

**СЛЕДВАЙТЕ ГОЛЕМИТЕ ПАРИ
(НА ФОРЕКС ПАЗАРА)**



© Светлин Минев, *автор*

© Дамян Дамянов, *художник на корицата*

© Сиела Норма АД

София • 2016

ISBN: 978-954-28-2095-6

Светлин Минеv

**СЛЕДВАЙТЕ
ГОЛЕМИТЕ ПАРИ
(НА ФОРЕКС ПАЗАРА)**

СЪДЪРЖАНИЕ

ВЪВЕДЕНИЕ	7
КАКВО ПРЕДСТАВЛЯВА АНАЛИЗЪТ НА ПОТОЦИТЕ ОТ ОРДЕРИ И ЗАЩО ДА ГО ПОЛЗВАМЕ?	8
Дефиниция и същност	8
Организация и структура на финансовите пазари	9
Работно време на финансовите пазари	11
Основни пазарни участници	15
Структура на валутния пазар.....	19
АНАЛИЗ НА ОРДЕРИТЕ	22
Видове ордери	22
Разпределение на ордерите	23
Нива на подкрепа и съпротива – пътна карта	29
Определяне на нива, около които може да има големи ордери	30
Позициониране на пазарните участници	32
Стоп поръчките	37
ЗАЩО И КАК СЕ ДВИЖАТ КОТИРОВКИТЕ	41
Дълбочина на пазара (DoM).....	41
Разпределение на ликвидността	44
Баланс и дисбаланс на ликвидността	46
Пазарен профил.....	49
Епизодична волатилност.....	54
Потоци от ордери, свързани с фиксинг	73
Падежи на големи опции.....	75
Изпълняване на големи ордери	79
Анализ на обема и спреда (Volume Spread Analysis – VSA).....	83
Анализ на обема на извънборсови пазари.....	91

СТРАТЕГИИ ЗА ТЪРГУВАНЕ	101
Изцеждане на къси/дълги позиции	112
Макро/фундаментални стратегии	129
Търгуване при отваряне на пазара	138
Тест на ниво с големи ордери	151
Активиране на стопове	155
Търгуване след епизодична волатилност	157
Търгуване на волатилност	162
Търгуване при затваряне на пазара	172
Търгуване с обикновени бинарни опции	174
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	190

ВЪВЕДЕНИЕ

Търгуването на финансовите пазари е като игра с нулева сума, където печалбата на единия играч е равна на загубата на другия. Разбира се, дейността на брокерите малко изкривява модела, но при всички положения, за да може някой да спечели, друг трябва да загуби. Казано по друг начин, на финансовите пазари няма спонсори, които да подсигурират печалбите на всички. Какъв извод може да си направим от това? **За да печелим от търгуване на финансовите пазари, трябва да имаме някакво предимство пред другите трейдъри.** Освен това няма как да има една или няколко най-добри системи за търгуване. Ако те съществуват, в един момент всички ще започнат да ги прилагат и съответно ще печелят. Това обаче на практика не е възможно и затова е препоръчително да не търсим Светия граал на системите за търгуване, освен ако това не е някакво хоби. Просто трябва да следваме „големите пари“ и да прилагаме методите, които те използват. Това не е много лесно, но не е невъзможно. Изискват се знания, опит и много работа.

В книгата „Как да съставим собствена форекс стратегия“ развих идеята за разпространяването на информацията на финансовите пазари. Няма да се повтарям и затова само ще отбележа, че колкото по-рано се включим в информационния поток, толкова по-голямо предимство ще имаме пред останалите трейдъри. Това предимство, разбира се, ще ни даде възможност бъдем сред печелившите пазарни участници. В предишната книга обърнах внимание на анализа на ценовото движение, а в тази фокусът ще бъде върху потоците от ордери (order flow). Валутният пазар е децентрализиран и затова няма надеждна информация какви поръчки се изпълняват в момента или какви са обемите на чакащите поръчки. Ако трябва да бъде точен, тази информация не е на разположение на множеството от пазарните участници. С нея разполагат само дилърите на големите банки в най-големите финансови центрове. Това им дава огромно предимство пред останалите пазарни участници и от последните разследвания на щатската Комисия за търговия със стокови фючърси (CFTC), както и на други регулаторни органи стана ясно, че те са се възползвали от това. След юни 2012 година от CFTC са

наложили глоби в размер на \$3.34 млрд., които са свързани с манипулиране на финансовите пазари или публикуване на фалшиви отчети. Сред наказаните са големи банки като Citibank, JPMorgan, RBS, UBS и HSBC.

