

Индекс волатильности

VIX—

— это не просто
«индикатор страха».



Ярослав Суков

Ярослав Васильевич Суков

Индекс волатильности

VIX – это не просто

«индикатор страха»

http://www.litres.ru/pages/biblio_book/?art=73362083

SelfPub; 2026

Аннотация

Рынок всегда лжёт. Его цена – это шум, галлюцинация, созданная толпой. Но есть тихий шепот, который говорит правду – шепот дивергенции. Эта книга – глубокое погружение в скрытую механику финансов, где макроэкономика встречается с психологией, а алгоритмическое преимущество рождается из понимания, а не догадок.

Вы узнаете, почему VIX – это не «индекс страха», а зеркало ожиданий, ключ к пониманию глобальной ликвидности и смены рыночных режимов. Мы разберём, как читать этот сигнал на всех рынках: от акций и валют до криптовалют, как строить стратегии, которые работают в спокойствии, напряжении и панике, и как использовать волатильность в свою пользу.

Это «гибридный» манифест для аналитиков, инвесторов и трейдеров, смотрящих в будущее: научная глубина в стиле Харари и Талеба, помноженная на практическую ясность для

немедленного действия. Перестаньте следить за криком цены.
Научитесь слышать её шёпот.

Содержание

Введение	5
Глава 1. Рынок как система заблуждений	8
Глава 2. Мифы о VIX, которые мешают зарабатывать	15
Глава 3. VIX и фондовый рынок: глубинная связь	19
Конец ознакомительного фрагмента.	24

Ярослав Суков

Индекс волатильности VIX – это не просто «индикатор страха»

Введение

Почему рынок всегда «врёт», а дивергенция – шепчет правду

Представьте старинную карту, на которой береговая линия нарисована со слов моряков: размытая, преувеличенная, полная монстров на краях. Так выглядит цена на любом финансовом рынке для большинства. Это – коллективная галлюцинация, сформированная страхом, жадностью, новостными заголовками и манипуляциями маркетмейкеров. Рынок всегда лжет. Он лжет о своей силе, когда взлетает на пузыре ликвидности. Он лжет о своей слабости, когда падает в панической распродаже при крепкой экономике.

Но есть тихий, почти неразличимый шепот, который пробивается сквозь этот оглушительный шум. Шепот, который говорит о том, что реальная сила расходится с видимостью. Это шепот дивергенции.

Дивергенция – это момент, когда рынок сбивается с ритма собственной лжи.

Представьте бегуна-спринтера. С трибун несется рев – он мчится к финишу, его тело кренится вперед (это тренд). Но если вы приглядитесь, его лицо не искажено усилием, а выражает панику; мышцы не упруги, а дрожат от усталости. Движение вперед есть, но сила для этого движения иссякает. Это и есть дивергенция между видимым движением (ценой) и внутренней энергией (индикатором, объемом, макро-данными).

В финансовом мире такая сцена разворачивается ежедневно:

Бычья дивергенция (шепот надежды): Цена устанавливает новые минимумы, а индикатор силы (например, RSI, Momentum) уже отказывается падать, формируя более высокий минимум. Рынок кричит: «ВСЕ ПРОПАЛО!». А дивергенция шепчет: «Паника истощает себя. Кто-то тихо накапливает актив».

Медвежья дивергенция (шепот предостережения): Цена бодро рисует новые вершины, но индикатор силы выдыхается, рисуя более низкий пик. Рынок ликует: «ВПЕРЕД И ТОЛЬКО ВПЕРЕД!». А дивергенция тихо намекает: «Движение держится на инерции и последних наивных покупателей. Умные деньги начинают фиксировать прибыль».

Но почему этот шепот существует? Потому что цена – это производное от двух фундаментальных сил: макроэконо-

мической реальности (процентные ставки, инфляция, рост ВВП) и ликвидности (денег, готовых купить или продать). Ликвидность может на время затмить реальность, создавая иллюзию. Дивергенция – первый признак того, что маска начинает сползать.

Эта книга – не о том, как «ловить» дивергенции на скользящих средних. Это путешествие в глубину. Мы поймем, почему они рождаются на стыке психологии толпы и действий алгоритмов хедж-фондов. Мы увидим, как макроэкономические циклы создают для них питательную среду. И, что самое важное, мы научимся переводить этот шепот на язык алгоритмических стратегий – превращая инсайт в структурное, проверяемое и нефундаментальное преимущество.

Мы начинаем с разоблачения главного обманщика – самого рынка.

