день трейдер зарабатывает 1,5 млн \$, в то время как в плохой день он теряет 750 тыс. \$ (ось Y справа). Таким образом, трейдер достигает очень сильной производительности, зарабатывая деньги только в 50% дней. Этот трейдер заработал более 15 млн \$ прибыли при проценте прибыльных дней всего в 46%. Это связано с тем, что его прибыльный день в среднем приносил прибыль 411 тыс. \$, а его убыточный день в среднем приносил убыток 273 тыс. \$.

2. Обратите внимание на большие шипы в прибыли и убытках, за которыми следуют плоские линии и консолидация. Именно так выглядит и мой график прибыли и убытков, когда я хорошо торгую. Это возникает по той причине, что когда на рынке скучные времена, вы открываете позиции небольших размеров и несёте небольшие убытки, а затем открываете крупные позиции на идеях, имеющих высокую степень убеждённости. В результате несколько всплесков сделок «в зоне» составляют большую часть вашей годовой прибыли. Некоторые трейдеры являются более последовательными, чем трейдер в нашем примере, а другие – менее последовательными. Нет правильного профиля, хотя связь между хорошими и плохими периодами, очевидно, определяет конечный результат, поэтому вам нужно ковать железо, пока оно горячо. Берите с рынка как можно больше денег, когда дела идут хорошо.

3. Если вы посмотрите очень внимательно, то увидите, что есть несколько периодов, когда прибыль и убытки вообще не меняются в течение 5 или 10 дней подряд. Это показывает, что трейдер сделал небольшой перерыв в торговле, его график прибыли и убытков был идеально плоским во время его отпуска. Это здоровая практика, которая сохраняет вас свежими в течение всего года и продлевает ваше профессиональное долголетие.

- **Прибыль и убытки с начала месяца до настоящего момента**

Прибыль и убытки с начала месяца до настоящего момента являются наиболее важными показателями для вашего долгосрочного успеха. Можете ли вы зарабатывать деньги в большинстве месяцев? Являются ли ваши хорошие месяцы значительно лучшими, чем плохие? Очевидно, что каждый месяц состоит из многих дней, но в ежедневной производительности имеет место и огромная случайность. Удача будет оказывать существенное влияние на ежедневную прибыль и убытки, тогда как ежемесячные и ежегодные показатели в первую очередь определяются навыками, а не удачей.

Месяц является достаточно большим интервалом времени, чтобы устранить часть шума и дать возможность произойти многим хорошим торговым возможностям. Большинство успешных трейдеров будут отмечать у себя в основном положительные месяцы в течение года, даже если они получали прибыль только в 50% дней.

Вы редко найдёте успешного трейдера, который не зарабатывает деньги как минимум 7 или 8 месяцев в году, хотя и такое тоже возможно. Ваши лучшие месяцы должны приносить намного больше прибыли по сравнению с величиной убытка в худшие месяцы.

- **Прибыль и убытки с начала года до настоящего момента**

Это высшая мера вашей долгосрочной эффективности, и большинство людей не могут прожить больше двух-трёх плохих лет, если у них закончится капитал или они потеряют работу. В идеале вы хотите вести себя подобно опциону колл. Это означает, что в ваши плохие годы, когда вы находитесь на уровне безубыточности или в просадке, ваш убыток будет небольшим, а в хорошие годы ваша прибыль будет потенциально выше.

Именно этот профиль прибыли ищет руководство, нанимая трейдеров хедж-фонда или банка, и именно этот профиль прибыли нужен вам как индивидуальному трейдеру, если вы хотите добиться успеха в долгосрочной перспективе. Этот профиль прибыли (малые убытки или большая прибыль) достигается с помощью системы управления рисками, которая увеличивает риск, когда дела идут хорошо, и уменьшает риск, когда дела идут плохо.

- **Процент прибыльных дней**

Это количество дней, в течение которых вы зарабатываете деньги, делённое на количество дней, в течение которых вы торгуете. У большинства трейдеров процент прибыльных дней составляет от 45% до 60%, в то время как банковские трейдеры с хорошими франшизными книгами ордеров могут достигать процента прибыльных дней до 80%. Процент прибыльных дней зависит от вашего стиля торговли. Те, кто сокращают убытки и торгуют очень тактично, достигают высокого процента прибыльных дней, в то время как те, кто торгуют на больших возможностях и большую часть времени пребывают на нулевом уровне, имеют более низкий процент прибыльных дней.

- **Среднее соотношение прибыли к убыткам**

Ваш конечный успех будет зависеть от комбинации вашего процента прибыльных дней и среднего соотношения прибыли к убыткам. Как правило, трейдеры с более высоким процентом прибыльных дней имеют более короткие периоды удержания позиций и более низкие соотношения прибыли к убыткам. Когда дело доходит до этих соотношений, следует сказать, что правильного ответа нет, но важно понимать, как эволюционируют ваши коэффициенты.

Если вы видите, например, что ваше среднее соотношение прибыли к убытку с каждым месяцем снижается, то это, вероятно, означает, что вы слишком рано закрываете свои прибыльные позиции или слишком долго удерживаете убыточные позиции. Ключом к успеху в трейдинге является необходимость дольше удерживать свои прибыльные позиции и быстро закрывать убыточные позиции. Это звучит просто, но я говорю здесь об этом, чтобы вы нашли время подумать о том, как вы можете увеличить это соотношение. Это соотношение является наиболее важным в вашей таблице прибылей и убытков.

Правило торговли на валютном рынке №11: успешные трейдеры зарабатывают больше денег в прибыльные дни, чем теряют в убыточные дни.

После того, как у вас будет достаточное количество данных о прибылях и убытках, хорошей стратегией будет увеличить масштаб одного конкретного показателя и подумать о том, как вы можете его улучшить. Например, в прошлом я замечал, что довольно часто я не собирался придерживаться своего первоначального плана по прибыльным сделкам и был склонен фиксировать свою прибыль до достижения предполагаемого уровня цели по прибыли. Например, если бы у меня была открыта длинная позиция по паре AUD/USD на уровне 0,7710 с целью по прибыли на уровне 0,7880, то когда ценовое движение застопорилось, я зафиксировал бы свою прибыль на уровне, скажем, 0,7840, вместо того чтобы закрыть сделку, извлекая максимальную прибыль и убытки, как первоначально планировалось.

Когда вы заработали 70% или 80% от вашей запланированной прибыли в сделке, это всегда усложняет ситуацию, потому что соотношение риска к прибыли в этот момент выглядит плохо,

а если вы будете продолжать удерживать свою сделку, то цена может прийти вплоть до вашего первоначального уровня стоп-лосс. С другой стороны, если вы постоянно фиксируете прибыль слишком рано, то вы не реализуете изначально запланированного вами соотношения риска к прибыли. Кроме того, если вы перемещаете свой стоп-лосс слишком близко к цене, он часто может срабатывать на рыночном шуме.

После того, как я проанализировал данный показатель, я решил с этого момента просто придерживаться своего первоначального плана и перестать изменять свои параметры, как только моя сделка движется к хорошей прибыли. Обнаружив и устранив этот недостаток, я значительно улучшил своё среднее соотношение прибыли к убыткам.

• Коэффициент Шарпа

Коэффициент Шарпа является широко используемым показателем эффективности торговли, который измеряет взаимосвязь между волатильностью и доходностью. Идея заключается в том, что если инвестор получает одинаковую прибыль от двух инвестиций, он предпочтёт инвестиции с меньшей волатильностью.

Рассмотрим упрощённый пример. На этой неделе трейдер А заработал 320 000 \$, а трейдер Б – 300 000 \$. Кто проделал лучшую работу? Если основываться только на этой информации, то ответ – трейдер А. Но теперь позвольте мне дать вам немного больше информации. Ниже приведены ежедневные данные по прибылям и убыткам для трейдера А:

+ 250 000 + 120 000 - 500 000 + 400 000 + 50 000 = 320 000 \$

И ежедневные данные по прибылям и убыткам для трейдера Б:

+50 000 + 100 000 + 100 000 + 0 + 50 000 = 300 000 \$

Кто проделал лучшую работу? Я выбираю трейдера Б, потому что исходя из этого распределения прибыли и убытков, я ожидаю, что у трейдера Б гораздо больше шансов на то, что он будет хорошо работать в будущем, в то время как трейдеру А, вероятно, просто повезло, и его поток доходов имеет слишком большую волатильность/дисперсию/случайность, вследствие которой произошла крошечная разница в абсолютной доходности. [Очевидно, что размер выборки, равный 5, является недостаточно хорошим для проведения действительно точной оценки. Это упрощённый пример для объяснений. При анализе реальных показателей прибыли и убытков необходимы более крупные выборки данных, а любая выборка с количеством данных меньше 30-50 сделает любой ваш анализ бессмысленным. Чем больше данных, тем лучше.] Очевидно, что предоставленный набор данных слишком мал, чтобы делать обширные обобщения – это упрощённый пример.

Формула для коэффициента Шарпа: (доходность-безрисковая доходность)/стандартное отклонение.

Более высокие коэффициенты Шарпа почти всегда являются лучшими, поскольку представляют более высокую доходность по сравнению с волатильностью. В приведённом выше примере у вас есть трейдер А с коэффициентом Шарпа около 1,0 в неделю и трейдер Б, у которого коэффициент Шарпа около 7,0. Почти каждый инвестор предпочёл бы более низкую доходность трейдера Б, потому что его коэффициент Шарпа намного выше.

Для большинства стратегий и трейдеров коэффициент Шарпа выше 1,0 является хорошим, а выше 2,0 является великолепным. Некоторые трейдеры могут поддерживать коэффициент Шарпа на уровне 4,0 в течение определённых периодов времени; тем не менее, большинство людей испытывают трудности с поддержанием коэффициента Шарпа выше 2,0 в течение длительного времени. Коэффициенты Шарпа могут быть очень стабильными или крайне изменчивыми, поэтому это всего лишь один из показателей производительности, и он не является ключевым.

Очень важно отметить, что коэффициенты Шарпа могут быть бессмысленными, если трейдер или его стратегия имеют очень ненормальную доходность. Например, трейдер, который продаёт опцион пут по S&P 500 или фьючерсы на индекс волатильности VIX, будет иметь очень хороший

коэффициент Шарпа в течение длительных периодов времени, однако тот факт, что трейдер почти наверняка сольёт свой счёт в один прекрасный день, когда волатильность резко вырастет (как это было в феврале 2018 года, например), затмит его высокий коэффициент Шарпа. Коэффициент Шарпа может скрывать ненормальное распределение прибыли стратегии, особенно в небольших выборках.

Чем большее количество лет содержат данные, тем информативнее коэффициент Шарпа. Коэффициенты Шарпа наиболее полезны при сравнении трейдеров и стратегий в аналогичных классах активов. Хедж-фонды часто фокусируются на коэффициенте Шарпа, в то время как банки фокусируются гораздо больше на абсолютной доходности, потому что деятельность биржевого маклера искажает коэффициент Шарпа и делает его несколько бессмысленным.

Независимо от того, где вы работаете, лучший анализ прибыли и убытков приводит к лучшему управлению рисками.

- **Жирные хвосты и риск разорения**

Хорошая прибыль и даже хороший коэффициент Шарпа могут скрывать некоторые виды риска. Ключевым риском, который не всегда учитывается коэффициентами Шарпа, является «хвостовой риск». Это абсолютно ключевой вид риска, потому что хвостовой риск может привести к разорению. Риск разорения сводится к тому, что если вы потеряете определённую сумму денег, то на этом у вас всё закончится. Это будет конец вашей карьеры в трейдинге. Или же вас уволят. Первое, о чем должен помнить каждый трейдер – избегать риска разорения. Вы должны жить, чтобы иметь возможность бороться ещё один день.

Хвостовой риск может быть связан с одной конкретной сделкой или с общим стилем торговли. Известным примером хвостового риска является торговля на CHF на объявлении SNB (Национального банка Швейцарии) в 2015 году. В 2011 году SNB объявил о минимальном уровне обменного курса пары EUR/CHF 1,2000 в качестве способа остановить неустанную покупку швейцарских франков (продажу пары EUR/CHF), вызванную кризисом еврозоны. В целях защиты данного минимального уровня SNB обязался продавать неограниченную сумму CHF и покупать неограниченную сумму EUR. Этот минимальный уровень успешно удерживался в течение нескольких лет, несмотря на несколько его тестирований, и все больше и больше спекулянтов рассматривали длинные позиции по паре EUR/CHF как практически безрисковые, потому что все знали, что SNB поддерживает уровень 1,2000.

Затем в начале 2015 года опасения по поводу греческого финансового кризиса и ожидания огромной программы количественного смягчения от ЕЦБ вызвали неустанные поставки пары EUR/CHF. SNB постоянно покупал миллиарды и миллиарды евро по цене в районе 1,2010 в целях обеспечения исполнения своих обязательств по поддержанию нижнего уровня котировки 1,2000. Различные члены правления SNB постоянно подтверждали свою приверженность нижнему уровню данной валютной пары, заявляя, что они будут продавать неограниченное количество швейцарских франков, чтобы защитить его. Это заявление, сделанное 12 января 2015 года, является хорошим примером сообщения, последовательно доносимого SNB:

«Мы подвели итоги ситуации меньше месяца назад, мы снова посмотрели на все параметры, и убеждены, что минимальный обменный курс должен оставаться ключевым элементом нашей денежно-кредитной политики».

Заместитель председателя SNB Жан-Пьер Дантин

Как представляется, в период с 2011 по 2015 год торговля была практически безрисковой. Достаточно было просто покупать пару EUR/CHF каждый раз, когда её цена приближалась к

1,2000, и продавать её на любом восходящем движении. На рисунке 11.2. представлен график этой валютной пары.



Рисунок 11.2. Дневной график валютной пары EUR/CHF с 17 февраля 2011 года по 5 января 2015 года.

Как видите, было крайне выгодно просто покупать пару EUR/CHF каждый раз, когда её цена приближалась к 1,2000, и ждать дальнейшего её повышения. Казалось бы, что может пойти не так?

Тем не менее, у каждого трейдера, кто торговал на этой валютной паре, назревал вопрос: «Что, если этот минимальный уровень цены пробьётся?» Большинство трейдеров (включая меня) считали, что это очень, очень низкая вероятность, учитывая, что SNB имеет высокий авторитет, и они часто и страстно подчёркивали свою приверженность делу. Очень многие трейдеры открывали длинные позиции по паре EUR/CHF огромного размера, предполагая, что пробитие минимального уровня цены невозможно, и не стоит беспокоиться о хвостовом риске.

Затем всего через три дня после вышеприведённой цитаты Дантина вот что произошло (обратите внимание на 1-секундный график, представленный на рисунке 11.3.!).

Посмотрите на ось Y! Цена валютной пары упала на 30% менее чем за 30 минут!

На рисунке 11.4. показан дневной график этой же валютной пары.

SNB неожиданно аннулировал нижний ценовой предел, и цена пары EUR/CHF обвалилась, продемонстрировав самое большое однодневное движение в истории плавающих обменных курсов валют. Если вы вообще следили за валютными рынками в 2015 году, то знаете, что дальше последовала цепочка банкротств и крахов. Вот выборка новостных заголовков того времени:

«Скачок швейцарского франка разорил хедж-фонд Everest Capital на 830 млн \$»

«Швейцарский франк разорил многих валютных брокеров»

«К 16 января хедж-фонд Fortress Macro потерял 7,6 процентной доли в течение недели»

«Хедж-фонд Harness потерял 8,8% в январе на падении валютного фонда, вызванного всплеском цены на швейцарском франке»

Обанкротились не только небольшие хедж-фонды и розничные валютные брокеры (и их клиенты). Большие мальчики тоже понесли огромные потери. Несколько крупных хедж-фондов так и не восстановились от убытков, понесённых в тот день, и вскоре после этого закрылись.

Одни хедж-фонды были полностью уничтожены, а другие выжили или процветали, но урок всё тот же: может произойти всё что угодно.

Правило торговли на валютном рынке №12: может произойти всё что угодно.

Проницательные читатели, возможно, заметили, что я ещё не ввёл правило торговли на валютном рынке №1; именно сейчас самое время озвучить его.

Правило торговли на валютном рынке №1: не сливайте свой счёт. Прежде всего избегайте риска разорения.

Если вы сольёте свой счёт, ни одно из других правил торговли на валютном рынке не будет иметь значения, потому что вы будете банкротом или станете безработным.

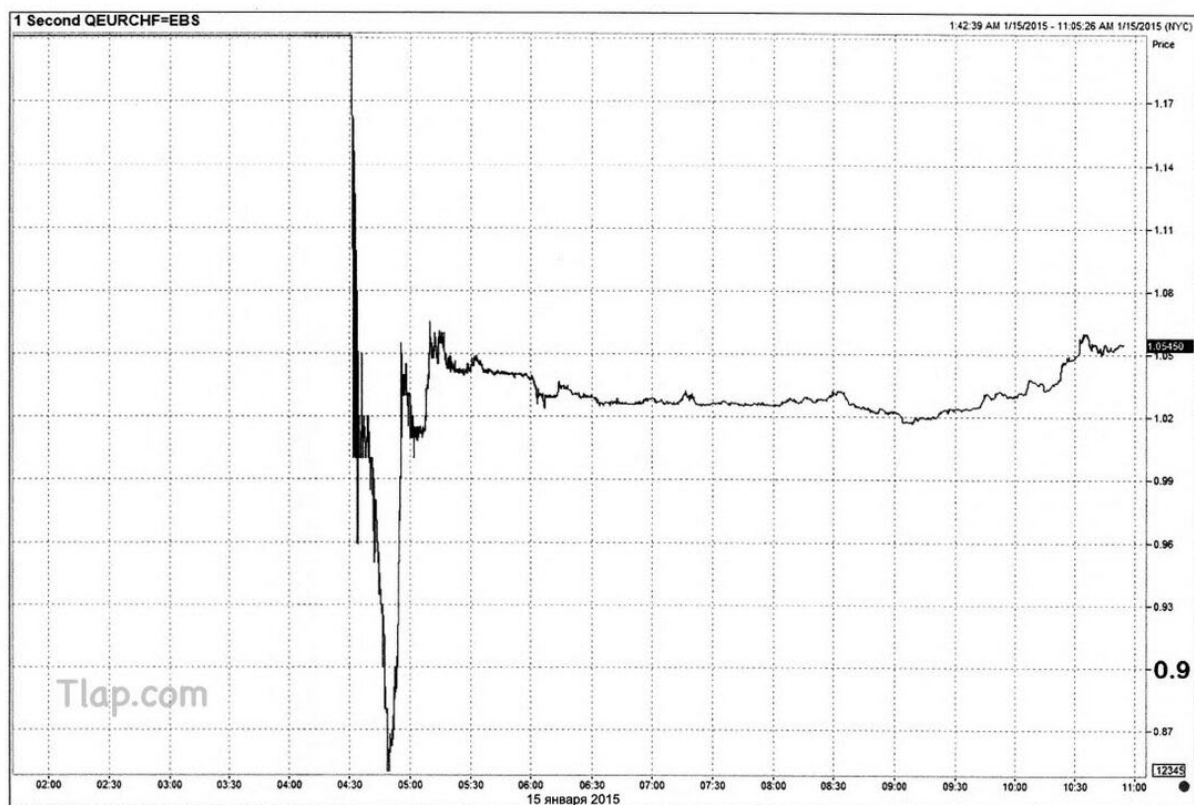


Рисунок 11.3. 1-секундный график валютной пары EUR/CHF 15 января 2015 года



Рисунок 11.4. Дневной график валютной пары EUR/CHF в период с 5 января 2015 года по 22 февраля 2015 года.

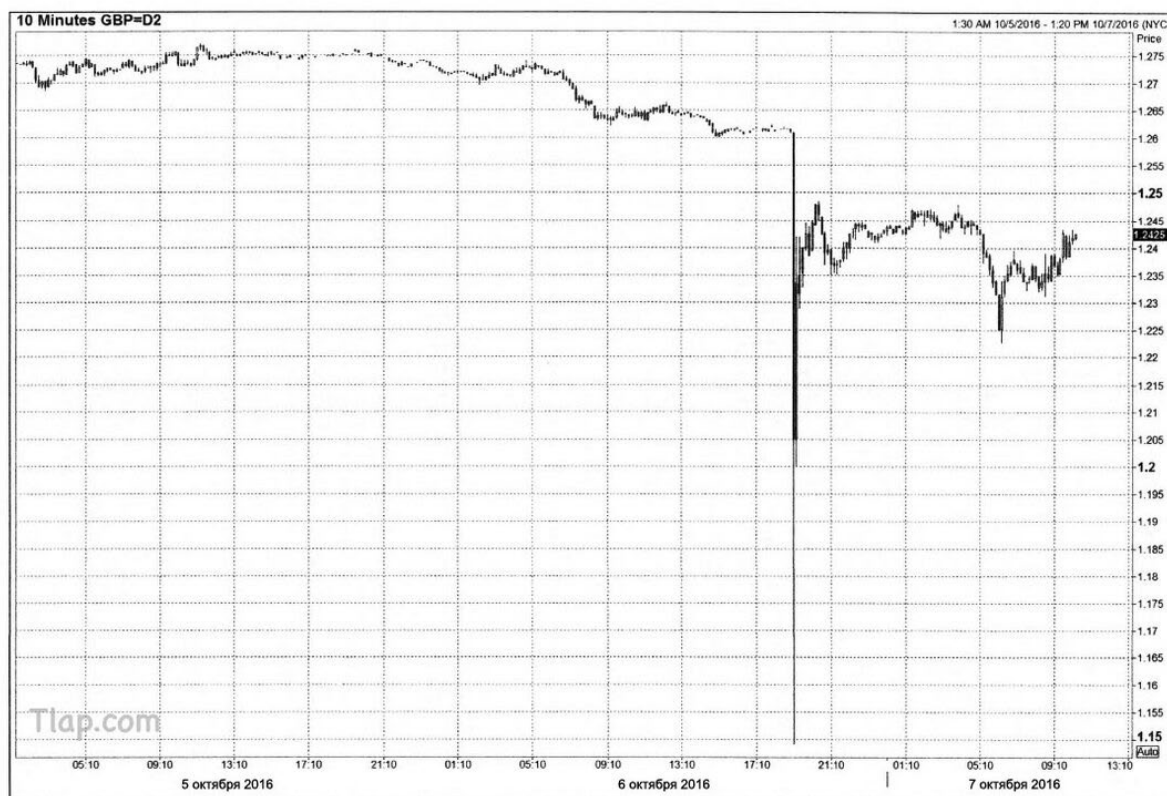


Рисунок 11.5. 10-минутный график валютной пары GBP/USD в период молниеносного обвала GBP 6 октября 2016 года.

Торгуя на протяжении нескольких лет на паре EUR/CHF, естественно, можно было получить прибыль, но проблема заключалась в том, что при наличии очевидных вознаграждений риски не поддавались измерению. Многие люди ожидали, что если уровень 1,20 пробыётся, то они продадут свои EUR/CHF по 1,15 или даже по 1,12 в худшем случае. Вместо этого первой ценой была 1,0100, и в течение нескольких минут пара быстро упала до 0,8500!

Приоритетом №1 для каждого трейдера является избежание риска разорения. Вы должны выжить, чтобы иметь возможность торговать ещё один день. Вполне возможно, что хвостовой риск может появиться из ниоткуда, но в случае с CHF это было не так. Это был хорошо известный риск, и, тем не менее, он разрушил карьеру многих трейдеров и стоил акционерам и инвесторам сотни миллионов долларов.