Основната цел на дилърите е да получат големи бонуси, които зависят от резултатите от тяхната работа. Поради тази причина те използват всички налични средства, даващи им някакво предимство. За съжаление няма как да разполагаме с информацията, която те имат, но можем да изучим основните принципи за генериране на потока от ордери. Засега поне това ни дава предимство пред останалите трейдъри, тъй като по мои наблюдения голяма част от тях дори не си правят труда да разберат как функционират самите пазари.

КАКВО ПРЕДСТАВЛЯВА АНАЛИЗЪТ НА ПОТОЦИТЕ ОТ ОРДЕРИ И ЗАЩО ДА ГО ПОЛЗВАМЕ?

Дефиниция и същност

Наименованието **анализ на потоците от ордери** говори красноречиво какво се има предвид. Когато финансовият актив се търгува на централизиран пазар (фондова или стокова борса), имаме възможност да получим точна информация какви обеми се търгуват в момента и какви са размерите на отложените ордери. Това улеснява анализа, но и до някаква степен отнема предимството на тези, които го ползват. Достъпът до пазарна информация в наши дни вече не е толкова скъп и голяма част от пазарните участници могат да си го позволят. За организираните борсови пазари е много популярен и полезен т.нар. анализ на обема и спреда (Volume Spread Analysis – VSA). При валутния пазар обаче ситуацията е малко по-различна. На някои борси има търговия с валутни фючърси, но по-големият обем се търгува на извънборсовия пазар. Структурата на валутния пазар затруднява анализа на потоците от ордери, но в същото време дава предимство на тези, които могат да го ползват и прилагат. Допълнителното предимство идва и от факта, че за да се анализират потоците от ордери, трябва да познаваме отлично функционирането на пазара и мотивацията на големите пазарни участници.

Вместо стандартно определение ще кажа какво според мен включва анализът на потоците от ордери:

- анализ на структурата и функционирането на пазара;

- анализ на разпределението на ордерите;
- търсене на ликвидност (целене на стопове);
- управление на позиции в опции (падежи на опции, атака на бариери);
- технически конфигурации;
- мотивация на пазарните участници.

В следващите глави на книгата ще разгледам по-подробно тези теми и ще предложа стратегии за търгуване, които се базират на анализа на потоците от ордери.

Организация и структура на финансовите пазари

Има два основни модела, по които са организирани и функционират финансовите пазари – **дилърски и брокерски**. При първия модел един дилър осигурява ликвидност за останалите пазарни участници. Всеки от тях осъществява своите сделки само с дилъра, а не с останалите пазарни участници. Дилърът постоянно предлага двустранни котировки, на които могат да бъдат осъществявани сделките. Пазарните участници не плащат комисиони, а разходите им при сключване на сделка са в размер на разликата (спреда) между котировките „купува“ (Bid) и „продава“ (Ask). Това съответно се явява печалбата на дилъра. По този модел работят по-голяма част от компаниите, предлагащи финансови услуги за дребни клиенти.

Дейността на дилинга на една банка също се осъществява по дилърския модел. Банката постоянно предоставя двустранни котировки на другите банки, по които те могат да осъществяват сделки. За другите клиенти (международни компании например) се предоставя само едностранна котировка в зависимост от посоката на сделката. Самите сделки се осъществяват по най-различен начин, но в последно време електронните платформи са предпочитани. Много по-бързо се осъществява сделка чрез няколко (понякога дори само един) клика с мишката на компютъра, отколкото през терминал на Ройтерс или Блумбърг или по телефона. Развитието на съвременните технологии и особено съкращаването на времето за осъществяване на сделка до голяма степен промениха и самия валутен пазар. Много повече потребители имат достъп до пазара, а котировките могат по-бързо да се променят.

