

Макс Гюнтер



АКСИОМЫ БИРЖЕВОГО СПЕКУЛЯНТА

stock Макс Гюнтер Аксиомы биржевого спекулянта

Аксиомы биржевых спекуляций, известные также как «швейцарские аксиомы», — непреложные правила для биржевых игроков, вне зависимости от того, на каком рынке их применять — фондовом, валютном или товарном. Финансовая прибыль (либо избежание ненужных потерь) — это результат использования аксиом.

Автор предлагает максимально честно взглянуть на рынок и раскрывает читателю основные мотивы человеческого поведения трейдеров, называя вещи своими именами, — азарт, жадность, суеверие и т. п.; при этом одной из основных тем становится понимание риска и умение управлять им, ведь риск — неотъемлемый атрибут игры на бирже, равно как и человеческий фактор.

Эту книгу можно считать пособием по практической психологии для трейдеров. Она содержит рациональные советы, основанные на многих проверенных выводах, которые помогут читателю определить собственное отношение к биржевым рискам при формировании торговых стратегий. Рекомендуется как опытным, так и начинающим игрокам. 21 December 2015 ru en В. В. Ильин Filja FictionBook Editor Release 2.6.6 21 December 2015 FILJA3FC-2437-46FF-B249-7FF80A148B6F 1.0

1.0 — создание файла Гюнтер М. «Аксиомы биржевого спекулянта» Питер Санкт-Петербург 2008 978-5-91180-784-9

Макс Гюнтер

Аксиомы биржевого спекулянта

Введение

Что такое аксиомы трейдинга и как они появились на свет?

Аксиомы, рассмотренные в этой книге, в западном мире часто называют «швейцарскими». Швейцария представляет собой экономическую загадку. Расположенная в горах, по площади она примерно равна половине штата Мэн. Здесь нет ни одного дюйма морского побережья. По наличию минеральных ресурсов Швейцария — одна из самых бедных стран на планете. У нее нет ни капли собственной нефти и почти нет угля. Что касается сельского хозяйства, то здешний климат и топография никак не способствуют его развитию.

Эта страна не участвовала в многочисленных европейских войнах на протяжении 300 лет в основном потому, что за все это время не нашлось ни одного агрессора, который действительно желал бы ее захватить.

И все же швейцарцы — одни из самых богатых людей в мире. По доходу на душу населения они делят пальму первенства с американцами, немцами и японцами. Их валюта — одна из наиболее стабильных.

Как же швейцарцам удалось добиться такого успеха?

Причиной тому тот факт, что они являются лучшими в мире инвесторами, спекулянтами и игроками.

Данная книга рассказывает о том, как сделать ставку на победителя. Однако сказать, что она подойдет каждому, будет неверным. Конечно, любой из нас хочет выиграть, но далеко не все способны делать ставки, и в этом заключено определяющее отличие.

Большинство людей хотели бы выиграть, ничем при этом не рискуя. Такое желание вполне понятно, и в нем нет ничего предосудительного. Действительно, многие из веками складывающихся представлений убеждают нас в том, что рисковать глупо. Благоразумный человек не должен брать на себя большой риск, нежели тот, что обусловлен основными требованиями человеческого существования. Правильный стиль жизни, возможно, несколько скучен, но зато безопасен. Лучше синица в руках...

Если вы имеете идеологические или этические предубеждения против игры, то вряд ли извлечете из этой книги большую пользу, если, конечно, ваши представления не претерпят существенных изменений.

Но если вы не видите ничего предосудительного в том, чтобы брать на себя разумные риски, или — еще лучше — если вы наслаждаетесь риском, как это свойственно швейцарцам, тогда эта книга — для вас, поскольку вся она посвящена рассказу о рисках и управлении ими. Изучение аксиом трейдинга с тем усердием, которого они заслуживают, позволит вам выигрывать в большем количестве случаев, чем вы когда-либо могли себе представить.

Будем говорить прямо. Эти аксиомы могут сделать вас богатыми.

Вы держите в руках книгу о денежных ставках в самом широком смысле этого понятия. Вы увидите, что в тексте очень часто упоминается фондовая биржа. Это объясняется тем, что именно здесь я приобрел большую часть своего опыта. Но книга не ограничивается этим огромным «супермаркетом мечтаний». Аксиомы трейдинга действуют в отношении спекуляций сырьевыми товарами, драгоценными металлами, предметами искусства или антиквариатом, применимы к играм с недвижимостью, к бизнесу, к рулетке и другим азартным играм в казино. Короче говоря, эти аксиомы работают каждый раз, когда вы рискуете своими деньгами, чтобы получить еще более крупную сумму.

Каждый взрослый человек знает, что вся наша жизнь — азартная игра. Вероятно, есть немало людей, которых данный факт удручает, поскольку они тратят всю свою жизнь на попытки свести степень риска к минимуму. Другие же выбирают противоположный маршрут, и среди них — швейцарцы.

Черты азартного игрока, безусловно, свойственны не каждому швейцарцу, но, в общем и целом они служат неотъемлемым атрибутом национального характера. Швейцарцы стали всемирными банкирами не потому, что сидели в темных комнатах и грызли ногти, а потому, что постоянно сталкивались с риском и выясняли, как можно им управлять.

Живя в горах, швейцарцы смотрят на остальной мир и находят, что он полон риска. Конечно, они знают о возможности сократить степень риска до минимума, но знают и о том, что, только рискуя, вы оставляете себе надежду стать чем-то большим «лица в толпе».

Чтобы получить в этой жизни какую-либо выгоду — будь то богатство, социальный статус или все, что вам будет угодно подразумевать под словом «выгода», — вы должны подвергнуть риску часть вашего материального и/или эмоционального капитала. Иными словами, вы обязательно должны поставить на кон свои деньги, время, любовь... что-нибудь. Это — безжалостный вселенский закон, от него не свободно ни одно живое существо. Чтобы стать

бабочкой, гусеница должна нарастить жир; а для этого ей придется питаться в таких местах, где она постоянно рискует стать жертвой птиц. Это закон, не подлежащий обжалованию.

Наблюдая все это, швейцарцы приходят к тому выводу, что лучше не избегать риска, но подвергаться ему сознательно. Присоединиться к игре, делать ставки... Но не поступать при этом так же бессмысленно, как упомянутая гусеница. Делать ставки надо осторожно и вдумчиво, с тем, чтобы прибыль была более вероятной, нежели потери. Делать ставки и выигрывать.

Возможно ли это? Конечно. Для этого существует специальная формула. Хотя, возможно, «формула» — неподходящий термин, поскольку предполагает совершение механических действий и ограниченность выбора. Более подходит «философия». Так вот, эта формула — или философия — состоит из двенадцати глубоких и таинственных правил риска, названных в этой книге аксиомами.

Предупреждение: при первом знакомстве эти аксиомы могут вызвать у вас потрясение. Они не похожи на инвестиционные советы, которые раздает большинство консультантов. Они даже противоречат некоторым из наиболее взлелеянных стереотипов инвестиционного консалтинга.

Самые успешные спекулянты уделяют банальным инвестиционным советам самую малость своего внимания. У них есть подсказки получше.

Термин «цюрихские аксиомы» придуман членами клуба швейцарских товарных и фондовых спекулянтов, который появился на Уолл-стрит после Второй мировой войны. Мой отец был одним из его членов-учредителей. Это был неформальный клуб. Здесь не было никакого устава, обязанностей или даже членского списка. Это была просто группа мужчин и женщин, которым нравилось общество друг друга, которые хотели разбогатеть и разделяли идею о том, что еще никому и никогда не удавалось разбогатеть, получая одну лишь зарплату. Они нерегулярно встречались в

Delmonico и других барах на Уолл-стрит. Их встречи продолжались на всем протяжении 1950-1970-х гг.

Они говорили о многих вещах, но главным образом о риске. Первые попытки сформулировать аксиомы трейдинга начались тогда, когда я задал своему отцу вопрос, на который он не смог ответить.

Мой отец был швейцарским банкиром. Он родился и вырос в Цюрихе. Согласно метрике его имя звучало как Франц Генрих, но в Америке все звали его Фрэнком Генри. Когда он умер несколько лет назад, в некрологах говорилось о том, что он возглавлял нью-йоркскую ветвь швейцарского клана банкиров — цюрихского финансового колосса —

Swiss Bank Corporation. Эта работа была очень важна для него, но однажды он сказал мне, что хотел бы, чтобы на его надгробной плите была выгравирована следующая эпитафия: «Он играл на деньги и победил».

Впервые мы стали говорить с отцом о спекуляциях в то время, когда я учился в средней школе. Он изучил мой дневник и выразил недовольство школьным учебным планом: «Они не преподают вам науку, в которой вы больше всего нуждаетесь, — спекуляции. Как рисковать и побеждать. Жить в Америке и не знать, как спекулировать, все равно, что заявиться на золотой прииск без лопаты!»

Когда я окончил колледж, отслужил в армии и пытался определиться с выбором своей будущей карьеры, Фрэнк Генри дал мне такой совет: «Не закливайся на зарплате. Еще никто не разбогател, сидя на одном жалованье, зато сколько угодно из тех, кто его получает,

прозябают в бедности. Ты должен иметь что-то еще, то, что тебе подходит. Несколько хороших спекуляций — вот что тебе действительно нужно».

