

ДЕРИВАТИВЫ ЗА ДЕНЬ

Стефан
Бернштейн



Стефан Бернштейн
Деривативы за день

«Олимп-Бизнес»

2009

Бернстейн С.

Деривативы за день / С. Бернстейн — «Олимп-Бизнес», 2009

«Дериватив» – это просто финансовый инструмент, производный от базового актива или ценных бумаг. В этой книге понятным непрофессионалу языком и на живых примерах говорится о том, что такое основные деривативы и «с чем их едят». Она не только даст возможность новичкам досконально разобраться в существующих рынках и благоприятных возможностях, предоставляемых трейдингом, но и научит умудренных опытом инвесторов использовать деривативы в своих интересах.

Содержание

От автора	6
Об авторе	7
Предисловие	8
Введение	9
Но стоит ли беспокоиться?	10
Как все это происходит	12
Биржевая яма	13
Униформа	14
Глава 1	16
Конец ознакомительного фрагмента.	17

Стефан Бернштейн

Деривативы за день

© Stefan Bernstein and Global Professional Publishing 2009

All rights reserved.

© ЗАО «Олимп-Бизнес», перевод на рус. яз., оформление, 2013

© Электронное издание. ООО «Альпина Паблицер», 2013

От автора

Хочу выразить благодарность всем управляющим фондов и профессионалам в области инвестиций, а также организациям, которые поддержали мою идею создания этой книги и с готовностью потратили время на то, чтобы данная проблема стала доступна простому инвестору.

Спасибо.

Стефан Бернстейн, 2009

Об авторе

Стефан Бернстейн – зарегистрированный представитель фондовой биржи и один из основателей Института финансового планирования. Помимо прочего, он является компетентным налоговым консультантом, практикующим в Лондоне и Уилтшире, консультирует корпорации и частных лиц в области стратегии планирования финансов.

Предисловие

«Дериватив» – это просто финансовый инструмент, производный от базового актива или ценных бумаг.

В этой книге понятным непрофессионалу языком и на живых примерах говорится о том, что такое основные деривативы и «с чем их едят». Она не только даст возможность новичкам досконально разобраться в существующих рынках и благоприятных возможностях, предоставляемых трейдингом, но и научит умудренных опытом инвесторов использовать деривативы в своих интересах.

Даже если самостоятельно вы не решитесь выходить на рынок деривативов, по крайней мере сможете судить о том, находятся ли осуществляемые от вашего имени инвестиции в надежных руках. И действительно, ни один обладатель пенсионного плана, ипотеки и даже банковского счета не может позволить себе смотреть на деривативы сквозь пальцы.

Здесь вы найдете множество примеров обращающихся опционов, фьючерсов, свопов, кэпов, колларов и валютных инструментов. Каждый представлен четко, без ненужных сложностей, возникающих в связи с настройками на рынке или по другим причинам. Эти факторы будут обсуждаться отдельно, там, где они не мешают пониманию основных проблем.

После описания самых важных финансовых инструментов в книге приводятся примеры того, как работают различные деривативы. Вы узнаете, как частные трейдеры и профессионалы используют сочетание отдельных инструментов для достижения определенного результата.

Нарисованная таким образом всеобъемлющая картина поможет лучше понять мотивы и обязательства всех участвующих сторон, соотношение риска и вознаграждения при каждой транзакции и принципы построения простых моделей для отслеживания инвестиций в развитии.

Книга рассказывает, как легко можно заработать крупные суммы денег на различных рынках деривативов. Для полноты картины сюда включена глава о том, как выглядят результаты неумелой торговли деривативами, а также описание громких скандалов последних лет.

Конечно, формат данной работы предполагает лишь общий взгляд на предмет, и прежде чем начать самостоятельный трейдинг деривативами, вам понадобится более подробная информация.

Я посвящаю эту книгу моим детям, возвращавшим меня к реальности, когда я терялся в мире трейдинга.

Введение

Дериватив – это всего лишь финансовый инструмент, производный от базового актива или ценных бумаг.

Вместо того чтобы торговать ценными бумагами как таковыми (например, акциями Microsoft или British Telecom), можно использовать соответствующие производные инструменты. Другими словами, вместо того чтобы покупать каждую акцию Microsoft за 100 дол. или British Telecom за 8 дол., вы можете приобрести опционы (например, по 5 дол. или 20 пенсов за акцию) на покупку базового актива в какой-то момент в будущем. Если цена базового актива за этот период вырастет, то вы успешно вложили свои 5 дол. или 20 пенсов и получили большую прибыль, чем если бы вы покупали сами акции. Таким образом, операции с деривативами позволяют при меньших затратах получать гораздо более высокую прибыль.