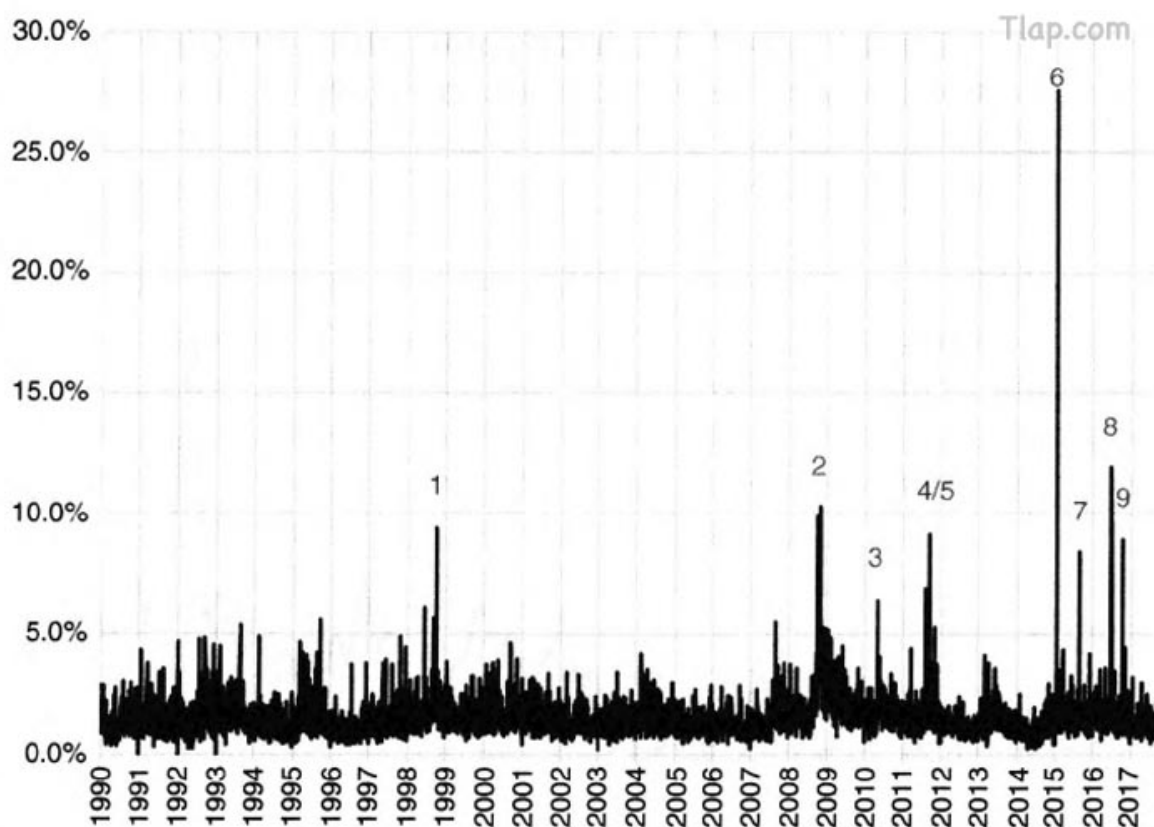
Хвостовой риск может возникнуть в результате внезапных изменений в политике, но катастрофы тоже могут возникать из ниоткуда, например, «молниеносный обвал» пары GBP/USD в октябре 2016 года. Это движение произошло в 19:00 по нью-йоркскому времени, без новостей, и застало трейдеров врасплох, когда они спокойно попивали чай в Сингапуре. Цена пары GBP/USD за считанные минуты обвалилась с 1,26 до 1,15 и вскоре отскочила обратно до 1,24. На рисунке 11.5. представлен график этой валютной пары.

Хвостовые риски могут быть известны заранее (как, например, в случае с CHF) или могут возникать из ниоткуда (как, например, в случае с молниеносным обвалом GBP). Для торговли доступно множество валютных пар, поэтому избегайте любой пары (например, валюты, курс которой привязан к валюте другой страны) с хвостовым риском; не стоит рисковать своим годом или карьерой ради чего-либо, что может иметь ненормальный риск прерывистого гэпа.

Полезная информация: очень жирные хвосты

Хотя хорошо известно, что валютные доходы не распределяются по нормальному закону, в последние годы хвостовые (маловероятные) события на валютном рынке были аномально частыми. Посмотрите на рисунок 11.6., который показывает наибольший дневной диапазон валют G7 в паре с долларом США в период с 1990 года до конца сентября 2017 года.

Разумеется, он не стабильный! До 2008 года дневной диапазон в 6% или более по долларовой валютной паре считался неслыханным; с тех пор мы видели восемь различных дневных диапазонов, превышавших значение 6%, причём 3 из этих дневных диапазонов превышали значение 10%. Проблема в диагностике большого числа хвостовых событий заключается в том, что когда мы смотрим на триггерные факторы и причины этих событий по отдельности, трудно найти в них нечто общее. Цифры на графике соответствуют событиям, перечисленным на рисунке 11.7.



Данные представлены компанией Bloomberg.

Рисунок 11.6. Самый большой дневной диапазон для валют G7 в паре с долларом США (с 1990 по 2017 год).

Событие	Дата	Валюта	Триггер	Другие причины 1	Другие причины 2
1. Азиатский финансовый кризис, крах хедж-фонда LTCM	8 октября 1998 г.	NZD и USD/JPY	Крах хедж-фонда LTCM	Азиатский финансовый кризис	Центральные банки продали пару USD/JPY
2. Глобальный финансовый кризис	Октябрь 2008 г.	AUD и NZD	Финансовый кризис	Политика США (провал программы по спасению от проблемных активов)	
3. Молниеносный обвал на фондовом рынке США	6 мая 2010 г.	USD/JPY	Молниеносный обвал на фондовом рынке		
4. Падение рейтинга США	9 августа 2011 г.	USD/CHF	S&P впервые понизило рейтинг США	Приостановление деятельности государственных учреждений	
5. SNB устанавливает нижний предел котировки CHF	6 сентября 2011 г.	USD/CHF	SNB		
6. SNB отменяет нижний предел котировки CHF	15 января 2015 г.	USD/CHF	SNB	Позиционирование	
7. Ревальвация в Китае	24 августа 2015 г.	NZD/USD	Народный банк Китая		
8. Великобритания проголосовала за выход из ЕС	24 июня 2016 г.	GBP/USD	Избиратели Великобритании		
9. Молниеносный обвал	7 октября 2016 г.	GBP/USD	Стоп-лоссы	Время суток	Человеческий фактор

Данные представлены компанией Bloomberg.

Рисунок 11.7. С 1990 года дневной диапазон движения валют G7 в паре с долларом США составляет 6% или более.

На валютный рынок пришли более жирные хвосты, в то время как общая волатильность валюты не изменилась, как видно на рисунке 11.8.



Данные представлены компанией Bloomberg.

Рисунок 11.8. 100-дневный скользящий медианный дневной диапазон валют G7 в паре с долларом США.

Существенной разницы в волатильности валют до и после 2008 года не наблюдается. Кроме того, объёмы мирового валютного рынка продолжают расти, поэтому дефицит объёма сделок отсутствует.

Чтение правительственных отчётов о недавних катастрофических событиях на валютном и других рынках даёт очень мало информации о причинно-следственной связи, поскольку эти отчёты, как правило, ссылаются на множество факторов. Например, в отчёте Комитета по рынкам Банка международных расчётов «Внезапный обвал фунта стерлингов 7 октября 2016 года» говорится: «Этот анализ указывает на слияние факторов, активизирующих данное движение, а не на какой-то один явный драйвер», в то время как в «Совместном докладе персонала Министерства финансов США 15 октября 2014 года» говорится: «Несмотря на отсутствие видимых причин, на данном этапе анализ указывает на ряд полученных данных, которые в совокупности помогают объяснить условия, которые, по всей видимости, способствовали такой волатильности».

Другими словами, когда происходят хвостовые события, зачастую бывает трудно найти какую-то одну причину.

Поскольку с 2008 года мы пытаемся объяснить растущую частоту хвостовых событий на валютных рынках, имеет смысл начать с отличий современных валютных рынков по сравнению с валютными рынками до 2008 года. Существуют пять важных отличий:

1. За последнее десятилетие количество старших трейдеров на валютном рынке существенно сократилось. Частично это связано с автоматизацией, а также с дисциплинарными взысканиями, полученными в результате многочисленных расследований в валютном трейдинге в период с 2013 по 2015 год.

В отчёте Банка международных расчётов о молниеносном обвале фунта говорится: «Присутствие за пределами основного часового пояса валюты сотрудников, менее опытных в торговле на фунте стерлингов, с более низкими лимитами риска и аппетитом к риску и с меньшим опытом в пригодности конкретных алгоритмов для преобладающих рыночных условий, по-видимому, ещё больше усилило это движение».

Разумно полагать, что менее опытные трейдеры с большей вероятностью будут торговать на внебиржевом рынке или вызывать панические движения по сравнению со старшими дилерами, имеющими опыт работы на быстрых рынках.

2. В настоящее время более 60% валютного рынка составляет электронный трейдинг. На протяжении второй половины 2000-х годов выросли объёмы алгоритмического трейдинга (см. рисунок 11.9.). Вполне возможно, что примерно в 2008 году мы достигли переломного момента в участии человека в трейдинге по сравнению с участием алгоритмов, и это создало трещины в микроструктуре валютного рынка. Корреляция не всегда подразумевает причинно-следственную связь, но есть много доказательств и логичности, подтверждающих наличие здесь некой связи.

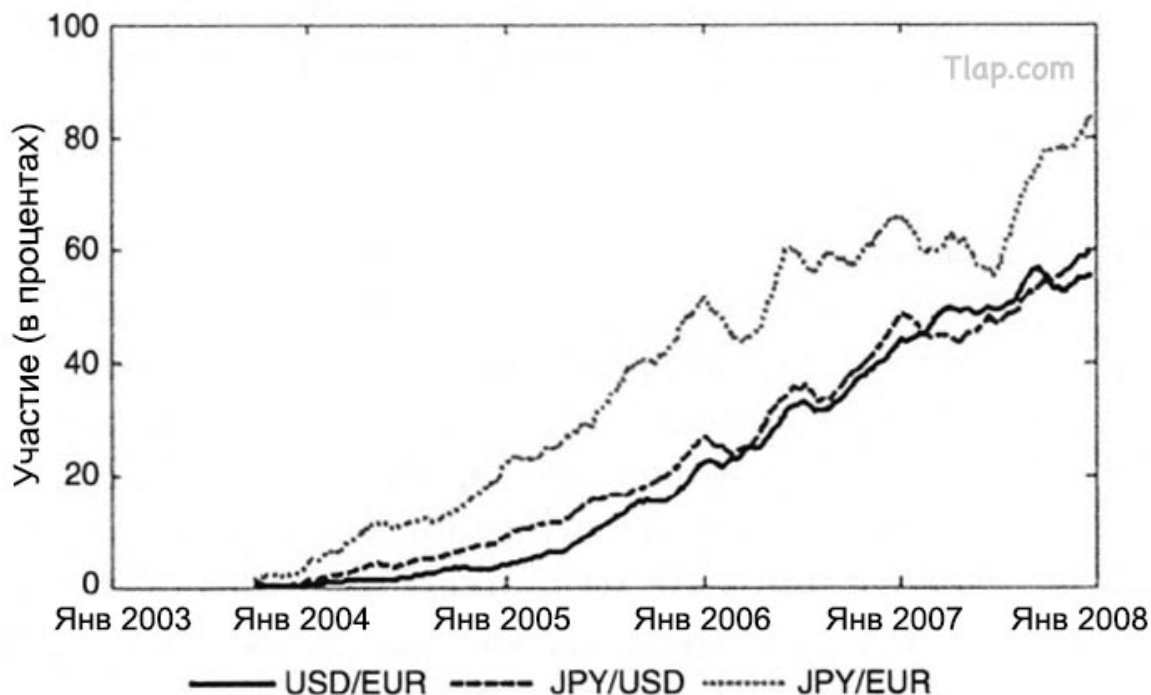


Рисунок 11.9. 50-дневная скользящая средняя коэффициента участия алгоритмических трейдеров на валютных рынках с 2004 по 2009 год.

Например, многие рыночные алгоритмы оказывают влияние на цену валютной пары на медленных рынках и не оказывают влияния на её цену на быстрых рынках. Это может усугублять петли обратной связи и создавать отрицательную выпуклость. В отличие от маркетмейкеров прошедших времён, хедж-фонды и другие небанковские электронные маркетмейкеры не обязаны поддерживать упорядоченные рынки. Если что-то сходит с ума, звучат предупреждения, и алгоритмы снижают риск и отключаются.

Кроме того, поведение алгоритмов не всегда является совершенным, адаптируемым или логичным. Подобно неопытным трейдерам-людям, алгоритмы могут случайно усугубить крупные движения и молниеносные обвалы, поскольку они не могут адаптироваться к сменам режимов и быстрым рынкам.

3. Срезание/скрытие ордеров оставило меньше выжидающих ордеров в верхней части книги ордеров. До 2007 года большинство ордеров, оставленных на электронных торговых платформах (ECN), показывали полный размер и интерес трейдера. В настоящее время большинство ордеров дробятся на минимально возможные приращения или вообще не показываются рынку и просто ждут нужного момента, чтобы атаковать ликвидность на противоположной стороне. Многие торговые алгоритмы чувствуют агрессию или скорость на рынке и отступают или аннулируются именно в тот самый момент, когда рынок больше всего нуждается в ликвидности. Всё это означает меньшее количество поистине обязательных ордеров на рынке.

4. Фиксация цены на определённом уровне, установление курсового коридора, верхнего или нижнего уровня цены центральными банками сначала приводят к большой стабильности, но затем к крайней нестабильности. Стабильность порождает нестабильность. В то время как рынок валютной пары EUR/CHF был спокойным в период, когда SNB поддерживал уровень CHF на 1,2000, он был аномально волатильным до и после этого периода. Когда валюты отталкиваются от справедливой рыночной стоимости в результате вмешательства центрального банка, они испытывают сильное принуждение вернуться к равновесию, как только вмешательство политиков прекращается.

5. На стороне покупки меньше сильных рук. В период с 2003 по 2007 год число хедж-фондов увеличилось примерно в два раза. Многие из новых хедж-фондов, в которых вокруг портфельного менеджера имеются команды людей, работают с аналогичными стратегиями и аналогичными целями по волатильности и стоп-лоссам. Вместо того, чтобы буферизировать волатильность, принимая другую сторону резких движений, хедж-фонды, нацеленные на волатильность и преследующие импульс, с большей вероятностью добавляют жирные хвосты.

Я считаю, что это главные драйверы недавнего роста частоты хвостовых валютных движений на валютном рынке.

Я не рассуждаю с той целью, чтобы повернуть время вспять. Электронные рынки никуда не денутся, и это неплохо. Однако в мире, где многие люди и алгоритмы используют похожие стратегии на всё более высоких скоростях, неизбежно происходят некоторые несчастные случаи.

Итак, в первую очередь моё предложение относительно увеличения частоты хвостовых событий на валютном рынке заключается в следующем: *привыкайте к этому*. Рынки, заселённые алгоритмами и неопытными трейдерами, будут иметь склонность к генерированию более жирных хвостов. Это факт, с которым должны согласиться практические специалисты рынка Форекс. Это имеет важные последствия для будущего управления валютными рисками, ценообразования опционов и стратегий реализации.

- **Скользящая просадка**

Скользящая просадка даёт вам хорошее визуальное представление о волатильности ваших убытков с течением времени. В отличие от коэффициента Шарпа, который показывает доходность, скорректированную как на повышательную волатильность, так и на понижательную волатильность. Есть и другие показатели, такие как коэффициент Сортино, которые выделяют понижательную волатильность, но я обнаружил, что комбинация коэффициента Шарпа и скользящей просадки даёт представление о производительности, которая проста и легка для понимания, чем более сложные показатели. Просто создайте график текущей прибыли и убытков с начала года за вычетом высокой прибыли, и это покажет вам скользящую просадку от пика.

- **Прибыль и убытки по времени суток**

Крайне полезным анализом для краткосрочных трейдеров является прибыль и убытки по времени суток. Я собирал эту информацию, когда работал в хедж-фонде, вручную записывая свою прибыль и убытки в электронную таблицу каждые 30 минут. Если вы можете делать это автоматически, это будет ещё лучше. После сбора внутридневных данных в течение некоторого времени я заметил, что моя прибыль очень последовательно росла с 07:00 и достигала максимума в районе 11:00. Затем она постепенно падала к концу дня. Этот график выглядел примерно так, как на рисунке 11.10.

Я не знал об этой закономерности, пока не начал записывать внутридневные данные о своей прибыли и убытках. Такая закономерность имеет сильное логическое обоснование, потому что период с 07:00 до 11:00 как раз совпадает с периодом волатильности и ликвидности для валютных рынков в нью-йоркском часовом поясе. После закрытия Лондонской сессии рынок затихает.

Вооружившись информацией, полученной из этого графика, я начал активно торговать гораздо раньше каждый день. Вместо того, чтобы рисковать во второй половине дня, я изо всех сил старался понижать свой риск к 11:00. Это помогло мне научиться фиксировать больше прибыли и уменьшило мой общий уровень стресса, потому что как только я понял, что все мои торговые сделки после 12:00 были убыточными, я смог уменьшить свой риск и использовать

послеобеденное время для исследований, упражнений и других более полезных дел. Дополнительное преимущество более ранней торговли заключается в том, что ликвидность в 11:00 NY является намного лучшей, чем в 16:00 NY.

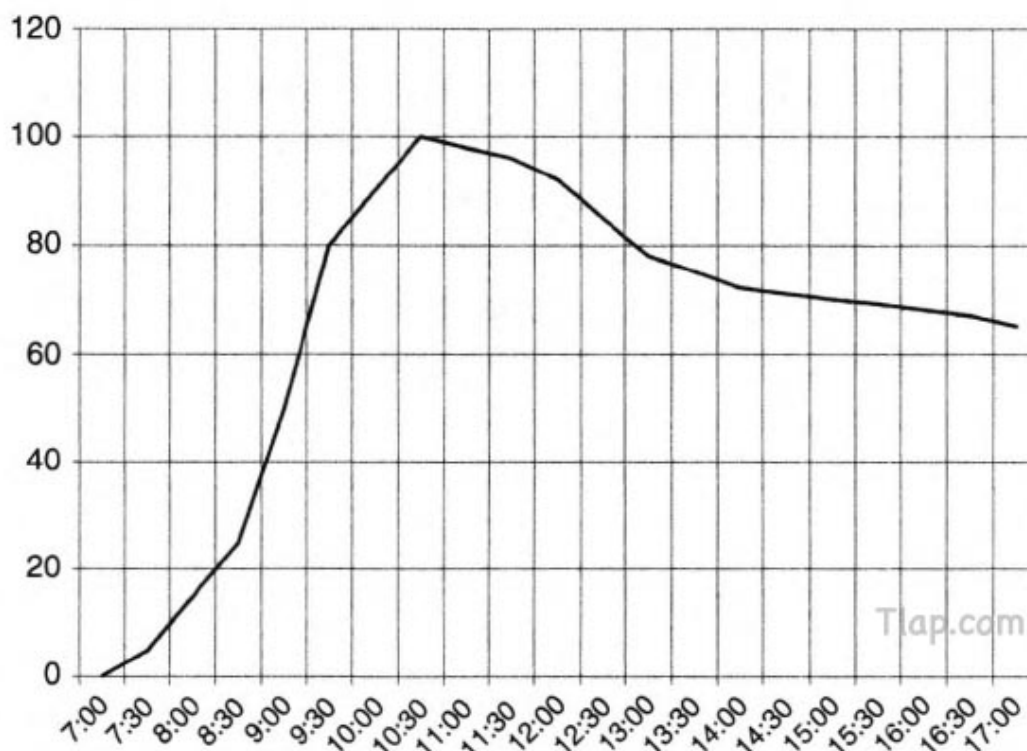


Рисунок 11.10. Мои приблизительные прибыль и убытки по времени суток, когда я торговал в хедж-фонде. Ось Y в среднем составляет процент от общих ежедневных прибыли и убытков.

Это хороший пример того, как сбор данных и анализ прибыли и убытков могут сделать вас лучшим трейдером. Тем не менее, будьте очень внимательны к тому, какие данные вы собираете, потому что риск заключается в том, что вы собираете так много данных, что потом даже не знаете, что с ними делать. Используйте данные для изучения разумных гипотез и идей. Не ждите, что они будут говорить сами за себя.

Будьте внимательны к тому, какие данные вы собираете, чтобы не тратить время на сбор бесполезной информации. Как вы думаете, возможно ли такое, что вы лучше торгуете по понедельникам и хуже по пятницам? Исследуйте этот вопрос. А также сравните свою торговлю в начале месяца по сравнению с его завершением. Всякий раз, когда вы думаете о своей торговле и эффективности, вернитесь назад и посмотрите на свои данные о прибыли и убытках, чтобы лучше понять свои сильные и слабые стороны и упущения.

Сбор данных об эффективности торговли является крайне полезным и позволяет накапливать ценные количественные данные. Вместо того, чтобы гадать, вы можете оперировать цифрами. Вооружившись количественными данными, вы получите хороший снимок вашей торговли. Но полезна и качественная информация. Для сбора качественной информации необходимо вести торговый журнал.

- **Ведите торговый журнал**

Каждый трейдер, независимо от уровня его опыта, должен вести свой торговый журнал. Торговый журнал помогает отслеживать эволюцию вашей торговли и фиксирует эмоции, темы и мысли на протяжении всего вашего торгового процесса. Многие люди думают о торговом журнале как о чем-то простом, предназначенном для трейдеров, не имеющих опыта в

трейдинге. На самом деле нет. Вы должны использовать его в качестве профессионального инструмента планирования и оценки своей торговой стратегии. Журнал может помочь вам очень во многом.

Entry Date & Time	Exit Date & Time	Hours held	Stars	Currency	Long/Short	Amt	Entry	TP	SL	\$target	SatRISK	Actual Exit	Actual P&L	Factor Buckets		
														1	2	3
10/22/2015 8:55AM	10/24/2015 6:55AM	46	3	USDJPY	Long	50,000,000	119.91	120.6	120.2	320,000	125,000	120.30	195,000	CORR	TECH	DATA
Quick Rationale								Notes after closing the trade								
После горьких комментариев во время пресс-конференции ЕЦБ я купил пару USD/JPY (подразумевая, что БЯ с высокой степенью вероятности в дальнейшем предпримет меры по количественному смягчению). Я довольно быстро зафиксировал прибыль по половине позиции на уровне 120,16, а вторую половину закрыл на уровне 120,41.								Прибыль была получена до того, как был достигнут тейк-профит из-за большого разворота цены на рынке облигаций. В дальнейшем цена пары USD/JPY подошла к моей цели спустя 4 часа; следовательно, я немного недополучил свою прибыль.								

Рисунок 11.11. Пример записи из торгового журнала в программе Excel.

Большинство столбцов на рисунке 11.11. не требуют пояснений, но позвольте мне пояснить некоторые из них:

\$ target = моя прибыль, если я получу её.
SatRISK = мой убыток, если я получу его.

Факторные блоки являются мотивацией для торговли. CORR = корреляция. TECH = конвергенция на графике. И так далее. Это важно, потому что тогда я могу увидеть, какие стили и факторы работают, а какие нет.

Торговый журнал даёт вам шанс быть честными с самим собой. Одно дело – постоянно думать о своей торговле, а другое дело – записывать свои мысли, и тогда вещи становятся более конкретными. Записывая каждую свою сделку, её обоснование и ход ваших мыслей, вы можете уловить повторяющиеся ошибки, темы и промахи в вашей торговле.

Правило торговли на валютном рынке №13: ведите свой торговый журнал. Мысли абстрактны и расплывчаты – письменное же их изложение является конкретным и однозначным.

Торговый журнал также помогает определить вашу склонность. Всегда ли у вас одинаковый подход к торговле на определённой валюте? Склонны ли вы к коротким позициям на сырьевых валютах? Или к длинным позициям по доллару? Вы можете посмотреть на свои таймфреймы и изучить, зарабатываете ли вы больше денег на определённых из них или на конкретных видах сделок. Чем больше вы записываете, тем больше вы можете вернуться к своим записям позже, изучить различные гипотезы и ответить на вопросы по вашей торговле.

Торговый журнал также поможет придерживаться вашего плана. Если вы тщательно распишете свой план в своём журнале до совершения сделки (или сразу же после неё), то вы *с гораздо большей вероятностью* будете придерживаться этого плана. Плохая дисциплина часто возникает, когда у вас нет какого-то конкретного плана и вы просто нажимаете на клавиши покупки и продажи в ответ на случайные рыночные сигналы. Записанный на бумаге план имеет в 100 раз большую ценность, чем план, сформулированный в вашей голове.

Убеждён, что всё в вашей голове является абстрактным и нечётким и подвержено изменениям. Там слишком много шума. Иногда там говорят несколько разных голосов. Мысли становятся более конкретными, умными и понятными, когда они записаны или напечатаны. Когда вы что-то записываете, эта информация чётко фиксируется. Она становится гораздо более конкретной, реальной и твёрдой.

Я веду ежедневный информационный бюллетень под названием AM/FX, в котором излагаю свой торговый план на день и обсуждаю находящиеся в фокусе темы. Когда я на несколько лет перешёл с межбанковской трейдерской работы в хедж-фонд, я перестал вести свои записи и обнаружил, что это оказало серьёзное негативное влияние на мою торговлю. Я гулял по утрам

и просто начинал нажимать на кнопки покупки и продажи, реагируя на ценовые движения и заголовки, а не торговал логически согласно плану.

Если вы начинаете свой торговый день или открываете конкретную сделку без письменного плана – это рецепт плохой торговли. Если у вас есть письменный план на каждый день и каждую сделку, то вы обнаружите, что ваша торговля будет более жёсткой, а управление рисками будет лучше. Процесс записи вашего плана также заблаговременно фильтрует некоторые плохие сделки, потому что вы понимаете, когда записываете этот план, что ваша идея является недостаточно прочной, чтобы рисковать ради неё своим капиталом.

