

# Ставки сделаны

День за днем, месяц за месяцем в течение весны и лета 2006 года молодой, самоуверенный сырьевой трейдер по имени Брайан Хантер инвестировал сотни миллионов долларов своих клиентов — деньги, которые далеко не все из них могли позволить себе потерять, — делая чрезвычайно рискованные ставки на колебания цены на газ.

Каждый день Хантер, высокий спортивный молодой человек, сидел перед чередой мигающих мониторов. Снова и снова он жонглировал в голове сложными математическими формулами, звонил своим друзьям-трейдерам и сверялся с диаграммами, графиками и прогнозами погоды на экранах, просчитывая свои шансы. Неожиданно холодная зима, способная вызвать всплеск цен на газ? Вполне вероятно. Спрос выше ожидаемого — по крайней мере выше, чем ожидали другие трейдеры? Ему показалось, что это возможно. Перебой с поставками, связанные с ураганом? Хороший шанс.

Хантер играл по-крупному. На протяжении всего года он единолично доминировал на газовом рынке. Порой заключал 50% и более всех контрактов на огромном газовом рынке на ближайшие месяцы, ставя на рост цен зимой.

Но спекуляция на ценах на природный газ была рискованным бизнесом, и к августу Брайан Хантер понял, что у него проблемы. Миллиарды чужих долларов были поставлены под удар.

Хотя в Коннектикуте, где располагался головной офис его компании, было все еще душно и жарко, Хантер с нетерпением предвкушал первые зимние холода, рост спроса на газ, последующий рост цен и момент, когда он сорвет куш.

Он уже потратил внушительные суммы на укрепление своих позиций, все еще ожидая чего-то, чего угодно — урагана, разрыва трубопровода, перебоя с поставками, — что подтолкнуло бы зимние цены вверх. Но ничего не происходило. В самом деле, если что-то и заставляло цены на газовые контракты порой двигаться в нужном ему направлении, то это скорее была его собственная торговля. Столь агрессивная, что он в одиночку создавал целую волну. А что теперь?

Многие люди чувствовали запах газа в воздухе и боялись взрыва. Топ-менеджеры его хедж-фонда, Amaranth, начинали волноваться, так как в сложный портфель Хантера были впутаны активы слишком многих компаний. Они наседали на него, заставляя скинуть большую долю позиций. Обычно Хантер и горстка руководимых им трейдеров вели торговлю из офиса в Калгари, штат Альберта. Но в течение нескольких месяцев осторожные руководители Amaranth неоднократно приказывали Хантеру и его команде летать на восток, в Гринвич, штат Коннектикут, чтобы им было удобнее отслеживать результаты его торговли.

Брокеров в J. P. Morgan, которые обрабатывали сделки Хантера и собирали необходимое для них гарантийное обеспечение, тоже встревожили размеры его позиций. Уже в середине августа они потребовали, чтобы его компания перевела целых \$ 2 млрд для гарантии его ставок.

На Нью-Йоркской товарной бирже (NYMEX) тоже ощущался запах газа. Даже чиновники крупнейшей в мире энергетической товарной биржи, привыкшие наблюдать игры с высокими ставками, предупреждали Хантера о необходимости сократить позиции.

Хотя Хантер пока этого не знал, у него возникла еще одна проблема. В полутора тысячах километров на юго-запад находился его главный конкурент, Джон Арнольд, который по-другому смотрел на вещи. И он был готов к прыжку.

Очень многие считали Арнольда самым крутым энергетическим трейдером в мире. Тертый калач из Enron, Арнольд был сверстником Хантера, но, возможно, чуть более опытным в крупных играх на энергетических рынках. Он тоже обрабатывал и перерабатывал цифры, анализировал основные показатели газового рынка и не считал, что вероятность значительного повышения цен на газ с приближением зимних заморозков велика. Арнольд знал, что предыдущая зима была мягкой. Поставки газа в течение весны и лета оставались относительно обильными, и в хранилищах его было больше, чем когда-либо за последние пять лет. Поэтому, пока Хантер делал ставки на рост цен, Арнольд вкладывал деньги исходя из своей убежденности в том, что зимние цены снизятся.

