

УДК 336.76
ББК 65.264.18
Н33

Переводчик Е. Пестерева
Научный редактор А. Балабушкин
Редактор В. Ионов

Натенберг Ш.

Н33 Опционы: Волатильность и оценка стоимости. Стратегии и методы опционной торговли / Шелдон Натенберг ; Пер. с англ. — 3-е изд. — М.: Точка, 2018. — 539 с.

ISBN 978-5-9500208-1-0

Настоящая книга создана на основе учебных материалов автора для трейдеров чикагской биржи CBOE и является проверенным временем и опытом многих профессионалов учебником по работе на рынке опционов. Книга дает максимум полезной информации. В ней нет, с одной стороны, излишнего теоретизирования, а с другой — излишнего упрощения. Чтобы подготовить читателя к работе на рынке опционов, автор делает акцент на рассмотрении практических проблем. Он доступно объясняет, что представляют собой различные стратегии торговли, как они работают и как могут использоваться с учетом потребностей трейдера и его стиля торговли.

Книга ориентирована на сотрудников фирм, активно работающих на рынке опционов, и индивидуальных трейдеров, желающих извлечь максимум из предлагаемых опционами возможностей.

УДК 336.76
ББК 65.264.18

Все права защищены. Никакая часть этой книги не может быть воспроизведена в какой бы то ни было форме и какими бы то ни было средствами без письменного разрешения владельца авторских прав.

© Richard D. Irwin, a Times Mirror Higher Education Group, Inc., company, 1994

© Издание на русском языке Издательская группа «Точка», 2018

ISBN 978-5-9500208-1-0 (рус.)
ISBN 1-55738-486-X (англ.)

© Перевод ООО «Альпина», 2006

Технический редактор *Н. Лисицына*
Корректоры *О. Богачева, О. Ильинская*
Компьютерная верстка *М. Поташкин*
Дизайн обложки — *О. Белорус*

Подписано в печать 12.10.2017.

Формат 70 × 100 ¹/₁₆.

Бумага офсетная № 1. Печать офсетная.
Объем 34 печ. л.

Издательская группа «Точка»
www.tochka.team

Содержание

Предисловие к первому изданию	13
Предисловие ко второму изданию	15
❖ 1 ❖	
Терминология опционного рынка	19
Характеристики опционных контрактов	19
Исполнение опциона и назначение контрагента	22
Система гарантий	27
Требования в отношении маржи	28
Порядок расчетов.....	29
❖ 2 ❖	
Простые стратегии	33
Простая покупка и продажа	33
Соотношение риск/прибыль.....	37
Комбинационные стратегии	40
Построение графика прибылей и убытков на дату экспирации.....	45
❖ 3 ❖	
Введение в методы оценки теоретической стоимости опционов	57
Ожидаемый доход	59
Теоретическая стоимость	60
Пара слов о моделях.....	61
Простой метод	62
Цена исполнения	70
Время до экспирации	70
Цена базового контракта.....	71
Процентные ставки	72
Дивиденды	73
Волатильность	73
❖ 4 ❖	
Волатильность	75
Случайное блуждание и нормальное распределение	75
Математическое ожидание и стандартное отклонение	80

Цена базового контракта как математическое ожидание распределения.....	84
Волатильность как стандартное отклонение.....	85
Логнормальное распределение	86
Дневные и недельные стандартные отклонения	90
Волатильность и наблюдаемые изменения цены	92
Кое-что о процентных фьючерсах и опционах.....	93
Виды волатильности	95
Будущая волатильность	95
Историческая волатильность	95
❖ 5 ❖	
Использование теоретической стоимости опциона	107
❖ 6 ❖	
Стоимость опциона и изменение рыночных условий.....	123
Дельта.....	127
Гамма	131
Тета.....	140
Вега или каппа	143
Ро.....	147
Выводы	149
❖ 7 ❖	
Введение в торговлю спредами.....	157
Что такое спреды	157
Почему спреды?	163
Торговля спредами как инструмент управления риском	164
❖ 8 ❖	
Спреды по волатильности	167
Бэкспред (обратный пропорциональный спред или длинный пропорциональный спред).....	168
Пропорциональный вертикальный спред (пропорциональный спред, короткий пропорциональный спред, вертикальный спред или прямой спред)	169
Стрэджл	171
Стрэнгл.....	173
Бабочка	175
Временной спред (календарный или горизонтальный спред)	179
Влияние изменения процентных ставок и дивидендов.....	186
Диагональные спреды	189
Прочие виды спредов.....	189

