

Глава VI

РАБОТА СПЕЦИАЛИСТА NYSE

Для дейтрейдера очень важно знать и понимать специфику работы специалиста.

В будущем, успех многих Ваших сделок будет зависеть от того, насколько правильно Вы определили его позицию в акции в тот или иной момент.

Главные Функции Специалиста

Как мы уже говорили раньше, на полу Нью-Йоркской фондовой бирже работают 1366 специалистов. Большинство из них работают на одну из 7 дилерских компаний членов **NYSE**. Каждый из них контролирует процесс торговли в одной, отведенной ему акции. Какой специалист будет отвечать за торговлю в конкретной акции решает Совет Директоров **NYSE**. Если специалист хорошо справляется со своей работой, его могут повысить - дать торговать акцию более престижной компании, с большим объемом дневной торговли. Если специалист не справляется со своими обязанностями, его могут понизить или даже уволить. Например, если он нарушает правила торговли или на него приходит много жалоб от клиентов. Быть специалистом, это довольно дорогое удовольствие. Для того чтобы иметь право работать специалистом **NYSE** нужно сначала заплатить за "кресло специалиста". Цена такого кресла доходила до 4х миллионов долларов.

Главная задача специалиста это поддержка "честного и упорядоченного" рынка торговли в своей акции. В первую очередь под этим подразумевается исполнение сделок по самой лучшей цене которая возможна в данный момент, поддержка минимального **Spread** на котировках и предотвращение слишком резких скачков цены акции.

Главные функции которые выполняет специалист работающий на **NYSE** следующие:

1. Специалист выступает в роли активного посредника между покупателями и продавцами. На полу Нью-Йоркской биржи они собираются в непосредственной близости от специалиста и выкрикивают свои предложения. В том случае, если покупатель и продавец не могут сами договориться о сделке, специалист будет активно искать других участников среди толпы, чтобы обеспечить лучшую цену сделки.
2. Специалист следит за тем, чтобы лучшие предложения на покупку и продажу были вовремя объявлены всему рынку, чтобы покупатели и продавцы могли получить наилучшую цену, возможную в данный момент. Т.е. он отвечает за поддержку котировок в своей акции.
3. Специалист отвечает за исполнение и учет сделок в своей акции. Если покупатель и продавец договорились между собой о заключении сделки они сообщают об этом специалисту. Тот в свою очередь вводит эту сделку в котировку, и в этот момент она становится законной.
4. Специалист отвечает за определение цены открытия акции. Эта цена может сильно отличаться от цены закрытия предыдущего дня, если например, до открытия рынка

появились какие-нибудь важные новости о компании. В такой день специалист может открыть акцию намного выше (**Gap Up**) или намного ниже (**Gap Down**). Но он обязан найти оптимальную цену открытия, такую, которая бы отвечала интересам большинства продавцов и покупателей.

5. В обязанности специалиста так же входит следить за порядком исполнения ордеров которые к нему поступают. Для этого он держит так называемую Книгу Специалиста (**Specialist Book**).

6. Специалист обязан поддерживать плавное и спокойное движение цены акции, и не допускать резких ее скачков. На рынке часто возникают ситуации, когда баланс между покупателями и продавцами нарушается. Например, специалист получил большое количество **Sell Market** ордеров и у него нет возможности выполнить их за счет существующих **Buy Limit** ордеров в разумных пределах цен. В этом случае специалист **обязан** использовать свой собственный капитал для того чтобы сбалансировать рынок. В приведенном выше примере специалист будет вынужден покупать акции для себя. Аналогично, если будет избыток покупателей и недостаток продавцов, специалист будет вынужден продавать свои собственные акции (или продавать **Short**). Он обязан делать это до тех пор пока цена не стабилизируется, и не установится новый уровень баланса между запросами покупателей и продавцов. Для нас очень важно понять и запомнить, что в этих ситуациях специалист работает как обыкновенный трейдер. Он покупает и продает акции за свои собственные деньги, и надеется в будущем закрыть свою позицию с прибылью. При этом его задача намного сложнее чем у обыкновенного трейдера, так как он должен покупать когда все продают, и продавать когда все хотят купить. Для справки, в среднем, до 10% объема сделок в акции осуществляется специалистом.