Глава 1. Рынок как система заблуждений

Иллюзия тренда: когда цена выглядит сильнее, чем есть на самом деле

Тренд – самая соблазнительная и опасная иллюзия. Человеческий мозг эволюционно запрограммирован видеть паттерны и следовать за толпой. Восходящий тренд кажется воплощением всеобщего одобрения, «мудрости рынков». Но часто тренд – это просто финансовый эквивалент эффекта Матильды: сильному (ликвидности) приписываются все заслуги, а истинная причина (фундаментальная стоимость) остается в тени.

Кейс 2020-2021 гг.: «Все растет на ликвидности». Когда центробанки включили печатные станки, дешевые деньги хлынули во все активы одновременно – от акций технологических гигантов до криптовалют и мемных акций. Тренд был глобальным и, казалось, незыблемым. Но это была иллюзия единой силы.

На самом деле, это была сила единого источника (денежной накачки), который рано или поздно должен был иссякнуть. Тренд лгал о здоровье отдельных компаний и секторов. Дивергенция (например, между ростом индексов и падением breadth – количества растущих акций) начинала шептать

о надвигающихся проблемах еще за месяцы до коррекции.

Толпа, маркетмейкеры и ловушки ликвидности

Рынок – это не демократия, а театр, где у разных актеров разные сценарии. Толпа (розничные инвесторы) реагирует на эмоции и новости. Маркетмейкеры и институциональные игроки обеспечивают ликвидность, но их цель – заработать на спреде и потоке ордеров, а не на «правильном» направлении.

Ловушка ликвидности – их главный инструмент. Восходящий тренд часто завершается ликвидационным Squeeze (выдавливанием коротких позиций), когда цена искусственно загоняется выше ключевых уровней, чтобы сработали стоп-ордера и подтянулись наивные покупатели. Это кульминация лжи. Цена кричит о прорыве. Но в этот момент «умные деньги» часто начинают продавать. Как это увидеть? Через дивергенцию объема: цена обновляет высоко, но объем покупок снижается – ажиотаж есть только на поверхности.

Почему дивергенции появляются на всех рынках без исключения

Ответ лежит в универсальных законах физики и информации. Это второй закон термодинамики, примененный к финансам: любая закрытая система стремится к энтропии (хаосу). Тренд – это упорядоченное состояние, созданное притоком энергии (ликвидности, новостей). Дивергенция – первый признак роста энтропии внутри системы, момент, когда энергия для поддержания порядка начинает иссякать

раньше, чем это становится очевидным в цене.

На акциях дивергенция возникает между ценой и финансовыми показателями (P/E растет, а рост прибыли замедляется).

На валютном рынке – между ценой и разницей в процентных ставках (динамикой).

На крипторынке – между ценой и хешрейтом/активностью адресов.

На товарных рынках – между ценой и физическими запасами.

Дивергенция универсальна, потому что это язык самого капитала, сигнализирующий о разрыве между восприятием и действительностью. И чтобы научиться слышать этот шепот среди криков, нам нужен инструмент, измеряющий саму громкость этих криков – уровень ожидаемой неопределенности. Этот инструмент – индекс VIX.

Индекс волатильности VIX – это не просто «индикатор страха»

Почему VIX давно перестал быть инструментом только для трейдеров S&P 500?

Представьте, что вы можете измерить не силу ветра, а ожидание этой силы всеми капитанами в порту. Не сам шторм, а всеобщее предчувствие его мощи, зашитое в цены на аренду спасательных шлюпок.

VIX – это именно такой барометр ожиданий. Формально – это индекс волатильности, рассчитываемый на основе оп-

ционов на S&P 500. Неформально – это лингва-франка глобальной финансовой тревоги, самый важный в мире показатель того, насколько дорого рынок боится от будущих потрясений.

Когда VIX низкий (10-15), рынок говорит: «Штиль и ясное небо впереди, можно ставить все паруса (брать на себя риски)».

Когда VIX высокий (выше 30), рынок кричит: «Ждите урагана!» И это не обязательно страх – это *стоимость страховки* взлетает до небес.

Но вот секрет: VIX измеряет не сегодняшнюю панику, а ожидаемую турбулентность на ближайшие 30 дней. Он смотрит не в прошлое, а в будущее. Поэтому он давно вышел за рамки американского индекса. Он стал пульсом глобальной ликвидности. Когда VIX резко растёт (события типа 2008, 2020 гг.), это сигнал: глобальные игроки массово требуют наличных долларов для покрытия рисков, что само по себе сужает ликвидность и ведёт к распродажам активов по всему миру – от акций Японии до облигаций Бразилии. VIX – это не термометр, а прогноз погоды, которым пользуются все капитаны мирового финансового флота.

