

## Торговля спредами на фьючерсах

Спрэд на фьючерсах - это ценовая разница между различными фьючерсными продуктами. Торговля спредами (Spread Trading) - одновременная покупка и продажа двух или более фьючерсных продуктов с целью получения прибыли в случае увеличения или уменьшения спреда.

Одним из примеров торговли спрэдом служит одновременная покупка сентябрьского контракта и продажа ноябрьского контракта на нефть. Другим примером может служить одновременная покупка августовского зерна на CBOT и продажа того же месяца на Виннипегской бирже. И, наконец, покупка октябрьского фьючерса на природный газ и одновременная продажа октябрьского фьючерса на нефть.

При работе со спредами изменение абсолютного значения цены того или иного фьючерса не имеет значения, самое главное - это изменение цены самого спреда. Иными словами, спрэд трейдинг основывается на предположении, что покупка спреда приведет к тому, что разница между купленным и проданным фьючерсами увеличится, в то же время при продаже спреда ожидается, что разница между купленным и проданным фьючерсами уменьшится.

Спреды на зерновые товарные фьючерсы базируются на информации о состоянии продукта на периоды посева и сбора урожая в различных странах производителях, а также на различиях текущего состояния запасов зерновых и прогнозах на предстоящий урожай. Когда спрэд приближается к историческому максимуму, состоянию известному как weather market, его внутрисуточная волатильность резко возрастает, и в такие моменты создается благоприятная ситуация для торговли спрэдом.

Очень часто трейдеры используют сезонную и историческую ситуацию. Они пытаются перенести подобные исторические состояния на текущую ситуацию с целью определения цены спреда. Например, каждый раз, когда ожидается, что Federal Reserve уменьшит процентные ставки, трейдеры внимательно следят за историческим так называемым NOB спрэдом или спрэдом между T-notes и T-bonds, чтобы понять куда пойдет спрэд после изменения процентных ставок Federal Reserve.

Существенное преимущество спреда в сравнении с трейдингом отдельных фьючерсов состоит в том, что направление движения рынка не имеет значение для спреда, и соответственно, трейдеру не нужно угадывать куда пойдет рынок. При торговле спредами главное, чтобы прибыль получаемая по одной стороне спреда была больше, чем убыток по другой.

## Основные виды спрэдов

На фьючерсных рынках существуют три основных вида спрэдов - **intramarket spread**, **intercommodity spread** и **intermarket spread**.

Intramarket spread - также известен как календарный спрэд, наиболее распространенный вид спреда. Intramarket spread - представляет собой одновременную покупку фьючерсного контракта одного месяца истечения и продажу такого же контракта, но другого месяца истечения на одной и той же фьючерсной бирже. Примером Intramarket spread может служить покупка Августовских контрактов бобов сои и продажа Ноябрьских контрактов бобов сои на Chicago Board of Trade (CBOT).

Пример Intramarket spread

Soybeans August 2003 / Soybeans November 2003



Intercommodity spread - одновременная покупка и продажа различных, но высоко коррелирующих фьючерсных продуктов одного и того же месяца исполнения. Примерами Intercommodity spread являются покупка Сентябрьского Nasdaq фьючерса и продажа Сентябрьского S&P 500 фьючерса или покупка 30 летнего Июньского T-bond фьючерса и продажа 10 летнего T-Notes фьючерса. Эквивалентом Intercommodity spread на рынке акций может служить трейдинг пар - например, покупка акций Dell с одновременной продажей акций IBM. Используя Intercommodity spread трейдеры могут составить большое количество комбинаций из различных продуктов, и таким образом получить дополнительные возможности для трейдинга.