Схемата на функционирането на един банков дилинг е важна за разбирането на анализа на потоците от ордери. Дилърите в една банка са основно два вида – дилъри по продажбите и трейдъри. Първите сключват сделки с крайни клиенти, а трейдърите управляват финансовите активи на банката.

Управлението на финансовите активи става в зависимост от лимитите и виждането на трейдъра за пазара. Превишаване на лимитите е сериозно нарушение и затова дилърите не си позволяват да го допускат. Поради тази причина им се налага да затварят големи позиции, които са над лимита, въпреки че са печеливши. Този процес на затваряне на позиции генерира големи потоци от ордери около Лондон фикса примерно. Ако прочетете разговорите на дилърите, публикувани от CFTC, ще установите, че те точно по това време на деня са манипулирали пазара. Потоците от ордери около основните фиксинги могат да се ползват за съставяне на стратегии за търгуване.

Вторият модел за организиране на финансовите пазари е брокерският. На този принцип са организирани борсите за фючърси и акции, както и ECN брокерите. Борсите предоставят права за търгуване на своите членове, които предварително са купили места. Единствено членовете на борсата могат да търгуват директно. Всеки друг трябва да ги използва като посредник, за да получи достъп до борсата. Към участниците в търговията се излъчват най-добрите котировки „купува“ и „продава“ без намеса от дилър. За всяка сделка обаче се заплащат комисиони. Постоянното публикуване на най-добрите котировки за покупка и продажба прави търговията чрез брокерския модел много по-прозрачна. Освен това във всеки един момент има информация какви пазарни поръчки се изпълняват, както и какви са обемите на чакащите поръчки. Всичко това прави анализа на потоците от ордери много по-точен, но в същото време тази информация се отразява много бързо в котировките.

ECN посредниците също работят по брокерския модел. ECN е съкращение на Electronic Communication Network, което на български език означава електронна комуникационна мрежа. Тази мрежа свързва доставчици на ликвидност (обикновено банки) и клиентите на брокера. Към тях се излъчват най-добрите котировки купува и продава за момента, по които те могат да сключват сделки. Самите сделки се сключват по електронен път чрез автоматизирана обработка (Straight-through processing – STP), без намесата на дилър. Чрез така нареченото ниво 2 (Level II) клиентите могат да видят размерите на поръчките на най-близките ценови равнища, които са на разположение за сключване на сделки. По този начин се знае предварително какъв слипидж може да се очаква за сделка с по-голям обем.

Борсата LMAX (London Multi Asset Exchange) е първата система за търгуване на множество активи, регулирана от FCA. Пряк достъп до търговията имат само нейните членове, а всички други трябва да търгу-

ват чрез тях. Брокерският модел на LMAX дава възможност за по-добра ефективност и прозрачност на търговията. Ликвидността се осигурява от големи банки и трейдърски компании, което дава възможност за сключване на сделки при ниски транзакционни разходи. Трейдърите имат постоянно информация за обемите на търговия, която може да се види и на уеб страницата на LMAX. В конкретния случай на най-добрата котировка „купува“ могат да бъдат продадени 10 контракта EUR/USD, а на най-добрата котировка „продава“ могат да бъдат купени 50 контракта (един контракт е 10 000 единици от базовата валута). Ако искаме да продадем 150 000 евро срещу долари, ще имаме 0.2 пипа слипидж.