Показатели чувствительности спреда.....	191
Выбор подходящей стратегии	199
Корректировки	202
Подача заявки на покупку (продажу) спреда.....	203
❖ 9 ❖	
Оценка риска	207
Выбор лучшего спреда	207
Практические соображения	215
Какая погрешность допустима?	222
Дивиденды и проценты	223
Что такое хороший спред?	228
Корректировки	228
Вопрос стиля	231
Ликвидность	232
❖ 10 ❖	
Бычьи и медвежьи спреды	235
Позиции в отдельных опционах	235
Бычьи и медвежьи пропорциональные спреды	236
Бычьи и медвежьи бабочки и временные спреды	237
Вертикальные спреды.....	238
❖ 11 ❖	
Опционный арбитраж.....	251
Синтетические позиции	251
Конверсии и реверсии	255
Риск арбитража	263
Боксы.....	269
Рулетки с джемом.....	272
Использование синтетических позиций в спредах по волатильности.....	274
Торговля без использования теоретической стоимости.....	277
❖ 12 ❖	
Досрочное исполнение американских опционов.....	283
Фьючерсные опционы	283
Опционы на акции	285
Влияние досрочного исполнения на стратегии торговли	294
❖ 13 ❖	
Хеджирование с помощью опционов	301
Защитные коллы и путы	302
Продажа опционов с покрытием	305

Ограды	308
Сложные стратегии хеджирования	310
Страхование портфеля	313
❖ 14 ❖	
Еще раз о волатильности.....	319
Некоторые свойства волатильности	319
Прогнозирование волатильности	325
Практический подход	328
Некоторые соображения относительно рыночной волатильности.....	337
❖ 15 ❖	
Фьючерсы и опционы на фондовые индексы	349
Что такое индекс?	349
Расчет индекса	350
Воспроизведение индекса	352
Фьючерсы на фондовый индекс	354
Индексный арбитраж	359
Индексные опционы	363
Ценовые смещения на индексном рынке.....	378
❖ 16 ❖	
Межрыночные спреды.....	383
Межрыночный хедж	388
Соотношение между волатильностями	389
Межрыночные спреды по волатильности	393
Опционы на спреды	406
❖ 17 ❖	
Анализ позиции	409
Несколько простых примеров	409
Построение графика позиции	415
Сложная позиция	424
❖ 18 ❖	
Модели и реальность	443
Идеальность рынков.....	444
Постоянство процентных ставок в течение всего срока действия опциона	446
Постоянство волатильности в течение всего срока действия опциона	449
Непрерывность торгов	453

Независимость волатильности от цены базового контракта.....	459
Коэффициенты асимметрии и эксцесса.....	462
Кривые волатильности.....	465
Последний штрих.....	479
❖ Приложение А ❖	
Глоссарий опционных терминов.....	481
❖ Приложение В ❖	
Расчет стоимости опциона.....	495
Методы определения теоретической стоимости.....	495
Нормальные распределения.....	504
Расчет волатильности.....	508
Экспоненциальная функция и функция натурального логарифма.....	511
❖ Приложение С ❖	
Характеристики спредов по волатильности.....	517
❖ Приложение D ❖	
Что такое правильная стратегия.....	521
❖ Приложение E ❖	
Синтетические и арбитражные соотношения.....	523
❖ Приложение F ❖	
Рекомендуемая литература.....	527
Элементарные учебники.....	527
Книги средней сложности.....	529
Книги повышенной сложности.....	531
Предметный указатель.....	533