Типичный швейцарский разговор. Я воспринимал советы отца как часть своего образования. Когда я вернулся из армии, у меня в кармане было несколько сотен долларов — все, что я получил в качестве выходного пособия и выиграл в покер у сослуживцев. Я воспользовался советом Фрэнка Генри и не стал класть эти деньги в сберегательный банк, к которым отец относился с великим презрением. Я поместил их в акции. Сколько-то выиграв и сколько-то проиграв, в результате я остался приблизительно с тем же количеством денег, с которым вступил в биржевую игру.

Тем временем Фрэнк Генри вел на фондовом рынке большую игру, в том числе с дико спекулятивными акциями канадской компании, владеющей урановыми шахтами.

— В чем дело? — уныло спросил я у него. — Я разумно вкладываю капитал, но не получаю никакой прибыли. Ты покупаешь сомнительные бумаги и богатеешь. Видно, есть какой-то секрет, которого я не знаю?

— Тебе следует кое-чему научиться, — ответил он.

— Хорошо, так научи же меня!

В ответ он посмотрел на меня молча и озадаченно.

В этот момент он думал о правилах спекулятивной игры, которые впитывал в себя всю жизнь. Суть этих правил витает в воздухе — она понятна, но не имеет ясной формулировки. Обитая в биржевых кругах с 17 лет, когда он получил свою первую работу клерка-ученика, Фрэнк Генри вобрал в себя эти правила, но не мог сформулировать или объяснить их мне.

Он обратился за помощью к друзьям с Уолл-стрит, но и они не смогли облечь известные им правила в словесную форму.

Но с этого момента, продолжая заниматься своим делом, они пытались как-то упорядочить свои мысли и вывести правила, на основе которых принимали инвестиционные решения. Вначале они воспринимали это как своеобразную игру, но с годами она становилась все более серьезной. У них вошло в привычку задавать друг другу вопросы по поводу важных спекулятивных шагов: «Почему вы покупаете золото именно сейчас?.. Что заставляет вас продавать эти акции, когда все остальные их покупают?.. Почему вы поступаете так, а не иначе?..» Они побуждали друг друга к тому, чтобы ясно сформулировать мысли, которыми руководствовались при принятии решений.

Постепенно список правил разрастался. Со временем они становились все более лаконичными, афористичными и полезными. Никто не помнит, кто первым назвал их «цюрихскими аксиомами», но именно под этим названием правила приобрели известность.

В последние несколько лет аксиомы менялись уже не столь заметно. Они прекратили развиваться. Сегодня они приобрели свою законченную форму: 12 основных и 16 вспомогательных аксиом.

Их ценность кажется мне не поддающейся исчислению. Она лишь увеличивается каждый раз, когда я обращаюсь к этим правилам, — верный признак фундаментальной правды. Аксиомы многослойны по заложенному в них смыслу: их холодный прагматизм сочетается с налетом мистики. Они не только отражают философию спекуляции; они суть указательные столбы на пути к успеху.

Они сделали богатыми многих людей.

Основная аксиома № 1

О риске

Беспокойство — это не болезнь, а признак здоровья. Если вы не волнуетесь, значит, вы недостаточно серьезно рискуете.

Две молодые подруги много лет назад окончили колледж и решили вместе искать путь к достижению благосостояния. Они отправились на Уолл-стрит, где последовательно занимали разные вакансии. В конечном счете, обе оказались сотрудницами

Е. F. Hutton — одного из крупнейших фондовых брокеров. Именно там они встретили Джеральда Лоеба.

Лоеб, умерший несколько лет назад, был одним из наиболее уважаемых инвестиционных консультантов на Уолл-стрит. Этот лысый приветливый человек пережил и адское падение рынка в 1930-х гг., и поразительный взлет, последовавший после Второй мировой войны. Он с честью выдержал все выпавшие на его долю испытания. Родившись бедным, он умер богатым. Его книга «Битва за инвестиционное выживание», возможно, является самым популярным руководством по рыночным стратегиям всех времен. И конечно, эта книга входит в список наиболее увлекательных в своем роде, поскольку Лоеб был прирожденным рассказчиком.

Он рассказал эту историю о молодых женщинах однажды вечером в ресторане, расположенном недалеко от Американской фондовой биржи, куда пригласил на ужин Фрэнк Генри и меня. Он считал, что она — хорошая иллюстрация к разговору о рисках.

Молодые женщины застенчиво обратились к нему за инвестиционным советом. Они говорили с ним по отдельности, но Лоеб знал о том, что они близкие подруги, и был уверен, что они поделятся друг с другом впечатлениями. Их финансовые ситуации на тот момент были идентичны. Обе строили многообещающие карьеры и медленно, но верно продвигались к более высоким должностям и зарплатам. Размер их заработка уже начал покрывать расходы на предметы первой необходимости, и по окончании года они могли позволить себе отложить некоторую сумму денег. Их вопрос Джеральду Лоебу как раз и касался того, что им делать с этими деньгами.

Сидя за чашкой чая в своем любимом кафе, Лоеб по-отечески пытался составить для них инвестиционный план, но достаточно быстро ему стало очевидно, что каждая из женщин уже составила свое собственное мнение на этот счет. Все, что они от него теперь хотели, — это получить подтверждение своих выводов.

Рассказывая эту историю, Лоеб дал женщинам прозвища. Одну он называл Трезвая Сильвия, другую — Безумная Мэри. Планы Сильвии по поводу денег сводились к тому, чтобы найти для них наиболее безопасное место. Она хотела поместить деньги на депозитный банковский счет или в какое-то иное место, которое позволило бы ей получать гарантируемый процент прибыли и обеспечило бы ее почти гарантированным сохранением капитала. Мэри, со своей стороны, хотела взять на себя некоторые риски в надежде на то, что это заставит ее горстку

капитала расти более заметно.

Они реализовали свои стратегии. Год спустя Сильвия имела сохраненный капитал, процентный прирост и комфортное чувство безопасности. Мэри выглядела побитой собакой. Она потерпела поражение на бурном рынке. Стоимость ее акций уменьшилась приблизительно на 25% после того, как она их купила.

Сильвия была достаточно добра к подруге, чтобы скрыть свою радость. Вместо этого она проявила беспокойство. «Это ужасно! — сказала она, когда узнала, насколько неудачной оказалась инвестиция подруги. — Ты ведь потеряла четверть своих денег. Какой ужас!»

Поскольку в этот момент обедали все вместе, Лоеб пристально наблюдал за реакцией Мэри на слова Сильвии. Он боялся, что убыток, полученный Мэри в самом начале, станет для нее непреодолимым препятствием и заставит выйти из игры, как это уже не раз случалось с биржевыми новичками. («Они все ожидают, что стоит им войти в игру — и они немедленно получают крупный выигрыш, — говорил он с мрачным видом. — Если им не удастся утроить свои деньги в первый же год, они уходят, надувшись, как капризные дети.»)

Но Мэри была в порядке. Она невозмутимо улыбнулась: «Да, сейчас я теряю деньги. Но кое-что при этом я все же приобретаю». Она наклонилась к подруге. «Сильвия, — сказала она, — я переживаю приключение».

Большинство людей ищет безопасности, как если бы это была самая важная вещь в мире. Действительно, может показаться, что безопасность имеет для этого притягательные признаки. Она обеспечивает вас комфортом, сопоставимым с пребыванием в теплой кровати зимней ночью. Она дает вам ощущение спокойствия.

Большинство психиатров и психологов сходятся в том, что безопасность — хорошая вещь. Современная психология исходит из той предпосылки, что для поддержания умственного здоровья необходимо, прежде всего, спокойствие. Это никем не доказанное предположение доминировало многие десятилетия. «Как перестать беспокоиться и начать жить» была одной из первых книг, основанных на этой догме, а «Ответная релаксация» — одной из наиболее поздних. «Беспокойство вредно» — уверяют нас. Не предлагая, однако, ни одного заслуживающего доверия свидетельства, подтверждающего справедливость этого заявления. Считается, что это непреложный факт, не требующий доказательств.

Приверженцы мистики и медитации, особенно в их восточных вариантах, идут еще дальше. Они ценят спокойствие настолько высоко, что во многих случаях готовы ради него жить в бедности. Некоторые буддистские секты, например, считают, что владеть имуществом — вредно и каждый должен отдать все, что он имеет. Ибо чем меньше вы имеете, тем меньше у вас поводов для беспокойства.

Наша философия, конечно же, приводит к прямо противоположным выводам. Возможно, отсутствие беспокойства — до некоторой степени благо. Но любой хороший спекулянт скажет вам: если главная цель вашей жизни состоит в том, чтобы избежать беспокойства, вы так и останетесь бедным. А кроме того, и безнадежно глупым.

Жизнь должна быть приключением, а не напоминать пребывание овоща на грядке. Под приключением я понимаю жизненный эпизод, в котором вы оказываетесь перед некой опасностью и пытаетесь ее преодолеть. При столкновении лицом к лицу с опасностью естественная и здоровая реакция организма — беспокойство и волнение.

Волнение — неотъемлемая часть самых великих жизненных удовольствий. Например, любовных интриг. Если вы боитесь потерять голову и подвергнуть себя риску, вы никогда не сможете по-настоящему влюбиться. Ваша жизнь может стать спокойной, как болото, но хотите ли вы этого? Другой пример: спортивные состязания, во время которых атлеты

преднамеренно подвергают себя опасности и тем самым испытывают мощный всплеск волнительных эмоций. Соревнование представляет собой большое приключение для спортсменов, а частично одаривает и зрителей.