Източник: www.lmax.com

Работно време на финансовите пазари

Вероятно темата за работното време на финансовите пазари се струва елементарна за повечето трейдъри и те не ѝ обръщат особено внимание. Едни от най-добрите стратегии, които познавам и ползвам, са базирани на отварянето и затварянето на големи финансови центрове или борси. Всъщност дилърите и служителите на другите големи пазарни участници са живи хора и те започват и приключват работа в определен момент. Много рядко някой от тях ще отиде в извънработно време да купува или продава по-големи обеми. Дори това да се случи, за нас като трейдъри са важни повтарящите се модели на поведение, а не изключенията. Отварянето на даден финансов пазар, или началото на борсовата търговия, генерира големи по-

тоци от ордери. Точно тези потоци могат да бъдат използвани за реализиране на бързи печалби или дори откриване на средносрочни или дългосрочни позиции.

За валутния пазар денонощието е разделено на три основни сесии – азиатска, европейска и американска. Работното време на големите финансови центрове е представено в таблица 1.

Таблица 1

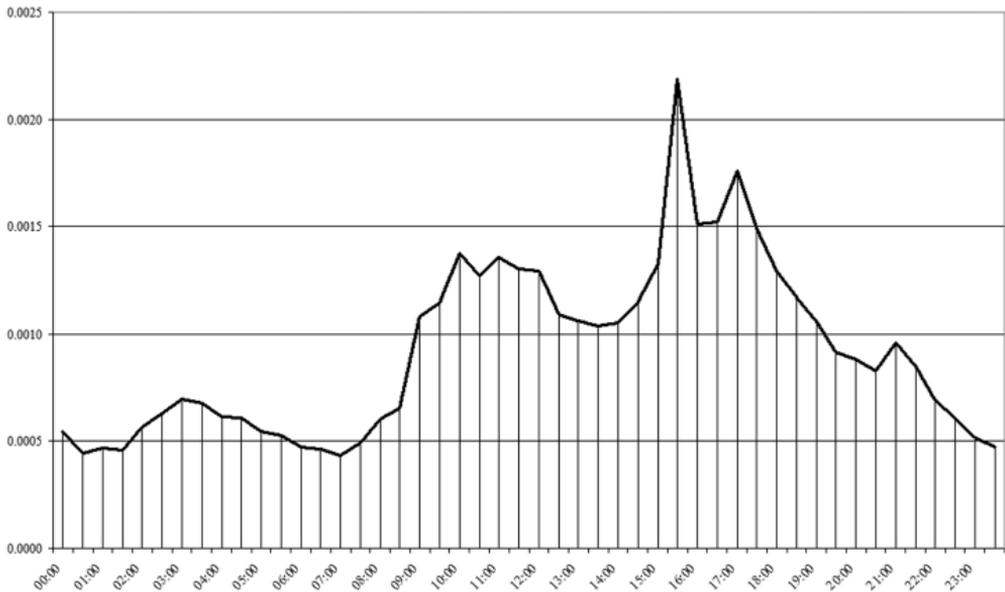
Работно време на основните финансови центрове

0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23					
										Лондон																		
										Франкфурт, Цюрих																		
																Ню Йорк												
Сидни																												
		Токио																										

На работното време на отделните финансови центрове, както и на ликвидността се базира профилът на волатилността на отделните валутни двойки. На графика 1 можете да видите резултатите за EUR/USD. От тях можем да направим следните изводи, на база на които да добавим допълнителни правила в системите за търгуване или дори да разработим нови системи:

- най-ниска е волатилността по време на азиатската сесия и тогава не е препоръчително да се търгува;
- с отварянето на Франкфурт и особено Лондон волатилността, а и ликвидността се увеличават значително. Този факт може да се използва за търгуване с опции. Позиционирането преди отварянето на Лондон създава добри възможности за откриване на спот позиции;
- най-голяма волатилност има след публикуване на данните за щатската икономика в 15:30 наше време. Този факт също може да се използва за съставяне на системи за търгуване;
- най-голяма е ликвидността, когато се застъпват европейската и американската сесия в период от 15:00 до около 18:00 наше време;
- след Лондон фикса волатилността намалява значително.