Правила Торговли для Специалиста

У специалиста есть очень хорошие возможности зарабатывать деньги, так как он обладает наиболее полной информацией о всех продавцах и покупателях в своей акции. Для того чтобы специалист не злоупотреблял своим положением, на **NYSE** существует ряд правил, ограничивающих его торговлю.

1. Специалист может покупать только на **Downtick** а продавать только на **Uptick**.
2. Специалист не имеет права покупать акцию для себя если у него в это время есть ордер на покупку от клиента (аналогично для продажи).
3. Специалист не имеет права осуществлять сделку для себя если эта сделка активирует **Stop** ордер клиента.
4. Специалист не имеет права осуществлять сделку для себя по цене существующего **Limit** ордера клиента.
5. После исполнения **Limit** ордера клиента, специалист имеет право купить или продать акции для себя по такой же цене, но не больше акций чем получил клиент.

Примечание - поскольку **Sell Short** является *de facto* **Limit** ордером, специалист обязан обращаться с ним так же как с любым другим **Limit** ордером. Т.е. все ограничения которые накладывают на специалиста правила торговли **NYSE** применимы и в этом случае.

Порядок Исполнения Ордеров

Правила **NYSE** требуют чтобы ордера выполнялись в строго установленной последовательности. Приоритет в исполнении следующий:

Для **Market** ордеров - Время - Величина

- из двух ордеров первым будет исполнен тот который пришел раньше;
- если специалист получил два ордера одновременно, первым будет исполнен тот который больше.

Для **Limit** ордеров - Цена - Время - Величина

- в первую очередь исполняются ордера которые предлагают лучшую цену;
- если специалист получил два ордера с одинаковой ценой, первым будет исполнен тот который пришел раньше;
- если специалист получил два ордера с одинаковой ценой одновременно, первым будет исполнен тот который больше.

*Примечание: по определению SEC, **одновременно** подразумевает в течении 30 секунд в условиях нормального рынка.*

Книга Специалиста

Для осуществления контроля за порядком исполнения ордеров специалист держит т.н. Книгу Специалиста - **Specialist Book**. В эту книгу заносятся все **Limit** и **Stop** ордера клиентов которые специалист не может выполнить в данное время. Специалист не имеет права вносить в нее свои **Limit** ордера. Ордер в Книге Специалиста остается активным до тех пор пока не будет выполнен, или отменен трейдером который его послал. Давайте теперь посмотрим как она выглядит.

ABC				
Bid			Ask	
Stop	Limit	\$	Limit	Stop
5 Gerch		44.50	50 Sach	
5 Hold		44.45	50 Sach	
10 Gerch		44.40		
		44.39	10 Sach	
		44.35	15 Gerch ss 10 Hold ss	
	5 Bych 5 Mer 12 Schwb	44.30		
	5 Bych	44.25		
	150 Mer DND	44.20		10 Bych

Размеры ордеров даны в **Even Lots**, один **Lot** равен 100 акций. Ордера на каждом уровне цены рассортированы в том порядке в котором они будут выполняться. Например, из двух

Buy Limit 44.30 ордеров по 500 акций каждый, первым будет исполнен ордер трейдера **Bych** (специалист получил его раньше), а потом ордер трейдера **Mer**. Если сейчас специалист получит **Market Sell** ордер на 1,200 акций, то оба эти трейдера получают свой заказ, а трейдер **Schwab** купит только 200 акций. Допустим что продавец продолжает посылать **Market Sell** ордера. **Schwab** получит еще 1,000 акций по 44.30, **Bych** купит еще 500 акций по 44.25. Если будет сделка по 44.20 то сработает **Stop** трейдера **Bych** и он продаст свои 1,000 акций. Их купит большой покупатель **Mer** у которого **Buy Limit 44.20** ордер на 15,000 акций (**Do Not Display** ордер).