В данном случае мы имеем дело с ситуацией осознанно спланированного риска. Согласитесь, мы не стали бы посещать спортивные и иные соревнования, если бы не получали от этого определенного удовлетворения. Мы нуждаемся в приключении.

Возможно, время от времени нам необходимо почувствовать и состояние покоя. Но мы в достаточном количестве получаем его ночью, когда спим; и даже днем, когда бодрствуем, мы обычно имеем возможность насладиться несколькими часами покоя. Восьми или десяти часов в сутки должно быть вполне достаточно.

Зигмунд Фрейд понимал необходимость приключений для человека. Хотя он имел тенденцию переходить к бессвязной речи, говоря о «смысле жизни», но никогда не допускал и мысли о том, что этот смысл может заключаться в стремлении к спокойствию.

Многие из его учеников приходили к подобному выводу, но не он сам. Он высмеивал йогу и другие восточные психорелигиозные учения, которые называл «школами спокойствия». Цель йоги состоит в том, чтобы достичь внутреннего умиротворения за счет всего остального. В своей книге «Цивилизация и ее недостатки» Фрейд пишет, что любой, кто полностью достиг цели такого учения, в итоге «пожертвовал своей жизнью». И ради чего? «Всего лишь ради достижения счастья полного покоя». Это очень похоже на убыточную сделку.

* * *

Приключение повышает ценность жизни, а единственный способ участвовать в нем состоит в том, чтобы подвергнуть себя риску.

Джеральд Лоеб прекрасно знал об этом и потому не мог приветствовать решение Трезвой Сильвии поместить деньги на депозитный банковский счет.

Даже когда процентные ставки относительно высоки, каким будет ваш доход? В начале года вы даете банкиру \$100. В конце года он возвращает вам \$109. Грандиозная сделка! И к тому же это — скучный бизнес.

Правда, безопасность ваших \$100 гарантируется, по крайней мере, в любом уважаемом западном банке. Инвестируя таким образом, вы не собираетесь нести какие бы то ни было потери. Банкир может понизить процентную ставку по вашему депозиту, но все же вернет вам никак не меньше тех \$100, что составляли начальную сумму вклада. Но где здесь веселье? Огонь? Страсть? Торжество мысли?

И самое главное, где здесь хоть какая-то надежда на настоящее обогащение?

Полученные вами \$9 процентной прибыли не внесут, с учетом инфляции, практически никаких изменений в ваше финансовое положение.

Вспомним и то, что вы никогда не сможете разбогатеть исключительно за счет заработной платы. Это невозможно. Экономическая структура мира настроена против вас. Если ваше благосостояние целиком зависит от того дохода, который вы получаете по месту своей основной работы, то лучшее, на что вы можете надеяться, — это прожить жизнь без необходимости просить подаяние. Но даже этот вариант не гарантирован вам на 100%.

Это странно, но абсолютное большинство мужчин и женщин зависят от дохода, получаемого по месту основной работы. При этом сбережения рассматриваются как резервный вариант.

Фрэнк Генри всегда раздражал тот факт, что в Америке представители «среднего» класса строго ориентированы именно на этот социально-экономический сценарий своей жизни. «Детям сызмальства вдалбливают именно такое предназначение, — ворчал он. — Преподаватели, родители, наставники и все остальные постоянно талдычат ребенку: "Ты должен выполнять домашнее задание, иначе ты не получишь хорошую работу". Получение хорошей работы рассматривается как звездный час чьих-то амбиций. Но что вы скажете насчет хороших спекуляций? Почему никто не говорит с детьми об этом?»

Я был тем ребенком, с которым о спекуляциях говорили достаточно много. Эмпирическое правило Фрэнка Генри заключалось в том, что лишь половина энергии должна затрачиваться на получение дохода по основному месту работы. Другую половину следует направить на осуществление инвестиций и спекуляций.

Вот вам голая правда: если у вас нет богатого родственника, единственный способ, который может помочь вам выкарабкаться из бедности, — взять на себя определенный риск.

Да, конечно, у каждой монеты две стороны. Риск подразумевает возможность получения убытков вместо прибыли. Если вы спекулируете своими деньгами, всегда есть вероятность того, что вы их потеряете. Вместо того чтобы стать богатым, вы можете закончить жизнь в нищете.

Но давайте посмотрим на это иначе. Будучи простым обывателем, вы несете на своих плечах налоговую, инфляционную и иные виды финансовой нагрузки. Так произойдут ли в вашей жизни кардинальные изменения, если вы станете немного беднее в результате попытки стать более богатым?

Если при этом вы будете пользоваться аксиомами трейдинга, вы, скорее всего, не потеряете слишком много. Зато у вас будет шанс стать гораздо, несоизмеримо богаче. И еще: как бы ни развивались дальнейшие события, вы в любом случае вносите в свою жизнь приключение. При том, что потенциальная выгода многократно превосходит потенциальные потери, вы имеете явное преимущество в этой игре.

Две знакомые Джеральда Лоеба, Сильвия и Мэри, являют собой иллюстрацию того, что может случиться. Когда я впервые услышал о них, им было около 45 лет. Обе были замужем и развелись, обе продолжали управлять своими финансами все в тех же стилях, которые они когда-то обсуждали с Лоебом.

Сильвия поместила все свои свободные наличные деньги на депозитные сберегательные счета, в долгосрочные депозитные сертификаты, в муниципальные облигации и другие «безопасные» инструменты. В итоге облигации оказались не столь безопасными, как ей обещали: они потеряли значительную часть своей стоимости в период неожиданного стремительного повышения процентных ставок в 1970-х гг. Ее счета в банке и депозитные сертификаты позволили сохранить оставшуюся часть капитала в целости, но, опять же, никем не ожидаемая двузначная инфляция 1970-х нанесла заметный урон покупательной способности ее накоплений.

За прошедшее время ее лучшим финансовым решением стала покупка собственного дома в тот момент, когда ее брак еще не распался. Она и муж были оформлены как совладельцы. В процессе развода они договорились продать дом и поровну разделить вырученную сумму. Оказалось, что с момента приобретения стоимость их дома существенно выросла, и, таким образом, они получили за него значительно большую сумму, чем некогда потратили на покупку.

Однако Сильвия даже не приблизилась к тому, чтобы стать богатой. После развода она вернулась к работе в брокерской компании, ожидая возможности выйти на пенсию, достигнув 60 лет. Размер ее пенсии не будет высоким, но она не может позволить себе оставить

работу, поскольку сделанных ею накоплений явно не хватит на то, чтобы обеспечить ее старость. Она спланировала жизнь таким образом, что ее финансовой основой был именно доход по месту работы. Скорее всего, она не будет голодать, но ей придется хорошенько подумать каждый раз, когда она захочет купить новую пару обуви. Сильвия проживет всю свою жизнь вместе с любимыми котами в однокомнатной квартире, где зимой никогда не бывает достаточно тепло.

Что касается Мэри, то она разбогатела.

Поскольку она была нормальным человеком, ее всегда волновала проблема сохранения капитала, но она не позволяла этому беспокойству разрушать основные постулаты ее финансовой философии. Она рисковала. После плачевного старта она стала отыгрываться и преуспела на бодро растущем фондовом рынке 1960-х гг. Но наилучший результат ей принесли спекуляции с золотом.

Желтый металл стал доступен американским гражданам в качестве инвестиционного инструмента в 1971 г., когда президент Никсон официально отказался от золотого обеспечения доллара. До того момента цена золота была фиксированной и составляла \$35 за тройскую унцию. Сразу после президентского акта цена резко подскочила. Но Мэри действовала быстро и решительно. Вопреки советам большого числа консервативно настроенных консультантов она покупала выраженные в золоте активы по различным ценам в диапазоне от \$40 до 50.

К концу десятилетия цена достигла \$875. Мэри продала большую часть своих активов по цене около \$600. Теперь она была действительно богата.

У нее в собственности имеется дом, коттедж для отдыха и часть одного из Карибских островов. Она тратит большую часть своего времени на путешествия и, конечно же, путешествует только первым классом. Мэри давно уже оставила свою работу, поскольку, как объяснила она Джеральду Лоебу, доход по месту работы стал слишком незначительной составляющей ее общего финансового дохода. Одна только сумма получаемых ею дивидендов по акциям превышает размер ее годового жалования, проводить за эти деньги 5 дней в неделю на работе было бы неоправданной тратой времени.

Безусловно, финансовые заботы принесли Мэри за все эти годы гораздо больше беспокойства, чем ее подруга Сильвия могла бы себе просто представить. Возможно, этот факт послужит для Сильвии некоторым утешением в ее бедной старости. Сильвии никогда не приходилось ложиться спать с мыслью, богатой или бедной она проснется утром. Она всегда могла прикинуть, сколько денег сможет накопить в следующем году или через 10 лет. Ее расчеты не всегда оказывались точными, особенно в те годы, когда стоимость ее облигаций таяла, как лед на солнце, но, по крайней мере, она могла назвать приблизительные цифры. Должно быть, это ее утешало.