Волатилност на EUR/USD в рамките на деня



Отново накратко ще обясня за т.нар. фиксинги, тъй като те също са много важни и могат да се използват в системите за търгуване. Най-важните от тях са следните:

- **Токио фикс (Tokyo fix)** – 0:55 GMT. Той се променя в зависимост от лятното и зимното часово време и е в 2:55 или 3:55 българско време. Японските компании имат сериозна импортна и експортна дейност и затова големи потоци от ордери за японски йени се формират около Токио фикса. Много важни са датите 5, 10, 15, 20, 25 и 30 (go-to-bi Nakane);
- **Токио кът (Tokyo cut)** – той е в 9:00 българско време и се използва за падежи на опции и форуърди не само от японски компании, но активността около него е по-малка от тази при Токио фикса;
- **ЕЦБ фикс (ECB fix)** – той е винаги в 15:15 българско време, като тогава се определя и официалният фиксинг на ЕЦБ. Основният поток от ордери е в евро;
- **Ню Йорк кът (New York cut)** – той е в 10:00 нюйоркско време, което е 17:00 българско (когато се сменят лятното и зимното часо-

во време за няколко седмици е в 16:00). Използва се за падежи на опции;

- **Лондон фикс (London fix)** – той е винаги в 18:00 българско време и тъй като е свързан с работата на най-големия валутен център, се използва активно от пазарните участници. Много големи парични потоци се задвижват около края на всеки месец по време на Лондон фикса, като понякога волатилността е наистина значителна и затова е препоръчително да не търгуваме тогава.

Това, което трябва да знаем за фиксингите, е, че около тях обикновено се формират големи потоци от ордери. Няма как да знаем предварително в каква посока ще бъдат те и кой стои зад тях, но това и не е необходимо. Достатъчно е да имаме предвид, че преди фиксинга може да има повишение на волатилността, а след него понижение. Това е напълно достатъчно, за да си съставим елементарни стратегии, базирани на обикновени или бинарни опции. Ако прочетете какво са си говорили дилърите, които са манипулирали валутните пазари, ще установите, че те са действали основно около Лондон фикса. Ордерите, които те изпълняват, първо генерират ценово движение, а след като бъдат изпълнени, обикновено няма кой да го продължи. Хубавото на финансовите пазари е, че ако цената не може да се движи в едната посока, тя тръгва в другата. Трета посока просто не съществува.

Работното време на фондовите и стоковите борси също е много важно. Търговските сесии на тях са официална и електронна. Големи потоци от ордери се формират при отварянето на официалните сесии. Когато търгувате някоя суровина, трябва да знаете точно кога започва официалната сесия и какви са спецификациите на фючърския контракт. Тази информация може лесно да се намери на уеб страницата на борсата. Например фючърският контракт на лекия суров петрол се търгува електронно на CME Globex и CME ClearPort, а официалната сесия е на NYMEX (вече част от CME). Електронната търговия се извършва от неделя до петък от 18:00 до 17:15 ньюйоркско време, като всеки ден има 45-минутно прекъсване от 17:15. Официалните сесии са всеки ден от понеделник до петък от 9:00 до 14:30 (16:00 до 21:30 българско време). Символът на фючърсите на петрола е CL, а контрактът е за 1000 барела. Цената се котира в долари и центове за барел.

Фючърсите на соята се търгуват електронно на CME Globex, а официалната сесия е на пода на борсата в Чикаго. Електронната търговия се извършва от неделя до петък от 19:00 до 7:45 чикагско време и от понеделник до петък от 8:30 до 13:15. Официалните сесии са всеки ден от понеделник до

петък от 8:30 до 13:15 (16:30 до 21:15 българско време). Един контракт е за 5000 бушела, а цените се котират като долари и центове за бушел.

Няма да изброявам всички контракти, които се търгуват, тъй като всеки лесно може да намери необходимата информация. По-важното е да знаете много добре какво търгувате и кога точно това може да се прави. Идеята е не да събирате излишна информация (някои смятат, че всичко е показано на графиките), а да се възползвате от потоците от ордери, които се генерират около отварянето и затварянето на официалните сесии. Как може да се прави това ще разгледам малко по-късно.