Теперь рассмотрим как будут развиваться события если в акции появится агрессивный покупатель. В этом случае ордера будут выполняться в следующем порядке:

- 44.35 - 1,500 продаст **Gerch**, потом 1,000 **Hold**, оба продают **Short (ss - Sell Short)**;
- 44.39 - 1,000 продаст **Sach**, этот трейдер продает свои акции (заметьте, что после этого, специалист уже не имеет права продавать свои акции по 44.40, так как это приведет к активации **Buy Stop** ордера);
- 44.45 - продаст **Sach**, допустим 1,000 акций, после чего сработают **Buy Stop** ордера трейдеров **Gerch** и **Hold**, которые закроют свои **Short** позиции купив соответственно 1,000 и 500 акций у **Sach** по 44.45.

Как Вы видите, в книге специалиста содержится очень полезная информация. Имея эту информацию, легко увидеть куда будет двигаться акция и где она встретит сопротивление. Но такая полная информация о существующих ордерах доступна только для специалиста.

В настоящее время у дейтрейдеров есть возможность видеть часть этой информации (за определенную плату). Это так называемая открытая книга специалиста - **Open Book**. О ней мы подробно расскажем в следующей главе.

Котировка

Специалист отвечает за поддержку котировок в своей акции. Т.е. он сообщает рынку какие на данный момент существуют лучшие цены на покупку и продажу в его акции. Посмотрите на приведенный выше пример книги специалиста. В этот момент лучшая цена покупателей это 44 доллара и 30 центов. Лучшая цена продавцов - 44 доллара и 35 центов. Две эти цены составляют так называемый **Inside market**, лучшие цены продавцов и покупателей на данный момент. Цену продавцов называют **Ask** или **Offer**, цену покупателей - **Bid**. Разница между **Bid** и **Ask** называется **Spread**. В данный момент **Spread** в ABC составляет 5 центов. Эти лучшие предложения на покупку и продажу специалист сообщает рынку в виде котировки. Для приведенного выше случая она выглядит так:

Sym	T	Last	Lsize	Bid	Ask	Bsize	Asize	Vol
ABC				44.30	44.35	22	25	

Здесь **Bsize(Bid size)** и **Asize (Ask size)** это размеры **Bid** и **Ask** соответственно, т.е. общее количество акций которое предлагают купить, и общее количество акций которое предлагают продать. Специалист сообщает что у него есть 2,200 акций на покупку по цене 44.30 и 2,500 акций для продажи по цене 44.35. Дополнительно, специалист еще отвечает

за регистрацию сделок на котировке. Полная котировка будет выглядеть так:

Sym	T	Last	Lsize	Bid	Ask	Bsize	Asize	Vol
ABC	-	44.34	500	44.30	44.35	22	25	630 K

Т.е. специалист сообщает что последняя сделка произошла по цене 44.34. Это была **Downtick** сделка на 500 акций. Полный объем торговли на данный момент составил 630 тысяч акций. Помимо этих данных, современные компьютерные системы позволяют видеть на котировках множество других параметров. Об этом будет более подробно рассказано в следующей главе.

Как Специалист Делает Деньги

Как Вы видите, специалист выполняет сложную и ответственную работу, и при этом еще рискует своими деньгами. Естественно, возникает вопрос о компенсации за эту работу. В первую очередь специалист зарабатывает деньги на том что с каждой сделки которую он осуществляет он забирает себе несколько центов - **Spread**. Когда таких сделок миллионы, то к концу дня собирается значительная сумма. Рассмотрим на примере из обыденной жизни.