1. Происхождение VIX: как рынок научился измерять неопределённость

1.1. История создания VIX: от опционов S&P 100 до глобального ориентира

В 1993 году, в тишине академических кабинетов, профес-

сор Мэньюльян Найман и его коллеги задались простым, гениальным вопросом: можно ли вывести из рыночных цен на опционы некую «температуру рынка»? Их творение, изначально основанное на S&P 100 (OEX), было революцией. Впервые неопределенность – этот неосязаемый, почти философский концепт – получила точную численную форму.

В 2003 году CBOE перезапустила индекс на основе S&P 500, сделав его более robust и ликвидным. Так VIX превратился из любопытного академического индикатора в стандартизированный контракт, на котором можно делать ставки. Теперь можно было не просто наблюдать за страхом, но и торговать им. Это был ключевой момент: рынок начал торговать собственной эмоцией, превратив ее в сырье.

1.2. Что на самом деле измеряет VIX: волатильность, а не страх

Здесь кроется главное заблуждение. VIX – это индекс подразумеваемой (ожидаемой) волатильности. Он выводится из цен опционов «колл» и «пут». Высокая цена опционов (особенно «пут» – страховки от падения) = высокая ожидаемая будущая волатильность.

Страх – лишь одна из причин высокой волатильности. Другие причины:

- Неопределенность (ожидание важных данных, выборов).
- Структурные сдвиги (переход к новому режиму монетарной политики).

Технические факторы (деривативные экспирации, гам-

ма-хеджирование).

VIX может быть повышенным в периоды не страха, а жадности и ажиотажа (например, в моменты вертикальных взлетов «мемных» акций), потому что волатильность работает в обе стороны.

1.3. Имплайд-волатильность как язык ожиданий рынка

Подразумеваемая волатильность (IV) – это и есть тот самый «шепот», зашифрованный в ценах. Это коллективный прогноз участников о том, насколько «качаться» рынку в будущем. Когда IV низкая, рынок «спокоен» или самоуверен. Когда IV резко подскакивает – это сигнал: в информационное поле поступил некий сигнал, который участники еще не до конца осознали, но уже начали страховаться.

Это похоже на поведение животных перед землетрясением. Цена (земная твердь) еще не дрожит, но цена страховки (IV) уже взлетает, потому что самые чуткие «животные» начинают беспокоиться.

1.4. Почему VIX – это прогноз, а не реакция на прошлое

В этом его главная магия и отличие от всех исторических индикаторов волатильности. VIX не смотрит, каким было стандартное отклонение цен вчера или за последний месяц. Он отвечает на вопрос: «Какой уровень волатильности закладывают в свои цены сейчас торговцы опционами, глядя на *будущие* 30 дней?»

Поэтому VIX часто опережает саму цену S&P 500. Он может начать расти, пока индекс еще делает новые высоты (медвежья дивергенция на макро-уровне!), предупреждая, что умные деньги, покупая страховку, не верят в продолжение ралли. И наоборот, VIX может начать падать еще в самом разгаре паники, намекая, что пик страха, возможно, пройден.

Связка с нашей главной темой: Дивергенция между ценой S&P 500 (растущей) и растущим VIX – это один из самых мощных макро-сигналов. Рынок акций кричит: «ВСЕ ХОРОШО!». А рынок деривативов, измеряемый VIX, шепчет: «Мы не уверены. Мы готовимся к удару». И именно в этот момент макроэкономика и ликвидность готовят сцену для следующего акта драмы.

В следующих главах мы углубимся в эту связку: как макроэкономические циклы (инфляция, ставки) рожают дивергенции, как их визуализировать и, самое главное, как алгоритмизировать этот процесс, превратив философское понимание шепота рынка в холодное, математическое преимущество.

Глава 2. Мифы о VIX, которые мешают зарабатывать

2.1. «Высокий VIX = рынок падает»: когда корреляция ломается

Самый устойчивый и опасный миф – отождествление высокого VIX с нисходящим трендом. Действительно, статистика показывает сильную отрицательную корреляцию между VIX и S&P 500: когда индекс падает, VIX обычно растет, и наоборот. Но корреляция – не тождество, и ее слепое следование ведет к финансовым пропастям.