Мэри, напротив, все то время, пока приобретала свое богатство, не имела возможности делать по поводу своего финансового будущего никаких достоверных прогнозов, разве что туманные предположения. Несомненно, ей не единожды приходилось плохо спать или даже всю ночь мучиться бессонницей. Были периоды, когда ей было страшно.

Но посмотрите, что она получила взамен.

Многие из наиболее знаменитых спекулянтов с Уолл-стрит публично признавались в том, что почти постоянное пребывание в состоянии беспокойства стало частью их образа жизни. Но лишь немногие из них говорят это, жалуясь на судьбу. Большинство же рассказывает о своей напряженной жизни с улыбкой. Им это нравится.

Джесси Ливермор был одним из самых великих спекулянтов, процветавших на Уолл-стрит в

начале XX в. Высокий, красивый блондин, Ливермор собирал толпы везде, куда бы ни шел. Люди постоянно спрашивали у него советов по поводу инвестиций, кроме того, вокруг него непрестанно сновали газетные и журнальные репортеры в надежде услышать из его уст какую-нибудь мудрость, достойную быть процитированной на страницах их изданий. Однажды к нему подошел серьезный молодой корреспондент и спросил, считает ли он, что не зря проделал долгий путь к своим миллионам, учитывая все те мучения и трудности, которые ему пришлось при этом преодолеть. Ливермор ответил, что всю жизнь очень любил деньги и потому считает свои лишения оправданными. «Но разве не правда, что торговцы акциями иногда не могут заснуть из-за преследующего их беспокойства? — продолжал допытываться репортер. — Чего стоит жизнь, полная волнений и переживаний?»

«Вот что я тебе скажу, мальчик, — ответил Ливермор. — Любое занятие требует от нас каких-то жертв. Если вы держите пчел, вы не сможете избежать их укусов. Что касается меня, я волнуюсь. В этом заключаются издержки моей работы. Если передо мной будет стоять выбор: волноваться или быть бедным — я каждый раз выберу волнение.»

Ливермор, который, спекулируя акциями, четырежды создавал и вновь терял огромные состояния, не просто стойко переносил связанные с этим тревоги, но и, казалось, наслаждался ими. Однажды вечером он в компании Фрэнка Генри пропустил в баре несколько рюмок, прежде чем внезапно вспомнил о том, что в это время должен быть на званом ужине. Он позвонил пригласившей его хозяйке вечера и принес свои извинения. После этого, заказав очередную рюмку, рассказал Фрэнку Генри, что ему свойственно отвлекаться и впадать в забывчивость всякий раз, когда он открывает рискованные рыночные позиции. На что Фрэнк, в свою очередь, заметил, что не помнит случая, когда бы Ливермор не был вовлечен в рискованное мероприятие. И тот с готовностью согласился.

Даже если, паче чаяния, в какой-то момент Ливермор оказывался вне рыночного водоворота, он все равно беспокоился по поводу тех сделок, что планировал совершить на будущей неделе.

Он признал, что мысли о рыночных сделках преследовали его все время, даже во сне. Но тут же добавил, что считает это нормальным для себя. «Это моя стезя, — сказал он. — Не думаю, что смог бы получить от жизни хоть половину доставшихся мне наслаждений, если бы всегда заранее знал, насколько богат я буду завтра».

Фрэнк Генри запомнил эти слова, повторяя их и десятилетия спустя. Они выражают философию основной аксиомы № 1.

К сожалению, Джесси Ливермор не имел в своем распоряжении остальных аксиом, которые могли бы способствовать тому, чтобы его история не закончилась так трагично. Мы еще вернемся к этому выдающемуся спекулянту на страницах этой книги.

* * *

Весь этот разговор о риске и беспокойствах может породить представление о том, что спекулянт постоянно балансирует на краю пропасти. Это не так. Действительно, бывает время, когда вас пробирает дрожь, но это случается довольно редко и такие периоды не длятся долго. Большую часть времени вы волнуетесь ровно столько, чтобы жизнь не казалась пресной. Степень риска, о которой мы здесь говорим, на самом деле не является экстремальной.

Любые направленные на извлечение прибыли финансовые манипуляции связаны с риском независимо от того, считает ли осуществляющий эти манипуляции человек себя спекулянтом или нет. Единственная стратегия, почти защищенная от риска, — разместить все ваши деньги

на банковских депозитных счетах либо инвестировать в правительственные облигации. Хотя определенный риск присутствует даже в этом случае: банки, как известно, иногда терпят банкротство.

Если ваш банк, в котором вы держали деньги, разорится, но при этом он являлся членом страховой системы гарантирования вкладов, вы получите свои деньги назад, но лишь после долгой оформительской процедуры и без накопленных процентов. Но если в результате общенациональной экономической катастрофы волна банкротств накроет не один, а сразу множество банков, то никакая страховая система не будет в состоянии выполнить взятые обязательства. Просто потому, что она тоже подвергнется банкротству. Никто не знает, что в подобной ситуации станет с деньгами вкладчиков. К счастью, вероятность того, что этот кошмар станет явью, весьма мала. Счет в банке — наименее рискованная из всех инвестиций, доступных вам в этом рискованном мире.

Но по этой же самой причине доход от такой инвестиции также является наименьшим.

* * *

В погоне за более высокой доходностью мужчины и женщины стали играть со своими деньгами в более рискованные азартные игры. При этом вызывает недоумение тот факт, что они стараются тщательно скрывать свои стремления. Они делают вид, что поступают здраво и благоразумно, что они не рискуют. Они не спекулируют, они не упоминают, даже шепотом, этих страшных слов: азартная игра! Как вы могли такое подумать?! Они не спекулируют, они — «инвестируют».

В связи с применением основной аксиомы № 1 перед вами может встать вопрос о предполагаемых различиях между инвестированием и спекуляцией. Мы, изучая аксиомы трейдинга, предпочитаем честно называть спекуляции своим именем. Возможно, для кого-то это ассоциируется с призывом ловить призрачные шансы и совершать легкомысленные сделки. Вы можете считать, что быть инвестором предпочтительнее, нежели спекулянтом. «Быть инвестором» звучит более безопасно.

Но, по правде говоря, здесь нет никаких различий. Джеральд Лоеб по этому поводу выразился следующим образом: «Любые инвестиции представляют собой спекуляции. Единственное различие заключается в том, что некоторые люди согласны с этим утверждением, а другие нет».

Это похоже на поиск различий между завтраком и легким завтраком. В любом случае вы получаете тот же самый бутерброд. Вся разница лишь во впечатлении, которое вы или кто-то другой желает создать.

Люди, предлагающие вам рекомендации в области управления финансами, почти всегда называют себя «инвестиционными», а не «спекулятивными» консультантами. Это выглядит более серьезно и внушительно (а заодно помогает брать с вас больше комиссионных). Информационные бюллетени и деловые журналы, посвященные описанию различных биржевых рынков, почти всегда именуется «инвестиционными» изданиями. Но, несмотря на это, все они (как и аксиомы трейдинга) имеют дело с миром спекуляций. Просто они не любят говорить об этом.

Есть даже целый класс ценных бумаг, которые финансовые эксперты относят к категории «инвестиционных». Это внушает уважение и придает таким бумагам статус сверхнадежных. Консультанты говорят о них в торжественном тоне, способном убедить новичка в том, что эти финансовые инструменты представляют собой те самые высокодоходные и безрисковые инвестиции, которые ему необходимы.

Возьмем, к примеру, акции

IBM. Эти бумаги — одни из «голубейших» среди «голубых фишек». Недаром на Уолл-стрит

IBM называют «Голубым гигантом». Вы вполне можете ожидать, что покупка этих инвестиционных акций обеспечит вам достаточный уровень надежности, не так ли?

Ну что ж. Если бы вы купили акции

IBM по их пиковой цене в 1973 г., когда консультанты всего мира рекламировали их в один голос, вам пришлось бы ждать долгие девять лет, чтобы вернуть вложенные деньги. Согласитесь, при таком раскладе хранить деньги под матрасом было бы куда надежнее.

На самом деле безрисковых спекуляций не существует, независимо от того, насколько высоким статусом обладают те или иные финансовые инструменты. В качестве следующего примера рассмотрим акции

GeneralMotors, которые также входят в списки инвестиционных ценных бумаг. Точно такой же статус они имели и в 1971 г., когда каждый был уверен в том, что

GM собирается покорить весь мир.

Все сходились во мнении, что в покупке этих акций не было и налета спекулятивности. Их приобретали даже самые консервативные портфельные управляющие социальных фондов. Это были инвестиции.

Но с этими замечательными, сверхнадежными бумагами что-то пошло не так, как надо. Если бы вы купили их на ценовом пике в 1971 г., вы до сих пор все еще ждали бы возможности вернуть вложенные деньги.

Подмена названий не меняет факта: азартная игра, как ее ни назови, остается таковой. Чтобы в этом убедиться, достаточно вспомнить биржевой крах 1929 г., когда вся Уолл-стрит внезапно превратилась в гигантскую рулетку, с огромной скоростью пожирающую деньги игроков. Истории, случившиеся тогда с акциями, относящимися к инвестиционной категории, могут заставить вас плакать. Акции нью-йоркской центральной железной дороги упали с \$257 в 1929 г. до \$9 тремя годами позже. Акции

RadioCorporation, предка

RCA, упали с \$574 до \$12. Что же касается упомянутых выше акций

GeneralMotors, то они рухнули с \$1075 до \$40.