Как только вы закроете свои сделки, записывайте информацию о них, и через некоторое время у вас будет достаточное количество числовых и качественных данных, чтобы вернуться и оценить свою эффективность. Подождите, пока в вашем журнале не появится достаточного количества сделок в течение нескольких месяцев, прежде чем оценивать что-нибудь, потому что в противном случае вы будете сталкиваться с проблемами малого размера выборки. Статистический анализ торговли, а также прибыли и убытков описан в предыдущем разделе, поэтому пришло время задать более субъективные вопросы:

Есть ли некая ошибка, которую вы регулярно повторяете? Один из лучших прогностических факторов неудачи – когда трейдер снова и снова повторяет одни и те же ошибки.

Придерживаетесь ли вы своего плана? Всегда ли вы фиксируете прибыль слишком рано? Закрываете ли вы позицию с убытком на худшем уровне, чем изначально планировали?

Теряете ли вы всегда деньги при торговле на определённой валюте? Есть ли у вас лучшее или худшее время суток, дней недели или месяца?

Являются ли ваши сделки с высокой степенью уверенности более прибыльными, чем ваши сделки с низкой степенью уверенности? Если да, то почему? Определяете ли вы размер различных сделок соответствующим образом?

И так далее. Этот вид анализа может действительно улучшить вашу игру и уменьшить количество ошибок. Будьте изобретательны при анализе полученной информации и старайтесь честно оценивать свою производительность. Всегда думайте о том, что работает, а что нет. Делайте больше того, что работает, и меньше того, что не работает.

Вы всегда должны усердно работать, чтобы понимать и анализировать показатели своей торговой производительности. Это приведёт к большему самопониманию и повысит ваши шансы на долгосрочный успех. Будьте внимательны к своей торговле, а также к своим сильным и слабым сторонам и упущениям. Это приведёт к большему самопониманию и получению вами большей прибыли.

На этом мы завершаем рассмотрение анализа свободного капитала, а также прибыли и убытков. Далее мы подробно рассмотрим две важные темы: определение размера позиций и стоп-лоссы. Это те темы, к которым не могут оптимально подойти даже многие опытные трейдеры, и, следовательно, недостаточно эффективно раскрывают свой потенциал.

Прочитав эту главу, вы должны полностью понять следующие ключевые концепции:

- Что такое свободный капитал и как вы его измеряете? Почему он является важным и чем отличается от общего капитала в управлении?
- Сколько денег вы можете позволить себе потерять?
- Как измерять и анализировать ваши прибыль и убытки?
- Как ставить цели и отслеживать свою эффективность?
- Почему важно вести торговый журнал?

Глава 12

Понимание размера позиции

■ Размер позиции в процентах от капитала

Существует множество способов определения размера позиции. Четырьмя основными факторами, определяющими размер позиции, являются следующие: (1) Какое количество свободного капитала у вас имеется? (2) Насколько вы уверены в этой сделке? (3) Насколько волатильна данная валютная пара? (4) Где располагается ваш стоп-лосс?

За эти годы, изучая множество текстов по управлению рисками и книг по профессиональным азартным играм, я придумал очень простой, но эффективный подход. Прежде чем совершить сделку, я оцениваю её как трёхзвёздочную, четырёхзвёздочную или пятизвёздочную. Затем я выделяю примерно следующую сумму скорректированного свободного капитала для торговли:

Трёхзвёздочная сделка: 1%

Четырёхзвёздочная сделка: 3%

Пятизвёздочная сделка: 6%

Помните: когда я говорю о скорректированном свободном капитале, я определяю его как такой, который вы можете позволить себе потерять с этого момента и до конца года. Скорректированный означает первоначальный свободный капитал, скорректированный с учётом моей годовой прибыли и убытков. Если мой скорректированный свободный капитал составит 8 млн \$ и наступит время для пятизвёздочной сделки, я буду рисковать в ней 480 тысячами \$ (8 млн \$ x 6%).

Важно отметить, что планка для пятизвёздочной сделки будет находиться очень высоко, и эти сделки являются редкими. В хорошем году таких сделок может быть всего лишь около 10. Также обратите внимание, что я всегда рассчитываю свои суммы риска, основываясь на скорректированном свободном капитале. Если по состоянию на 1 января я мог бы позволить себе потерять 8 млн \$ и в течение года я бы получил прибыль в размере 4 млн \$, то размер моего скорректированного свободного капитала уже составлял бы 12 млн \$. Если в этот момент появится возможность для пятизвёздочной сделки, то мой риск в ней составит 720 тыс. \$ ((8 млн \$ + 4 млн \$) x 6%).

Многие скажут, что 6% от свободного капитала – это слишком много для одной сделки, но я не согласен. Я считаю, что когда вы видите пятизвёздочный сетап, вы должны действовать очень агрессивно. Однако это утверждение верно только тогда, когда вы в состоянии действовать агрессивно. Вы не можете сильно рисковать, когда у вас недостаточно капитала.

Поймите, что из-за кредитного плеча, которое предоставляется большинством торговых платформ, вы на самом деле не выделяете 6% своего общего капитала на пятизвёздочную сделку. Вы выделяете лишь 6% от вашего *свободного капитала*. Существует большая разница между свободным капиталом (суммой, которую вы можете позволить себе потерять) и вашим общим капиталом.

Позвольте мне объяснить немного детальнее, потому что очень важно понимать эту концепцию. Возьмём, к примеру, что у вас есть капитал в 100 млн \$, но ваш лимит на просадку составляет 9%. Т.е. вы можете позволить себе потерять только 9 млн \$, а не 100 млн \$. Следовательно, вы рискуете 6% от 9 млн \$, что составляет 540 тыс. \$ – менее 1% от вашего общего капитала под управлением в 100 млн \$. Некоторые трейдеры используют только систему распределения торговых рисков, а другие используют только ежемесячную систему. А некоторые (как я) комбинируют обе из них. Я описываю оба метода, и вы можете использовать их самостоятельно или в комбинации.

Эти цифры являются отправными точками для распределения рисков, а не абсолютными. Иногда я выделял 7% или даже 10% своего свободного капитала для сделки, когда я очень сильно верил в неё и имел хорошую прибыль с начала года или текущего месяца. Очевидно, что выбирая 10% от своего свободного капитала, вы не можете многократно ошибаться, пока удар по вашему капиталу не станет проблематичным. Таким образом, я чувствую себя намного лучше, принимая на себя бóльший риск, как только я нахожусь в значительной прибыли.

Я использую эти распределения рисков по сделкам вместе с ежемесячными лимитами риска; следовательно, я беру на себя действительно большой риск только тогда, когда у меня высокая уверенность в этой сделке и я торгую на сильных сигналах. По мере того, как я зарабатываю деньги, мои месячные и торговые лимиты увеличиваются, а если я испытываю просадку, мои месячные и торговые распределения рисков падают – это даёт мне гарантию, что я не солью свой счёт. Если я близок к своему ежемесячному стоп-лоссу и появляется возможность открыть пятизвездочную сделку, то это очень плохой расклад, поскольку я могу рисковать только оставшейся частью своего ежемесячного распределения рисков.

Например, если я начинаю год со свободным капиталом в 4 млн \$ и к середине февраля теряю 1 млн \$, я, вероятно, не буду очень сильно рисковать и не захочу ставить на карту 300 тыс. \$ (10%) от оставшегося у меня свободного капитала в 3 млн \$ независимо от того, насколько высока моя убеждённость в этой сделке. С другой стороны, если, скажем, к июню я получил прибыль в 10 млн \$, и, следовательно, мой свободный капитал теперь составляет 14 млн \$, и появляется крайне сочная торговая идея, то, вероятно, мне было бы комфортно рисковать 10% от своего свободного капитала (14 млн \$), зная, что если я ошибусь, я по-прежнему останусь в плюсе на 8,6 млн \$ в этот год.

Я всегда буду торговать более свободно, когда мой капитал растёт, и более скудно, когда мой капитал падает. Это помогает избежать риска разорения и открывает правильный хвост распределения. Помните, что вы должны действовать подобно колл-опциону: ограничивать свой размер, если находитесь в просадке, и не ограничивать его, если находитесь в прибыли. Торгуя агрессивно (когда вы находитесь в прибыли) и придерживаясь консервативных процентных показателей риска (когда вы находитесь на уровне безубыточности или в просадке), вы строго придерживаетесь правил управления рисками в трудные времена и имеете потенциал для массивного роста в ваши хорошие годы.

Всему есть своё время и место. Чтобы стать лучшим трейдером и реализовать свой конечный потенциал, вы должны уметь определять моменты, когда вы видите фантастическую рыночную возможность и у вас для этого имеется большой резервный фонд. Именно в эти моменты мы можем делать крупные ставки. Бытует мнение, что быки и медведи зарабатывают деньги, а свиней режут, но я думаю, что оно неверное.

Правило торговли на валютном рынке №14: для совершения крупной сделки есть своё время и место.

Отчасти это связано с личными предпочтениями, и я признаю, что некоторые трейдеры действительно преуспевают, рискуя всего лишь 2% от своего свободного капитала или даже меньше в любой конкретной сделке. Я могу сказать вам лишь то, что делаю сам. Но я не могу гарантировать, что это будет должным образом работать у вас.

Всегда помните: самым первым и большим риском, которым нужно уметь управлять, является риск разорения. Быть свиньёй означает делать большие ставки при наличии отличной идеи, когда ты уже находишься в хорошей прибыли. И это вовсе не означает, что вы рискуете своей работой или своей фирмой ради какой-то одной идеи или темы. Управление риском разорения является гораздо более важным, чем беспокойство о «риске упустить огромную возможность». Некоторые менеджеры будут говорить вам, чтобы вы сокращали размер позиции, но должен вам сказать, что я не видел большого количества очень успешных трейдеров, достигших хорошей прибыли при постоянном использовании малых размеров своих позиций.

Большинство успешных трейдеров используют малый размер сделок до того момента, пока не появится жирная возможность, на которую они ставят по-крупному. Это создаёт правильный хвост для распределения прибыли и убытков и подтверждает тот факт, что очень большие возможности встречаются редко. Эти превосходные возможности предлагают очень высокую ожидаемую ценность и должны удовлетворяться очень большими ставками. В покере вы лишь изредка получаете возможность совершить сделку высокого рейтинга AA. Вы хотите, чтобы вам заплатили за это.

Динамическое определение размера сделки, основанное на уровне капитала и убеждений, автоматически увеличивает ваш риск, когда у вас всё хорошо, и уменьшает ваш риск, когда вы испытываете трудности. Этот подход является простым и автоматическим в электронной таблице.

Наконец, обратите внимание на нелинейный скачок размера от трёхзвёздочной к пятизвёздочной сделке. Ваши инвестиции в идеи с низкой степенью уверенности должны быть небольшими и сберегать деньги для больших возможностей.

Правило торговли на валютном рынке №15: хорошие трейдеры регулируют размер своих сделок.

При определении размера вашей позиции важную роль играет ещё один фактор: различные валюты имеют разные профили волатильности, поэтому вам нужно определять размер своей позиции в соответствии с волатильностью конкретной валютной пары. В крайне волатильных валютах вы должны открывать позиции меньших размеров, а в валютах, которые едва движутся, вы должны открывать позиции более крупных размеров (при равных прочих условиях). Это, естественно, будет происходить, если для выбора уровней стоп-лосса вы используете волатильность и логику.

Например, если однодневный диапазон движения пары EUR/USD составляет 1,5%, а однодневный диапазон движения пары USD/CAD составляет 1,0%, то ваши стоп-лоссы, как правило, должны быть более плотными в паре USD/CAD и более широкими в паре EUR/USD. Чем шире ваши стопы, тем меньший размер позиции вы должны использовать, если планируете, что ваш риск должен составлять ту же сумму в \$. Определение размера позиции в зависимости от динамики волатильности должно происходить естественным образом. Никогда не торгуйте одним и тем же размером позиции во всех случаях, независимо от убеждения или рыночной волатильности.

Чтобы найти актуальную информацию об относительной волатильности для разных валют, просто посмотрите на месячную волатильность на Bloomberg или же перейдите по ссылке: <https://www.investing.com/tools/forex-volatility-calculator>.

Полезная информация: поиск пятизвёздочных сделок

Когда множество индикаторов из разных сфер анализа рынка указывают на одно и то же направление, у вас имеется пятизвёздочная сделка. Чем больше индикаторов указывает на то же направление, тем лучше. Помните, что между пятизвёздочной (очень вероятностной) и идеальной сделкой существует разница. Идеальной сделки не бывает. Ни одна сделка не является гарантированной и не лишена риска, поэтому будьте реалистами. Будьте готовы и имейте желание нажать на курок. Пятизвёздочная сделка имеет следующие особенности:

1. **Фундаментальные данные.** Последняя информация свидетельствует об изменении фундаментальных данных, которые не в полной мере отражены в цене. Фундаментальные данные улучшаются (или ухудшаются), но валюта ещё недостаточно поднялась в цене, чтобы отразить данное улучшение (или не была продана в достаточной степени, чтобы отразить данное ухудшение).

2. **Межрыночные сигналы.** Коррелированные переменные предполагают, что валютная пара не имеет справедливой стоимости. Чем больше переменных сигнализируют об одном и том же, тем лучше.
3. **Позиционирование.** Сентиментальность и позиционирование поддерживают данную идею или, по крайней мере, не вредят ей.
4. **Технические характеристики.** Многочисленные уровни и паттерны поддерживают данную идею и позволяют использовать её с хорошим кредитным плечом. В идеале в игре присутствуют один или два из семи смертоносных сетапов. Обратите внимание, что иногда вовлечены все другие факторы, а технический анализ предполагает терпение, так как вы ждёте лучшей точки входа. Будьте терпеливы. Великие сделки могут быть разрушены ужасными точками входа.
5. **Интуиция.** Первые четыре пункта являются основными. Пятое – это то, как вы относитесь к данной сделке. Чувствуете ли вы себя крайне уверенно? Значит, всё хорошо. Выглядит ли всё хорошо в теории, но у вас странное предчувствие по поводу этой сделки? Это плохо. Это важно, потому что когда вы чувствуете сильное отношение к какой-либо сделке, вы будете торговать сильно, а, если не чувствуете правильного отношения к сделке, вы будете торговать слабо. Другими словами, если вы не будете интуитивно чувствовать, что всё хорошо, у вас сработают стопы при первых же признаках неприятностей. Вы неправильно определите размер позиции. Вы будете нервничать, когда выйдут случайные новости или ценовое движение не сразу пойдёт в вашу сторону. Слушайте свою интуицию, но относитесь к ней только как к пятому фактору, не единственному в вашем процессе.

Многие трейдеры включили бы шестое условие – катализатор. Имеются ли новости или предстоящее событие, которые могут подтолкнуть данную валютную пару и придать ей некоторый импульс? Это разумный фактор, но я нахожу катализаторы переоценёнными. Валюты движутся, когда они хотят двигаться – катализатор же иногда есть, а иногда его нет. Конечно, я бы предпочёл войти в сделку, когда вижу предстоящий катализатор, но это не является необходимым условием для меня, чтобы получить восторг от сделки.

Проценты, которые я описываю для определения размера сделки, используются, когда вы совершаете только одну сделку. Когда же вы размещаете несколько сделок, вам нужно подумать о корреляции между сделками и риском касательно общей прибыли и убытков, если все ваши сделки вдруг пойдут не в том направлении. Когда я говорю о процентах риска в сделке, иногда это может означать сумму в денежном эквиваленте, подверженную риску, относящейся к корзине сделок, а не риск на одну сделку.

Например, я думаю, что доллар укрепляется, и это чёткая пятизвёздочная сделка. По причине такой идеи я решил рискнуть 6% своего свободного капитала. Я больше не буду инвестировать ни во что, связанное с более сильным долларом, пока не будет закрыта моя первоначальная сделка. И независимо от уровня моей убеждённости у меня никогда не будет открыто трёх разных сделок одновременно – все они несут риск в 6% (даже если кажутся некоррелированными). Я предпочитаю никогда не рисковать более 8% моего свободного капитала независимо от того, сколько у меня сделок или насколько некоррелированными могут быть эти сделки. В большинстве случаев гораздо более разумным будет риск от 3% до 5%.

Огромным преимуществом является сохранение своей торговой методологии насколько можно простой. Если вы будете сохранять свою методологию простой, ваше управление рисками будет простым. Я редко открываю более трёх или четырёх сделок одновременно, обычно у меня будет открыта только одна сделка. Таким образом, мой совет по определению размера позиции относится к отдельным индивидуальным сделкам, выполняемым последовательно.

Если вы являетесь краткосрочным трейдером или маркетмейкером, который торгует внутри дня, я бы на вашем месте не стал думать о распределении риска по сделкам. Вместо этого просто выделяйте от 1% до 6% от своего капитала на каждый день в зависимости от возможности, которую вы видите для этого дня. Концептуально это очень похоже на распределение риска по сделкам, однако это учитывает тот факт, что некоторые краткосрочные трейдеры могут

совершать 20, 30 или 100 сделок в день, и поэтому это упрощает методологию и делает её более безопасной и лёгкой в управлении рисками. Помните, что ваше ежедневное распределение рисков должно логически совпадать с вашим ежемесячным процессом управления рисками, если вы его используете. Если в течение месяца вы находитесь в просадке, ваше ежедневное распределение рисков будет определяться вашим ежемесячным стоп-лоссом, а не свободным капиталом.

■ Ещё один простой и эффективный способ определения риска для краткосрочных трейдеров

Ещё один, более безопасный и простой подход для внутридневных трейдеров – просто возьмите свой свободный капитал по состоянию на открытие торговой сессии утром и умножьте его на 0,02. И не позволяйте себе терять больше, чем эту сумму денег, за один день. Каждый день вы совершаете сброс – всё это происходит очень методично и основано на правилах. В рамках этой системы вам не нужны месячные лимиты, и это защитит вас от неприятностей. Каждый день вы рискуете 2% или менее от своего свободного капитала. И всё. Как и другие системы, которые я описываю, эта система увеличивает ваш риск по мере накопления прибыли и уменьшает ваш риск, когда вы находитесь в просадке. Но эта система очень проста.

Я хотел бы ещё раз подчеркнуть, что я просто предоставляю различные системы управления рисками, которые успешно использовал в разное время. Вы можете использовать их в качестве отправной точки, но вам нужно найти свою собственную методологию, которая будет соответствовать вашему аппетиту к риску, волатильности и стилю торговли. Торгуйте, используя свои собственные расчёты риска. Прошлые показатели не гарантируют будущих результатов. И так далее.

Полезная информация: простая и эффективная система управления рисками для начинающих трейдеров

Используйте риск размером в 1% от вашего свободного капитала в день. Это простой, эффективный и почти безопасный способ управления вашим риском. Каждый день – это новый день, и вы рискуете не более чем 1% от своего свободного капитала. Прежде чем использовать эту систему, вы должны полностью понимать определение свободного капитала (в отличие от общего капитала под управлением). Данная система является саморегулирующейся. Когда вы испытываете трудности, ваше распределение рисков автоматически снижается, а по мере того, как вы зарабатываете деньги, ваши риски увеличиваются.

Создайте простую электронную таблицу, как показано на рисунке 12.1.

A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
Дата	Стартовый капитал	Риск в сделке или в день	Основная тема	Перенос позиции через ночь	HIGH	LOW	CLOSE	С начала месяца по текущий день	С начала года по текущий день
21 апреля	500 000	5 000	Канадский ИПЦ + выборы во Франции в эти выходные	3 250	8 500	(3 300)	4 400	4 400	4 400
24 апреля	504 400	5 044	Во Франции в Вс прошли выборы	2 760	10 140	2 760	8 940	13 340	13 340
25 апреля	517 740	5 177	Пара USD/CAD пробивает уровень 1,36 на тарифах на древесину	3 440	10 600	3 000	10 160	23 500	23 500
26 апреля	541 240	5 412	Выходит налоговый план Трампа, пара USD/JPY демонстрирует ралли с последующей продажей	-	4 880	(1 200)	320	23 820	23 820
27 апреля	565 060	5 651	Заседание ЕЦБ + Группы компаний Home Capital в конце месяца	(640)	7 560	(3 220)	520	24 340	24 340
28 апреля	589 400	5 894		(5 200)	6 600	(7 360)	5 940	30 280	30 280
1 мая	619 680	6 197	В Лондоне выходной, тихий рынок	(2 340)	5 500	(4 440)	4 880	35 160	35 160
2 мая	654 840	6 548	Тишина, новые максимумы на паре USD/CAD	(3 000)	(1 600)	(4 560)	(1 700)	33 460	33 460
3 мая	688 300	6 883	Заявление FOMC	(2 000)	3 500	(5 440)	2 200	35 660	35 660
4 мая	723 960	7 240	Голосование по вопросам здравоохранения	(1 400)	5 780	(3 600)	3 900	39 560	39 560
5 мая	763 520	7 635	Выход данных NFP	1 200	2 280	(8 900)	(7 740)	31 820	31 820
8 мая	795 340	7 953	Тишина на заголовках ОПЕК	2 000	3 750	(280)	3 640	35 460	35 460
9 мая	830 800	8 308	Бурное движение по USD	5 000	10 460	2 840	8 800	44 260	44 260
10 мая	875 060	8 751	Заявление RBNZ	2 000	5 760	1 020	5 360	49 620	49 620
11 мая	924 680	9 247	Банк Англии	2 500	3 460	(5 400)	(5 200)	44 420	44 420
12 мая	969 100	9 691	ИПЦ и розничные продажи	1 400	1 420	(7 580)	(5 360)	39 060	39 060
15 мая	1 008 160	10 082	Заголовки ОПЕК	(6 080)	(5 080)	(6 080)	(5 460)	33 600	33 600
16 мая	1 041 760	10 418	Пробой EUR	500	600	(3 220)	(1 700)	31 900	31 900
17 мая	1 073 660	10 737	Заголовки об импичменте	(340)	4 580	(1 180)	(220)	31 680	31 680
18 мая	1 105 340	11 053	Другие новости Трампа	(2 800)	(940)	(4 980)	(4 460)	27 220	27 220
19 мая	1 132 560	11 326	ИПЦ Канады	(1 100)	(520)	(6 020)	(5 060)	22 160	22 160
22 мая	1 154 720	11 547	Меркель говорит, что евро слишком слабое	-	980	480	920	23 080	23 080
23 мая	1 177 800	11 778	Комментарии Schaeuble, EUR на максимумах	-	4 600	(760)	4 400	27 480	27 480
24 мая	1 205 280	12 053	Выступление Драги и FOMC	-	1 100	(4 040)	(1 820)	25 660	25 660
25 мая	1 230 940	12 309	Завершение собрания ОПЕК	(360)	3 400	(1 660)	3 320	28 980	28 980
26 мая	1 259 920	12 599	Пара USD/JPY падает на фоне роста цен облигаций	3 860	6 460	1 000	4 120	33 100	33 100
29 мая	1 293 020	12 930	День памяти	2 600	3 020	1 500	2 000	35 100	35 100
30 мая	1 328 120	13 281	Ястребиные комментарии по EUR	2 200	5 850	-	4 620	39 720	39 720
31 мая	1 367 840	13 678	Доллар продается в конце месяца	-	1 200	(8 400)	(4 700)	35 020	35 020

Tlap.com

Рисунок 12.1. Пример таблицы управления рисками для начинающего трейдера.

И следуйте этой таблице, чтобы вы никогда не теряли более 1% за один день. Эту систему очень просто поддерживать. Позвольте мне объяснить, как работает эта таблица.

Начните с 1-й строки (21 апреля). А – это дата. В – это ваш свободный капитал. С – это 1% от значения в колонке В. D – это колонка, где вы записываете главную тему дня, чтобы облегчить запоминание того, что произошло в тот день, если вам интересно будет позже вернуться к нему. Е – это ваша прибыль или убыток при переносе позиции через ночь. F и G – это ваша максимальная или минимальная внутрисдневная прибыль или убыток. H – это ваши прибыль или убыток на конец торгового дня. I и J – это ваши прибыль и убытки с начала месяца по текущий день и с начала года по текущий день.

Затем во второй строке (24 апреля) вы просто берёте свой стартовый капитал (500 000) и добавляете к нему прибыль и убытки с начала года (4 400) и получаете новый стартовый капитал в размере 504 400 \$. Таким образом, вы можете видеть, как в течение месяца вы зарабатываете деньги, и ваш аппетит к риску линейно растёт. Если ваш капитал удваивается, то размер сделки тоже удваивается.

Крайне важно, чтобы вы придерживались своего дневного лимита риска (или лимита риска за сделку). На примере таблицы прибыли и убытков видно, что трейдер дважды нарушил свой лимит (выделенные ячейки в колонке G). Это может быть связано с плохой торговой дисциплиной или риском возникновения гэпа. Используйте условное форматирование: выделяйте красным цветом нарушения своих лимитов в электронной таблице, чтобы видеть их наглядно.

