

Поделиться



[Facebook](#)



[Twitter](#)



[Pinterest](#)



[LinkedIn](#)

Эта история о событии, получившим название «Черная среда» в 1992 году, когда Джордж Сорос и группа других инвесторов, среди которых были его коллеги-менеджеры хедж-фондов Пол Тюдор Джонс и Брюс Ковнер, сделали ставку на неспособность центрального банка Англии удерживать курс своей валюты. И они не прогадали, заработав за пару дней миллиарды долларов.

## «Черная среда»: сколько заработали трейдеры

Все получили большие деньги. Фонды Джонса положили в карман 250 миллионов долларов, в то время как Saxton Corp. под руководством Ковнера заработала 300 миллионов долларов, но никто не заработал больше, чем Сорос, который заработал 1,5 миллиарда долларов в тот роковой для всех, но только не для него, сентябрь. Это сделало Сороса легендой и резко увеличила активы управляемого им фонда. Они подскочили до 7 миллиардов долларов с 3,3 миллиарда долларов к середине октября 1992 года и до 11 миллиардов долларов к концу 1993 года. Огромные деньги были заработаны практически за 2-3 дня, причем решающим днем был 16 сентября. Еще один факт — Сорос все сделки совершал в кредит, заняв деньги в банках.

«Они сделали ставку на то, что чиновники и центральные банки не смогут дольше поддерживать искусственно высокие обменные курсы в интересах европейского единства», — писали в 1992 году журналисты.

Раньше большие и влиятельные центральные банки стран могли легко разорить валютных спекулянтов, создав любой курс валюты. Они делали это просто покупая огромное количество более слабой валюты и наводняя рынок более сильной валютой. Но времена меняются. В настоящее время, национальные банки могут мобилизовать десятки миллиардов долларов, в то время, как объемы торговли на глобальных валютных рынках теперь соответствуют триллиону долларов в день. И делать

управляемы валютные интервенции стало сложнее.

Так может ли повториться счет Сороса сегодня?

Трейдеры, безусловно, могут получить прибыль и сейчас, если, например, евровалюта рухнет, но перед «Черной средой» расчет Сороса был на изолированность от мировой системы Банка Англии. Кроме того, расхождение в учетных ставках центральных банков — это то, что помогло выявить дисбаланс на рынке и обеспечить успех сделке Сороса в 1992 году.

## Как это было

Джордж Сорос совершил сделку всей своей жизни в 1992 году, заработав около 1,5 миллиарда долларов на своей сделке, а точнее, целому блоку сделок, против Банка Англии.

Сентябрь 1992 года известные финансовые менеджеры, банкиры и экономисты вряд ли забудут. Тем более, Джордж Сорос, легендарный глава группы фондов Quantum.

Сорос и клиенты его четырех пулов, зарегистрированных на Нидерландских Антильских островах, заработали 1,5 миллиарда долларов всего за пару дней (стоит уточнить, что несколько месяцев до этого велась скупка активов) в результате потрясений на европейских рынках. И это еще не все, клиенты Сороса заработали дополнительно в 1992 году: с конца августа по ноябрь на увеличении активов фонда Quantum. Перед «Черной средой» фонд имел 3,3 миллиарда долларов, фонд вырос к ноябрю на 31%, а с начала года — на 51%. По состоянию на середину октября его активы увеличились до 7 миллиардов долларов.

Были и другие крупные победители в валютном хаосе, обвалившим фунт стерлингов, лиру и другие европейские валюты и раскрывшим уязвимость центральных банков Европы. В числе самых крупных — Брюс Ковнер из Saxton Corp. и Пол Тюдор Джонс из Jones Investments. Прибыль Ковнера составила примерно 300 миллионов долларов, увеличив активы его фонда примерно до 1,6 миллиарда долларов; Фонды Джонса выросли примерно на 250 миллионов долларов до 1,4 миллиарда долларов в активах.

Месяц дикой торговли и паники, разрушивших Европейский валютный механизм, также оказался хорошим временем и для ведущих банков США, осуществлявших крупные валютные операции, особенно Citicorp, J.P. Morgan, Chemical Banking, Bankers Trust, Chase Manhattan, First Chicago и BankAmerica. Вместе они заработали в третьем квартале более чем на 800 миллионов долларов больше, чем обычно зарабатывают за

аналогичный квартал торговлей валютой.