«Все инвестиции суть спекуляции, — говорил Лоеб. — Вы ставите на кон свои деньги и рискуете. Вы — спекулянт, независимо от того, делаете ли ставку на акции

GM или на что-нибудь другое. Вам бы следовало признать этот факт. В попытках обмануть себя нет никакого смысла. Вы понимаете мир куда лучше, когда смотрите на него широко открытыми глазами».

Аксиомы трейдинга посвящены спекуляциям. Это не означает тупую ловлю шансов. Это означает только то, что все вещи будут названы своими именами.

Вспомогательная аксиома № 1

Всегда играйте на значительные ставки

«Делайте только такие ставки, которые вы можете позволить себе потерять», — гласит старая избитая догма. Вы слышите это в Лас-Вегасе, на Уолл-стрит, везде, где люди рискуют своими деньгами, чтобы получить еще больше денег. Вы читаете это в книгах об инвестициях и в советах по управлению финансами, которые предлагают публике заурядные инвестиционные консультанты. Этот принцип повторяется повсюду и настолько часто, что вокруг него образовалась аура непреложной истины — точно так же, как вокруг догмы о пользе полного спокойствия.

Но вы должны не принимать данный принцип на веру, а изучить его с максимальной осторожностью, прежде чем взять на вооружение. В интерпретации большинства людей этот принцип превращается в формулу, которая гарантирует получение разочаровывающих результатов.

Что представляет собой такой размер ставки, который вы можете «позволить себе потерять»? Большинство понимает это как «то количество денег, потеря которых не повредит мне серьезным образом» или «не отразится существенным образом на моем общем финансовом благосостоянии».

Иными словами: доллар, или два, или двадцать, а может быть, несколько сотен? Все это те суммы, которые большая часть представителей среднего класса сочли бы допустимой потерей. И, следуя вышеописанному принципу, то же большинство заключает, что это и есть те суммы, с которыми им позволительно спекулировать, если они вообще решаются на спекуляцию.

Но вот что мы получаем в результате?

Если вы ставите на кон \$100 и вам удастся удвоить эти деньги, вы все еще бедны. Единственный способ обыграть систему состоит в том, чтобы играть на значительные ставки. Кто не рискует, тот не пьет шампанского! Это не значит, что вы должны делать ставки такого размера, что их потеря сделает вас банкротом. В конце концов, вам еще нужно заплатить за квартиру и накормить детей. Но это означает, что вы должны преодолеть свой страх перед возможностью проиграть.

Если количество денег, которыми вы рискуете, настолько мало, что их потеря не отразится на вашем финансовом состоянии сколько-нибудь существенным образом, то, вероятно, даже при благоприятном развитии событий этот риск не обернется для вас и никакой существенной прибылью. Единственный способ выиграть крупную сумму на маленькую ставку — реализовать мизерные шансы. Например, вы могли бы купить лотерейный билет за доллар и выиграть по нему миллион. Об этом приятно помечтать долгими зимними вечерами, но шансы, играющие в этом случае против вас, обескураживающе высоки.

Начиная обучаться спекулятивной игре, вы должны быть готовы к не самым большим, но все же чувствительным потерям. Делайте ставки такого размера, чтобы волноваться об их судьбе, но не слишком сильно. Возможно, вы захотите начать с малого, а затем, по мере приобретения опыта и веры в свои силы, увеличить дозу беспокойства. Каждый спекулянт нащупывает собственный допустимый уровень риска. Некоторые, такие как Джесси Ливермор, делают настолько смелые ставки, что могут разориться с огромной скоростью (Ливермор прошел через это аж четыре раза). Взятый им уровень риска был настолько высок, что это пугало даже самых опытных спекулянтов. Фрэнк Генри имел обыкновение изучать азартные сделки Ливермора, и они часто ошеломляли его. «Этот человек безумен!» —

говорил Фрэнк Генри. Собственный его уровень риска был ниже. Как-то раз он подсчитал, что если бы в результате какого-то масштабного катаклизма все его спекулятивные позиции пошли прахом, то это бы стоило ему половины всего капитала.

Иными словами, он потерял бы ровно столько же, сколько сберег. Именно на таком уровне он расположил планку своего беспокойства.

Еще одним апологетом игры на значительные ставки был нефтяной магнат Пол Гетти. Его история весьма поучительна. Большинство людей считают, что он унаследовал свое огромное состояние или, по крайней мере, начальный капитал от отца. Однако факты это опровергают. Вся свою громадную кучу денег Пол Гетти заработал самостоятельно, причем начинал он как обычный спекулянт средней руки, такой же, как вы или я.

Его жутко раздражал тот факт, что люди думают о нем как о счастливице, которому богатая жизнь преподнесена на блюдечке с голубой каемочкой. «С чего они это взяли?» — сердито кричал он однажды в моем присутствии. (Мы встретились с ним в редакции «Плейбоя». Он был акционером компании — учредителя этого журнала, в котором он несколько лет работал в качестве бизнес-редактора и для которого написал в свое время 30-40 статей. Это было его способом расслабиться в тот период, когда он еще не был финансовым магнатом.)

В конце концов, он заключил, что к неправильным выводам людей приводит огромный размер его состояния. Очевидно, все полагали, что ни один человек среднего достатка не способен, начав практически с нуля, самостоятельно сколотить миллиард долларов.

Но совершенно точно, что Гетти это удалось. Единственное преимущество, которое он имел передо мной или вами, состояло в том, что он начал свой путь к богатству в первые годы XX в., когда все стоило гораздо дешевле, чем сейчас, а подоходный налог и вовсе отсутствовал. Он не получил от своего сурового отца никаких денег, кроме нескольких скромных ссуд, которые он должен был вернуть в обязательном порядке. Самой ценной вещью, полученной от отца, были не деньги, а инструкции.

Джордж Гетти, отец Пола, был миннеаполиским адвокатом и спекулянтом-самоучкой, сумевшим сколотить капитал на нефтяном буме, разразившемся в начале столетия в штате Оклахома. Он же сформулировал правила игры, которые частично схожи с аксиомами трейдинга. Он был непреклонным человеком, придерживавшимся строгих правил, и убежденным трудоголиком. В одной из своих статей в «Плейбое» Пол писал: «Джордж Гетти отвергал любые идеи о том, что сын успешного человека должен быть избалован или одаряем деньгами после достижения трудоспособного возраста». В итоге молодой Пол был вынужден прокладывать собственный путь к благосостоянию.

Сначала он хотел стать дипломатом или писателем, но любовь его отца к спекуляциям передалась и сыну. И он подался поближе к нефти, в Оклахому. Поработав там в качестве разнорабочего и заточника, он накопил несколько сотен долларов, которыми и решил рискнуть.

Тем самым он проявил понимание принципа, лежащего в основе вспомогательной аксиомы № 1. Принципа, который он узнал от отца: «Всегда играйте на значительные ставки».

Он купил маленький пай в нефтяной компании, заплатив за него \$50 или даже меньше. Сделать это в то время было очень просто, поскольку не было недостатка ни в нефтяных месторождениях, ни в авантюристах и спекулятивных синдикатах, которым требовались деньги для бурения новых скважин. Они готовы были продавать крошечные паи любому, кто имел хотя бы несколько долларов. Но Гетти прекрасно понимал, что он никогда не разбогатеет, покупая мизерные доли бизнеса. Поэтому он пошел дальше. Рядом с небольшой деревней Стоун Блафф еще один спекулянт продавал половину своего нефтяного бизнеса. Эта сделка показалась Гетти привлекательной, и он решил сделать на

нее ставку. Он предложил за выставленную на продажу долю \$500 — почти все свое состояние — и, поскольку никто не дал больше, официально стал собственником нефтяного бизнеса.

В январе 1916 г. первая тестовая скважина на арендованном ими участке давала более 700 баррелей сырой нефти в день. Чуть позже Гетти продал свою долю за \$12 тыс., и именно эти деньги легли в основу его легендарного состояния.

«Конечно, мне повезло, — говорил он много лет спустя, вспоминая ту давнюю авантюру. — Я мог прогореть. Но даже это не изменило бы моего мнения о том, что я был прав, пойдя на столь значительный риск. Решившись на это, я получил возможность обрести для себя нечто интересное. Шанс, надежда... Смотрите, если бы я отказался рискнуть, у меня бы не было надежды».

Он добавил, что, даже если бы он проиграл, это не стало бы для него концом света. Он просто снова наскреб бы еще немного денег и попробовал еще раз. «Мне казалось, что у меня намного больше шансов выиграть, нежели проиграть, — вспоминал он. — Если бы я выиграл, это было бы замечательно. Если бы я проиграл, это стало бы для меня ударом, но все же не смертельным. Мой дальнейший путь виделся мне совершенно ясно. И как бы вы поступили на моем месте?»

Вспомогательная аксиома № 2

Не поддавайтесь мнимому очарованию диверсификации

В инвестиционном мире существует стратегия, которую уже несколько десятилетий обозначают термином «диверсификация», т. е. «разнообразие».

Давайте посмотрим, что же на деле означает это трудное и неэлегантное слово, и какое отношение оно может иметь к вашему стремлению стать богатым.

С точки зрения инвестиций этот термин означает распределение ваших денег между различными активами. Иными словами: раскладывание яиц по множеству разных корзин.