Если вы хотите выучить систематический и математический подход к определению размера позиции, вы должны изучить критерий Келли. Хотя он не может быть применён непосредственно к трейдингу, теория и математика, лежащие в основе критерия Келли, очень полезны при рассмотрении управления рисками. Критерий Келли – это формула, используемая для определения оптимального размера ставки при нескольких упрощающих допущениях. Стратегия Келли будет превосходить любую другую стратегию размера ставки в долгосрочной перспективе, поэтому она стала важной частью теории вероятностей, которая применяется как к азартным играм, так и к трейдингу.

Стратегия Келли была описана Дж. Л. Келли-младшим в 1956 году. Вот цитата умных людей:

Критерий Келли является элегантным, важным и очень полезным. Что касается размера ставок или инвестиций, если вы не понимаете критерия Келли, значит, вы не знаете, как размышлять над конкретной проблемой.

Критерий Келли помогает игрокам определить размер ставки на основе известных вероятностей и известных выплат. Я рекомендую вам прочитать о критерии Келли, потому что концептуально он очень важен для управления торговыми рисками. Книга Уильяма Паундстоуна «Формула успеха» является увлекательной и познавательной книгой о критерии Келли (и других полезных темах, связанных с азартными играми и инвестированием).

Если у вас есть хорошее представление о вероятности выигрыша (в определённой сделке или в определённый день) и вы знаете, что ваша средняя прибыль сравнима с вашим средним убытком, вы можете подключить свои данные к этой формуле:

$$\% \text{ of Capital to Risk} = \text{Win\%} - ((1 - \text{Win\%}) / (\text{AverageWin} / \text{AverageLoss}))$$

Предположим, сейчас первый торговый день в году, и я располагаю 4 000 000 \$ свободного капитала. Я зарабатываю деньги в 50% моих сделок, моя средняя прибыль в сделке составляет 370 000 \$, а мой средний убыток в сделке составляет 300 000 \$. Я знаю это по трём годам сбора исторических данных о своих прибылях и убытках. Цифры, которые я использую здесь, являются реалистичными и приблизительно отражают реальные ежедневные данные производительности чьей-либо торговли, кто генерирует около 10 млн \$ в год прибыли и убытков в коммерческом банке. Итак, вставляя эти числа в представленную формулу, мы получаем:

$$\% \text{ от капитала, подверженного риску} = 0,50 - ((1 - 0,50) / (370\,000 / 300\,000)) = 9,4\%$$

Таким образом, умножая 4 000 000 \$ на 9,4%, можно предположить, что этот трейдер должен рисковать 378 400 \$. Число Келли, как правило, очень высоко по сравнению с тем, что вы можете ожидать, потому что оно представляет собой наиболее агрессивное распределение,

которое позволяет максимизировать вашу прибыль при заданных параметрах. Помните, что критерий Келли был разработан для сценариев азартных игр, где *вы заранее знаете точные шансы* и каждая ставка делается в серии. Критерий Келли предполагает, что вы делаете одну ставку за раз, в то время как в трейдинге у вас может быть несколько ставок одновременно. Существуют критические причины, по которым критерий Келли лучше подходит для азартных игр, чем для трейдинга.

Основная проблема, связанная со строгим применением критерия Келли к инвестированию (в отличие, скажем, от игры в блэкджек), заключается в том, что вероятность прибыли или убытка в любой отдельно взятой сделке заранее неизвестна. Исходя из прошлого опыта, вы можете знать приблизительный процент своих прибыльных/убыточных позиций и ваше среднее значение прибыли в сравнении с вашим средним значением убытка по каждой отдельно взятой сделке или для каждого торгового дня. Но вы не обладаете идеальным знанием точных будущих вероятностей, какие у вас имеются в азартных играх в казино.

В трейдинге вы используете прошлую вероятность для оценки будущей вероятности. Чтобы компенсировать тот факт, что вы не знаете ваши реальные шансы в будущем (вы можете оценить будущее только с помощью исторических шансов), вам следует рассмотреть применение половины значения критерия Келли или четверть его значения. Это зависит от того, насколько вы уверены в своих данных производительности и насколько стабильной была ваша производительность на протяжении многих лет.

В качестве отправной точки для распределения рисков, которую я описал ранее для трёхзвёздочных, четырёхзвёздочных и пятизвёздочных сделок, я использовал критерий Келли вместе с историческими данными производительности моей торговли за последние 10 лет. Я использую меньше, чем полное значение критерия Келли, даже для пятизвёздочных сделок, потому что существует слишком много неопределённости в вероятностях, и вы можете выжить гораздо дольше, если будете ошибаться в меньшей, а не в большей степени.

Как только вы найдёте процент риска, который вам нравится, просто настройте электронную таблицу и обновите распределение рисков на основе показателя прибыли с начала года и до теперешнего дня. Таким образом, если бы в середине года я получил прибыль в 5 000 000 \$, я бы добавил её к моей первоначальной цифре в 4 000 000 \$, и мой ежедневный риск или риск в сделке был бы значительно больше того, который я рассчитал по состоянию на 1 января.

Поймите, что эта динамическая методология увеличивает риск, когда ваши дела идут хорошо, и понижает его, когда ваши дела идут плохо. Именно таким является путь к ограничению вашего риска, когда вы находитесь в просадке, и к максимизации вашей прибыли, когда вы находитесь в плюсе, и такой характеристикой должна обладать любая система управления рисками.

■ Определение размера позиции

Теперь давайте обсудим, как определить подходящий размер позиции. Предположим, что вы являетесь младшим валютным трейдером в банке, и ваша максимальная просадка составляет 1 000 000 \$. Вы определили, что ваш ежедневный стоп-лосс должен составлять 20 000 \$ (2% от 1 млн \$). Во избежание проблем с корреляцией или портфельными сделками вы будете рассматривать каждый день как отдельную ставку. У вас ещё нет открытых позиций. Вы только что потратили два часа на проведение многофакторного анализа рынка и пришли к выводу, что на паре EUR/USD назрел сигнал для сильной покупки. Прямо здесь! Прямо сейчас! Какой максимальный размер позиции вы должны открыть?

Первый вопрос, который вы должны задать самому себе: «Хотите ли вы рисковать целый день ради одной идеи?» Поскольку вы являетесь краткосрочным трейдером, у вас есть максимум две или три хорошие возможности в день, но обычно только одна. Допустим, индекс волатильности S&P 500 (VIX) составляет около 15 и в течение дня происходит не так уж много возможностей, то есть они довольно ограничены. Обычно, когда волатильность низкая, возможностей меньше.

Если бы было 07:15 и индекс VIX был на значении 40, то мы могли бы сохранить часть нашего рискованного капитала на более поздний срок, потому что высокая волатильность обычно означает наличие большего количества возможностей. В данном случае мы рискуем всеми 20 000 \$ в этой сделке.

Перед определением размера позиции необходимо выбрать точку входа и уровень стоп-лосс. Предположим, что мы покупаем по цене 1,2670, и после длительного анализа мы определили, что идеальный стоп-лосс находится на уровне 1,2622. Процесс определения размера позиции является простым. Вы просто вычёркиваете размер позиции из потенциального убытка. Если позиция закрывается по ордеру стоп-лосс, убыток составляет приблизительно $(1,2670 - 1,2622) + (2 \text{ пункта на проскальзывание})$, что равняется 50 пунктам. [Проскальзывание будет варьировать в зависимости от размера позиции и платформы. Обычно вы можете игнорировать проскальзывание во многих продуктах, потому что оно не будет значительным, но если по данной валютной паре часто происходит проскальзывание, то лучше включить его в вашу оценку убытка.]. Сколько евро мы можем купить, чтобы убыток в 50 пунктов = 20 000 \$? Ответ: 4 000 000 \$. Расчёт: $(20\,000 / 0,0050)$. Поэтому мы можем открыть позицию в 4 млн евро и знать, что если у нас сработает стоп-лосс, мы потеряем примерно 20 000 \$.

Всё это можно довольно легко настроить в электронной таблице, и для любого другого продукта логика будет аналогичной. Рассмотрим другой пример.

Я предполагаю, что золото собирается вырасти, и решаю открыть длинную позицию по GC (фьючерсу на золото) по цене 1 730 \$. Мой стоп-лосс составляет 1 680 \$, и я ожидаю незначительного проскальзывания. Я хочу рискнуть 50 000 \$ в этой сделке. Сколько контрактов я могу купить?

Во-первых, мы должны знать, какова величина приращения в каждом контракте. Эти данные вы можете найти в Интернете или поднять контракт по Bloomberg и напечатать DES [GO]. Каждое движение доллара по одному контракту на золото составляет 100 \$, поэтому изменение цены на 50 \$ по 10 контрактам равно 50 000 \$. Следовательно, правильный размер моей позиции составляет 10 контрактов.

Формула: размер позиции = (величина \$, подверженная риску) / (величина стоп-лосс на один контракт).

Другого способа выбрать размер позиции нет. Поддержание одного и того же размера позиции постоянно игнорирует тот факт, что ваш стоп-лосс может быть широким в одной сделке и жёстким в другой. Размер вашей позиции всегда должен определяться расположением вашего ордера стоп-лосс, а не наоборот.

Вот хороший пример того, как неправильное определение размера позиции может вам навредить. Представьте себе трейдера, который не любит терять более 100 000 \$ в день. Каждому опытному трейдеру известен сценарий, показанный на рисунке 12.2.



Рисунок 12.2. Краткий обзор того, как размер позиции влияет на прибыль и убытки.

Недисциплинированный трейдер без сильного процесса определения размера позиции.

№	Текущие прибыль и убытки	Спотовый уровень пары EUR/USD	Процесс мышления	Действие и позиция со средней ценой
1	Уровень безубыточности	1,2700	Хорошо, я 3 дня ждал, чтобы цена EUR/USD дошла до 1,2700! И вот она дошла... Это мой шанс.	Покупает 30 млн. EUR/USD по цене 1,2700
2	-32 000 \$	1,2690	Хм, он торгуется довольно тяжело.	Покупает еще 10 млн. EUR/USD по цене 1,2698 (в общей открыто позиций на 40 млн.)
3	-70 000 \$	1,2680	Похоже, что это дно.	Покупает еще 10 млн. EUR/USD по цене 1,2694 (в общей открыто позиций на 50 млн.)
4	-95 000 \$	1,2675	Ну, это нехорошо; дай-ка я посмотрю, на каком уровне мне следует разместить стоп-лосс. (Видит хорошую конвергенцию технических уровней в районе 1,2650/55 и решает разместить ордер стоп-лосс на уровне 1,2650)	
5	-130 000 \$	1,2668	О, я проиграл 130 тысяч \$! Это половина моих месячных прибыли и убытков.	
6	-160 000 \$	1,2662	Это выходит из-под контроля. Я уже потерял 160 000 \$. Какого черта я купил столько евро?	Продает 25 млн. EUR/USD по цене 1,2726 (в общей сложности остается открытыми позиций на 25 млн.)
7	-40 000 \$	1,2710	Я всё испортил, какая ужасная сделка. По крайней мере, я потерял всего 40 тысяч \$. Но моя позиция слишком мала! Я вернусь к 45 млн. евро, и всё будет хорошо, когда цена дойдет до 1,2750! Я умираю с голода, но лучше не покидать свое рабочее место. Что за американские горки!	Покупает 20 млн. EUR/USD по цене 1,2719 (в общей сложности открыто позиций на 45 млн.)
8	-211 000 \$	1,2672	Проклятье! Ненавижу себя! Почему, черт возьми, я купил на этом шипе? Что я за идиот? Эта штука исчезла; она собирается сформировать новый минимум. Я мог бы остановить кровотечение и выйти. Проклятье!	Продает всю свою позицию
9	-211 000 \$	1,2715	Я знал, что это будет ралли! Как же я ненавижу этот рынок до невозможности! Чертов изменчивый рынок!	Он сообщает о своем убытке в размере минус 211 000 \$ и пребывает в ярости от того, что не придерживался своего плана. Цена пары EUR/USD в этот день пошла вверх, и, тем не менее, несмотря на то что трейдер имел длинные позиции по евро, он потерял всю свою месячную прибыль! Он идет домой, ссорится с женой и рано ложится спать.

Tlap.com

А вот как это работает, если вы правильно определяете размер своих позиций:

Дисциплинированный трейдер с сильным процессом определения размера позиции.

№	Текущие прибыль и убытки	Спотовый уровень пары EUR/USD	Процесс мышления	Действие и позиция со средней ценой
1	Уровень безубыточности	1,2700	Хорошо, я проделал весь свой анализ и хочу открыть длинную позицию по паре EUR/USD. Я ожидаю, что цена EUR/USD дойдет до 1,2700! И вот она дошла.... Это мой шанс.	Сегодня утром он сделал технический анализ и видит, что оптимальным стоп-лоссом является 1,2644. Зная, что он не хочет потерять более 100 000 \$, трейдер покупает 17 миллионов евро по цене 1,2700 и автоматически размещает свой стоп-лосс.
2	-17 000 \$	1,2690	Хм, он торгуется довольно тяжело.	
3	-34 000 \$	1,2680	Похоже, что это дно.	
4	-42 500 \$	1,2675	Возможно, мой анализ был ошибочным. Я знаю, что, если цена дойдет до 1,2644, мой стоп сработает. Согласно историческим данным, мой процент прибыльных позиций составляет около 55%, следовательно, я, естественно, не собираюсь давать волю своим эмоциям ни в одной своей сделке. Если я ошибаюсь, значит, я ошибаюсь.	
5	-54 400 \$	1,2668	Читает некоторые исследования.	
6	-64 600 \$	1,2662	Заканчивает чтение исследований и выходит на свежий воздух на улицу на 10 минут, зная, что за его стопом наблюдает компьютер.	
7	+17 000 \$	1,2710	Читает другие исследования и готовит некоторые идеи для завтрашнего дня.	
8	-47 600 \$	1,2672	Принимает здоровую пищу и совершает короткую прогулку, чтобы немного размяться физически и побыть на солнце.	
9	+25 500 \$	1,2715	Сформировал свой торговый план на завтрашний день.	Сегодняшний отчет трейдера о прибыли и убытках составил +25 тыс. \$. Хотя данная цифра является для него небольшой, он чувствует себя хорошо, поскольку придерживался своего торгового плана. Трейдер идет домой и выпивает за ужином бокал вина.

Tlap.com

Эти контрастные примеры иллюстрируют выразительную разницу в прибылях и убытках, которая может возникать в результате различных размеров позиций и различного внутрисдневного поведения. Выберите правильный размер своей сделки и дайте ей время, чтобы она отработала.

■ Распространённые ошибки при определении размера позиции

Определение размера позиции является одной из больших проблем в трейдинге, потому что вам нужно сбалансировать две противоположные реальности: (1) позиция самого большого размера приносит вам больше прибыли, когда вы правы, однако (2) позициями меньшего размера гораздо проще управлять, и они позволяют вам преодолеть неизбежный рыночный шум. При определении размера позиций трейдеры всех уровней опыта совершают три общие ошибки:

■ Позиции слишком большого размера

Молодые трейдеры и очень агрессивные трейдеры, как правило, открывают позиции, размеры которых слишком велики для переносимости их прибылей и убытков. Они всегда думают: «Это самая большая возможность!» И хотят по максимуму использовать кредитное плечо для неизбежного большого движения. Это может вызывать проблемы, поскольку повышенная волатильность прибылей и убытков по крупной позиции означает, что у трейдера с большей вероятностью в самое неподходящее время сработают стопы. Чтобы получить представление о том, как размер позиции влияет на ваши прибыли и убытки, давайте рассмотрим обычный

торговый день по паре EUR/USD (рисунок 12.3.) и посмотрим, как различные размеры позиции могли бы сгенерировать разные значения прибыли и убытков.

Теперь предположим, что вы открыли длинную позицию прямо в полночь (крайний левый угол графика). И цена сразу же двинулась против вас, но в конечном итоге день закрылся (в 17:00, крайний правый угол графика) немного выше. Посмотрите на рисунок 12.4., который показывает текущую прибыль и убытки (в долларах) для длинных позиций различных размеров по паре EUR/USD в этот день.

Если у вас нет достаточно глубоких карманов, то позиция в 50 миллионов EUR/USD вызовет у вас явные проблемы, так как наихудшая просадка составит более 200 000 \$. С другой стороны, большинство банковских трейдеров могут спокойно пережить прибыль и убытки на позицию в 20 миллионов EUR/USD, показанную на рисунке 12.4., в то время как трейдеры, торгующие дома, могут получить маржин-колл даже с позицией в 3 миллиона EUR/USD.

Вы должны определять размер позиции, чтобы могли пережить волатильность, если вы когда-либо ошибётесь. И, к вашему сведению, должен вас предупредить, что у вас будут времена, когда вы будете сильно ошибаться. Суть в том, чтобы пережить волатильность своих прибыли и убытков, не взорвав свой счёт. Теперь давайте рассмотрим две другие распространённые ошибки определения размера позиции.



Рисунок 12.3. 5-минутный график цены валютной пары EUR/USD с 00:00 до 17:30 13 ноября 2012 года.

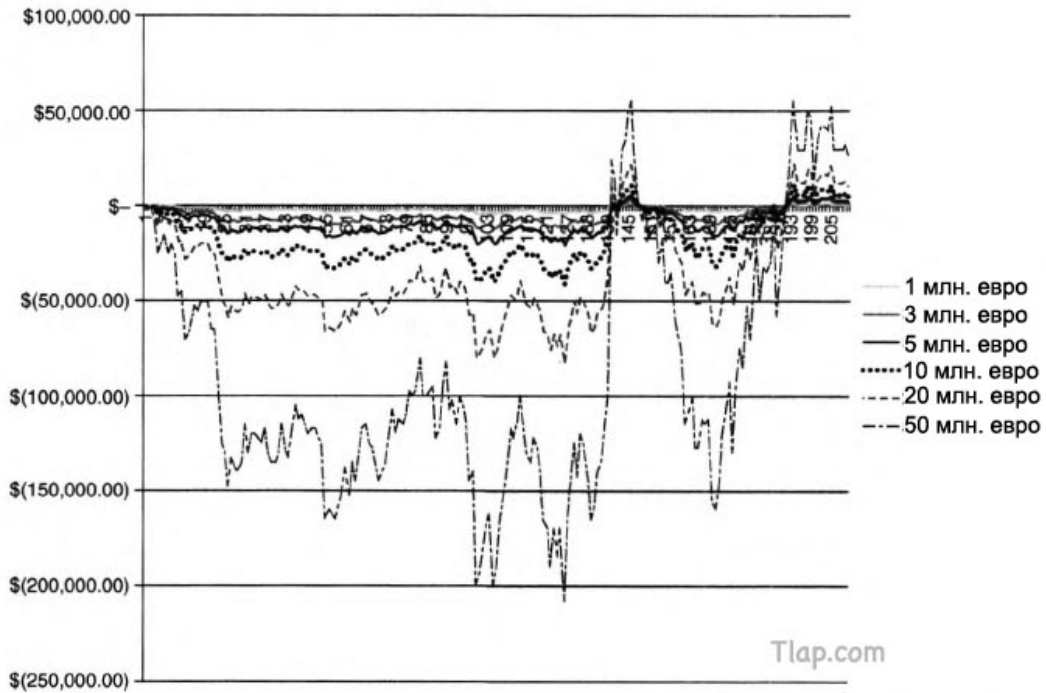


Рисунок 12.4. Текущая прибыль и убытки при открытии позиции на 5-минутном графике цены валютной пары EUR/USD в 00:00 13 ноября 2012 года.

■ Позиции слишком малого размера

Многие трейдеры совершают противоположную ошибку и торгуют слишком консервативно. Если вы являетесь банковским трейдером и ваш годовой бюджет составляет 10 млн \$, то можете ли вы добиться успеха со средним размером позиции в 5 млн \$? Нет. Вам нужно торговать достаточно большими размерами позиций, чтобы зарабатывать реальные деньги, когда вы правы. Если вам нужно иметь 3 млн \$ прибыли только для покрытия базовой зарплаты и расходов на ИТ в небольшом хедж-фонде, то размеры ваших позиций не могут составлять 2 млн \$ направо и налево.

Слишком малые размеры позиций не взорвут ваш счёт, но это может привести к медленной и неизбежной смерти от 1000 порезов. Если ваши позиции слишком большого размера, вы взорвёте свой счёт. А если они слишком малого размера, вы закахнете. Торговля слишком малыми размерами позиций представляет проблему, которая больше связана с банковскими трейдерами, чем с розничными трейдерами или трейдерами хедж-фондов.

■ Третья ошибка – это когда трейдер постоянно торгует позициями одинакового размера

Если цена пары USD/MXN демонстрирует движение в 1,2% в день, а цена пары AUD/CAD демонстрирует движение в 0,6% в день, то есть ли смысл для трейдера, который имеет бычий настрой (при наличии одинакового убеждения), открывать длинную позицию размером в 10 миллионов по каждой из этих пар? Нет. Вам нужно определять размеры своих позиций в соответствии с волатильностью актива, на котором вы торгуете, и ожидаемыми риском и прибылью от каждой отдельно взятой сделки. Это называется корректировкой в зависимости от волатильности.

Определение размера позиций должно соотноситься не только с волатильностью того актива, на котором вы торгуете, но и с уровнем вашей убеждённости. Когда вы видите очень мощный сетап, вы должны действовать агрессивно. Это аналогично концепции в покере, согласно которой вы будете делать гораздо большие ставки, когда у вас на руках пара тузов, чем когда

у вас пара троек. Помните «Правило торговли на валютном рынке №15: *хорошие трейдеры регулируют размер своих сделок*».

В моей торговле я стараюсь, чтобы размер моих сделок с очень высокой степенью убеждения был по меньшей мере в 3 или 4 раза больше, чем размер сделок с более низкой степенью убеждения. Варьирование размера ставки является ключевой концепцией для достижения успеха в любой азартной игре, и здесь существует сильная аналогия с трейдингом. Когда ожидаемая ценность сделки высока, размер позиции в сделке является высоким. Когда вы менее уверены, размер вашей позиции будет небольшим.

■ Стоп-лосс

Стоп-лоссы являются ключевой особенностью любой хорошей системы управления рисками. Без стоп-лосса вы не знаете ни своего убытка в любой конкретной сделке, ни своего убытка в течение определённого дня или месяца торговли. Это вносит риск разорения, который всегда является риском номер один, которого следует избегать. Оставляя ордера стоп-лосс, вы можете эффективно измерять риск каждой сделки, которую вы размещаете, и риск закрытия сделок, когда ваши сделки идут не так. Фундаментальный факт, который вы должны полностью принять, заключается в следующем: вы будете ошибаться. Много раз. Таким образом, управляйте своим риском с помощью стоп-лоссов. Позвольте мне поделиться с вами некоторыми мыслями о стратегии размещения стоп-лосса.

Где следует размещать свой стоп-лосс?

Для определения моих уровней стоп-лосса я использую следующий подход, объединяющий три методики:

1. Я использую технический анализ для определения оптимального уровня стоп-лосса, а затем добавляю к нему около 20% дневного диапазона в качестве дополнительного пространства. В идеале (как обсуждалось в Главах 6 и 7 о понимании технического анализа) я могу найти область, где происходит конвергенция вершин, оснований, линий тренда и других уровней. Далее я размещаю стоп-лосс за этими уровнями, чтобы дать ему некоторое пространство.

К примеру, я открываю короткую позицию по паре EUR/USD. На графике пары EUR/USD я вижу кучу верхних уровней на 1,1500/20, а средний ценовой диапазон пары EUR/USD в эти дни составляет около 100 пунктов. Затем я бы взял уровень 1,1520 и добавил к нему 20 пунктов (20% от дневного диапазона в 100 пунктов); следовательно, мой стоп-лосс должен быть на уровне 1,1540. Из-за склонности людей к круглым числам я никогда не размещаю свои ордера на круглых числах, поэтому в этом примере устанавливаю свой ордер стоп-лосс на 1,1541.

В идеале вам не следует устанавливать свой ордер стоп-лосс там, где размещают его все остальные, поэтому требуется подключать некоторое вторичное мышление. Если вы видите очевидное место для размещения своего ордера стоп-лосс или считаете, что многие стопы трейдеров сгруппированы в определённой области, постарайтесь не попасться вместе со всеми другими стопами. Оставьте немного дополнительного пространства.

Я считаю, что самое полезное применение технического анализа находится здесь. Выбирая правильный стоп-лосс с помощью технического анализа, вы сводите к максимуму использование своего кредитного плеча (потому что чем ближе вы размещаете стоп-лосс, тем большего размера позицию вы можете открыть) и тем самым создаёте твёрдый механический уровень стоп-лосса.

2. Вторым критерием, который я использую для установки ордеров стоп-лосс, является среднесуточный диапазон. Моя отправная точка заключается в том, что я обычно хочу установить свой стоп-лосс как минимум на расстоянии одного дневного диапазона от точки входа (но не всегда). Просто помните, что на рынке слишком много шума, чтобы прибыльно

торговать, постоянно используя суперплотные стопы. Иногда вы можете найти адекватное соотношение риска к прибыли на супермикросделке, но возможности, где вы можете рискнуть 10 или 20 пунктами, являются редкими, если вы не торгуете на пробое уровня или на новостном событии.