Драма 2008 года: пик паники vs. дно рынка. В октябре 2008 года VIX достиг внутрисдневного пика в 89.53 пункта, что стало рекордом за всю историю. Интуиция подсказывает: вот он, апогей страха, дно рынка. Однако S&P 500 достиг своего истинного дна лишь 9 марта 2009 года, спустя почти пять месяцев, когда VIX был уже на уровне около 50 пунктов. Высокий VIX зафиксировал момент максимальной паники, но не указал на момент ее завершения. Трейдеры, купившие акции на пике VIX в 2008-м, оказались бы в глубокой просадке еще на полгода. VIX – это барометр, измеряющий давление (страх), а не компас, указывающий направление (тренд). Он может оставаться высоким и в боковике, и в начале неуверенного восстановления.

2.2. Почему низкий VIX может быть опаснее высокого

Если высокий VIX – это очевидная гроза, то низкий (менее 15-20 пунктов) – это зловещий штиль перед ураганом. В периоды самоуспокоенности и всеобщего рыночного оптимизма, например, в 2017 или начале 2020 года, VIX годами мог пребывать на исторически низких уровнях. Это создавало иллюзию управляемости и минимального риска.

В такие моменты происходит два критических процесса:

1. Исчезновение премии за риск. Инвесторы соглашаются на все более низкую доходность за принятие риска. Страховка (опционы пут) стоит копейки, и ею пренебрегают.

2. Накопление скрытой энергии. Как в тектоническом разломе, давление нарастает, но поверхность спокойна. Любой неожиданный макроэкономический или геополитический триггер (как пандемия COVID-19 в марте 2020-го) вызывает катастрофический скачок – VIX взлетает с уровней ниже 20 до исторических максимумов выше 80 за считанные дни. Низкий VIX – это не сигнал к агрессивным покупкам, а красный флаг для риск-менеджмента, требующий дисциплины и готовности к резкой смене режима.

2.3. Ошибка новичков: торговля VIX без понимания структуры рынка

Роковая ошибка – воспринимать VIX как обычный актив, вроде акции Apple. Непосредственно купить или продать индекс VIX нельзя. Торгуются производные инструмен-

ты: фьючерсы, опционы на них, а также ETF/ETN, которые эти фьючерсы отслеживают.

Здесь кроется ловушка контанго и бэквордации – структуры фьючерсной кривой. Поскольку VIX измеряет краткосрочные ожидания (30 дней), фьючерсы с более дальним сроком экспирации обычно торгуются дороже (контанго). Это создает постоянное давление вниз на цену фьючерсных контрактов по мере приближения к экспирации. Многие ETF на VIX (например, VXX) необратимо теряют стоимость со временем именно из-за ежемесячных убыточных ролловеров в условиях контанго. Трейдер, купивший такой ETF в надежде на рост волатильности, может оказаться в убытке, даже если сам индекс VIX вырос, но недостаточно резко или не в тот момент. Торговля VIX – это игра не на направлении, а на времени и структуре кривой, требующая экспертизы в деривативах.

2.4. VIX как индикатор паники vs. VIX как индикатор возможностей

Стереотипное восприятие VIX как «индекса страха» заставляет упускать половину его смысла. Страх – это лишь одна сторона медали. Другая – информационная ценность.

Контрольный показатель для контрарианцев. Экстремально высокие значения VIX (выше 40-50) часто совпадают с периодами капитуляции рынка, когда продажи становятся паническими и неразборчивыми. Для дисциплинированных инвесторов это сигнал к поиску возможностей – акции каче-

ственных компаний могут быть временно недооценены толпой. Классический принцип Уоррена Баффетта – «будь алчным, когда другие напуганы» – находит здесь количественное выражение.

Индикатор истощения нисходящего движения. Если на фоне продолжающегося падения рынка VIX перестает обновлять максимумы (формируется медвежья дивергенция на самом индексе страха), это мощный намек на то, что паника выдыхается. Новые падения происходят уже по инерции, а не на энергии страха. Это «шепот», предшествующий возможному развороту.

Таким образом, VIX – это не просто термометр, измеряющий температуру рынка. Это сложный диагностический прибор, который в руках профана может показывать неверные данные, а в руках мастера – раскрывать глубинные паттерны и создавать стратегическое преимущество.

Глава 3. VIX и фондовый рынок: глубинная связь

3.1. VIX и S&P 500: асимметричная зависимость

Взаимосвязь между VIX и S&P 500 фундаментально асимметрична. Это не прямая линия, а кривая с разной крутизной. VIX растет гораздо быстрее при падении рынка, чем падает при его росте. Почему?