Смысл подобных действий заключается в обеспечении безопасности инвестиций. Даже если половина активов, в которые вы вложили деньги, не принесет вам никакой прибыли, у вас все равно остается надежда получить какую-то выгоду от второй половины. Если некая компания «Чудо-электроника» обанкротится, и стоимость ее акций упадет до трех центов, возможно, что другое ваше вложение — в компанию «Крутые компьютеры» — окажется более удачным. Если в цене рухнут все ваши акции, то, может быть, спасательным кругом для вас окажутся подорожавшие облигации.

В этом и заключается идея, лежащая в основе стратегии диверсификации. В скучных списках инвестиционных советов в качестве весьма желаемой для достижения цели вы почти всегда можете увидеть такую позицию, как «создание хорошо диверсифицированного портфеля». По мнению советчиков, только одна цель еще более желанна — наличие диверсифицированного портфеля ценных бумаг, относящихся к инвестиционной категории. Достигнув ее, вы можете смело почивать на лаврах!

Так или почти так инвестиционные консультанты расписывают вам прелести диверсификации. Но при этом забывают упомянуть об одном важном факте: диверсификация, уменьшая ваши риски, в той же степени уменьшает ваши надежды на обогащение.

Большинство из нас — средней руки спекулянтов — имеет довольно ограниченный стартовый капитал, для того чтобы вступить в игру. Скажем, у вас есть \$5 тыс. и вы хотите их преумножить. Как вы поступите? Если следовать инвестиционным стереотипам, вы должны будете воспользоваться стратегией диверсификации, т. е. разбить ваш капитал на 10 ставок по \$500 каждая. Затем, на первые \$500 вы должны купить, например, акции

GM, потому что автопромышленность вроде бы находится на подъеме; другие \$500 вы кладете на депозитный банковский счет под хорошую процентную ставку, еще \$500 инвестируете в золото (на тот случай, если мир перевернется вверх дном), ну и так далее, пока вы не распределите по «корзинам» все ваши деньги. Теперь вы можете чувствовать себя в безопасности, не так ли? Ведь вам удалось защититься от всех возможных экономических угроз... в том числе от угрозы обогащения.

Диверсификация имеет три основных недостатка.

1. Она вынуждает вас нарушить предписание вспомогательной аксиомы № 1, гласящее, что вы всегда должны играть только на значительные ставки.

Если размер вашего стартового капитала не слишком велик, то диверсификация принесет вам только неприятности. Чем более диверсифицированы ваши вложения, тем меньшую отдачу приносит каждая отдельная позиция. Доведя применение данной стратегии до крайности, вы закончите тем, что будете получать от своих вложений мизерный совокупный доход.

Как мы уже отмечали при рассмотрении вспомогательной аксиомы № 1, желание получить высокий доход на минимальную ставку оставляет вас все в том же финансовом положении, с которого вы начинали, т. е. в бедности. Допустим, ваша покупка акций компании «Крутые компьютеры» оказалась настолько удачной, что вам удалось удвоить вложенную в них сумму. И сколько же вы заработали? Пятьсот долларов. С таким результатом попадание в список

Forbes вам явно не грозит.

2. Занимаясь диверсификацией, вы создаете ситуацию, когда прибыли и убытки, вероятно, уравновесят друг друга.

Несмотря на всю вашу активность, вы по-прежнему остаетесь в исходной точке.

Вы купили два пакета акций, которые, скажем так, не имеют отношения к инвестиционной категории; это акции компаний «Крутые компьютеры» и «Чудо-электроника». Если в электронной отрасли разразится бум, можно ожидать, что рыночная стоимость акций обеих компаний повысится. Допустим, интуиция вас не обманула. Обе компании показали хорошие производственные результаты, и вы заработали по \$200 на каждой из ваших 500-долларовых спекуляций.

Но! Когда вы покупали эти акции, ваш инвестиционный консультант убедил вас в необходимости застраховать вложения путем диверсификации. На тот случай, если конъюнктура рынка акций изменится в худшую сторону, он предложил вам вложить часть

денег еще и в золото и активы с фиксированной процентной ставкой.

В результате вы инвестировали по \$500 в золото и в облигации. И вот, спустя некоторое время, мы наблюдаем бум в сфере электроники. Процентные ставки взлетают из-за высокого спроса на деньги со стороны нуждающегося в развитии бизнеса и потребителей, желающих получить ссуду. В итоге активы с фиксированной процентной ставкой падают в цене на \$100. Что касается золота, то его активно продают, чтобы получить за него ставшие более необходимыми наличные деньги. В этот момент всем нужны финансовые средства для того, чтоб заполучить свой кусок от пирога прибыли, который сулят растущий рынок акций и повышенные процентные ставки по банковским депозитам. Золото теряет ценность, как старое ржавое ведро воду. Его рыночная стоимость падает на \$300.

Итак, вы заработали \$400 на росте акций электронных компаний, но потеряли те же \$400 на падении стоимости облигаций и золота. Вот такой «нанайский бизнес». Стоила ли игра свеч?

3. Диверсифицируя свои активы, вы становитесь жонглером, пытающимся удержать в воздухе слишком много шаров одновременно.

Если вы открываете небольшое число спекулятивных позиций и одна или две из них начинают приносить убытки, вы можете предпринять защитные меры. Действия в подобной ситуации мы рассмотрим при изучении основной аксиомы № 3. Но если вы пытаетесь жонглировать сразу дюжиной шаров и половина из них летит в неправильном направлении, шансы на то, что вам удастся взять ситуацию под контроль, мягко говоря, не очень высоки.

Чем больше позиций вы откроете, тем больше времени у вас будет уходить на изучение рынка и контроль. Это чревато неприятными последствиями. Когда дела идут не так, как надо (а, как все мы прекрасно знаем, подобные ситуации неизбежны), вы можете запаниковать, поскольку одна проблема начинает наслаиваться на другую. Попадая в такие условия, многие, особенно спекулянты-новички, теряются и оказываются парализованными. Они не в состоянии предпринять вообще какое-либо действие в стрессовой ситуации, когда от них требуется принимать множество болезненных решений за короткое время. Они могут лишь обескураженно наблюдать за тем, как их капитал тает на глазах.

Если сопоставить три основных недостатка диверсификации с ее единственным преимуществом, заключающимся в обеспечении более высокой степени безопасности, эта стратегия уже не выглядит настолько привлекательной.

Внесение небольшого разнообразия в ваши активы, вероятно, не будет иметь негативных последствий. Трех-четыре хороших спекулятивных позиций вполне достаточно. Их может быть даже шесть, если вас серьезно привлекает идея объединить в одном портфеле разнородные активы. Лично для себя я эмпирическим путем вывел правило держать в любой момент времени не более четырех открытых позиций, и чаще всего их бывает три или меньше, а иногда и вовсе одна. Работать с большим количеством активов кажется мне неудобным. Это в значительной степени определяется личными пристрастиями и индивидуальными привычками. Если вы чувствуете, что сможете эффективно управляться с большим числом открытых позиций, не отказывайтесь от этой возможности.

Но не применяйте диверсификацию ради диверсификации. Иначе вы станете похожи на участника соревнований в супермаркете, чья цель — как можно быстрее набить свою корзину всем, что попадется под руку. В итоге вы возвращаетесь домой с кучей дорогостоящего барахла, которое вам на самом деле не нужно. Целью спекулятивного трейдинга является вложение денег только в такие активы, которые вы действительно считаете привлекательными. Никогда не покупайте что-либо лишь из тех соображений, что эта покупка поможет вам сформировать «диверсифицированный портфель».

На Уолл-стрит говорят: «Кладите яйца в одну корзину, а затем внимательно наблюдайте за

ней». Это прописная истина, способная выдержать любую проверку. Кто бы ни был автором этой формулы, он явно не был поклонником диверсификации. Действительно, куда легче охранять одну или несколько корзин, нежели сразу целую дюжину.

Спекулятивная стратегия

Давайте сделаем быстрый обзор первой основной аксиомы. При этом особое внимание обратим на то, как именно данная аксиома рекомендует вам поступать со своими деньгами.

Итак, она говорит:

вкладывайте деньги с риском. Не бойтесь получить незначительные убытки. Степень взятого вами риска не должна быть экстремально высокой, но все же такой, чтобы дать вам реальный шанс прорваться к богатству.

Цена, которую вы заплатите за столь великолепный шанс, — это ваше беспокойство. Но это беспокойство, в соответствии с первой аксиомой, не болезнь, которую в нем видят современные психологи. Это — жестокая среда нашего обитания. Как только вы к ней привыкнете, вы начнете ею наслаждаться.

Основная аксиома № 2

О жадности

Умейте вовремя остановиться и забрать свою прибыль.

Новички, играющие на бирже, за покерным столом или где угодно еще, совершают одну и ту же ошибку. Они не уходят вовремя и в результате проигрывают.

То, что мешает им вовремя уйти, забрав выигрыш, называется жадностью, и именно ей посвящена основная аксиома № 2. Если вы сможете побороть свою жадность, одна только эта победа даст вам огромное преимущество перед 99% других трейдеров, как и вы пытающихся одолеть дорогу к богатству.