Вы хотите купить килограмм яблок и отправляетесь на овощной рынок. На рынке есть продавец который предлагает продать килограмм яблок за 5 долларов. Но Вы не хотите платить больше четырех. Вы и продавец можете так никогда и не договориться. Вы останетесь при своих деньгах, а он при его яблоках. Теперь введем в нашу ситуацию специалиста. По законам овощного рынка никто кроме него не имеет права торговать яблоками на этом рынке. Вы и продавец приходите к специалисту и сообщаете ему о своем желании купить и продать соответственно. Он говорит - самая лучшая цена за которую Вы можете купить это 4,75, а максимальная цена для продажи 4,25. Если вы оба соглашаетесь, специалист покупает яблоки у продавца по 4,25 и тут же продает их Вам по 4,75. **Spread**, в нашем случае это 50 центов, он кладет себе в карман.

Кроме этого, мы уже говорили, что специалист часто выступает в роли обыкновенного трейдера, он торгует своими собственными деньгами. Поскольку он обладает наиболее полной информацией о продавцах и покупателях в своей акции, он иногда имеет возможность заработать хорошие деньги. Рассмотрим на примере.

Допустим в акции произошел временный дисбаланс между покупателями и продавцами. Появилось очень много **Market** ордеров на продажу которые специалист не может выполнить за счет существующих **Limit** ордеров покупателей. Цена акции идет вниз. В этой ситуации специалист обязан ее покупать чтобы предотвратить слишком резкое падение. Он покупает несколько тысяч акций на 10 центов ниже, потом на 20 центов ниже, потом на 30 и так далее. В данный момент он теряет деньги на своей позиции. Наконец специалист получает большой **Market Sell** ордер который, как он предполагает, будет последним. В этом случае он может опустить **Bid** на 50 центов или даже доллар, и показать на котировке величину **Bid - 1** (100 акций). Таким образом специалист сообщает рынку что у него есть большой продавец и нет достаточного количества **Limit** ордеров на покупку в пределах **Spread** который он показал. Такая ситуация называется **Spread down**. Специалист как бы приглашает покупателей помочь ему выполнить это **Market Sell**

ордер, и предлагает очень хорошую цену. В это случае обычно появляются новые **Limit** ордера на покупку. Специалист выполняет весь заказ продавца по очень низкой цене (это не обязательно будет цена **Bid** на 100 акций который он показывал). Часть заказа он выполнил за счет новых покупателей, а часть купил сам. Если он оказался прав в своих расчетах, и это действительно был последний большой заказ продавца, то цена акций начнет подыматься. Специалист теперь сможет продать их по цене намного выше чем он покупал.

Как Вы видите, и в первом и во втором случае специалист использовал **Spread** для получения прибыли. Запомните это.

Spread - главное оружие специалиста.

Несколько слов в заключение этого раздела. Специалист **NYSE** выполняет очень тяжелую работу. Объем торговли во многих акциях исчисляется миллионами в день. Но он такой же человек как и Вы. Случается что он делает ошибки или не успевает вовремя выполнять ордера когда в акции появляется большой продавец или покупатель. Его ошибки стоят нам трейдерам денег, и здесь ничего нельзя поделаться. Это нормальный элемент риска нашего дела. Поэтому глупо обижаться на специалиста если он выполнил Ваш ордер по плохой цене, еще более глупо расстраиваться по этому поводу. Ваше испорченное настроение к концу дня будет Вам стоить гораздо больше денег чем одна плохо выполненная сделка. Мы наблюдали много раз появление такого "синдрома преследования специалистом" у начинающих трейдеров. Он очень мешает сконцентрироваться на торговле. Постарайтесь его избежать. Для начала будет неплохо если Вы запомните два простых правила:

Правило 1. Специалист всегда прав

Правило 2. Если специалист не прав смотри Правило 1

Еще один совет для начинающих трейдеров. Никогда не торгуйте против специалиста. Бывают экстремальные дни, когда специалист теряет деньги. Но таких дней крайне мало. В большинстве же дней, специалист это самый серьезный игрок в своей акции. Поэтому, если он покупает, Вы тоже должны покупать. Если он продает, Вы тоже продавайте. Через некоторое время Вы научитесь видеть его работу и угадывать его намерения. Если Вы будете торговать вместе со специалистом, Вы всегда будете делать деньги на рынке акций.