Также обратите внимание, что должна быть связь между вашим стоп-лоссом и таймфреймом. Для краткосрочных сделок вы можете использовать стандартную формулу: текущая цена + (средний дневной диапазон $\times 1,2$) – и это будет разумно. Для среднесрочных сделок вы можете использовать несколько большее значение – текущая цена + (средний дневной диапазон $\times 2,5$).

3. Применение скользящего стоп-лосса. По мере дальнейшего продвижения ваших прибыльных сделок вы можете зафиксировать некоторую прибыль. Самым простым способом для этого является перемещение стоп-лосса вверх, поскольку цена валютной пары движется в вашу пользу. Это можно сделать с помощью скользящей средней или простого, ранее существовавшего плана, такого как: «Я открыл длинную позицию по цене 1,1480 с ордером стоп-лосс на уровне 1,1397 и ордером тейк-профит на уровне 1,1699. Если цена валютной пары достигнет 1,1625, я передвину свой стоп-лосс до уровня 1,1499, чтобы частично зафиксировать гарантированную прибыль». Это позволяет избежать превращения прибыльной позиции в убыточную, но при этом позволяет сделке продолжать работать и зарабатывать деньги в направлении моего ордера тейк-профит на уровне 1,1699. Другим способом является использование скользящей средней, например, MA с периодом 100 часов (или другой MA, в зависимости от таймфрейма вашей сделки).

Рассмотрим пример, используя рисунок 12.5. Вы открыли короткую позицию по паре EUR/USD (на черных свечах) в левом верхнем углу графика (приблизительно по цене 1,1000) и разместили ордер стоп-лосс по цене 1,1205 и ордер тейк-профит по цене 1,0511. Экспоненциальная скользящая средняя с периодом 40 часов (чёрная линия) довольно хорошо определяет текущий тренд. В идеале вы получите прибыль на уровне 1,0511, но если цена валюты значительно отобьётся от MA, то будет безумием оставлять свой стоп-лосс так высоко на уровне 1,1205, когда цена пары EUR/USD сейчас торгуется на уровне 1,0585.

Таким образом, вы принимаете решение, что на часовом графике выше скользящей средней вы будете урезать свою позицию. Это по-прежнему называется стоп-лосс, хотя на самом деле вы получаете прибыль, потому что продали по намного более высокой цене. Любой ордер, где вы покупаете на восходящем тренде или продаёте на нисходящем тренде, всегда называется ордером стоп-лосс. Вам не нужно перемещать стоп-лосс каждый час – вы можете перемещать его каждые 12 или даже 24 часа, просто взяв значение скользящей средней и добавив к нему 20 пунктов дополнительного пространства.

Понимание соотношения риска к прибыли

Между уровнями стоп-лосс и тейк-профит должна быть взаимосвязь в виде отношения риска к прибыли. Как правило, если трейдер последовательно рискует 100 пунктами в виде ордера стоп-лосс и получает прибыль после 30 пунктов, то в долгосрочной перспективе он будет прибыльным. Тем не менее, я считаю абсолютно неправильным постоянно настаивать на фиксированном отношении риска к прибыли.

Довольно часто можно рисковать 100 пунктами, чтобы заработать 100 пунктов, если вы считаете, что вероятность получения прибыли в 100 пунктов намного выше вероятности получения убытка в 100 пунктов. Это сводится к ожидаемой ценности. Если вы не понимаете концепции ожидаемой ценности, вы должны загуглить её и немного почитать о ней, потому что она имеет очень важное значение. Ожидаемая ценность является абсолютно важной концепцией во многих сферах финансов, торговли и азартных игр.



Рисунок 12.5. Часовой график валютной пары EUR/USD с EMA с периодом 40 часов с 5 по 11 марта 2015 года.

Ниже привожу пример сделки с большой ожидаемой ценностью, где вы рискуете 100 пунктами в надежде получить прибыль в 100 пунктах:

	Риск	Прибыль
	<i>расстояние в пунктах от точки входа до уровня стоп-лосса (плюс расчетное проскальзывание стоп-лосса)</i>	<i>расстояние в пунктах от точки входа до уровня тейк-профит</i>
Величина риска и прибыли в пунктах	(100)	(100)
<i>умноженная на</i>	X	X
Ориентировочная вероятность наступления стоп-лосса или тейк-профита (должна в сумме составлять 100%)	30%	70%
Всего пунктов	= 30	= 70
	ожидаемая ценность сделки (прибыль минус риск)	40

Tlap.com

Не уклоняйтесь механически от сделки только потому, что соотношение риска к прибыли составляет, скажем, не 1:3. Если вы будете принимать во внимание только соотношение стоп-лосса к тейк-профиту, то это будет одномерный взгляд на двумерную проблему. Соотношение риска к прибыли рассчитывается не только на основе соотношения стоп-лосса к тейк-профиту, но и на основе оценочной вероятности каждого события. Время от времени я буду видеть сетап, где ожидаемое значение выглядит положительным, даже несмотря на то, что я рискую 70 пунктами, чтобы заработать 50. Это редкость, но я просто хочу сохранить способность к непредубеждённым суждениям по этой теме и не хочу быть слишком жёстким.

Большая проблема в использовании ожидаемой системы ценностей, конечно, заключается в оценке вероятности срабатывания уровней стоп-лосс и тейк-профит. Это оценки с очень

большой потенциальной ошибкой, поэтому вы должны быть консервативными при оценке вероятностей. Если у вас есть подробный торговый журнал, то вы можете накапливать данные, которые помогут вам оценить реальную вероятность того, какие виды сделок будут достигать вашего уровня стоп-лосс, а какие – вашего уровня тейк-профит.

Вы, возможно, заметите, что сделки с соотношением риска к прибыли 1:3 приносят вам прибыль только в 20% случаев, в то время как сделки с соотношением риска к прибыли 1:1 приносят вам прибыль в 65% случаев. Такой вид наблюдения может быть очень полезен для улучшения будущей торговой стратегии. Важно понимать, что в трейдинге вы имеете дело с субъективными, а не с объективными вероятностями, как в азартной игре в кости или карты. Таким образом, расчёт ожидаемого значения предполагает более высокую точность, чем она будет обеспечивать.

При установке стоп-лоссов вы всегда должны соблюдать следующие три правила:

1. Записывайте уровень стоп-лосс в своём торговом журнале или на листке бумаги и кладите его перед собой перед тем или сразу же после того, как вы разместите сделку. Как я уже говорил ранее: нечто записанное является конкретным и твёрдым. А нечто абстрактное и нечёткое, находящееся в вашей голове, подвержено изменениям и манипуляциям.

Всегда записывайте свой стоп-лосс и относитесь к этому уровню с первостепенной важностью. Когда вы находитесь в убыточной сделке, вы подвергаетесь всем видам иррационального и эмоционального поведения. Когда же вы изначально размещаете свой стоп-лосс, вы действуете рационально.

Не позволяйте эмоциональному мышлению пересилить то оригинальное рациональное мышление, благодаря которому вы записали этот стоп-лосс.

2. Не изменяйте свой уровень стоп-лосс по мере того, как движется рынок и вы обнаруживаете новые технические уровни или оправдания своей сделке. График валютной пары может постоянно предоставлять вам всё новые уровни в качестве оправдания для ваших убыточных сделок, особенно если вы постоянно бегаєте от 5-минутного к часовому и дневному графикам. Всегда можно найти другой технический уровень, который можно использовать в качестве предлога для изменения своего стоп-лосса. Не делайте этого.

После того, как вы записали свой первоначальный план, просто соблюдайте его, как робот. Если у вас сработал стоп-лосс, значит, ваша мысль была ошибочной. Вы всегда можете повторить эту сделку позже, но постоянное перемещение вашего стоп-лосса – это в корне иное. Если у меня сработает стоп-лосс, я позволю себе возобновить ту же сделку с использованием другого значения стоп-лосса спустя 4 часа, после того как я остыну от неё. Теоретически это в некоторой степени эквивалентно перемещению стоп-лосса в существующей сделке, но важным отличием является наличие периода охлаждения. Пребывая в течение четырёх часов в нейтральном настрое, я даю себе возможность остыть и быть свободным от склонности к подтверждению своей точки зрения и принятия эмоциональных решений.

Помните, что единственным периодом, когда вы действительно являетесь непредубеждёнными и безэмоциональными – когда вы пребываете в нейтральном настрое. Всякий раз, когда у вас открыта некая позиция, вы находитесь под влиянием огромного диапазона связанных с ней эмоций. Я не могу не подчеркнуть этого. Не перемещайте ваш уровень стоп-лосс.

3. По мере возможности автоматизируйте свой процесс установки стоп-лосса. Лучшей системой управления рисками является та, в которой вы размещаете стоп-лосс и он автоматически исполняется, когда цена достигнет вашего уровня. Это предотвращает плохую дисциплину и автоматически запускает ваши действия. Основанные на правилах и независимые системы управления рисками являются гораздо более надёжными, чем дискреционное управление рисками, осуществляемое трейдером. Чем больше вы можете делегировать свои действия по управлению рисками и исполнению ваших стоп-лоссов, тем лучше.

Причины, по которым люди перемещают свои стоп-лоссы

Хорошие причины:

- Риск предстоящего события
- Применение плавающего стоп-лосса для фиксации прибыли
- Достижение триггера управления рисками

Плохие причины:

- «Я знаю, что если ещё немного продержусь, моя убыточная позиция превратится в прибыльную!»
- «Ой, подожди, я не заметил раньше этого крупного технического уровня. Я лучше передвину свой стоп ниже него».
- «Мои другие сделки отрабатывают себя хорошо, так что я могу позволить этой сделке пройти ещё немного против меня».

Проскальзывание стоп-лоссов

Проскальзывание стоп-лоссов будет значительно варьировать в зависимости от ликвидности валютной пары и от того, является ли ценовое движение неожиданным или непрерывным, быстрым или медленным, когда исполняется стоп-лосс. Гарантий в отношении стоп-лоссов нет, но, как правило, большинство стопов в сделках на сумму 20 миллионов USD или меньше в ликвидных валютных парах исполняются в пределах примерно 2 или 3 базисных пунктов от триггерного уровня. Таким образом, в сделках размером до 20 миллионов это обычно означает проскальзывание на 2-3 пункта в большинстве валютных пар группы G10 или на 20-30 пунктов в таких парах, как EUR/NOK, EUR/SEK, USD/NOK или USD/SEK. Большие по значению условные суммы приводят к ещё большему проскальзыванию.

На быстрых рынках ордера стоп-лосс будут страдать от дополнительного проскальзывания. Иногда это дополнительное проскальзывание может быть значительным. Это особенно справедливо в отношении крупных публикаций экономических данных, таких как занятость в несельскохозяйственной сфере (nonfarm payrolls), и в отношении объявлений центральных банков. Если у вас имеется открытая позиция перед публикацией какого-либо события, вы должны убедиться, что ваши позиции правильно подобраны по размеру, потому что вы можете в конечном итоге потерять больше, чем ожидали. Проверьте волатильность вблизи предыдущих релизов и рассчитайте свою просадку, используя аналогичные случаи проскальзывания.

Когда SNB объявил о минимальном уровне цены пары EUR/CHF, проскальзывание было абсолютно апокалиптическим, и многие трейдеры потеряли в 5 раз больше своего торгового счёта или ещё больше. Как уже обсуждалось ранее, это был известный хвостовой риск, и поэтому любой, у кого в то время была открытая позиция по EUR/CHF, должен был знать, во что он ввязался.

Проскальзывание стоп-лоссов может стать источником большого разочарования как для маркетмейкеров, так и для спекулянтов. Это связано с тем, что стоп-лоссы, как правило, являются безвыигрышной ситуацией для обеих сторон. Трейдер, выходящий из стопа, по определению не испытывает радости, когда исполняется данный ордер стоп-лосс, потому что его позиция закрывается с убытком. С другой стороны, маркетмейкеры обычно с трудом исполняют ордера стоп-лосс без потери денег, потому что стопы всегда находятся на слабой стороне рынка и, как правило, группируются вблизи определённого уровня. Это известно как «отрицательная гамма», которая означает, что исполняя ордера стоп-лосс других трейдеров, маркетмейкеры вынуждены открывать короткие позиции на бычьем рынке и длинные позиции на медвежьем рынке. Никто не любит отрицательную гамму.

Вы часто будете видеть ситуации, когда у клиента-трейдера срабатывает стоп-лосс на стороне покупки (и он недоволен их исполнением), а на стороне продажи маркетмейкер сделал всё возможное для клиента и всё равно потерял деньги сам! В результате все несут убытки. Имейте это в виду при размещении своих ордеров стоп-лосс и при последующей оценке их исполнений.

■ Ордера тейк-профит

Уровни тейк-профит следует выбирать с использованием подхода, аналогичного выбору уровней стоп-лосс. Выполняйте работу по техническому анализу и допускайте ошибки на консервативной стороне вашего уровня. Итак, если вы считаете, что 1,1500 является значимым уровнем, разместите ордер на покупку на 1,1511, чуть дальше от него. Вы будете рады получить прибыль в любом случае, а дополнительные 11 пунктов – это цена, которую вы платите за дополнительную вероятность исполнения, поскольку вы остаётесь чуть дальше от менее рассудительных игроков, которые размещают свои ордера на покупку ровно на 1,1500. Многие трейдеры считают, что очень трудно придерживаться своего плана размещения ордера тейк-профит, поскольку чем ближе цена будет приближаться к уровню тейк-профит, тем больше будет казаться, что цена актива будет продолжать идти в вашу сторону. Это обычно будет выглядеть так, словно у валютной пары есть значительный импульс, и тренд будет выглядеть сильным и готовым к продолжению.

Правило торговли на валютном рынке №16: на максимумах всегда кажется, что цена будет продолжать идти ещё выше. Однако это всегда выглядит тяжело на минимумах.

Красота заранее подготовленного плана заключается в том, что когда выходят новости или цена в сделке идет в вашу пользу, вы получите прибыль на заранее запланированном уровне, вместо того чтобы удвоиться, прыгая, словно обезьяна в состоянии эмоционального замешательства.

Вот несколько ужасных причин, по которым трейдеры перемещают свои ордера тейк-профит:

- «Что-о?! Цена упорно рвётся вперёд! Пока не время фиксировать прибыль!»
- «Фух, я вернулся к нейтральному настрою. Я просто выйду и забуду об этой дурацкой сделке».
- «Я уже нахожусь в хорошей прибыли, но до моего уровня тейк-профит ещё 25 пунктов, и цена застыла. Если она сейчас развернётся и пойдёт против меня, я никогда не прощу себя!»

■ Создание чёткого, основанного на правилах подхода к управлению рисками

Успешные трейдеры имеют хорошие системы управления рисками. В Интернете вы встретите массу историй о супергероях, которые направо и налево открывают массу позиций, ибо просто «не могут себе позволить пропустить» очередную сделку; тем не менее, вам никто никогда не скажет, что на каждого из тех, кому выпал счастливый джекпот, приходится более двадцати неудачников, о которых вы нигде и никогда не услышите, потому что пытались торговать направо и налево, они слили свои счета и навсегда ушли с рынка.

Если вы хотите полагаться на удачу, вам не стоит беспокоиться об управлении рисками, но если вы хотите выжить в трейдинге в долгосрочной перспективе, будьте бдительны. Разработайте процесс управления рисками, основанный на правилах. Если вы склонны к плохой дисциплине, поручите управление вашими рисками стороннему исполнителю.

Говоря о стороннем исполнителе, я подразумеваю, что вам нужна некая сторонняя организация. Институциональный трейдер может использовать внутреннего трейдера или исполнителя, чтобы они отслеживали его риск и помогали управлять им. Очевидно, что этот вариант не подходит для индивидуального трейдера, торгующего у себя дома, но если вы находитесь в хедж-фонде, вы можете использовать своего помощника-исполнителя в качестве специалиста

по управлению рисками для улучшения вашего процесса. Если вы находитесь в банке, поговорите о своих правилах с другими трейдерами. Правила, обсуждаемые вслух, будут соблюдаться с большей вероятностью, чем правила, прокрученные в вашей голове.

Всё это нелегко. Я торгую уже более двадцати лет, и мне всё ещё трудно придерживаться своих собственных правил.

■ Процесс в сравнении с результатом

Теперь, когда вы понимаете важность разработки и поддержания надлежащего процесса управления рисками, есть ещё одна концепция, которую вам нужно усвоить: процесс в сравнении с результатом. Эта концепция является крайне важной в профессиях, где краткосрочные результаты сильно зависят от случайности.

Правило торговли на валютном рынке №17: вы контролируете процесс, но не контролируете результат.

В этом разделе я объясню важность полного усвоения разницы между процессом и результатом в трейдинге. Это позволит вам сосредоточиться на вашем ежедневном процессе и позволит вам пребывать в безэмоциональном состоянии, когда к вам придёт удача.

Чем больше удача является фактором в вашей работе, тем больше вам нужно понять роль удачи и стать эмоционально невосприимчивыми к её прихотям. Если вы собираетесь преуспеть в трейдинге, вам нужно понять несколько вещей:

- Рынок не знает о вашем существовании. Он не испытывает ни отвращения, ни симпатии к вам.
- Удача является ключевым краткосрочным фактором в трейдинге. Признайте, что любой день может принести вам как удачу, так и неудачу, и двигайтесь дальше. [Это, по сути, является разновидностью «Молитвы о спокойствии», которую я довольно часто цитировал в 2008 году, когда торговал на паре USD/JPY в Lehman Brothers: *«Господи, дай мне спокойствие принять то, чего я не могу изменить, дай мне мужество изменить то, что я могу изменить. И дай мне мудрость отличить одно от другого».*] Будьте стойким.
- В долгосрочной перспективе важность удачи снижается до нуля.
- Бог не заботится о ваших сделках. Бог не будет толкать рынок в вашу сторону, как бы сильно вы ни молились.

Правило торговли на валютном рынке №18: каждая сделка – это капля воды, а рынок – это океан.

Анализируя потенциальные результаты для реалистичного набора допущений, можно увидеть, как с течением времени удача теряет свою важность. Допустим, ваши прибыльные и убыточные дни имеют одинаковое значение в денежном эквиваленте, и вы получаете прибыль в 55% от общего количества дней. Ваши шансы получить прибыль в сегодняшний день составляют 55%. Но ваши шансы получить прибыль на этой неделе близки к 60%. Ваши шансы получить прибыль в этом месяце близки к 75%, а ваши шансы получить прибыль в этом году превышают 90%!

Вы только что понесли убыток. Следует ли вам сильно переживать из-за этого? На самом деле нет. Это часть игры. Приготовьтесь к завтрашнему дню.

Разделение процесса и результата поможет вам обрести покой после того, как ваша самая лучшая торговая идея разрушится выходом случайного новостного заголовка или после ситуации, когда цена пробьёт ваш стоп-лосс и пройдёт всего лишь на 1 пункт вниз, а потом развернётся и взлетит ракетой вверх, не дав вам заработать 2,5% прибыли. Вы контролируете процесс, а не результат.

Ещё один способ взглянуть на процесс в сравнении с результатом – посмотреть на две руки покера. Вы играете в покер на наличные в казино Bellagio, и после неудач в течение последних двух часов вам вдруг выпадает пара тузов. На игроке рядом с вами красивое светящееся ожерелье и часы за 45 000 \$, и он только что сел за стол после вечеринки в бассейне. С 11:00 он пьёт водку и содовую. Все игроки, кроме него, сбрасывают свои карты, и он забирает банк, получая прибыль, в 5 раз превышающую его ставку. Вы ставите на кон все свои деньги, и пьяный парень сразу же уравнивает ставку. Вы открываете свои карты: у него A/9, и вы понимаете, что у вас огромный шанс на успех (приблизительно 12:1). Дилер переворачивает безобидный флоп, а затем пьяному парню сдаётся раннер-раннер 9, и он забирает весь банк.

Злитесь ли вы или расстраиваетесь из-за своей неудачи? Или понимаете, что в покере есть вариантность и вы приняли правильное решение, несмотря на плохой исход? Хороший игрок в покер понимает, что это классическое хорошее решение с плохим результатом и начинает думать о следующей руке. То же самое относится и к трейдингу. Это то, что очень легко понять концептуально, но очень трудно усвоить. Запомните это.

Процесс в сравнении с результатом в трейдинге

	Хороший результат	Плохой результат
Хорошее решение	Победа. Это, вероятно, приведёт к более хорошему процессу и более хорошим решениям.	Это разочаровывает, но беспокоиться не о чем. Не реагируйте эмоционально на эти сделки.
Плохое решение	Удача. Это, вероятно, приведёт к более плохому процессу и более плохим решениям. Хорошие трейдеры осознают, когда им везёт, несмотря на то что они делают неправильные вещи, и готовы признать это.	Это разочаровывает, но, вероятно, приведёт к изменениям в поведении. Учитесь на этих сделках. Совершаете ли вы одни и те же ошибки снова и снова? Ведите список своих ошибок и обратите внимание на то, какие закономерности появляются.

Tlap.com

Помните, что хорошие решения часто приводят к плохим результатам в трейдинге, но в долгосрочной перспективе удача перестаёт играть существенную роль. Дилетант имеет шанс обыграть профессиональных игроков в покер, если игра продолжается в течение короткого времени. Но чем дольше он играет с профессионалами, тем ближе его шанс разорения приближается к 100%. Будучи хорошим трейдером, вы знаете, что со временем ваши хорошие решения и надёжная система управления рисками окупятся; тем не менее, в любой отдельно взятый день вы можете получить как прибыль, так и убыток.

Обязательно полностью усвойте эту концепцию. Когда вы оцениваете убыточные сделки, у вас есть чёткое понимание того, были ли вы жертвой неудачи в данной сделке или же ваш процесс постоянно приводит к плохим результатам. В следующий раз, когда у вас настанут тяжёлые времена, сделайте шаг назад. Является ли это просто полосой неудач, когда колесо рулетки иногда десять раз подряд выпадает на красное? Или это нечто другое? Не слишком ли вы перегибаете палку? Не удалось нажать на курок? Вы очень устали? Слишком злитесь? Слишком смалодушничили?

Выясните это.

На этом Часть 3 и наше обсуждение управления рисками завершаются. Итак, мы рассмотрели, как придумать торговые идеи и как управлять рисками. Это всё, что нам нужно знать, чтобы преуспеть в трейдинге, верно? На этом книга закончена? Ещё нет.

Ваш самый большой враг на рынке – это не центральные банки и не другие трейдеры, не хедж-фонды и даже не невезение. Это вы сами. Ни одно правило в мире не будет ничего значить, если вы не будете его соблюдать. Итак, теперь мы переходим к Части 4 «Пойми самого себя».

Прочитав эту главу, вы должны полностью понять следующие ключевые концепции:

- Как определять размер ваших позиций;
- Как размер позиции соотносится с вашими целями;
- Распространённые ошибки при определении размера позиции;
- Важность стоп-лоссов и как их использовать;
- Что такое критерий Келли и какое отношение он имеет к трейдингу?
- Разница между процессом и результатом.

Полезная информация: мои любимые цитаты о процессе в сравнении с результатами

Дэвид Склански «Теория покера»:

«Всякий раз, как вы делаете ставку с лучшим исходом (то есть можно ожидать, что она окажется выгодной на длинной дистанции), когда шансы в вашу пользу, то вы что-то выигрываете на ней независимо от того, теряете ли вы её или нет в конкретной сдаче. И наоборот, если вы делаете ставку с худшим исходом (невыгодную на длинной дистанции), когда шансы не в вашу пользу, то вы что-то теряете независимо от того, выиграли или проиграли в конкретной сдаче».

Колм О'Ши в фильме Стивена Дробни «Невидимые руки»:

Цитата

«Я действительно это делаю [визуализирую каждый выстрел во время игры в гольф]. Я верю в визуализацию, и аналогии между гольфом и трейдингом выходят за рамки простой визуализации сделки. В игре в гольф вы можете контролировать только свой процесс, а не результат. Вы можете контролировать только свой взмах, но не можете контролировать, куда долетит мяч. На выполнение отличного выстрела влияет слишком большое количество факторов, тем не менее, мяч может совершить плохой отскок и попасть в bunker или совершить хороший отскок и попасть в лунку. Как только мяч покидает ваш клуб после удара, вы теряете контроль и становитесь объектом множества несовершенных факторов, присутствующих на поле. Аналогично и в трейдинге. Вы можете иметь отличную сделку, которая в результате приносит убыток, или наоборот ужасную сделку, которая приносит прибыль. Несмотря на это, единственное, что вы можете контролировать – это процесс, а не результат. Мой процесс состоит в том, что время от времени мы теряем деньги, но со временем в среднем мы зарабатываем их. В краткосрочной перспективе я стараюсь не слишком беспокоиться о хороших или плохих патчах и всегда больше сосредотачиваю своё внимание на инвестиционном процессе и на том, как с течением времени мы зарабатываем деньги».