Это отражение поведенческой экономики: боль от потерь психологически сильнее радости от приобретений. В период паники инвесторы массово скупают страховку (опционы пут), взвинчивая их цены и, соответственно, подразумеваемую волатильность. Этот процесс похож на ажиотажный спрос на гречку перед локдауном – цена взлетает нелинейно.

В период же медленного, уверенного роста рынка страхование портфеля кажется ненужной роскошью, и VIX снижается плавно, как сдувающийся шар. Эта асимметрия делает VIX исключительно мощным инструментом для хеджирования «хвостовых рисков» – редких, но разрушительных событий.

3.2. Как VIX предупреждает о смене рыночного режима

VIX редко дает точечные сигналы. Его ценность – в идентификации смены режима рынка: от спокойного трендового

движения к турбулентному и обратно.

Ключевой концепцией является возврат к среднему значению. Исторически медианный уровень VIX находится в районе 20 пунктов. Длительное (месяцы, годы) нахождение индекса значительно ниже этого уровня – признак режима комплаенс (податливости), который хрупок и уязвим. Длительное пребывание значительно выше – режим стресса.

Важнейший сигнал – динамика роста. Быстрый, вертикальный рост VIX (как в марте 2020-го) почти всегда совпадает с фазой капитуляции рынка. Более медленный, пологий рост VIX на фоне бокового или снижающегося рынка может указывать на фазу накопления или перераспределения активов. VIX не говорит «купи» или «продай». Он говорит: «Внимание, изменился климат. Смени тактику».

3.3. Роль VIX в периодах кризисов, пузырей и «мягких коррекций»

Кризисы (2008, 2020): VIX выступает в роли главного хрониста паники. Его взлет до исторических максимумов (82.69 в марте 2020) – это количественная мера системного шока. В эти моменты он становится важнее любого другого индикатора, так как отражает коллапс ликвидности и взрывное требование к хеджированию.

Пузыри (конец 90-х, 2021): Здесь VIX ведет себя парадоксально – он может оставаться неоправданно низким (10-15), несмотря на экстремальные оценки активов. Это симптом всеобщей самоуверенности и отрицания риска. Падение VIX

в таких условиях – не bullish сигнал, а признак нарциссизма рынка, предшествующего краху.

«Мягкие коррекции» (5-10%): В такие периоды VIX часто растет умеренно, до уровня 25-30. Его поведение является лучшим индикатором глубины коррекции: если VIX стабилизируется и начинает снижаться, пока рынок еще колеблется у lows, это сильный намек на исчерпание продаж.

3.4. Секторы и VIX: почему разные акции реагируют по-разному

Реакция секторов на рост VIX – отличная диагностика их цикличности и риск-профиля.

Сектор / Тип акций: Защитные (Потребительские товары, Коммунальные услуги, Здравоохранение)

Типичная реакция на резкий рост VIX: Слабо негативная или нейтральная.

Финансовая логика: Стабильные денежные потоки, низкая зависимость от экономического цикла. Инвесторы ищут в них «убежище».

Сектор / Тип акций: Циклические (Финансы, Промышленность, Материалы)

Типичная реакция на резкий рост VIX: Сильно негативная.

Финансовая логика: Высокая чувствительность к экономическим ожиданиям, кредитным рискам и спросу.

Сектор / Тип акций: Технологические (высокий рост)

Типичная реакция на резкий рост VIX: Крайне негатив-

ная (бета > 1.5).

Финансовая логика: Оценка строится на отдаленных будущих доходах. В условиях паники дисконтная ставка (а с ней и VIX) взлетает, обесценивая будущие денежные потоки сильнее всего.

Сектор / Тип акций: «Акции дивидендных аристократов»

Типичная реакция на резкий рост VIX: Умеренно негативная.

Финансовая логика: Привлекательность стабильных дивидендов может смягчать продажи, но общая коррекция рынка все равно затрагивает сектор.

Это знание позволяет использовать VIX не только для рыночного, но и для секторального хеджирования, повышая эффективность управления портфелем.

3.5. Использование VIX в портфельном управлении и хеджировании

Прямая торговля VIX – удел профессионалов. Но его использование для защиты портфеля доступно более широкому кругу инвесторов.

Философия хеджа: Страховка не должна быть бесплатной. Хороший хедж – это баланс между стоимостью и защитой. Идея в том, чтобы платить небольшую, приемлемую премию за защиту от катастроф, аналогично страхованию дома от пожара.

Практическая стратегия: комбинированный подход. Один

из эффективных методов, опробованных во время пандемийного краха 2020 года, включает два компонента, развернутых на 4 месяца вперед:

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «Литрес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на Литрес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.