Что они сделали, чтобы заработать столько денег?

Они сделали ставку на неизбежное.

Они сделали ставку на то, что фунт и другие более слабые европейские валюты были переоценены по отношению к немецкой марке.

Они сделали ставку на то, что политики и центральные банки не смогут дольше поддерживать искусственно высокие обменные курсы по установленным в рамках европейского единства.

Европейский механизм обменных курсов был создан в 1979 году тогдашними членами Европейского экономического сообщества для обеспечения взаимной стабильности различных европейских валют по отношению друг к другу. Были установлены достаточно узкие фиксированные торговые диапазоны, в пределах которых должны были колебаться цены 11 европейских валют. Система могла работать только в том случае, если разные страны согласовывали свою экономическую политику. Если в одной стране была, скажем, более высокая инфляция, чем в других, это приводило к разбалансировке торговых отношений. Когда различия в процентных ставках, зависящих от темпов инфляции в одной из 11 стран выходили за пределы нормы, центральным банкам других банков приходилось вмешиваться, чтобы купить и, таким образом, поддержать слабеющую валюту.

**[Платформа для инвестиций и трейдинга с бонусом](#), включая аналитику, новости, текущие показатели по самым торгуемым финансовым инструментам.**

Сорос и другие трейдеры, когда рынок обрушился, в основном заключали короткие позиции по самым слабым валютам. Короткая продажа валюты может быть осуществлена несколькими способами. Самое простое — это просто занять, например, итальянские лиры и конвертировать взятые займы деньги, например, в немецкие марки по фиксированному курсу. Затем вы ждете, пока курс лиры резко упадет по отношению к DM, покупаете более дешевую лиру, чтобы погасить свой долг, и положить в карман много дополнительных немецких марок от разницы.

В сентябре 1992 года лира торговалась по 765 лир за марку. Четыре недели спустя для покупки одной немецкой марки требовалось 980 лир. Спекулянт, совершивший эту

операцию, получил бы прибыль, равную 28% от суммы займа.

Но его прибыль была, на самом деле, намного больше, чем 28%. Спекулянты и компании со значительными кредитными линиями, такие, каким был на тот момент Сорос, могли брать кредиты под 5% и получать их с кредитным плечом 20:1. Это означает, что вы можете занять 1 миллиард долларов для спекуляций, вложив, под гарантию, всего 50 миллионов долларов наличными. В результате, вместо 28% вашей ставки в лирах вы бы заработали 560% в расчете на собственный капитал, или 280 миллионов долларов.

Есть и другие способы играть на валютных рынках: например, через фьючерсы и опционы. Сорос сделал все сложнее. По словам знакомых с этой историей, Сорос ожидал финансовых потрясений в Европе с тех пор, как в ноябре 1989 года рухнула Берлинская стена, что привело к воссоединению Германии. Эти события, по мнению Сороса, обрекли сложившийся механизм обменных курсов на гибель.

Логика была следующей: «Чтобы иметь единую общеевропейскую валюту и обеспечить ее стабильность, нужна единая экономика. Германия процветала и, по сути, выкупила Восточную Германию, используя заемные средства, в то время как другие страны участвовавшие в механизме валютного обмена, были в рецессии. В этой ситуации, было неуместно надеяться для других стран, участниц европейского механизма обмена ERM, полагаться на марку Германии в качестве поддержки своих собственных валют.

По мнению Сороса, после воссоединения Германии крушение европейского валютного механизма было лишь вопросом времени.

К 1992 году почти всем стало ясно, что некоторые европейские валюты — например, британский фунт и итальянская лира — существенно переоценены по сравнению с более сильными валютами, такими как немецкая марка и французский франк. Поскольку Великобритания и Италия изо всех сил пытались сделать свои валюты привлекательными, они были вынуждены поддерживать высокие учетные процентные ставки для привлечения долларов в виде иностранных инвестиций. Но это подорвало их способность стимулировать спрос внутри своей ослабевающей экономики. В то время как британцы и итальянцы пытались справиться со своими проблемами, Германия приступила к политике жесткого регулирования собственной экономики, чрезмерно обремененной расходами на восточную Германию.