Из истории о Брэде Стивенсе, тренере 10 лучших баскетбольных команд Батлера :

«В последние секунды матча в котле напряженности, царившей на баскетбольной арене Хинкл Филдхаус, когда команда Стивенса отставала на один балл, Стивенс наблюдал, как Рузвельт Джонс перехватил в воздухе пас игрока команды Гонзага, вбежал на центральный участок поля команды соперника и в тот самый момент, когда прозвучала финальная сирена, совершил решающий победный бросок. Стивенс наблюдал этот захватывающий, потрясающий поворот игры со скрещёнными на груди руками, больше похожий на человека, наблюдающего за тем, как растёт трава, чем за своей командой, которая вырвала очередной триумф в последнюю секунду матча. Когда Джонс совершил решающий бросок, Стивенс уже начал разворачиваться и идти к скамье, где сидела команда Гонзага; его руки всё ещё были скрещены на груди. Когда он подошел, он не приостановился, не подал каких-либо невербальных сигналов, не помахал кулаком и даже не издал вопля и не станцевал джигу. Его игроки катались по земле, празднуя свою победу, к ним присоединились их фанаты с трибун, но Стивенс даже не обратил на них внимания. Он спустился вниз и пожал руку тренеру Гонзага Марку Фью...

Аналитическая сторона его работы всегда исключала эмоции в процессе игры, которые он испытывал в молодости... Он достаточно аналитичен, чтобы понимать, что эффективность его команды нельзя точно оценить на основе только одного броска... Одна из причин, по которой он уже поворачивался, когда мяч от броска Джонса был в воздухе, состояла в том, что это уже практически не влияло на его оценку эффективности своей команды. «Что приходит мне в голову, так это то, что сено находится в сарае, – сказал Стивенс. – Тот факт, делает ли игрок моей команды подобный бросок или нет, не определяет нашей сущности. Это не влияет на то, как я оцениваю нашу команду. Это не решает наш сезон...» Таким образом, Стивенс знает, что профессиональный рост в большей степени обусловлен повседневными привычками, которые вырабатываются на практике и в процессе подготовки – именно эти маленькие фрагменты и составляют весь объём работы».

Часть IV

Поймите самого себя

«90% игр наполовину умственные».

Йоги Берра

Изучить правила легко. Придерживаться же их тяжело. Как только вы завершите чтение этой книги и почувствуете, что у вас есть чёткое понимание того, как функционирует валютный рынок, начнётся тяжёлая работа. С течением лет, по мере того как вы набираете всё больше опыта, вы обнаружите, что трейдинг всё больше и больше связан с психологией и упорядочением ментального хаоса, а не с графиками, макроэкономическим и поведенческим анализом. Вам нужно понимать свои слабые и сильные стороны и разработать систематический процесс, чтобы не совершать одних и тех же ошибок снова и снова. Ошибки – это то, на чем мы учимся в трейдинге. Повторяя ошибки, мы терпим неудачу.

Я знаю и могу описать в этой книге все виды стратегий управления рисками. Тем не менее, у меня тоже есть упущения. От скуки я начинаю торговать излишне. Иногда мои эмоции берут верх, и от волнения и страха упустить хорошую возможность я открываю позиции слишком большого размера. После 20 лет работы на рынке мне всё равно сложно последовательно соблюдать свои собственные правила. Определяющим фактором успеха любого трейдера является то, насколько хорошо он соблюдает свои собственные правила. Всем хорошим трейдерам нужна самодисциплина.

Хорошие трейдеры обладают многими другими качествами. В Главе 13 мы рассмотрим наиболее важные из них.

Глава 13

Характеристики успешного трейдера

- **Находит баланс между рискованным поведением и дисциплиной**

Чтобы быть прибыльным трейдером, вам нужно уметь находить этот баланс. Многие люди слишком склонны к риску, чтобы быть хорошими трейдерами, другие же слишком дики и недисциплинированы, чтобы добиться успеха. Сочетание мегарискового аппетита и дисциплинированной личности встречается редко. Обычно вы будете встречать трейдеров с высоким аппетитом к риску, которые находят систематические способы управления своим риском, или трейдеров, склонных к риску, которые внедряют системы, позволяющие им разумно брать на себя значимый риск.

На протяжении долгих лет управления многими трейдерами валютных рынков я в целом обнаружил, что трейдеров, склонных к риску, гораздо больше, чем тех, кто готов последовательно принимать на себя смелый риск, но оба эти дисбаланса можно исправить с помощью надёжного процесса.

- **Мыслит самостоятельно**

Не идите за толпой, но и не идите рефлексивно против тренда. Думайте сами. Читайте всё, что можете, но умейте делать свои собственные выводы. Я собираюсь повторить некоторые из предыдущих цитат, потому что считаю, что они невероятно актуальны для трейдинга:

«Истинно независимый человек – не тот, кто противостоит толпе, а тот, кто всегда и во всем мыслит самостоятельно».
Питер Тиль «От нуля к единице. Как создать стартап, который изменит будущее»

Вы должны читать и поглощать как можно больше информации, но всегда торговать на своих собственных взглядах на вещи и никогда – на чужих.

Это концепция, которую стоит подчеркнуть: торгуйте, используя своё собственное мнение. Если вы торгуете на чужих идеях, вы неизбежно сделаете всё неправильно. У вас будут срабатывать стопы, поскольку вы будете размещать их на неправильных уровнях вследствие вашей низкой убеждённости, когда рынок будет идти против вас. Более того, если вы торгуете, используя чужое мнение, вы можете не знать, когда мнение этого человека изменится. Часто вы услышите, как кто-то стонет, следуя чьей-то идее, а затем к его травме добавляется обида, когда он узнает, что трейдер, чью идею он перенял, давным-давно закрыл свою позицию или даже открыл противоположную.

Успешные трейдеры проделывают свою собственную работу и приходят к своим собственным выводам.

- **Знает своё преимущество**

Быстрее ли вы других трейдеров? Обработываете ли вы новую информацию лучше других? Возможно, вы действительно хорошо изучаете центральные банки и прогнозируете их

дальнейшие действия. Как говорят в покере, если ты сидишь за столом и не можешь понять, кто тут дурак, значит, дурак – это ты. То же самое относится и к трейдингу. Если вы не можете сказать с невозмутимым видом, каково ваше преимущество, значит, у вас серьезные проблемы.

Из-за наличия транзакционных издержек торговля на рынке Форекс является игрой с отрицательной суммой. Чтобы выиграть, у вас должно быть преимущество. Каково ваше преимущество?

Правило торговли на валютном рынке №19: найдите своё преимущество.

- **Торгует на одном определённом таймфрейме**

Каждый трейдер должен выбрать для себя какой-то один таймфрейм и придерживаться его. Большинство моих сделок длится от 3 часов до 7 дней, и подавляющее большинство моих сделок приходится на 1-дневный и 3-дневный временной интервал. Чем плотнее вы можете определить свой таймфрейм, тем лучше. Форекс является самым ликвидным рынком в мире и поэтому идеально подходит для краткосрочной торговли. Что бы вы ни делали, *придерживайтесь одного и того же таймфрейма*. Да, рынки фрактальны, но смешивание разных таймфреймов – это рецепт катастрофы по многим причинам, главной из которых является то, что вы начнёте замечать, что несвоевременные краткосрочные сделки становятся более долгосрочными «инвестициями», в то время как успешные сделки на колебаниях приносят только крошечную прибыль, поскольку вы торгуете слишком быстро, чтобы «улучшить своё среднее значение».

Я работал с десятками ведущих трейдеров на протяжении многих лет и никогда не видел, чтобы очень успешный трейдер принимал значимый риск на нескольких таймфреймах. Чтобы дать себе наилучшие шансы на стабильный успех, ваша цель должна заключаться в освоении одного выбранного таймфрейма в одном выбранном продукте: рынке иностранной валюты. Забудьте о других таймфреймах и о торговле на сырой нефти, золоте и S&P. Знаток всего не знает ничего.

Правило торговли на валютном рынке №20: найдите свой таймфрейм.

Красота краткосрочной торговли на рынке Форекс заключается в том, что каждый торговый день открываются большие возможности. Может, не *буквально* каждый день. ***Но каждый день.*** Это дает вам большую свободу и душевное спокойствие как трейдеру, потому что вы знаете, что до тех пор, пока ваш процесс управления рисками будет надёжным, у вас всегда будет ещё один шанс завтра. Трейдер, торгующий на макроэкономических новостях на крупных таймфреймах, может увидеть три или четыре сочных возможности в год. Он не может позволить себе совершить много ошибок. Краткосрочная же торговля на рынке Форекс имеет несколько иные характеристики. Каждая сделка подобна капле воды в океане. Всегда есть ещё одна сделка и ещё одна возможность, и они совсем близко.

- **Управляет эмоциями, действует как робот, знает свои недостатки и сильные стороны**

Люди – не роботы, но ваша цель состоит в том, чтобы быть максимально безэмоциональными. Эмоции убивают. Если вы чувствуете в себе наплыв эмоций, сделайте шаг назад. Распознайте и признайте свои эмоции. Оцените, откуда они берутся. Когда вы чувствуете, что вами овладевают эмоции, будь то счастье или разочарование, вы должны уменьшить размер своей позиции. Как эйфория, так и разочарование приводят к принятию неоптимальных решений.

Ключевым фактором является то, что вы должны знать свои сильные и слабые стороны.

Вы должны знать, когда вы пребываете в состоянии умственного или эмоционального замешательства или разочарования. Если вы приветствуете, когда кто-то движется по вашему пути, имейте в виду, что это приветствие, вероятно, является признаком эйфории и может сигнализировать о переломном моменте на рынке (см. Главу 9 «Понимание поведенческих финансов»). По мере того, как вы будете набираться опыта, вы начнёте видеть *совершаемые вами ошибки* и менять свой курс.

- **Последовательно внедряет ежедневный распорядок дня**

Хорошие трейдеры, прежде чем начать торговать, тщательно подготавливаются. Прежде чем они нажмут на клавишу покупки или продажи, у них уже имеется свой процесс и план исполнения сделок. У меня есть ежедневная ведомость, которую я заполняю каждое утро, прежде чем приняться за работу. Эта ведомость помогает мне оценить, в каком эмоциональном состоянии я нахожусь, и в течение своего рабочего дня я также проставляю в скобках числа целей по прибыли и стоп-лоссов. Это помогает обеспечить дисциплину, чтобы знать, в какой момент я останавлиюсь (сколько денег могу сегодня потерять) и когда я должен получить некоторую прибыль (какую прибыль смогу сегодня получить, и будет ли сегодняшний день успешным).

Правило торговли на валютном рынке №21: у хороших трейдеров есть план. Возможно, они не всегда придерживаются его, но он у них всегда есть.

Я говорил об этой концепции в разделе, посвящённом ведению торгового журнала, но я немного вернусь к ней здесь, потому что она является очень важной. Мысли абстрактны и наполнены шумом, тогда как всё, что вы записываете на бумаге, по определению является более конкретным и сфокусированным. Конкретное и сфокусированное письменное изложение ваших мыслей приводит к целенаправленной торговле, в то время как абстрактное и шумное мышление приводит к шумной торговле.

Я призываю каждого трейдера составлять свой по крайней мере краткий письменный торговый план, прежде чем начать торговать. Это может быть буквально один или два абзаца, написанные для вас или отправленные кому-то. Но я не могу не подчеркнуть: каждый день составляйте свой письменный план. Это может быть невероятно просто. Если хотите, записывайте его на стикере. Но обязательно составляйте его. Эта простая ежедневная практика поможет вам стать лучшим трейдером валютного рынка.

- **Счастлив, когда пребывает в нейтральном настрое**

Ранее об этом тоже уже говорилось, но я хочу повторить. Хорошие краткосрочные трейдеры имеют нейтральный настрой. Вам не всегда нужно открывать какую-то позицию. Не всегда есть высококачественная возможность. Часть вашей работы заключается в том, чтобы продемонстрировать силу воли и терпение и ждать хороших возможностей. Я не очень хорош в этом, но продолжаю совершенствоваться.

- **Понимает, что значит торговать жёстко/агрессивно**

Один из самых успешных и распространённых подходов, используемых хорошими игроками в покер, называется «жёсткий/агрессивный». Данная концепция заключается в том, что вы не собираетесь брать слишком много банков, но когда такое происходит, вы должны действовать как можно агрессивнее. Другими словами, подождите, пока у вас не появится отличная

комбинация карт, а затем действуйте. Точно так же вы никогда не хотите в буквальном смысле идти ва-банк в трейдинге, жёсткая/агрессивная стратегия в покере является большой аналогией. Вы выжидаете, выжидаете, выжидаете... а потом, когда настанет подходящий момент, вы *набрасываетесь*!

Правило торговли на валютном рынке №22: умейте лавировать между жёсткими и агрессивными прибыльными сделками.

- **Самопознание и метапознание**

Хорошие трейдеры осознают и понимают важность мышления (метапознания). Это самосознание обычно развивается со временем, но после нескольких лет торговли вы должны начать слышать и понимать свои собственные мысли более чётко, чем вы делали это ранее.

Знайте самого себя. Каково ваше преимущество? Понимайте свои сильные и слабые стороны в обработке информации. Определите свои склонности. Плохо ли вы торгуете после перепалки со своим начальником? Агрессивны ли вы, когда продаёте определённую валюту, и колеблетесь ли вы, когда покупаете эту же валюту? Это те вопросы, которые вам следует задать самому себе. Делайте больше то, что работает, и меньше то, что не работает.

Постоянно оценивайте своё психическое состояние. Чувствуете ли вы эйфорию? Или депрессию? Часто ваше душевное состояние может приводить к потенциально плохим торговым решениям. Всякий раз, когда мне кажется, что я пребываю в эйфории (когда я пою за рабочим столом, на радостях быстро торгую в начале года, праздную крупную прибыльную сделку), я знаю, что меня, вероятно, ждёт сильный удар ниже пояса. Когда я чувствую эйфорию, я уменьшаю свой риск.

- **Любит трейдинг**

Вы не сможете успешно торговать, если не будете любить трейдинг. Неважно, сколько денег вы зарабатываете – это не является составляющей успеха. Успех приходит каждый день в процессе наслаждения собой и своей деятельностью, а если это ещё и значительно повышает ваше благосостояние, то это просто здорово. Мне кажется, что лучшие трейдеры, с которыми я работал, рождены для трейдинга.

Я вырос в семье со средним достатком в Оттаве, Канада, и никто в моей семье не интересовался финансами. Тем не менее, в возрасте 14 лет я уже настолько заинтересовался трейдингом, что использовал свои доходы от доставки *Pennysaver*, чтобы подписаться на *Financial Post*. В возрасте 15 лет я начал вручную составлять графики акций на бумаге в клетку и проходил курс по обучению инвестициям по почте. После школы я работал на биржевого брокера и в возрасте 16 лет открыл свой собственный торговый счёт на 500 \$. В возрасте 18 лет я был первым из членов моей семьи, который поступил в университет.

Я понятия не имею, откуда взялась эта идея, но с самого раннего возраста я проникся мыслью стать трейдером. Увлечённость трейдингом является ключевым фактором успеха. Если вы торгуете только ради денег, вы не сможете выиграть, потому что даже если вы зарабатываете кучу денег, вы всё равно проигрываете, поскольку карьера трейдера, которая должна была стать вашей настоящей страстью, пройдёт мимо вас.

- **Обучение и адаптация**

Хорошие трейдеры не перестают обучаться. Они адаптируются. Они каждый день хотят совершенствоваться и иметь установку на профессиональный рост. Они не сидят и не жалуются на то, каким отстойным является рынок – они определяют новые рыночные режимы и пытаются понять, будет ли работать их текущий процесс по мере смены режима. Эта способность адаптироваться была особенно важна в последние годы, поскольку с развитием алгоритмического трейдинга микроструктура рынка резко изменилась.

По мере увеличения автоматизации торговли в 2000-х годах было две группы трейдеров. Одна группа каждый день жаловалась на алгоритмы и на то, как они испортили рынок и несправедливо изменили на нём ход игры. Другая же группа трейдеров проанализировала новую структуру рынка и адаптировалась к ней, изменив свой стиль торговли в соответствии с новым режимом. Угадайте, какая группа трейдеров потеряла работу?

Когда волатильность, ликвидность, микроструктура и корреляции меняются, хорошие трейдеры видят, что это происходит, и адаптируют под них свой процесс. Те, кто не адаптируется, устраняются естественным отбором. Помните правило торговли на валютном рынке №2: адаптируйтесь к меняющимся рыночным условиям, иначе погибнете.

- **Интуиция в сравнении со здравым смыслом: две очень разные системы принятия решений**

Всякий раз, когда вы думаете о торговой или потенциальной торговой идее, вы используете две параллельные системы:

Здравый смысл – система логики и анализа. Вы анализируете всё и принимаете решение о сделке.

Интуиция – прошлый опыт и внутреннее чутье. Но это также страх, надежда, жадность и многие другие эмоции, плюс куча различных видов предубеждений – всё в одном. Ваша интуиция может сигнализировать о знакомой модели и прибыльной торговой идее или может сигнализировать о вашем страхе потерять деньги или взять на себя риск.

Трейдеры с многолетним опытом торговли могут прибыльно использовать комбинацию здравого смысла и интуиции. Мои самые сильные идеи приходят, когда я синхронизирую здравый смысл и интуицию. Когда сильный анализ подтверждается сильным чувством интуиции, ваша сделка будет прибыльной. Как правило, чем дольше вы торгуете, тем больше можете доверять своей интуиции. В отличие от опытного трейдера трейдеры-новички должны полагаться главным образом на свой аналитический процесс, а не на природное чутье. Но иногда здравый смысл и интуиция не синхронизируются...

Масса здравого смысла и отсутствие интуиции

Иногда у вас будут ситуации, когда после выполнения анализа вы приходите к сильному выводу, а затем обнаруживаете, что ваша интуиция просто-напросто не поддерживает этой идеи. В таком случае пришло время глубоко задуматься. Почему моя интуиция не поддерживает результатов моего анализа? Это какое-то предубеждение или страх? Или, возможно, это некий подсознательный признак того, что сделка не будет работать? Возможно, вы чувствуете нечто вроде: «Я уже видел этот фильм раньше, и мне не нравится его концовка!»

Или вы просто боитесь потерять деньги, потому что пребываете в чёрной полосе? Хорошая торговля требует смелости. Когда появляется хорошая торговая идея, вы должны исполнить её, даже если вам страшно это сделать. Сделайте всё возможное, чтобы понять, что беспокоит вашу интуицию. Вы не всегда сможете разобраться, откуда исходит чувство интуиции, но вам нужно попробовать.

Масса интуиции и отсутствие здравого смысла

Противоположная ситуация, когда у вас есть сильное внутреннее чутьё, что что-то произойдёт, но нет логического обоснования данной идеи. Далее вы начинаете делать анализ, пытаетесь подтвердить ваше чувство интуиции. Это сложная ситуация, потому что ваше сильное чувство интуиции почти наверняка приведёт к склонности к подтверждению своей точки зрения, когда вы осматриваетесь в поисках информации и «логических» причин для совершения сделки.

Будьте честными сами с собой и ищите любую информацию как подтверждающую вашу идею, так и противоречащую ей. Не просто смотрите на свою основную гипотезу. Подумайте об альтернативных гипотезах и оценивайте их максимально объективно. Если вы обнаружите, что не можете быть объективными, попросите кого-то другого сыграть для вас роль адвоката дьявола. Когда вы можете честно сказать, что ваш логический анализ поддерживает точку зрения вашей интуиции, дерзайте.

По мере накопления опыта вы можете всё больше доверять своей интуиции, но лучшими будут такие сделки, когда ваша интуиция и здравый смысл будут идти нога в ногу. Научитесь определять эти моменты и выделяйте для таких сделок максимально возможный капитал. Когда ваши интуиция и здравый смысл конфликтуют, проделывайте больше работы или, ещё лучше, ничего не делайте вообще. Дождитесь сетапов с высокой степенью достоверности и игнорируйте сделки, которые вызывают внутренний диссонанс.

Чтобы более детально узнать об инстинктивном или преднамеренном принятии решений, вы должны прочитать знаменитую книгу Дэниела Канемана *«Думай медленно... Решай быстро»*. Он называет две когнитивные системы обработки «Системой 1» и «Системой 2» и (с помощью вспомогательных исследований) объясняет, где может быть полезной или вредной каждая из этих систем. Эта книга является обязательной к прочтению для всех, кто интересуется трейдингом или поведенческими финансами.

Эта глава посвящена тому, какие характеристики делают из вас хорошего трейдера. Просмотрите перечисленные выше характеристики и уточните для себя, в чём заключаются ваши слабые стороны и в чём сильные. А потом приступите к работе над своими слабыми сторонами.

Прочитав эту главу, вы должны полностью понять следующие ключевые характеристики хорошего трейдера:

- Находит баланс между рискованным поведением и дисциплиной;
- Мыслит независимо;
- Контролирует свои эмоции и знает свои сильные и слабые стороны;
- Последовательно внедряет ежедневный распорядок дня;
- Придерживается нейтрального настроения как самой сильной позиции;
- Понимает, что значит торговать жёстко/агрессивно;
- Обучается и адаптируется к меняющимся условиям рынка.

Глава 14

Наиболее распространённые характеристики трейдеров-неудачников

Хотя очевидно, что плохие трейдеры не проявляют перечисленных выше положительных качеств, существует отдельный список отрицательных качеств, которые часто приводят к неудачам в трейдинге. Вот некоторые характеристики трейдеров-неудачников:

- **Плохое управление рисками, плохая дисциплина и отрицательное соотношение риска к прибыли**

Это главная причина, по которой трейдеры терпят неудачу. Они слишком долго удерживают свои убыточные сделки, слишком быстро закрывают свои прибыльные сделки и добавляются к своим убыточным позициям. Именно это происходит, когда у вас нет последовательного процесса и хорошей дисциплины. Прежде чем совершить одну сделку, убедитесь, что вы полностью понимаете концепцию риска разорения и то, как она применяется в вашей торговле. Сколько вы можете позволить себе потерять, прежде чем вас уволят, или вы обанкротитесь, или сольёте свой счёт? Как вы можете избежать приближения этого момента?

- **Торговля по неправильным причинам**

Люди торгуют не только ради денег. Существует масса всевозможных менее очевидных причин, по которым торгуют трейдеры. Ниже прилагаю список вредных привычек и вредной психологии, которые приводят людей к торговле по неправильным причинам.

1. Чрезмерный трейдинг, азарт, развлечение и зависимость

У людей много мотивов для чрезмерного трейдинга (некоторые являются сознательными, но большинство подсознательными). Они торгуют от скуки. Они торгуют, потому что не могут помочь себе (плохое управление импульсом, компульсивное поведение). Они торгуют, потому что находятся где-то в небезопасной части широкого диапазона между здоровым риском и патологическим азартом.

Ниже приведён список моделей поведения, которые согласно Диагностическому и статистическому руководству по психическим болезням, VI редакция, описываются как признаки патологического игрока. [Американская ассоциация психиатров, *Диагностическое и статистическое руководство по психическим болезням*, VI редакция. (Вашингтон, округ Колумбия, Американская ассоциация психиатров, 1992 год), с. 616.] Узнаете ли вы некоторые из этих черт в себе или у других трейдеров? Замените слово «азартные игры» словом «торговля» и посмотрите, что получится.

- Всецело поглощён азартными играми (например, сильно озабочен повторным переживанием прошлого опыта азартных игр, прогнозированием результатов игр, планированием следующей авантюры или размышлениями о способах добычи денег для азартных игр).
- Нуждается в игре с задействованием всё более крупных сумм денег в целях достижения того же уровня острых ощущений.
- Предпринимает неоднократные неудачные попытки контролировать, сокращать или прекращать играть в азартные игры.
- Испытывает беспокойство или раздражительность при попытке сократить или прекратить играть в азартные игры.

- Прибегает к азартным играм как к способу избежать проблем или снять дисфорическое расстройство (например, чувство беспомощности, вины, тревоги или депрессии).
- После потери денег в азартной игре часто снова возвращается к азартной игре в другой день, чтобы попытаться отыграться после проигрыша.
- Лжёт членам семьи, медицинским специалистам или другим людям с целью скрыть масштабы своей зависимости от азартных игр.
- Совершает незаконные действия, такие как подделка документов, мошенничество, кража или хищение, с целью получения средств для дальнейшего участия в азартных играх.
- Ставит под угрозу или теряет важные отношения, работу, перспективы обучения или карьерного роста из-за азартных игр.
- Полагается на других в предоставлении денег, чтобы облегчить отчаянное финансовое положение, вызванное азартными играми.

Да, трейдинг – это весело. В этом нет сомнения. Но когда вы читаете *«Воспоминания биржевого спекулянта»* и думаете: «Вау, трейдинг – это так весело и захватывающе!», просто помните, что несмотря на всё это эмоциональное возбуждение, в 1920-х и 1930-х годах Джесси Ливермор несколько раз обанкротился, а в 1940 году покончил жизнь самоубийством в гардеробной отеля Manhattan's Sherry Netherland.