Есть две категории участников биржевой торговли, работающих с деривативами, – это «хеджеры» и «трейдеры». Мотивы их различны, и каждый работает на рынке в своем направлении.

У хеджера есть «позиция», которую он хочет прикрыть. Представьте себе, что некий человек взял большой кредит и пытается обезопасить себя от роста процентных ставок. Для этого он купит «кэп» (мы объясним данный термин позднее). Он участвует в торгах деривативами, а не самими активами. Если бы он оперировал активами, то пришлось бы купить эквивалентный депозит, чтобы в случае увеличения процентных ставок получить прибыль от увеличения ставки на этот депозит и компенсировать рост по кредиту.

Понятно, что он, конечно же, не может просто пойти и купить депозит. Ведь ему пришлось бы потратить на это деньги, которые он занял! Поэтому он выбирает финансовый инструмент, производный от депозита или кредита, позволяющий ему иметь покрытие своей первоначальной позиции.

У трейдера другие мотивы. Во-первых, у него может и не быть позиции, которая требует хеджа. Он просто играет на таких финансовых инструментах, как акции, валюта и процентные ставки, используя возникающие при этом благоприятные возможности.

«Арбитражные операции» – это технология трейдинга, использующая ценовые аномалии на рынках. Бывает, что одни и те же акции на двух разных рынках в одно время стоят неодинаково. Это позволяет извлечь небольшую прибыль из разницы между двумя ценами.

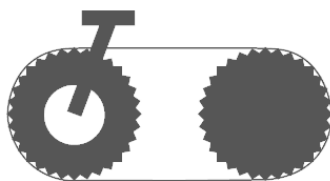
Такая ситуация возникает по разным причинам. Так, представьте себе, что перед кем-то стоит задача купить 1000 акций. Рынок с легкостью удовлетворит данную потребность. Но возникший заказ на несколько миллионов акций подстегнет цену. Следовательно, человек, зная о большом заказе, может получить значительную прибыль при покупке небольшого количества акций. Подобно этому, спрос и предложение влияют на цену акций и деривативов. На одном рынке долларové депозиты с фиксированной ставкой пользуются большим спросом, а на другом спрос на них окажется не столь высок. Знание общей картины позволяет совершать арбитражные операции на разнице цен.

Понятно, что хеджерам приходится решать насущные проблемы, и поэтому вопрос выхода на рынок перед ними не стоит. Для трейдеров же это – свободный выбор. Они ищут прибыли и вносят свой вклад в рынок, обеспечивая реальную ликвидность. Без трейдеров хеджерам пришлось бы искать контрагентов с противоположными позициями и совершать совпадающие сделки. Они редки, найти их сложно, прямое использование третьих сторон влечет за собой кредитные риски, в отличие от собственно обмена.

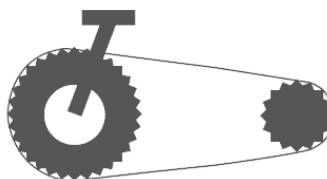
Но стоит ли беспокоиться?

Трейдеров деривативами привлекает такой феномен, как «эффект рычага». Этот эффект может усилить различия, придавая значимость самому маленькому деривативу, существенно увеличивая прибыль и убытки.

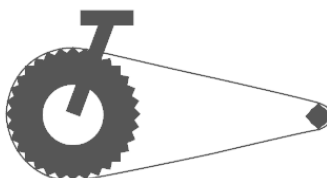
Представьте себе, что у вас есть велосипед, передняя «звезда» которого имеет 32 зубца. Если шестерня передачи на заднем колесе тоже имеет 32 зубца, то на каждый поворот педалей будет приходиться один полный поворот заднего колеса. Переключив передачу на заднем колесе на шестерню с 16 зубцами, на каждый поворот педалей вы получите два поворота заднего колеса, и ваш велосипед поедет вдвое быстрее. Если вы переключитесь на очень низкую передачу с четырьмя зубцами, то поедете в восемь раз быстрее, чем в первом случае.



Один поворот педалей = один поворот колеса



Один поворот педалей = два поворота колеса



Один поворот педалей = восемь поворотов колеса

Оставим в стороне инженерные и физические проблемы поездки на таком велосипеде, но, по-моему, принцип ясен – одно и то же усилие на переднюю «звезду» может сильнее или слабее влиять на передачу.