Помимо Джорджа Сороса, было много игроков, которые делали ставки против центральных банков и ERM. Валютные трейдеры в банках финансового центра и

инвестиционных банках, таких как Goldman, Sachs, были прекрасно осведомлены о том, что происходит на мировых денежных рынках. Когда в сентябре крупные учреждения, смешанные фонды и транснациональные корпорации, которые активно хеджируют валюту для защиты своей прибыли, начали продавать более слабые европейские валюты, трейдеры сразу же ощутили скачок объема предложения этих валют. Они могли легко оценить, какой объем валюты попадет в продажу и сколько необходимо потратить центральным банкам, чтобы поддержать свои национальные валюты.

Было очевидно, что Банк Англии не сможет поддержать фунт, поэтому банки-спекулянты начали использовать свой собственный капитал, чтобы активно торговать фунтом на понижение. Некоторые из наиболее агрессивных компаний, такие как Citicorp и Bankers Trust, заработали на этом примерно по 200 млн долларов.

Сорос вел сложную игру. Он ожидал то, что он наметил для себя «спусковым крючком», точнее сбоя в работе ERM (европейского механизма обмена валют) и существенной переоценки европейских валют с последующим резким падением европейских учетных ставок и падением европейских фондовых рынков. Это и случилось 16 сентября 1992 года, когда Банк Англии поднял учетную ставку до 12 процентов. Британский фунт торговавшийся до этого в узком коридоре цен, пробил его нижнюю границу и полетел вниз. Это стало «спусковым крючком» охватившей рынок паники.

Готовясь к сделке, Сорос, вместо того, чтобы просто открывать короткие позиции по слабым валютам, одновременно совершал сделки по облигациям, акциям, производным инструментам, на которые могло повлиять падение фунта.

Осуществляя этот замысел, Сорос и его помощники продали фунт стерлингов на сумму около 7 миллиардов долларов, купили марку на сумму 6 миллиардов долларов и, «на сдачу», на меньшую сумму, купили французский франк. Одновременно они купили британских акций на сумму до 500 миллионов долларов несмотря на то, что они занимали короткие позиции по фунту стерлингов, зная, что акции часто растут после девальвации валюты. Сорос также открыл длинные позиции, то есть купил немецкие и французские облигации, одновременно избавляясь от акций этих стран. Расчет Сороса по поводу французского и немецкого рынка заключался в том, что вероятность роста маловероятна для акций, но выше для облигаций, поскольку падение приведет к снижению процентных ставок.

Сначала, 13 сентября, Италия девальвировала лиру.

«Когда итальянцы, наконец, девальвировали лиру, а немцы немного снизили ставки, — говорил представитель Сороса, участвовавший в сделке, — это выглядело, как будто мы шесть месяцев готовились к экзамену и теперь, наконец, сдаем его».

После девальвации курса лиры, Гельмут Шлезингер, президент Бундесбанка, открыто заявил, что центральный банк Германии не станет делать серьезных усилий в виде продажи марки за фунты по установленному европейским механизмом курсу, ради удержания фунта на плаву. Сорос расценил это как «громкий призыв ко всем отказаться от фунта стерлингов». На следующий день, фунт рухнул.

Благодаря своей высокой кредитоспособности Сорос держал большие позиции, имея залог всего в 1 миллиард долларов. Он был закредитован по максимуму, но на самом деле он не играл в азартную игру и его сделки были великолепно рассчитаны.

## **Обвал и успех**

Позиции Сороса с кредитным плечом сработали наилучшим образом. Он заработал на фунте, после того, как фунт упал на 10%, заработал на росте марки и франка, которые выросли примерно на 7%, заработал на британских акциях, так как лондонский фондовый рынок вырос на 7% и на немецких и французских облигациях, выросших во время обвала фунта примерно на 3%. Фондовые рынки Германии и Франции ненадолго выросли, но в основном остались без изменений. Его расчет был точным, хотя нет сомнений, что стечение обстоятельств или, по другому, удача ему в этом помогла.

Об инвестициях и трейдинге [читайте в этой книге.](#)