Торговля ради удовольствия не приведёт вас к долгосрочному успеху или счастью. Ваша цель – это долгосрочный успех, а не краткосрочные развлечения.

• **Считать себя умнее других**

Трейдеры, торгующие против тренда, любят чувствовать себя правыми, когда все остальные ошибаются, и это может порождать всякого рода плохое поведение. В молодости я тоже страдал от этой проблемы, но потом решил её, когда стал старше и менее высокомерным.

Главный риск попыток постоянно быть умнее всех заключается в том, что вы будете пропускать хорошие сделки, потому что они кажутся слишком очевидными или слишком простыми. Вы будете постоянно пытаться продавать на вершинах и покупать на основаниях, поскольку будете движимы принципом: «Я чувствую себя таким умным!» И вы будете избегать сильных трендов, потому что всегда будете думать, что все остальные, кто мог и хотел, уже давно запрыгнули в них.

Очень многие очевидные сделки хорошо себя отрабатывают, поэтому не бойтесь открывать сделку, даже если она выглядит просто. Иногда самое простое является лучшим. Помните, что ваша цель состоит не в том, чтобы быть самым умным трейдером в мире, а в том, чтобы зарабатывать деньги разумным и проверенным способом.

• **Страх упустить возможность (СУВ)**

...повышение цен порождает энтузиазм среди инвесторов, которые затем повышают цены ещё больше, и далее они снова и снова кормятся, пока цены не станут слишком высокими. В течение этого периода люди мотивированы завистью к другим, кто зарабатывал деньги таким образом, сожалея о том, что сами ранее не принимали в этом участия и не испытывали эмоционального возбуждения азартного игрока.

Одним из самых распространённых недостатков, которые я вижу как в трейдерах-новичках, так и у опытных трейдеров, является страх упустить хорошую возможность. Если, к примеру, некая сделка имеет кучу макроэкономических подтверждений, трейдеры чувствуют себя глупо, если пропускают её. Таким образом, они будут защищать себя от СУВ, гонясь вслед за этой сделкой, когда она начнёт идти в нужном направлении. Если на рынке имеется сильный нарратив, который поддерживает более высокий доллар, например, никто не хочет пропустить «ралли сильного доллара», то всякий раз, когда доллар движется немного выше, трейдеров охватывает чувство, что они вынуждены преследовать это движение.

Если доллар застрянет в диапазоне, это приведёт к целой массе неоптимальных покупок на максимумах, а затем к срабатыванию стопов на минимумах, когда импульс утихнет и прибыль обернётся убытками.

Вот пример того, как работает СУВ. У вас был медвежий настрой, и в течение трёх недель вы пытаетесь получить прибыль от продажи пары USD/JPY, но безрезультатно. У вас возникло такое чувство, будто вы бьёте головой о стену. Каждый раз, когда цена опускается, вы думаете: «Вот мой шанс!» А затем цена восстанавливается и возвращается к вершине диапазона. Вы не теряете много денег в этой сделке – вы просто устали смотреть, как цена пары вначале падает, а затем растёт, и это продолжается снова и снова.

Когда несколько недель назад вы размещали свою сделку, вы имели очень сильное подтверждение своей идее, но в последние несколько дней вы увидели, что нарратив меняется и ваша идея слегка устарела. Некоторые из ваших первоначальных рассуждений больше неприменимы, и ваш здравый смысл и интуиция говорят вам, что на данный момент ваша идея имеет шансы в лучшем случае 50/50. Хватит ли у вас мужества нажать на курок и закрыть свою позицию? Или же вы боитесь упустить возможность того, что цена валютной пары наконец-то рухнет? Вам нужно быть честными с самим собой и выходить из сделок, которые вы считаете неправильными, игнорируя при этом тот настойчивый голос в вашей голове, который говорит вам: «Но что, если сразу после того, как я закрою свою короткую позицию, цена рухнет?»

Самые худшие случаи СУВ, которые я видел в трейдинге, происходили у трейдеров, которые застревают в своих идеях в течение длительного периода времени. Например, в середине 2000-х я знал трёх разных трейдеров, которые всегда имели медвежий настрой по паре USD/JPY. Они были медвежьими очень долго, боясь упустить «крупное движение». В те дни цена пары USD/JPY демонстрировала очень асимметричные движения. Среди трейдеров бытовало выражение, что «пара USD/JPY движется вверх по эскалатору и падает вниз в лифте». Если у вас был медвежий настрой по паре USD/JPY, то вы всегда знали, что цена в любой момент может рухнуть.

Однако в действительности большую часть времени цена очень медленно и болезненно двигалась вверх. Даже когда все краткосрочные данные убедительно говорили о том, что для коротких позиций нет никакого смысла, эти трейдеры ничего не могли поделать с собой, поскольку они так сильно боялись пропустить крупное нисходящее движение, что снова и снова были готовы платить за ошибку.

В конце концов в 2006-2007 годах все три трейдера не смогли заработать деньги и потеряли свою работу – это случилось как раз перед тем, как пара USD/JPY в итоге сильно обвалилась. Одна из самых опасных ошибок, которую вы можете совершить как трейдер – это заиклиться на своих взглядах. Именно поэтому я всегда подписываюсь в конце: «Удачи, и будьте гибкими!» Всегда будьте гибкими и никогда не заикливайтесь на какой-то одной точке зрения.

Правило торговли на валютном рынке №23: будьте гибкими. Не заикливайтесь на какой-то одной идее.

Если вы пропустите какое-то движение, то впереди будет бесчисленное количество других движений.

СУВ также может подтолкнуть краткосрочных трейдеров к погоне за сделками. Допустим, у вас бычий настрой по AUD, но вы не успели нажать на курок, чтобы открыть длинную позицию. В настоящее время пара AUD/USD торгуется по цене 0,8010, и вы планируете купить вблизи крупной технической зоны поддержки по цене 0,7950/60. Ваша цель по прибыли 0,8150. Таким образом, если вы покупаете по текущей цене (или, ещё лучше, по цене 0,7950/60), ваша цель по прибыли составит от 150 до 200 пунктов. Но цена пары AUD/USD начинает расти: 0,8030... 0,8040. Черт возьми, 0,8065... Теперь вы кусаете локти, потому что только что должны были открыть длинную позицию по цене 0,8010. Но цена вырвалась вперёд, и, похоже, вы упустили её.

Проклятье!

Цена достигла значения 0,8070, и движение продолжает развиваться согласно вашим прогнозам. Похоже, она идёт к 0,8150 по прямой. Вы теряете над собой контроль. Вопреки вашему мнению, вы решаете, что не хотите пропустить это движение, и покупаете пару AUD/USD по цене 0,8072. Преисполненные страхом упустить возможность вы открываете сделку с плохим соотношением риска к прибыли, после того как цена только что прошла 78 пунктов вверх. Далее цена AUD/USD достигает пика и разворачивается, пробивая уровень 0,8000 сверху вниз. В разочаровании вы видите, как в вашей глупой сделке срабатывает стоп-лосс на цене 0,7986, всего на 26 пунктов выше вашей идеальной зоны покупки 0,7950/60.

Помните: вы будете пропускать очень много сделок. Но впереди ещё будет бесконечное множество возможностей. Никогда не бойтесь пропустить сделку. Пропустили – значит, пропустили.

- **Торговать, чтобы потерять деньги**

Вы всё правильно поняли. Это безумие, но некоторые люди торгуют, чтобы потерять деньги. Зачем кому-то торговать, чтобы потерять деньги? В основном по подсознательным причинам. Главной причиной, по которой люди намеренно теряют деньги, является то, что они не верят, что заслуживают денег, которые уже заработали.

Любому, кого воспитывают родители, которые зарабатывают свои деньги тяжёлым трудом, может быть трудным смириться с получением огромных доходов от трейдинга с задействованием минимальных физических усилий для их заработка. Это проявляется на подсознательном уровне и приводит к убыточному поведению. «Я не заслуживаю этих денег и поэтому собираюсь вернуть их».

Вы должны понять и усвоить, что трейдинг – это очень сложный навык для обучения, и те, кто преуспевает в трейдинге, заслуживают компенсации за свой успех. Если вы не чувствуете, что заслуживаете денег, которые зарабатываете, вы вернёте их обратно в рынок.

Другая причина, по которой люди умышленно теряют деньги, заключается в том, что они слишком устали или выгорели и потеряли интерес к трейдингу, но при этом очень боятся бросить его и заняться чем-то другим. Это похоже на человека, который намеренно плохо относится к своей девушке/парню в надежде, что она/он порвёт с ним.

Трейдеры также намеренно (опять же подсознательно) теряют деньги, когда получают прибыль в начале года. Чувство достижения цели является высшей наградой, и как только мечта сбывается или цель достигается, многие люди ощущают странную и труднообъяснимую пустоту. Потеряв деньги и отступив от цели, трейдер дает себе вторую возможность ощутить то хорошее

чувство, которое вы получаете, когда достигаете цели. Как говорит Майли Сайрус, это восхождение.

Признаю, что этот раздел может звучать несколько странно для некоторых людей, особенно для молодых трейдеров. Но уверяю вас, что трейдеры, которые подсознательно специально теряют деньги – это реальность. Подумайте о своих подсознательных мотивациях и убедитесь, что под поверхностью не скрыто ничего, что могло бы привести к неоптимальной эффективности торговли.

- **Ожидание идеальной сделки**

Трейдеры, не склонные к риску, часто парализованы, поскольку ждут идеальной сделки. Даже если вы часто ощущаете подобное, вы всё равно можете быть успешным трейдером. Заставляйте себя совершать определённое количество сделок каждый день, неделю или месяц (в зависимости от вашего торгового таймфрейма).

Хотя установление квоты на количество сделок идёт вразрез с жёстким/агрессивным стереотипом, но если вы подходите к торговле слишком жёстко и регулярно не можете нажать на курок, система торговых квот заставит вас выйти из своей оболочки и пойти на некоторый риск. Помните: идеальной сделки не бывает.

- **Непобедимость/чрезмерная самоуверенность**

Большую часть времени трейдеры должны торговать, когда спектр ваших эмоций находится приблизительно посередине. Если вы сейчас чувствуете себя непобедимым, держу пари, что вы потеряете кучу денег. Многие трейдеры по мере хорошей торговли будут чувствовать себя всё более и более уверенно, а затем в конце концов сольют свой счёт, когда укрепление доверия превратится в чувство непобедимости и подтолкнёт вас к принятию чрезмерного риска.

Большинство трейдеров и игроков в покер знают о концепции тильта. Это когда вы торгуете очень плохо или просто попали в полосу неудач, и ваша производительность идёт наперекосяк из-за эмоциональных переживаний. От разочарования вы начинаете совершать глупые поступки. Вы делаете ставку на возмещение своих убытков, а не потому, что набор возможностей выглядит хорошо. Это стандартное определение тильта. Но имейте в виду, что есть другой тип тильта – тильт победителя.

Для меня тильт победителя представляет собой бóльшую проблему, чем тильт проигравшего. Когда я плохо торгую, у меня нет проблем с ужесточением и уменьшением риска, потому что я понимаю, что контроль левой стороны распределения прибыли и убытков позволяет мне выжить в долгосрочной перспективе. И я хочу проделывать эту работу как можно дольше, потому что мне это очень нравится. Но когда я торгую очень хорошо, я получаю этот прилив волнения и чрезмерной самоуверенности и продолжаю «тильтовать» в другую сторону. В моих глазах вращаются знаки доллара, словно у героев мультфильмов.

Чтобы справиться с этим, я настроил условное форматирование в моей таблице прибылей и убытков, которое выделяет ячейки, когда я значительно переплачиваю по отношению к бюджету. Когда эти ячейки загораются оранжевым цветом, это даёт мне сигнал, что я должен успокоиться и уменьшить свой риск.

Вы никогда не будете непобедимыми. Рынку нужны ваши деньги, и он придумает способ, как забрать их у вас. Всегда будьте осторожны, если вы чувствуете желание приветствовать себя одобрительными возгласами или аплодисментами, праздновать победу или выкрикивать от

радости. Если вы чувствуете это, то, скорее всего, ваши эмоции достигли наивысшей точки. Примите нейтральный настрой и вернитесь в исходное состояние.

- **Синдром «если бы да кабы»**

Многие трейдеры-новички тратят слишком много времени на размышления о прошлых сделках. Как только вы закрываете сделку, это в буквальном смысле уже история. Она больше не имеет значения. Да, анализировать прошлые сделки полезно – это даёт вам понять, что вы сделали правильно, а что неправильно. Но тщательный анализ – это нечто иное, чем биться головой о стол, видя свои ошибки в прошлых сделках или сокрушаясь об упущенных сделках. Как только вы приобретаете нейтральный настрой, не имеет значения, что делает цена после этого. Двигайтесь дальше.

Представьте себе каждую совершаемую вами сделку как одну маленькую каплю в бесконечном океане. Когда завершится одна сделка, будет другая. Затем ещё одна. Быстро извлеките уроки из неудачных сделок, а затем смойте их из памяти.

- **Склонность открывать позиции в одном определённом направлении**

Трейдеры-неудачники слишком долго придерживаются одного и того же взгляда. Частично это зависит от вашего торгуемого таймфрейма, потому что если вы долгосрочный трейдер, вы, скорее всего, будете успешны, придерживаясь того же взгляда в течение продолжительного периода. Но если вы краткосрочный трейдер, вы должны быть гибкими и уметь успешно торговать на каждой валюте, открывая по ней как длинную, так и короткую позицию.

Определите валюты, к которым у вас есть склонность, и привыкните торговать ими на обеих сторонах рынка. Например, если вы не можете удерживать длинную позицию по AUD, попробуйте в один прекрасный день открыть крошечную длинную позицию, чтобы просто посмотреть, каково это. По мере поступления новой информации лучшие краткосрочные трейдеры могут быстро переключаться с длинных позиций на короткие и обратно на длинные. Слишком долго придерживаться одной идеи – это словно сковывать себя наручниками. Вы можете потратить месяц или даже год на тщетные попытки реализации своей неправильной идеи, и за этот период мимо вас пройдут десятки замечательных возможностей. Опять же, не закикливайтесь на какой-то одной идее.

На этом я завершу свой список характеристик плохого трейдера. Пройдитесь по этому списку и определите, какие из этих характеристик соответствуют вам. Запишите краткий список способов, с помощью которых вы можете улучшить свои слабые качества. И время от времени спрашивайте себя: «Почему я торгую?»

Ответ «зарабатывать деньги» является очевидным, но если вы будете честны с самим собой, вы можете не спеша выявить и некоторые другие, более комплексные причины. Скука, азарт, страх, развлечение, показать, какой у вас большой аппетит к риску, и так далее. Существует масса неэкономических причин, по которым люди приходят в трейдинг, и если вы узнаете свою, вы мгновенно станете лучшим трейдером.

Прочитав эту главу, вы должны полностью понять следующие ключевые характеристики, которых должны избегать:

- Плохое управление рисками, отсутствие последовательного процесса, неудовлетворительная дисциплина.

- Торговля по неправильным причинам.
- Ожидание идеальной сделки.
- Непобедимость/чрезмерная самоуверенность.
- Склонность открывать позиции в одном определённом направлении (желание всегда открывать только длинную или только короткую позицию по конкретной валюте).

Глава 15

Голос жизненного опыта

Эта глава представляет собой подборку мыслей, полезных советов и информации, которые я могу предложить вам после 20 с лишним лет опыта торговли. Я многому научился от всех успехов, ошибок, радости, боли, падений, вершин и оснований. Помните: принимайте те советы, которые резонируют с вами, и игнорируйте те, которые не резонируют. Разработайте свой собственный процесс и найдите торговый стиль, который соответствует вашей личности. Не копируйте чужую методологию. Учитесь, приобретайте опыт и развивайте свой собственный способ ведения дел.

Без лишних слов... ещё несколько советов.

- **Не позволяйте случайным сделкам причинять вам боль**

Верите ли вы в совершаемые вами сделки? Если да, то это здорово. Если нет – избавляйтесь от этого. Если вы не уверены, устанавливайте чёткий уровень стоп-лосса и придерживайтесь его. Слишком большое количество случайных сделок, совершённых от скуки или из-за плохой дисциплины, могут заглушить прибыль от ваших хороших идей и принести убытки.

Довольно часто, когда я плохо торгую, мои основные хорошо продуманные идеи по-прежнему являются хорошими, но прибыль от этих сделок сводится на нет убытками от спонтанных и безрассудных сделок. Этот вид чрезмерного трейдинга может быть очень обескураживающим, так как вы вынуждены тратить хорошие идеи на покрытие убытков от глупых, идиотских сделок.

Правило торговли на валютном рынке №24: не позволяйте случайным сделкам с низкой степенью уверенности убить вас.

Человеческий мозг любит новизну. Он всегда ищет нечто новое и рассматривает возможность совершения новой сделки. Сопровитесь этой необходимости постоянно корректировать свои позиции. Предоставьте вашим сделкам возможность отдышаться.

- **Как избежать чрезмерного трейдинга**

Самый простой способ избежать чрезмерного трейдинга – быть крайне дисциплинированным. Это очевидно и является само собой разумеющимся. Но что, если вы не очень дисциплинированный человек или плохо контролируете свои импульсы? Вы должны понимать себя и быть честными с самим собой в отношении своих преимуществ *и недостатков*. Навыки х-факторов, которые способствуют становлению хорошими трейдерами (аппетит к риску, сильные инстинкты, быстрое принятие решений, мужество, решительность, уверенность), могут быть и худшим врагом трейдера, поскольку обратной стороной этих положительных качеств могут быть слишком большой риск, чрезмерный трейдинг, чрезмерная уверенность в себе и импульсивное, входящее в привычку поведение, вызывающее обратную реакцию, которые уклоняют вас от плана.

Если вы испытываете серьёзные проблемы с чрезмерным трейдингом, установите квоту на ваши сделки или конкретные таймфреймы для торговли. Устанавливайте ордера стоп-лосс и тейк-профит, чтобы они управляли вашими позициями вместо вас. Система квот означает просто позволить себе совершать только определённое количество сделок в течение дня или недели. Возможно, это будет всего три сделки. Возможно, пять. Устанавливайте квоту на основе вашей торговой истории. Сколько сделок в среднем вы совершаете в течение дня, когда хорошо торгуете?

Если вам не нравится подход квотирования, можете внедрить ещё одно ограничение: позволить себе торговать только в строго определённое время суток. Например, часто имеет смысл размещать новые сделки в 07:00 NY, а затем оставлять их хотя бы до 11:00 NY. Это даст вашим сделкам возможность полностью отыгрывать себя в течение перекрытия Лондонской и Нью-

Йоркской сессий и избегать необходимости получения моментальных результатов и выполнения постоянной корректировки ваших сделок. Это также будет экономить вашу ментальную энергию, потому что вы не занимаетесь постоянным анализом и не переоцениваете всё ежесекундно. Наконец, это позволит избежать очень высоких транзакционных издержек и утечки вашей прибыли, связанной с частым открытием и закрытием ненужных внутридневных сделок.

В соответствии с этим методом торговли в определённое время суток вы совершаете столько сделок, сколько вам нравится, но только в строго отведённое для этого время. Это может быть открытие фондового рынка, закрытие дня, фиксинг в 11:00 (когда на рынке пиковые объёмы валютных операций) или любое другое удобное время для вашего стиля торговли. Когда я торгую хорошо, я склонен размещать новые сделки утром (в 07:00-08:00) и частично или полностью закрывать их в 11:00 или в 16:00. Это потому, что я чувствую, что хорошие движения, как правило, происходят во время перекрытия Лондонской и Нью-Йоркской сессий, и потому, что я, как правило, больше рискую в течение дня, чем в вечернее время.

Подходы, основанные на квотах или сроках, являются эффективными, поскольку являются весьма чёткими и основанными на правилах. *Запишите свои правила и соблюдайте их.* Установите для себя квоту сделок или установите определённое время суток, когда вы разрешаете себе торговать, а затем придерживайтесь своих правил. Основным побочным преимуществом этого подхода является то, что он даёт вам больше времени для концентрации, чтения и проведения исследований, не отвлекаясь на мерцание ценового движения на экране и не требуя постоянной переоценки и принятия новых решений.

В первые годы моей торговой деятельности я всегда испытывал большие трудности с решением моей проблемы чрезмерного трейдинга. Я писал себе стикеры «Не торгуй ранее 09:00!» или «Подожди! Подожди!» и т.п. и наклеивал их на свой рабочий стол, но это не работало. Я не следовал своим собственным правилам. Но однажды (после больших затрат) я совершил прорыв.

Признав, что моя личность имеет особенность часто торговать от скуки, я внедрил новую технику. Вместо того, чтобы пытаться полностью воздерживаться от торговли, я решил резко изменить размер своих позиций. Теперь я торгую постоянно, но когда начинаю торговать от безделья, то торгую 1 единицей риска вместо 5, 10 или 20 единиц риска в сделке с высокой степенью убеждённости. Это более рискованный и открытый подход, чем описанный выше, основанный на правилах, но иногда вы должны быть реалистами и сделать свой подход соответствующим вашей личности, стилю и характеру выполняемой работы.

Преимущество этой крайне гибкой стратегии определения размера позиции заключается в том, что я всё время остаюсь вовлечённым в рынок. Это помогает мне оставаться в деле и даёт мне ощущение рынка, пока я выжидаю появления сделок с высокой степенью уверенности. Если я могу покрыть свои расходы или немного потерять на сделках с 1 единицей риска и они помогут мне быть в нужном месте в нужное время для совершения пятизвёздочных сделок с 20 единицами, это будет победа. Этот метод управления моим чрезмерным трейдингом улучшил мою прибыльность и резко снизил уровень моего отчаяния. С помощью этого метода я признаю недостатки в моей личности и честно справляюсь с ними.

Попробуйте разработать правила, системы и процессы, которые соответствуют вашей личности и позволяют вам функционировать с минимальным ментальным трением. Чрезмерный трейдинг является одной из главных проблем, которая губит трейдеров. Если вы склонны к чрезмерному трейдингу, серьёзно отнеситесь к этой проблеме и устраните её, прежде чем решите свернуть свою торговую карьеру.

- **Торговые спады**

Нет ничего более разрушительного, чем крупный торговый спад. Независимо от того, через сколько чёрных полос вы прошли, каждый спад приносит с собой один и тот же набор негативных эмоций. Ненависть к себе, разочарование, неуверенность в себе, отвращение, ком в горле, желание разбить клавиатуру, печаль, смятение и головокружение – всё это нормальные симптомы торгового спада.

Спад может произойти совершенно неожиданно. В один прекрасный день вы, вероятно, будете знать, что произойдёт, до того как это произойдёт. На следующий день вы по ошибке нажмёте не ту клавишу, и будете сомневаться, что упускаете большие возможности, и будете удваивать убыточные сделки. Неожиданно вы потеряете деньги восемь дней подряд, и вас охватит чувство, что вы больше никогда не заработаете деньги снова. Рынок Форекс является сложным.

Первое, что нужно понять – это то, что трейдинг основан на вероятностях. Трейдер с частотой прибыльных дней в 55% будет в среднем иметь две или три серии из 5-ти убыточных дней в году и, вероятно, одну серию из 6-ти убыточных дней. Серии из 6-ти убыточных дней будет достаточно, чтобы даже самый лучший трейдер почувствовал себя полным идиотом. Но на самом деле он не идиот. Это просто игра вероятностей.

Об этом легко говорить, но совершенно другое дело – уяснить и принять это. Вот почему торговые спады могут быть очень опасными. Они могут превратиться из простой череды хорошего решения/плохого результата в нечто гораздо более мерзкое. Если череда плохих результатов приводит к поломке процесса и принятию плохих решений, то, что изначально было просто неудачей, становится цепью отрицательной обратной связи. Даже если 55% всех ваших торговых дней являются прибыльными и вы пришли сегодня утром сердитыми, раздражёнными и немного безнадёжными, как вы думаете, каковы будут ваши шансы заработать деньги в течение сегодняшнего дня? 40%? 35%?

Первым ключом к преодолению торговых спадов является хорошее самосознание. Распознайте в себе соматические признаки разочарования и признайте их. Вы не сможете справиться с торговым спадом, если не знаете о его существовании или отрицаете его.

Как только вы поймёте, что находитесь в состоянии спада, первое, что вам нужно будет сделать – это сбавить темп. Передохните. Возьмите выходной или резко сократите размер своих позиций. Если я обычно торгую позициями на 100 млн USD, я могу сократить их размер до 20 млн USD. Если я снова потеряю деньги, то сокращу размер своих позиций до 10 млн USD.

Почему бы полностью не прекратить торговать?