Но сделать это сложно. Жадность встроена в человеческую душу и в большинстве случаев занимает там огромное место. Тема жадности звучит в воскресных проповедях, вероятно, гораздо чаще, нежели упоминания о любых других, даже менее похвальных чертах людской природы. В этих проповедях часто слышится отчаяние, граничащее с тоской. Оно происходит от ощущения того, что жадность настолько укоренилась в наших душах, что избавиться от нее не легче, чем изменить цвет наших глаз.

Очевидно, что одними только проповедями изгнать жадность невозможно. Против этого врага они просто бессильны. Вам вряд ли удастся победить жадность, слушая проповеди других или читая свои собственные. Более прагматичным и эффективным методом борьбы может быть привычка думать о своем будущем богатстве. Да-да, в основе второй основной аксиомы лежит странный парадокс: уменьшая степень своей жадности, вы повышаете свои шансы на обогащение.

Давайте сделаем паузу, дабы определиться с терминами. Жадность в контексте второй аксиомы означает чрезмерное корыстолюбие: желание получить больше, больше и еще раз больше. Она подразумевает жажду получить не просто больше денег, чем вы вложили, но и больше того, что вы вправе ожидать от своих вложений. Жадность означает здесь потерю контроля над своими желаниями.

Жадность — раздутое стремление получить максимальную выгоду. Стремление к выгоде является естественным желанием, когда речь идет об улучшении своего материального благосостояния. Аксиомы трейдинга были сформулированы людьми, обладающими здоровой дозой таких устремлений, и маловероятно, что вы стали бы изучать эти аксиомы, не разделяя их намерения. Каждое живое существо обладает инстинктами, которые заставляют его добывать себе пищу, устраивать жилье и применять средства самозащиты; в этом отношении мы отличаемся от других существ только степенью сложности наших потребностей. Не стыдитесь своего желания обрести выгоду. Наличие в каждом из нас такого стремления обусловлено внутренней системой самосохранения.

Но если стремление к выгоде выходит из-под контроля до такой степени, что затмевает свои собственные цели, — это называется жадностью. Боритесь против нее, ибо жадность — враг трейдера.

Шерлок Фельдман был человеком, всю свою жизнь посвятившим исследованию жадности. Много лет он работал менеджером одного из крупнейших казино Лас-Вегаса. Упитанный, в очках с толстыми линзами, Фельдман имел обыкновение ежедневно в часы своего дежурства, с двух ночи до десяти утра, с грустной улыбкой наблюдать за посетителями казино, и то, что он видел, часто заставляло его впадать в философское настроение.

«Если бы они умерили свою жадность, то уносили бы с собой гораздо больше», — говорил он. Это было его собственной аксиомой о жадности.

Чувство жадности было знакомо ему не понаслышке, поскольку он и сам являлся опытным игроком. В юности он сколотил и потерял несколько небольших состояний, но, научившись наконец управлять собой, в итоге стал обеспеченным человеком. Говоря о постоянных посетителях казино, он рассуждал следующим образом: «Чем занимается здесь большинство из этих людей? Они просто играют. Они теряют несколько сотен, о которых не стоит волноваться. Но если стратегии их игры совпадают со стратегиями их жизнью, тогда, возможно, тут есть о чем задуматься. Я могу с уверенностью сказать, почему большинство из них так и не стали достаточно богатыми. Просто наблюдая за манерой их игры, можно легко понять, почему они никогда не получают то, на что рассчитывают».

Он рассказал о женщине, пришедшей в казино с небольшой суммой денег, которые она была готова потерять ради забавы: «Она подошла к столу рулетки и поставила \$10 на одно число. Я не помню, что это было: ее счастливое число, дата рождения или что-то еще. И что же вы думаете? Это число выпало, и она стала богаче на \$350. Тогда она взяла \$100, поставила их на другое число и снова выиграла! На сей раз, она получила уже \$3,5 тысячи. Вокруг нее собираются друзья, которые в один голос советуют ей продолжать игру, уповая на то, что сегодня ей везет. Она смотрит на них, и я отчетливо вижу, как в ней просыпается жадность».

Фельдман сделал паузу, чтобы вытереть лоб носовым платком, и продолжил: «Итак, она

продолжает игру. Она делает ставки в несколько сотен долларов, как на цвет, так и на комбинации чисел и продолжает выигрывать. Шесть, семь раз подряд. Эта женщина действительно попала в полосу везения! И наконец, у нее на руках оказывается 9800 долларов. Вы бы решили, что этого достаточно, правильно? Я бы остановился еще раньше. Выигрыш в несколько тысяч сделал бы меня счастливым. Но эта женщина несчастлива. Видно, что жадность уже вскружила ей голову. Она говорит, что ей не хватает всего пары сотен до полных 10 тысяч».

Но, достигнув круглой суммы, она начинает проигрывать. Ее капитал быстро испаряется, поскольку она начинает делать все более крупные ставки, чтобы компенсировать потери. Наконец она теряет все, включая свои первые \$10.

Эта история — яркая иллюстрация к популярной поговорке «Не дразните свою удачу». Большинство людей часто используют эту поговорку в своей речи, не понимая всей глубины заложенного в ней смысла, который заслуживает гораздо более глубокого исследования.

Вот что это означает на самом деле. В ходе азартной или спекулятивной игры вы время от времени будете наслаждаться полосами удач. Подобные ситуации настолько комфортны, что вы испытаете непреодолимое желание остаться в них навсегда. При этом вы, несомненно, будете отдавать себе отчет в том, что любая удачная полоса не может длиться вечно, но если вы уже пребываете во власти жадности, то будете любыми способами цепляться за веру в то, что серия ваших побед продлится, по крайней мере, еще какое-то время... потом еще какое-то время... а затем и еще чуточку. Вы попытаетесь выжать из своей позиции всю прибыль до последней капли — и в итоге обязательно пересечете черту, за которой последует падение.

Мы рассмотрим неприятный феномен полосы удачи более подробно, когда будем изучать основную аксиому № 5. (Все аксиомызатейливо переплетаются. Едва ли можно рассказать об одной из них, не упомянув другие.) Пока же заострим внимание на важном моменте: вы не можете знать заранее, как долго продлится конкретная полоса удачи. Она

может быть довольно длинной, но может и оборваться в следующую секунду.

Как же вам поступить? Вы должны исходить из предположения о том, что любой ряд событий, приносящих вам прибыль, будет короток и потому ваша прибыль не достигнет экстраординарного размера.

Да, конечно, есть вероятность того, что цепь удачных событий не оборвется до тех пор, пока не приведет вас к колоссальному выигрышу. Может быть. Но с того места, где вы находитесь в конкретный момент, когда должны принять решение о том, продолжить ли игру или выйти, вы не в состоянии заглянуть в будущее и увидеть, какое из звеньев цепи удач станет последним. Теория больших чисел говорит в пользу раннего выхода. Длительные тренды со значительным ростом цены становятся темой новостей и предметом обсуждений по той самой причине, что встречаются очень редко. Краткосрочные и более скромные по величине ценового прироста тренды случаются гораздо чаще.

Всегда делайте ставку на получение краткосрочной и скромной прибыли. Не позволяйте жадности овладеть вашим разумом. Если вы получили хорошую «бумажную» прибыль, фиксируйте ее и выходите из игры.

* * *

Время от времени вы будете сожалеть о своем раннем уходе. Победная серия продолжится уже без вашего участия, и вы, даже помимо воли, будете мрачно подсчитывать, какую сумму

дополнительной прибыли могли бы получить, оставшись в игре. Задним умом вы будете оценивать свое решение о закрытии позиции как неправильное. Через этот угнетающий опыт проходят все трейдеры, и я не склонен преуменьшать его влияние на психику. Подобная ситуация может заставить вас плакать от досады.

Но выше голову! На каждый случай, когда решение выйти из прибыльной позиции оказывается неправильным, приходится дюжина или две случаев, когда такое решение приносит наибольшую выгоду. В конечном счете, вы всегда сможете заработать больше денег, если будете контролировать свою жадность.

«Умейте остановиться вовремя», — гласит вторая аксиома. Что значит «вовремя»? Речь идет о необходимости зафиксировать прибыль до того, как поступательное развитие событий, приносящих вам прибыль, достигнет своего пика. Не пытайтесь выжать из ситуации все до последнего доллара — это редко срабатывает. Не волнуйтесь об упущенных возможностях и

не бойтесь будущих сожалений. Поскольку вы не можете знать заранее, в какой точке произойдет разворот рынка, вы должны исходить не из того предположения, что он еще далеко, а, напротив, из уверенности в том, что он вот-вот случится. Берите накопленную прибыль и выходите.

Это напоминает восхождение на гору темной туманной ночью. Видимость нулевая. Где-то над вами находится вершина, а где-то сбоку — глубокая пропасть. Вы хотите подняться настолько высоко, насколько позволяют ваши силы. В идеале вы хотели бы достичь вершины. Но вы знаете, что «идеальные» варианты реализуются довольно редко, и вы не настолько наивны, чтобы думать, что именно вам и именно сейчас представится один из таких редких счастливых случаев. Следовательно, единственным разумным решением должно стать прекращение подъема в той точке, достижение которой вы посчитаете приемлемым для себя результатом. Остановитесь, не доходя до вершины. Остановитесь вовремя.

Несомненно, когда взойдет солнце и туман развеется, вы можете обнаружить себя остановившимся менее чем на полпути к вершине. Вы могли бы продвинуться намного дальше. Но не терзайте себя сожалениями. Вы не на вершине, но все же вы

наверху. Вы заработали и удержали в руках свою прибыль. Вы получили гораздо больше, чем все те растяпы, которые продолжали карабкаться наверх вслепую и в результате свалились в пропасть.