Основни пазарни участници

След като разберете какво и кога се търгува, трябва много добре да знаете и кой и как го търгува. Цените на финансовите инструменти се движат от парите, а самите пари се движат от пазарните участници. В крайна сметка те определят дали да купят или продадат някоя валута или фючърс на определени нива или да изчакат по-добри. Техните решения определят потоците от ордери. Действията на пазарните участници могат да бъдат породени от спекулативен (печалба от ценови движения) или търговски интерес (обмяна на чуждестранна валута, получена от износ или предназначена за внос на стоки и услуги).

Темата за пазарните участници разгледах по-подробно в книгата „Приложен форекс“, но тук ще отбележа основните моменти. Нека да видим кои са основните групи участници на финансовите пазари и какво мотивира техните действия.

Централни банки и правителства

Това са може би най-големите участници на финансовите пазари, тъй като те разполагат с неограничени ресурси, както се видя през последните години. Въпреки че не могат да печатат пари, централните банки намират други начини за контролиране на паричното предлагане, като например т.нар. количествени улеснения (quantitative easing – QE). Централните банки влияят основно на фундамента на валутния пазар чрез своята парична политика. Както се видя от действията на швейцарската централна банка, това влияние понякога може да е съществено и да предизвика сериозни състресения и дори фалити на пазарни участници.

Директното участие на централните банки се изразява в интервенции или управление на валутните им активи. В първия случай те не търсят печал-

ба от сделките, а целта е да се поддържат дадени ценови равнища на местната валута или поне да се забави нейното поскъпване или обезценяване. Във втория случай обаче идеята е да се реализира някаква доходност от валутните резерви. Казано накратко и директно, когато управляват валутните си резерви, централните банки действат като спекуланти (при това много големи) и се стремят единствено да реализират печалба. Особено активни в тази си роля бяха някои централни банки (предимно азиатски) през периода 2006-2008 година. Тогава те трупяха огромни валутни резерви заради високите цени на суровините или търговски излишък. Особено активни бяха от китайската централна банка, които управляваха резерви от няколко трилиона долара. Тъй като голяма част от тях бяха в долари, налагаше се диверсификация в други валути. Други азиатски централни банки действаха по същата схема и в крайна сметка се формираше огромен поток от ордери за продажби на долари срещу други валути. По този начин се поддържаше възходящ тренд във валутни двойки като EUR/USD, GBP/USD, AUD/USD и др.

Търговски банки и други финансови институции

Големите банки формират основната инфраструктура на валутния пазар. Почти всички ордери на даден етап минават през някоя от тях. Поради тази причина техните дилъри имат предимство пред останалите пазарни участници, тъй като знаят почти винаги какво точно се случва. Ако не го знаят, могат да го разберат от колеги, както стана ясно от разследванията на регулаторните органи. Банките участват на валутния пазар, за да изпълняват ордери на свои клиенти или със спекулативна цел. Бонусите на дилърите зависят от печалбата, която реализират, а обикновено „покриването“ на клиентска позиция става с малък спред (особено на големи позиции). Поради тези причини дилърите на големите банки се възползват понякога от предимствата, които имат. Лимитите на позициите се следят в края на деня и не е задължително всяка сделка да се затваря на секундата. Ако дилър има информация, че наблизко до текущите нива има стопове, той може да реализира допълнителна печалба от няколко пипа. Вместо примерно да купи от клиента на 1.1598 и да продаде веднага на друга банка на 1.1599, дилърът може да помогне за активиране на стоповете на и над 1.1600. В резултат на това ще има бързо възходящо движение от поне 5-10 пипа. В крайна сметка печалбата от клиентския ордер ще бъде няколко пъти по-висока. Сами можете да пресметнете какво се получава за суми от порядъка на 100 милиона и повече.

Разбира се, няма как да знаем точно какви ордери се изпълняват в момента и какви са разположени в близост до текущите пазарни нива. Това