Пример Intercommodity spread

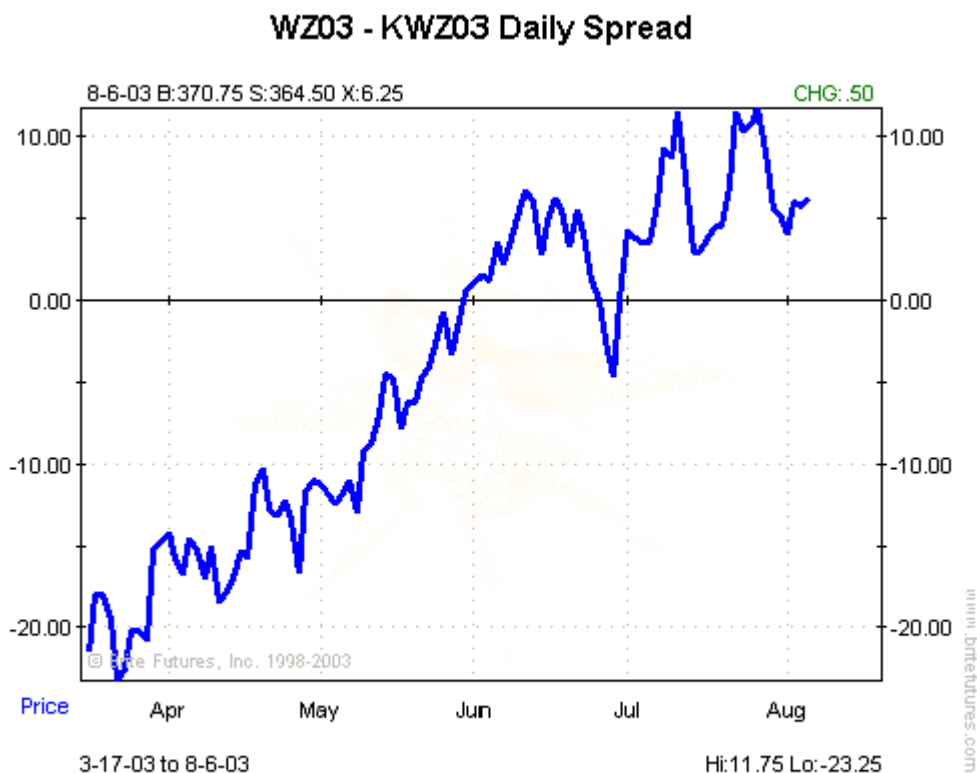
September SP 500 / September NASDAQ 100



Intermarket (interexchange) spread состоит из одновременной покупки и продажи одного и того же фьючерсного контракта одного и того же месяца исполнения на разных фьючерсных площадках. Одним из примеров Intermarket spread может служить покупку Декабрьского фьючерса на зерно на Chicago Board of Trade и продажа Декабрьского фьючерса на зерно на Kansas City Board of Trade. На протяжении многих лет Intermarket spread был ограничен торговлей на рынке зерновых, но в последнее время с появлением так называемых фьючерсов на индивидуальные акции (Single Stock Futures) на OneChicago и Nasdaq-LIFFE биржах у трейдеров появилось значительно больше инструментов.

Пример Intermarket (interexchange) spread

December CBOT Wheat / December Kansas City Board of Trade Wheat



### Вычисление цены и котиrowание спреда.

Спреды обычно котируются как разница цен между фьючерсами составляющие спред.

Таким образом:

Цена спреда = Цена покупаемого фьючерса - Цена продаваемого фьючерса

Spread Price = Long position price - Short position price

Спред может быть как положительный так и негативный. Если цена продажи (short side) в спреде выше цены покупки (long side) цена спреда считается негативной. Брокеры и трейдеры называют такой спред "дисконтным". Например, если Октябрьский контракт на Серебро имеет цену 5,01 а контракт на Август стоит 4,93 то спред торгуется с "дисконтом" 0.08.

С другой стороны если цена покупки (long side) выше цены продажи (short side), то спред имеет "премию".

### Причины изменения цены спреда

Контракты различных месяцев одного и того же продукта или различных продуктов могут выходить за типичные исторические ценовые границы (таким образом увеличивая или уменьшая спред) по разным причинам.

Например, рынок бобов сои начинается в сентябре и заканчивается в августе следующего года. И как результат, Июльские контракты представляют "старый урожай", а Ноябрьские фьючерсы уже "новый". Спред между этими контрактами может измениться значительно как это случилось в 2002 году, когда Июльские контракты выросли больше, чем на 60 центов по отношению к Ноябрьским из-за угрозы засухи.

Подобные случаи известны и на рынке спредов на финансовые фьючерсы (например SP 500 /

NASDAQ 100), когда происходит "перетекание" капитала с одного рынка на другой.

### **Преимущества и недостатки трейдинга спредов.**

Торговля спредами отличается от так называемого short-term трейдинга, наиболее популярного среди фьючерсных трейдеров. Существуют три основных аргумента в пользу торговли спреда - пониженный риск, маленькие маржевые залого и большая предсказуемость результата.

Так как спред подразумевает наличие одновременно "длинной" и "короткой" позиций - данная ситуация в какой-то степени может являться хеджированием. Как результат, правильно выбранный спред имеет меньшую волатильность и риск по сравнению с отдельно взятым контрактом. Однако, существуют спреды, которые могут нести существенный риск ( "старый / "новый" урожай ).

В связи с тем, что спреды являются частично захеджированными позициями, маржевые залого на них значительно ниже, чем у отдельно взятого фьючерсного контракта. Например, маржевой залог на "старый / "новый" урожай спред составляет \$ 473, тогда как на отдельный контракт \$ 1148.

С другой стороны меньший риск ведет к потенциально меньшим прибылям. Тем не менее в последнее время трейдеры все больше и больше обращаются к торговле спредами. Используя преимущества маленьких маржевых залогов и пониженной волатильности, трейдеры работают с большим количеством контрактов стараясь извлечь большую прибыль в абсолютном выражении.