Это вопрос личных предпочтений, но я редко полностью прекращаю торговать. Я мог бы взять один выходной для ментальной перезагрузки, но если я на работе, я продолжаю торговать, только меньшими размерами позиций. Краткосрочная торговля имеет ритм, и вы склонны потерять этот ритм, если полностью прекратите торговать. Вместо этого максимально сократите размер своих позиций, чтобы не имело значения, будете ли вы правы в своей сделке или нет. На данный момент задача состоит не в том, чтобы заработать деньги, а в том, чтобы избавиться от своих эмоций, сохраняя при этом связь с рынком.

Если дела идут очень и очень плохо и я чувствую себя очень удручённым или подавленным, я прекращаю торговать на один или два дня и займусь каким-либо исследовательским проектом. Я храню файл идей и проектов, чтобы попав в очень сильную полосу неудач, я мог отойти от рынка и продолжать чувствовать, что делаю нечто полезное. Трудно заниматься исследовательской деятельностью, когда торговля приносит прибыль, так что я пытаюсь воспринимать торговые спады как благословения, которые наконец позволяют мне добраться до того исследовательского проекта по бэктестированию или корреляции, на который у меня ранее не было времени.

Некоторые трейдеры предпочитают временно полностью отключиться от рынка, но, как однажды сказал Джаред Диллиан, рынки похожи на историю. Вы не можете просто перевернуть 10 страниц вперёд и узнать, что произойдёт.

В отношении запланированного отпуска у меня несколько иной взгляд. Отпуск является необходимой частью здорового торгового процесса. Ваш мозг не может эффективно обрабатывать миллиарды кусков рыночной информации 52 недели в году. Вам время от времени нужно выключать шум.

Три-четыре дня выходных от рынка должно быть достаточно, чтобы очистить мозг и позволить вам вернуться к трейдингу со свежей головой. Единственный способ достичь этого – отправиться в отпуск и *во время отпуска оставаться на том же уровне*; в противном случае ваш мозг будет работать над всеми сценариями возможных исходов движения пары EUR/USD, мешая вам строить замки из песка с вашим ребёнком на пляже, наслаждаться музыкой на Ибике или чем бы вы ни занимались с целью расслабиться.

Отправляйтесь в отпуск не реже одного раза в год. Любая возможная прибыль, генерируемая в ваших позициях, которые вы совершаете во время отпуска, более чем нивелируется психической травмой, которую вы наносите своему мозгу, когда мешаете ему отсоединиться от рабочего процесса и не даёте ему отдохнуть.

С опытом вы научитесь узнавать, когда у вас будет заканчиваться торговый спад. Все вещи снова будут казаться проще. Каждая убыточная сделка не будет вызывать эмоциональной или соматической реакции (ощущения кома в горле, напряжённости и т.п.). Учитывая мою уверенность в том, что торговля очень сильно зависит от вероятностей и процесса, я не остаюсь в безопасном режиме очень долго. Как только я почувствую себя хорошо, я вернусь к обычному размеру своих позиций. Лучшее лекарство от торгового спада – идеально выполненная пятизвёздочная сделка.

Другой вид спада представляет собой спад, вызванный не полосой неудач, а явно выраженным внешним фактором. Этот вид спада полностью отличается от обычного спада и вызван неким фактором, находящимся за пределами рынка, а не просто случайной дисперсией: вашим состоянием здоровья, финансовым обеспечением, семейным положением, психическим здоровьем, зависимостью или чем-то в этом роде. Если у вас наступит такой спад, вам сразу же следует расслабиться и разобраться с возникшими проблемами, и только после этого возвращайтесь к рынкам.

Трейдинг – это не бегство; чтобы забыть о своих заботах, есть более дешёвые способы. Пока проблема не будет решена или пока вы не разорвёте поток ваших мыслей о работе, оставайтесь на том же уровне. Трейдинг является достаточно напряжённой деятельностью; если вас трясёт от гнева после ссоры с братом или сестрой по телефону о том, кому из вас следует позаботиться о вашей больной матери, возьмите отгул на остаток текущего дня.

Когда вы познаете себя и будете последовательно применять эти знания, переходите на следующий уровень в трейдинге. Не дайте внешним факторам разорить ваш счёт. Вы никогда не узнаете, насколько успешным трейдером вы можете стать, если не дадите себе возможности добиться успеха. Частью этого является понимание того, когда вам следует торговать, а когда нет.

Полезная информация: как я справляюсь со спадами

Вот моя пошаговая стратегия преодоления спадов.

Выравниваю свои позиции

Во-первых, я закрываю все существующие позиции, чтобы рассеять любое остаточное разочарование, связанное с этими упущенными взглядами.

Торгую меньшим размером позиций

Затем я уменьшаю размер своих позиций для новых идей примерно до 20% от нормы и торгую так в течение нескольких дней (или более), пока у меня не появится сильное ощущение и идея с высоким уровнем убеждения. Некоторые люди рекомендуют вообще не торговать некоторое время, но я нахожу, что это слишком разобщает меня с рынком и в результате перестаю его чувствовать. Я предпочитаю торговать небольшими суммами, жду пятизвездочной идеи, а затем полностью повторно включаюсь в торговлю. Если я чувствую себя крайне разочарованным (ощущаю злость или ком в горле) или признаю, что пребываю в плохом психическом состоянии (плохое самочувствие или имеются внешние проблемы в реальной жизни), я полностью прекращаю торговлю, но такое бывает редко.

Говорю о спаде

Я обнаружил, что разговоры о спаде заставляют меня чувствовать себя лучше. Разочарование кипит внутри, но когда вы открываетесь, оно высвобождается. В некоторых фирмах есть торговые психологи, но вы можете просто поговорить со своими коллегами, друзьями или боссом. Когда вы обсуждаете вслух свою торговлю, это помогает кристаллизировать ваши мысли и порождает прогрессивные идеи и более спокойное состояние ваших мыслей.

Читаю и выполняю исследования

Когда я хорошо торгую, всё моё внимание сосредоточено на рынке и на том, чтобы сохранять вовлечённость. Когда дела идут не очень хорошо, это шанс наверстать упущенное в чтении, сделать несколько крутых исследовательских проектов, для которых у меня ранее не было времени, и вернуться к основам, перечитывая такие книги, как «Маги рынка».

Расставляю приоритеты

Я один из 7,6 миллиардов людей, сидящих на огромном крутящемся вокруг своей оси камне, вращающемся вокруг сферического шара горячей плазмы в бесконечно большой вселенной. Между тем это самое безопасное время в истории человечества, чтобы быть живым. Моя жена и дети здоровы. На улице солнечно и тепло. Независимо от того, что произойдет сегодня с валютами группы G10, солнце всё равно взойдёт завтра. Рынки всегда становятся лучше; вам просто нужно преодолеть тяжёлые времена и оставаться жизнеспособным и оптимистичным.

- **Советы для счастливой жизни**

Верите вы или нет, но в жизни есть нечто большее, чем торговля на валютном рынке. Подумайте о долгой игре и всей своей карьере. Хотя это весело – торговать всю ночь и жить быстрой и захватывающей жизнью, вы не можете делать это вечно. Рынок Форекс не даёт вам путь к счастью, независимо от того, сколько денег вы зарабатываете. Финансовая свобода является одной из небольших составляющих счастья, но большинство исследований показывают, что истинное счастье исходит из других областей: здоровья, отношений, семьи, друзей и чувства цели.

На самом деле связь между деньгами и счастьем становится очень слабой, когда вы зарабатываете около 75 000 \$ в Соединённых Штатах. Разнообразные исследования показывают, что если вы можете комфортно обеспечить себя едой, одеждой и жильём плюс сделать ещё нечто большее, деньги не сделают вас счастливее.

- **Расставляйте приоритеты**

Хотя может показаться, что взлёты и падения ваших финансов – это вопрос жизни и смерти, на самом деле это не так. Трейдеры тратят слишком много времени, думая о прибылях и убытках, о деньгах и обо всём, что может иметь для них значение. В действительности же деньги – это

лишь небольшой вклад в общее счастье. Сосредоточьтесь на торговле, когда вы находитесь на работе, и сосредоточьтесь на отношениях и действиях, которые вы любите, когда находитесь вне рабочей обстановки.

Жизнь в трейдинге полна взлётов и падений. Каждый раз, когда вы теряете больше денег, чем когда-либо прежде, вы испытываете боль. Боль прямо в животе. И каждый раз, когда у вас новый «лучший день» или вы достигаете более высокой отметки в своей жизни, вы испытываете эйфорию, с которой трудно справиться. Если вы хороший трейдер, с годами вы будете торговать со всё бóльшим капиталом и будете открывать всё бóльшие размеры позиций, поэтому, по определению, ваши самые прибыльные и самые убыточные дни с течением времени будут становиться всё бóльшими по значению.

Некоторые трейдеры (включая меня, каким я был около 5 или 6 лет назад) боятся чувствовать себя счастливыми или признавать своё удовлетворение после крупного успешного дня или крупной сделки, потому что боятся себя сглазить. Это создаёт асимметрию, когда вы чувствуете себя плохо после убыточных дней, но при этом не позволяете себе чувствовать себя хорошо после прибыльных дней. С годами это может приводить к невероятному истощению, потому что вы позволяете себе испытывать только плохие эмоции. *Если у вас был хороший день, чувствуйте себя хорошо.* Будьте счастливы. Пойдите отпразднуйте его. Купите бутылку самого хорошего вина. Но не празднуйте до того, пока не получите прибыль! Празднование открытой прибыльной позиции – это рецепт предстоящей катастрофы. Вначале зафиксируйте прибыль, а потом пойдите и отпразднуйте свой успех.

Повторюсь: чувствовать себя хорошо от своих успешных сделок – это прекрасно. Это нормально воздать себе должное там, где вы этого заслуживаете. Не подходите критически к своим крупным успешным дням в поисках ничтожной вещи, которую вы могли бы сделать лучше. Просто будьте счастливы в этот день.

С течением времени делайте более низкие максимумы и более высокие минимумы в отношении своих эмоций. Избегайте эйфории, но позволяйте себе быть счастливыми и чувствовать себя удовлетворёнными, когда вы хорошо торгуете. Жизнь в ненависти к самому себе, когда вы находитесь в просадке, и в страхе от предстоящей просадки, когда вы находитесь на подъёме, не является здоровой. Когда вы проделываете хорошую работу, это хорошо – гордитесь собой.

С течением времени вы должны быть в состоянии понять, как управлять своими эмоциями, так что когда ваша кривая капитала демонстрирует более высокие максимумы, ваши эмоции становятся менее волатильными. Через некоторое время вы осознаете, что неважно, насколько плохим был ваш день или насколько сильным был ваш убыток – главное, что вы выжили. Может показаться, что ваш торговый счёт вот-вот лопнет, но это не так. Единственный способ научиться пережить этот момент – это понести огромный убыток. Как однажды сказал мне мой босс после крайне плохого торгового дня: вы ничему не учитесь, когда получаете прибыль. Каждый убыток преподносит вам ценный урок. Каждая прибыль – благословение. Оставайтесь позитивными.

Основным требованием для сохранения положительного результата является то, что вы должны иметь систему управления рисками, которой вы доверяете. Если вы знаете, что можете доверять себе и своей системе управления рисками, то можно избежать болезненного ощущения, когда у вас сработал стоп-лосс. Многие трейдеры мирового класса правы только в 50% или 55% случаев. Нет причин чувствовать себя плохо в те дни, когда вы теряете деньги. Представьте, если бы Майкл Джордан ругал себя каждый раз, когда пропускал удар. Он был бы грустным человеком, полным ненависти к себе.

Вы *должны* ругать себя тогда, когда планировали рискнуть 200 000 \$ в сделке, а потеряли миллион долларов. Это те случаи, когда вы должны чувствовать себя плохо, потому что в эти дни в глубине души вы должны задуматься, действительно ли вы можете доверять самому себе и действительно ли контролируете процесс своей торговли. Это худшее из возможных чувств. Это пугает.

Вы должны иметь чёткие правила управления рисками, а затем рассматривать каждый день как отдельное подразделение и уметь классифицировать свои чувства. Вы сталкиваетесь с проблемами, когда плохо управляете своими рисками, и это переходит на следующий день и на следующий, потому что оказывает на вас давление и заставляет вас изменить свой процесс или отказаться от своего плана.

Не нарушайте своих правил.

Звучит просто, не правда ли?

Нет. Это очень и очень сложно. Все прекрасно знают, что если употреблять слишком много пищи и не выполнять физических упражнений, вы наберёте вес. И, тем не менее, вокруг полным-полно людей с избыточным весом. Знать правила легко. Придерживаться же их тяжело.

Всегда помните: взлёты и падения, взлёты и падения. Не позволяйте себе слишком высоко взлетать или слишком низко падать. Независимо от значений ваших прибылей и убытков солнце завтра по-прежнему взойдёт, ваши дети по-прежнему будут любить вас, и даже в самой экстремальной ситуации, когда вы в конечном итоге уйдёте из трейдинга, жизнь *всё равно* будет продолжаться.

- **Не следите постоянно за рынком**

Проводите время с семьёй. Перестаньте проверять рынок каждые две секунды без причины, когда вы торгуете на недельном таймфрейме! Выполняйте физические упражнения, играйте с детьми и крепко спите каждую ночь.

- **Выключайте на ночь телефон**

Хвалиться людям на вечеринках, что вы каждую ночь просыпаетесь в 02:00, чтобы проверить рынок и совершить несколько валютных сделок – звучит круто, но это контрпродуктивно. Так вы со временем сгорите. Совершая сделки в середине ночи, вы укорачиваете свою карьеру и уменьшаете продолжительность вашего потенциала заработка. А из-за усталости вы будете плохо торговать и на следующий день. У меня строгие правила: в 22:00 я выключаю телефон и снова включаю его в 4:00, когда просыпаюсь. Ночные телефонные звонки вызывают просадку в вашей торговле. Когда вы не спите, вы принимаете плохие торговые решения.

- **Читайте нефинансовые книги**

Мне нравится чередовать чтение книг по финансам/математике и книг на «другие» темы. Нет ничего более скучного, чем чтение только книг, посвящённых одним финансам.

- **Правильно питайтесь и будьте физически активными**

Я знаю, что начинаю говорить, как ваша мама, но она была права. Банковские трейдеры, как правило, ежедневно употребляют жирную ресторанный пищу, потому что аналитик размещает один крупный ордер и заказывает обед для всех. Легче просто добавить свой ордер в список, чем выйти из торгового зала и пообедать самостоятельно. Не ленитесь!

Побочным преимуществом сходить пообедать самостоятельно является то, что отлучение от рынка в течение дня несёт в себе ценность собраться с мыслями. Многие трейдеры сообщают о моментах прозрения и зарождения свежих торговых идей, когда они отлучаются от своего рабочего места, идя, например, в ванную. Вам не навредит совершить короткую прогулку один или два раза в день. Конечно, есть шанс, что вы можете пропустить отличную сделку на новостном заголовке, но в долгосрочной перспективе это пойдёт вам только на пользу. Берегите себя и думайте о долгой игре.

- **Приятно проводите время**

Это тяжело, потому что большинство трейдеров ругают себя, когда несут убытки, и боятся быть счастливыми, когда получают прибыль. Но помните, что торговля на валютном рынке – это весёлая работа по сравнению с большинством других видов деятельности: вам повезло быть трейдером. Когда я торговал внутри дня на бирже NASDAQ на свои собственные деньги в период технологического пузыря, у фирмы, где я арендовал своё рабочее место, был огромный баннер, висевший над торговым залом, который гласил: «Слава Богу, что настал понедельник». Если большую часть времени вы не пребываете в подобном настрое, найдите другую работу.

Чтобы добиться успеха, вам нужно всем своим сердцем любить валютный трейдинг. Улыбайтесь, веселитесь и будьте благодарными, и вы будете получать удовольствие от такой интеллектуально сложной и напряжённой деятельности.

Когда люди спрашивали меня, почему в качестве карьеры я выбрал трейдинг, я отвечал:

«Потому что я недостаточно хорош, чтобы играть в высшей лиге бейсбола».

Трейдинг является второй лучшей работой в мире.
И я признателен этому виду деятельности.

Правило торговли на валютном рынке №25: приятно проводите время. Если вам это не нравится, то какой же в этом смысл?

Прочитав эту главу, вы должны полностью понять следующие ключевые концепции:

- Не позволяйте случайным сделкам причинять вам боль;
- Как справляться с торговыми спадами;
- Как сохранять здоровый взгляд на жизнь и трейдинг;
- Почему важно приятно проводить время.

Дополнительная литература

1. Coates, John. *The Hour Between Dog and Wolf: Risk Taking, Gut Feelings and the Biology of Boom and Bust*. New York: Penguin Press, 2012.
2. Douglas, Mark. *The Disciplined Trader: Developing Winning Attitudes*. New York Institute of Finance, 1990.
3. ----. *Trading in the Zone: Master the Market with Confidence, Discipline and a Winning Attitude*. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall Press, 2000.
4. Gardner, Dan. *Risk: The Science of Politics and Fear*. London: Virgin Books, 2008.
5. Krakauer, Jon. *Into the Wild*. New York: Anchor Books, 1996.
6. Pirsig, Robert. *Zen and the Art of Motorcycle Maintenance: An Inquiry into Values*. New York: William Morrow, 1974.
7. Thoreau, Henry David. *Walden*. Boston: Ticknor and Fields, 1854.

Глава 16

Заключение

Когда я начал торговать в коммерческом банке в 1995 году, мой босс сказал мне: «Берл [он по сей день утверждает, что я похож на Берла Айвза], вы находитесь в нужном месте в неподходящее время. Все биржи становятся электронными, и в ближайшие 10 лет трейдеров-людей на валютном рынке не будет. Сожалею о вашей удаче!» Излишне говорить, что этот парень был настолько тупым. Но, честно говоря, в целом его посыл был точным. Если в 1995 году в отделе спотовых валютных торговых операций работало 20-30 трейдеров, то теперь их там 3-4. Но те, кто пережил этот отсев (как и я, к счастью, до сих пор), продолжают процветать, и работа стала гораздо-гораздо более интеллектуально стимулирующей.

В былые 1990-е годы вы проводили целые дни, выполняя роль брокера, исполняя сделки с клиентами и не обращая внимания на какие-либо макроэкономические или фундаментальные факторы. Всё, что вы хотели, это удержать в памяти детали всех ваших позиций и пережить волны безумия и криков. Теперь электронные платформы обрабатывают бóльшую часть потока ордеров клиентов, и трейдерам остаётся управлять крупными тикетами и думать о том, как остаться на шаг впереди рынка. Вместо того, чтобы, подобно агенту, весь день продавать клиентские тикеты, трейдеры, торгующие на валютных биржах, на сегодняшний день тратят бóльшую часть своего времени, думая о том, как обойти рынок.

Вместе с электронизацией приходят и другие новые возможности. Розничная валютная технология за два коротких десятилетия выросла с 0 до 100, и теперь отдельные трейдеры могут покупать и продавать валюты прямо из дома, спреда по которым составляют вплоть до одного базисного пункта. Они могут получить доступ практически ко всем тем же исследованиям, которые когда-то были доступны только межбанковским трейдерам и инвесторам. Количественные и исследовательские работы больше не являются отдельной нишей – они составляют бóльшую часть любого валютного бизнеса. Параллельно со снижением транзакционных издержек высокочастотные стратегии и электронное поддержание котировок, утвердившись на рынке, открыли дверь для нового поколения математиков.

Всё всегда будет меняться. Рынки, торгующиеся в диапазоне, в конечном итоге пробьют его. Трендовые рынки в конечном итоге войдут в болезненную консолидацию, и тренд прекратится. Корреляционные трейдеры в один год получают крупную прибыль, а в следующий понесут убытки. Импульс будет господствовать на рынке, пока не иссякнет.

Существует мир денег, которые трейдеры должны зарабатывать на валютных рынках. И победят те, кто обладают навыками, выполняют свою работу, имеют дисциплину и придерживаются своего плана. А те, у кого нет навыков, плохо контролируют себя, и кто ленивы или не умеют приспосабливаться к меняющимся рыночным условиям, вымрут в процессе естественного отбора.

Выполняйте работу. Дерзайте. Соблюдайте свои правила. Получайте удовольствие и будьте благодарны.

Большое спасибо, что уделяете время на прочтение моей книги. Надеюсь, она дала вам новый взгляд на трейдинг вместе с новыми стратегиями, инструментами и идеями, которые вы сразу же можете использовать. Надеюсь, эта книга поможет вам стать лучшим трейдером валютного рынка и поможет вам генерировать прибыльные торговые идеи. Надеюсь, вам понравилось *«Искусство валютного трейдинга»*.

Удачи. И будьте сообразительными.

Приложение

25 правил торговли на валютном рынке Брента Доннелли

1. Правило торговли на валютном рынке №1: не сливайте свой счёт. Прежде всего избегайте риска разорения.
2. Правило торговли на валютном рынке №2: адаптируйтесь к меняющимся рыночным условиям, иначе погибнете.
3. Правило торговли на валютном рынке №3: проделывайте свою работу. Читайте речи. Анализируйте, читайте и изучайте.
4. Правило торговли на валютном рынке №4: если вы будете достаточно сильно приглядываться к графику, вы всегда сможете найти некий технический уровень, который будет оправдывать вашу плохую сделку!
5. Правило торговли на валютном рынке №5: наличие значимого уровня на графике не является достаточным основанием для открытия сделки.
6. Правило торговли на валютном рынке №6: избавляйтесь от синдрома упущенной выгоды. Никогда не бойтесь игнорировать его. Всегда будет ещё одна возможность для совершения сделки.
7. Правило торговли на валютном рынке №7: нейтральный настрой – самая сильная позиция. Если сомневаетесь, уходите с рынка.
8. Правило торговли на валютном рынке №8: это не всегда должно иметь смысл.
9. Правило торговли на валютном рынке №9: никогда не торгуйте против неожиданных действий центральных банков. Запрыгивайте на них!
10. Правило торговли на валютном рынке №10: зарабатывать деньги – сложно, но сохранить их – ещё сложнее.
11. Правило торговли на валютном рынке №11: успешные трейдеры зарабатывают больше денег в прибыльные дни, чем теряют в убыточные дни.
12. Правило торговли на валютном рынке №12: может произойти всё что угодно.
13. Правило торговли на валютном рынке №13: ведите свой торговый журнал. Мысли абстрактны и расплывчаты – письменное же их изложение является конкретным и однозначным.
14. Правило торговли на валютном рынке №14: для совершения крупной сделки есть своё время и место.
15. Правило торговли на валютном рынке №15: хорошие трейдеры регулируют размер своих сделок.
16. Правило торговли на валютном рынке №16: на максимумах всегда кажется, что цена продолжит идти ещё выше. Однако это всегда выглядит тяжело на минимумах.
17. Правило торговли на валютном рынке №17: вы контролируете процесс, но *не* контролируете результат.
18. Правило торговли на валютном рынке №18: каждая сделка – это капля воды, а рынок – это океан.
19. Правило торговли на валютном рынке №19: знайте своё преимущество.
20. Правило торговли на валютном рынке №20: знайте свой таймфрейм.
21. Правило торговли на валютном рынке №21: у хороших трейдеров есть план. Возможно, они не всегда придерживаются его, но он у них всегда есть.
22. Правило торговли на валютном рынке №22: умейте лавировать между жёсткими и агрессивными прибыльными сделками.
23. Правило торговли на валютном рынке №23: будьте гибкими. Не зацикливайтесь на какой-то одной идее.
24. Правило торговли на валютном рынке №24: не позволяйте случайным сделкам с низкой степенью уверенности убить вас.
25. Правило торговли на валютном рынке №25: приятно проводите время. Если вам это не нравится, то какой же в этом смысл?

Об авторе



Брент Донелли торгует на валютном рынке с 1995 года и в настоящее время является старшим валютным трейдером в банке HSBC New York. Ежедневно пишет статьи в широко читаемом и глубокоуважаемом обзоре макроэкономических данных и валютного рынка под названием AM/FX. В течение своей карьеры работал маркетмейкером, трейдером и старшим менеджером в некоторых из ведущих банков в отделе валютных операций. Имеет обширный опыт спотовой торговли на валютах, продуктах процентных ставок, валютных опционах, фьючерсах на фондовые индексы, единоименных акциях и сырьевых товарах.

Брент является уважаемым аналитиком макроэкономических данных и валютного рынка и старшим риск-менеджером. На его работы ссылаются мировые лидеры деловой, новостной и финансовой информации, такие как *The Economist*, *The Wall Street Journal*, *Financial Times*, *Bloomberg* и *CNBC*.

До прихода в HSBC Брент занимал должность руководителя Отдела спотовой торговли на валютах группы G10 в банке Citi New York и директора по глобальному развитию Отдела торговли на валютах группы G10 в инвестиционном банке Nomura New York. Также занимал должность управляющего инвестиционным портфелем в крупном хедж-фонде в Коннектикуте в течение трёх лет. Создал и выпустил в свет мультфильм под названием "Daft Planet", который транслировался по канадскому телевидению. Брент мечтает однажды выиграть Букеровскую премию.

Переведено для трейдинг портала TLAP.com