А вот пример из мира финансов. Представьте себе, что вы вложили 1 фунт, поставив на скачках пятьдесят к одному, и, не вдаваясь в детали, рассчитываете выиграть 50 фунтов. По мере того как ставки будут снижаться (скажем, до десяти к одному), люди, сделавшие ставки позднее, получают меньший доход. Вы поставили на лошадь столько же, сколько они, но ваш «эффект рычага» больше.

Большинство людей испытывают эффект рычага, даже не зная об этом, например при покупке дома для своей семьи. Представьте себе, что человек внес за дом 10 000 дол. и выплачивает кредит в размере 90 000 дол. Его брат внес 90 000 дол. и выплачивает кредит в размере 10 000 дол. Если оба дома вырастут в цене до 200 000 дол., то первый брат получит прибыль в 100 000 дол. от инвестиции в 10 000 дол., в то время как второй – лишь 100 000 дол., потра-

тив 90 000 дол. Один получил 1000 %, а второй – только 111 %. Это произошло в результате рычага, используемого при структурировании покупки дома с высоким соотношением кредита и стоимости.

И в этом все дело – на рынке деривативов можно сделать тысячи процентов прибыли!

С этой точки зрения рынок деривативов – очень сложно регулируемое казино, в котором игроки борются друг с другом напрямую, без «дома» или «банкира», которые все организуют. Но такова реальность – все, что может вырасти на многие тысячи процентов, может и упасть на ту же величину. Именно это делает трейдинг деривативами таким азартным и опасным – величайшая возможность роста и вероятность падения, благодаря чему победитель выигрывает по-крупному, а того, кто проигрывает, смывает волной неудачи.

Как все это происходит

Большинство бирж уже перевели торговлю деривативами в компьютерные системы или находятся в процессе перевода. Так, Eurex Deutschland во Франкфурте смогла забрать практически все фьючерсные торги немецкими казначейскими обязательствами (облигациями правительства Германии) из-под носа Лондонской международной биржи финансовых фьючерсов и опционов (LIFFE).

Приводится много аргументов за и против электронной торговли по сравнению со свободным биржевым торгом (форма биржевых торгов жестом и голосом, часто выкриком, при которой трейдеры физически присутствуют на торговой площадке). Большинство факторов не касаются среднестатистического инвестора и влияют только на тех, кто тесно связан с биржей. Но самый важный из них – влияние на волатильность.

Электронные торги позволяют заключать сделки очень быстро и невероятно эффективно. Каждый человек может видеть, что происходит в любой момент времени. В качестве трейдера вам не нужно подслушивать, как совершается сделка между двумя другими трейдерами, чтобы определить, на какой цене они остановились. Вы увидите картину на экране и назначите свою цену. Тогда из-за меньшего количества «ошибок» цены будут находиться в более узком диапазоне и волатильность снизится. Что, в свою очередь, повлияет на курс опционов и других фьючерсных инструментов.

Со временем все биржи мира полностью перейдут на систему электронных торгов товарами – как финансовыми, так и сырьевыми. Однако сейчас вам стоит познакомиться с некоторыми основами трейдинга на торговых площадках.

Биржевая яма

Это самое сердце старого доброго процесса торгов. Примеры, приведенные в следующей паре абзацев, мы почерпнули из опыта Чикагской товарной биржи (СМЕ). Проанализировав любую биржу мира, вы найдете между ними много общего. СМЕ была создана даже не в прошлом веке, а в 1898 г.

Обычно для каждого товара, участвующего в торгах, существует одна «биржевая яма», или торговая площадка. Когда в новостных программах вы видите, как трейдеры беснуются в этих ямах, знайте, что это обычный процесс выставления предложений и проведения торгов на рынке.

Хотя процесс торгов может показаться чем-то вроде всеобщей «кучи малы», на самом деле он осуществляется в строгом порядке, а крики дополняются общепринятыми жестами. Ладонь поворачивается в одну или другую сторону, чтобы представить предложение на покупку или продажу, пальцы сжимаются в кулак или выпрямляются, чтобы показать опцион колл или пут, а количество выставленных пальцев используется для того, чтобы изобразить цену. Руки около лица или головы обычно обозначают объем.

Униформа

Одна из отличительных черт биржевой ямы – это разный цвет курток, которые носят трейдеры и другие участники. Благодаря этому вы можете быстро определить, кто есть кто.

Члены биржи или брокеры (те, кто проводит торги) обычно надевают **красные** куртки.

Золотые куртки носят курьеры, которые доставляют заказы нужному брокеру в яме с максимальной скоростью, на которую они способны.

Бледно-зеленые куртки надевают «аут-трейд клерки», разбирающиеся с проблемами, которые возникли в ходе предыдущих торгов, но не были решены.