Не то чтобы Хантер или Арнольд видели собственными глазами какую-нибудь реальную емкость с газом. Они и близко не подходили к сети подземных трубопроводов, коллекторов и насосных станций, качавших газ из Техаса, Луизианы и Мексиканского залива на север, на энергоемкие Средний Запад и Северо-Восток. Они были спекулянтами, покупавшими и продававшими бумаги, делавшими ставки при помощи брокеров и на компьютеризированных биржах в надежде

получить прибыль от движений цены на газ. Контракты и другие инвестиции, которыми они торговали, представляли собой — когда-то в будущем — сотни тысяч кубометров природного газа. Но молодые трейдеры зарабатывали не тогда, когда фактический газ менял владельцев, а тогда, когда меняли владельцев контракты на этот газ. И они действительно зарабатывали — или проигрывали.

Это был не первый случай, когда Хантер и Арнольд противоречили друг другу. Они расходились во мнениях о том, куда двигались цены на газ. Несколько раз за последний год, особенно в заключительный, решающий день торгов, когда истекал срок ежемесячных газовых контрактов, Хантер и Арнольд сходились лицом к лицу, и победить должен был только один.

Большинство людей думают, что цена на ресурсы вроде газа определяется старомодными спросом и предложением. В какой-то степени это так. Но все более и более сильное влияние на цены в спекулятивной торговле, которой занимались Хантер и Арнольд (по крайней мере, в краткосрочной перспективе), оказывали другие факторы — психология рынка и уловки трейдеров, доминировавшие в торговле на определенный момент. А в тот год торговлей заправляли Хантер и Арнольд.

В конце августа на Хантера сильно давили, пытаясь выяснить, что делать с его пачкой летних контрактов. Хантер ожидал не только резкого роста зимних цен, но и падения летних. Многие из его вложений размещались таким образом, что он заработал бы в обоих случаях. Он ставил не только на цены в разные месяцы, но и на разницу в цене между летними и зимними месяцами.

Но в то лето цены не снизились. Более того, жара, случившаяся в последнюю неделю июля, повысила потребность в электроэнергии для кондиционирования воздуха, а в сочетании с угрозой перебоев с поставками из-за надвигающегося тропического шторма вызвала скачок цен на 17%.

Даже малейшие изменения цен на газ значительно влияют на прибыль или убытки трейдера. Если у трейдера десять тысяч газовых контрактов, сдвиг цены даже на один цент приводит к разнице в стоимости его активов в один миллион долларов. А Хантер контролировал гораздо больше. На самом деле, он вложил в сотни тысяч контрактов.

Все лето Хантер ждал падения цен и с закрытием каждого месяца переносил позиции на следующий. К концу августа месяцы у него закончились, а портфель состоял из шорта на 56 000 сентябрьских контрактов. Это была огромная позиция.

Но Хантер рискнул. Вместо того чтобы распродать свои контракты по бросовым ценам, он решил удвоить ставку. Он нарастил

позиции и к 28 августа выставил шорт на 96 000 сентябрьских контрактов. В общей сложности количество газа за ними составило около четверти всего объема, использованного бытовыми потребителями за весь тот год.

Следующий день, 29 августа, был последним торговым днем для сентябрьских контрактов. Над головой Хантера уже нависли его боссы, его банк и NYMEX, но трейдер отчаянно пытался просчитать две стратегии своего спасения.

Во-первых, он продолжал еще торговать сентябрьскими контрактами, играя на понижение. Возможно, он надеялся, что это приведет к снижению цены. Он планировал позволить сентябрьским позициям закрыться в конце дня. Может быть, у него бы получилось.