Оранжевые куртки носят члены СМЕ. Основная область этих торгов – фьючерсы с развивающихся рынков.

Голубые куртки надевают рыночные репортеры – обозреватели ямы, нанятые СМЕ. Их работа состоит в отмечании цен, по которым ведутся торги, и обеспечении введения информации в электронную ценовую систему СМЕ. Конечно, эта информация может транслироваться по всему миру.

Все другие цвета и сочетания цветов используют отдельные фирмы или компании, торгующие на площадке, – подобно тому как жокеи одеваются в определенные цвета, свидетельствующие об их связи с той или иной конюшней.

Многие считают, что рынки, где практикуется «свободный биржевой торг», вскоре отойдут в прошлое. Компьютеры захватывают все области нашей жизни, и торговля деривативами не исключение. Здесь происходит столкновение традиций и современности. На множестве традиционных рынков используют свободный биржевой торг, и есть люди, посвятившие рынку всю свою жизнь. Однако новые рынки (например, те, что открываются в Восточной Европе) поневоле начинают с рассмотрения возможностей использования современных технологий. Более того, сегодня можно проводить торги удаленно по Интернету и с помощью других телекоммуникационных систем так, что не нужно даже заходить в торговый зал.

Один из прогнозов, вызывающих наибольшее возбуждение у заинтересованных лиц, заключается в том, что все будет происходить в электронном виде независимо от того, в каком именно месте проводится сделка. Весь процесс может стать виртуальным осуществлением сделок в киберпространстве. Поскольку валюты стандартизированы и обменные курсы согласованы, все можно осуществить из вашей гостиной на чей-то кухонный стол, и физическое вмешательство вовсе не понадобится.

Конечно, это влечет за собой огромные риски. На традиционном рынке активы клиринговой палаты обеспечивают финансовую стабильность базовых транзакций на бирже. Если торговые площадки станут полностью электронными, то эти организации должны будут прекратить свое существование. И может возникнуть противоположный эффект, связанный с ликвидностью. Однако сложно представить, как трейдерам позволят функционировать без чего-то вроде гарантийных взносов.

Другой серьезной опасностью станет отсутствие регулирования. В настоящее время рынки находятся под неусыпным надзором. Так, именно Комиссия по торговле товарными фьючерсами США начала процесс против Sumitomo. Надзорные органы могут оштрафовать или закрыть подопечную организацию. Однако в отсутствие регулирования торгов как будет насаждаться буква закона? Трейдеры могут понести огромные убытки, которые они не будут иметь возможности покрыть без гарантийных взносов или системы защиты от обмана с обеих сторон.

Наконец, существует романтическое заблуждение, что вид сотен людей, одетых в яркие разноцветные куртки, которые борются за позицию, кричат и размахивают руками, является сам по себе почти туристическим аттракционом. Я помню, как закрылась фондовая биржа в

Великобритании и в одночасье исчезло полное жизни пространство, участники которого все еще носили котелки и цилиндры. Торговые залы стали местом, где болтают и сплетничают, а торговая активность – всего лишь шумихой вокруг пустословия полосаторубашечных джентльменов, уставившихся в монитор компьютера. Рынок деривативов будет развиваться в том же направлении. Но это еще впереди.

Глава 1

Свободно обращающиеся опционы

Представьте себе, что рядом с вашим домом расположено поле. Им владеет фермер, и если он сможет продать его с разрешением на строительство, то оно будет стоить 1 млн дол. Однако фермер хочет получить деньги прямо сейчас, а вы надеетесь обезопасить себя от строительства в будущем (хеджер) или выгодно поучаствовать в сделке (трейдер).

Поэтому вы покупаете у фермера опцион за 10 000 дол. Условия контракта таковы, что в любое время в течение следующих пяти лет вы можете исполнить свой опцион и купить поле за 50 000 дол. – цену исполнения или реализации опциона («цену страйк»). Если вы не исполните опцион, то ваша базовая ставка будет потеряна.

Представьте себе, что разрешение на строительство получено. Тогда вы осуществите право на покупку (исполните свой опцион), купив землю за 50 000 дол. и сразу продав ее за 1 млн дол., о котором говорилось выше. Тогда ваши 10 000 дол. принесут огромную прибыль.

Теперь представьте себе, что другие владельцы домов и фермеры проводят торги землей и опционами, «подписанными» на землю. Так может появиться признанный рынок, который позволит вам продать опцион в любой момент пятилетнего периода независимо от разрешения на строительство.

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «ЛитРес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на ЛитРес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.