Во-вторых, он решил сделать еще одну ставку — на то, что разница между сентябрьской и октябрьской ценой на контракты увеличится. Обычно эти месяцы торговались в пределах семи-восьмицентовой разницы. Но во многом благодаря масштабным сделкам Хантера, которые помогли снизить сентябрьские цены, разница между этими месяцами теперь составила около 34 центов. Хантер надеялся, что на следующий день разница еще увеличится и он заработает какие-то деньги.

Джон Арнольд, следивший за основными факторами спроса и предложения, почувствовал что-то другое. Он увидел внезапно образовавшуюся разницу в ценах между сентябрем и октябрем на 28 августа и насторожился. Для нее не было никаких видимых оснований.

Мало того, Арнольд ожидал роста цен в сентябре.

Поэтому, пока часы отсчитывали последние секунды до 10:00 утра по восточному времени — начала торгов 29 августа, на доске выстроились фигуры. Хантер за своим столом в Гринвиче, с огромными ставками, хотел, чтобы сентябрьские цены снизились. Арнольд в своем офисе в Хьюстоне рассчитывал на их рост.

Когда торговля началась, Хантер сидел среди других сырьевых трейдеров, занятых покупкой и продажей электроэнергии, зерна, металла и нефти. За ним, заглядывая через плечо, сидел один из топ-менеджеров его компании, Роб Джонс, который обычно находился у себя в офисе. Он внимательно наблюдал за сделками Хантера.

В Хьюстоне, штат Техас, на восьмом этаже офисного здания со стеклянными стенами в модном районе торгового центра Galleria, начал торговлю Джон Арнольд.

Сначала казалось, что они тестируют рынок, торгуя небольшими порциями. В течение первых десяти минут Хантер провел шорт чуть более 500 сентябрьских контрактов. Джон Арнольд купил чуть менее половины этого количества. Между 10:10 и 10:20 утра Хантер продал около четырехсот контрактов; Арнольд купил почти столько же.

В течение следующих сорока минут они заключали меньшие сделки, но Хантер всегда продавал, а Арнольд — покупал<sup>1</sup>.

Далее размер их сделок стал увеличиваться. Непосредственно перед полуднем Хантер продал чуть больше 2500 контрактов. Арнольд купил всего около половины этого объема. Казалось — особенно в первые два часа торгов, — что Хантер получил преимущество. Сентябрьские цены снизились в пользу Хантера на десять или двадцать центов. Разница между контрактами сентября и октября увеличилась ни много ни мало до 50 центов. Для Хантера это была хорошая новость.

После полудня, менее чем за час до конца торгов, шорт Хантера составил уже чуть более 15 тысяч сентябрьских контрактов. Покупки Арнольда не соответствовали по объемам позициям Хантера.

Несмотря на то что инвестирование в сырье должно было быть анонимным, брокеры, размещавшие многие из сделок, как правило, общались между собой, особенно во время противостояния между Брайаном Хантером и Джоном Арнольдом. «Это шоу Брайана и Джона», — язвительно бросали одни трейдеры другим, спрашивая, за кого те болеют. «Ничего себе, какими деньгами швыряются эти парни!» — поражались они.

Но потом, около 13:45, за сорок пять минут до конца торгового дня, события приняли для Хантера зловещий оборот: цены на сентябрьские контракты начали расти и разница в цене между сентябрем и октябрем уменьшилась.

Брайан Хантер уже перестал торговать. Представители государственных регулирующих органов приказали ему не торговать большими объемами в последние полчаса биржевых торгов.

Поэтому для него торговля в тот день закончилась. Но не для Джона Арнольда, который вдруг стал покупать тысячи сентябрьских контрактов. Пока стрелки часов неумолимо приближали конец торгового дня, цена на сентябрьские газовые контракты двигалась только в одном направлении.

На чашу весов были брошены инвестиции Хантера — вместе с платежеспособностью Amaranth и судьбой ее бесчисленных инвесторов.