Именно это произошло со многими спекулянтами недвижимостью в начале 1980-х гг. В качестве примера давайте рассмотрим грустную историю Алисы и Гарри, супружеской пары из штата Коннектикут. Они рассказали мне о своем печальном опыте потому, что извлекли из него очень важный урок. На ошибках учатся. Они хотели извлечь из своих ошибок максимальную пользу. Я обещал не называть их настоящих имен. Поэтому Алиса и Гарри — вымышленные персонажи, но их история основана на реальных событиях.

Обоим супругам около 45 лет, они привлекательные, яркие и стремящиеся к обогащению люди. Оба работают и получают хорошую зарплату. Их совокупный доход, образ жизни и общая социальная ориентация позволяют отнести их к «среднему» классу. У них двое детей, которые учатся в колледже.

Как и многим другим людям со средним уровнем дохода, им было довольно непросто уместить все свои потребности в жесткие рамки получаемого дохода. Они не имели возможности откладывать и инвестировать крупные суммы. Все, что им удавалось скопить, шло главным образом на банковские счета, страхование жизни и другие сберегательные инструменты. Их единственным спекулятивным активом был их семейный дом.

В начале 1970-х гг. они переехали в богатый район Коннектикута, где, используя все свои финансовые возможности, купили дом. Это было преднамеренным решением. После долгих лет жесткого режима экономии, который так и не сделал их богатыми, они наконец пришли к пониманию сути основной аксиомы № 1. Они решили, что до сих пор рисковали недостаточно серьезно.

Как и многие из нас, они рассматривали покупку дома не только как приобретение места для жилья, но и как вложение денег, способное обеспечить им прирост капитала, возможно даже значительный. Их ставка оказалась выигрышной. Стоимость недвижимости в этом районе в 1970-е гг. существенно повысилась (хотя не так значительно, как в Калифорнии или во Флориде). Согласно консервативной оценке, в начале 1980-х рыночная стоимость дома Гарри и Алисы уже в 2,5-3 раза превышала ту сумму, что они заплатили за него менее 10 лет назад.

Настал подходящий момент для продажи. Дети выросли и разъехались, поэтому Алиса и Гарри уже не нуждались в таком большом доме. Оба были сыты по горло пригородной жизнью и трудностями ведения собственного домашнего хозяйства. Они хотели найти меньшее по размеру жилье, возможно съемную квартиру. Рост цен на недвижимость сделал эту идею еще более привлекательной. Рыночная стоимость их дома увеличилась примерно в 3 раза, что, с учетом кредитного рычага, обеспечиваемого условиями ипотечного кредита (такой же эффект дает применение маржинального кредитования при покупке акций или фьючерсов), дало им более чем шестикратный прирост вложенного ими собственного капитала. Очень неплохой результат.

Но к тому времени жадность уже взяла их мозг под свой контроль. Они хотели получить больше.

Алиса вспоминает: где-то они прочли или услышали о том, что в соседнем графстве рыночная стоимость домов увеличилась за 10 лет в 10 раз. «Мы подумали: разве это не прекрасно? — говорит она. — Почему то, что случилось в графстве Марин, не может повториться в нашем Фэрфилде. Если бы стоимость нашего дома поднялась в 10 раз, мы бы стали миллионерами!»

Гарри рассказывает: основным мотивом для него в тот момент было опасение того, что позже они будут сожалеть о том, что поторопились и продали дом по не самой выгодной цене. «Я говорил сам себе, что это очень хорошо, что мы сейчас можем продать свою недвижимость в 3 раза дороже уплаченной за него цены. Но если окажется, что через несколько лет наш сегодняшний покупатель продаст этот дом еще в 3 раза дороже, я не смогу простить себе такого промаха!»

Они решили выждать. Тем временем цены достигли своего пика и устремились вниз.

Как это обычно случается, ценовой пик оказался намного ближе, чем они хотели бы. Рынок недвижимости в Фэрфилде (как и в большинстве пригородов Соединенных Штатов) в 1981-1982 гг. просто рухнул, в особенности это коснулось цен на большие дома. Когда Алиса и Гарри запоздало выставили свой дом на продажу, они просто не смогли найти покупателя. Приходили несколько зевак, не имевших серьезных намерений. Даже местные агенты по продаже недвижимости, которые обычно проявляют в таких делах кипучую энергию и бывают жутко надоедливы, на этот раз не выражали никакого оптимизма. За целый год Алиса и Гарри получили лишь одно предложение от покупателя. Но предлагаемая им цена была неприемлемо низкой. Она была выше, чем та, что они заплатили за дом при покупке, но незначительно. Положив те же деньги на сберегательный счет, они могли бы получить даже большую прибыль.

Когда я встречался с ними в последний раз, они все еще ждали, что резко упавший рынок

наконец придет в себя. Они усвоили полученный урок. Теперь они уже не надеются стать миллионерами за счет продажи своего дома. Они четко определились, какая именно цена их устроит, — цена, которая принесет им хорошую прибыль, но не золотые горы. Они имеют твердое намерение продать дом, как только им предложат за него эту цену, независимо от того, какими на тот момент будут конъюнктура и ожидания рынка.

Иными словами, теперь они настроены продавать вовремя. Я надеюсь, что на этот раз им удастся реализовать свои планы.

* * *

Выполнить предписание второй основной аксиомы некоторым кажется необычно трудным делом. И главную трудность представляет опасение пожалеть в будущем о слишком раннем выходе из игры. Этот страх был худшим врагом Гарри и, возможно, продолжает им быть. В этом Гарри не одинок.

Чувство страха перед будущим в особо высокой концентрации неизменно присутствует на фондовом рынке. «Никогда не следите за ценой тех акций, которые вы уже продали», — гласит один из старейших биржевых советов. Он вряд ли поможет вам заработать деньги, но зато позволит защитить свои локти от ваших собственных укусов. Чувство сожаления об упущенной выгоде порождает одну из самых распространенных среди трейдеров и самых опасных болезней, с которой им приходится бороться.

Правда ли это чувство так болезненно? О да! Однажды я продал акции

GulfOil по \$31, а затем наблюдал, как за год цена на них взлетела почти до \$60. В другой раз я продал 1500 акций

IBM по \$70, после чего цена этих проклятых бумаг подскочила до \$130. Или вот еще пример... Впрочем, довольно, довольно! Пора прекратить себя мучить. Вместо того чтобы заниматься самобичеванием, я должен похвалить себя за все те случаи, когда раннее закрытие позиций позволило мне сберечь куда более значительную кучу денег.

Но даже мне, человеку, хорошо знакомому с аксиомами трейдинга, очень нелегко справиться с сожалениями по поводу упущенных выгод. У меня нет никаких лекарств от этой болезни. Нет никакого анальгетика, чтобы заглушить боль. Воспринимайте это как испытание, через которое должен пройти каждый трейдер.

Сожаления об упущенной выгоде особенно часто преследуют игроков фондового рынка по той простой причине, что биржевые цены сообщаются каждый рабочий день. На рынке недвижимости, например, ситуация совершенно иная. Вы можете иметь лишь некоторое представление о том, как в тот или иной момент времени меняется стоимость вашего дома или виллы на берегу Карибского моря, но вы, по крайней мере, не видите на страницах деловой прессы их жестко зафиксированную ежедневную рыночную цену. Это отсутствие ежедневных котировок предоставляет вам некоторую эмоциональную защиту. Если вы еще не выставили свой дом на продажу и не получили конкретных предложений по этому поводу, вы можете лишь предполагать, какую сумму могли бы за него получить. Вы комфортно изолированы от информации о том, насколько вы продешевили, продав свою недвижимость в прошлом году или 10 лет назад.

Но если вы торгуете акциями, то обычно вам достаточно взглянуть на монитор, чтобы получить точную до долей копейки информацию о том, какую цену в данный момент

предлагают покупатели за имеющиеся или когда-то имевшиеся у вас акции и насколько активно они торгуются. Спустя месяц или год после того, как вы обменяли акции на деньги, вы, при желании, можете сколько угодно мучить себя сожалениями, глядя на то, насколько высоко поднялась цена этих бумаг.

Трейдерам, спекулирующим акциями, постоянно истязают себя подобными сожалениями. Такое непрекращающееся изматывание собственных нервов может довести любого трейдера до опасной черты.

Однажды вечером мы выпивали вместе со старым другом Фрэнка Генри, южноамериканским трейдером. Он выглядел удрученным и, казалось, заливал алкоголем мучительную душевную боль. Слово за слово, мне удалось вытянуть из него объяснение его подавленного состояния. В результате я услышал рассказ о финансовой трагедии.

Надо сказать, что Фрэнк Генри всегда считал, что этот безусловно приятный человек слишком эмоционален для игры на Уолл-стрит. Я знал о том, что он постоянно проигрывал своим партнерам по столу, когда тем удавалось соблазнить его на игру

Впокер. Услышав его грустную историю, я подумал о том, что Фрэнк Генри, возможно, был прав. Проблемы, с которыми этот человек столкнулся на фондовом рынке, были сродни тем, что он испытывал за карточным столом. Возникали они потому, что, хотя он и был достаточно умен и осведомлен о том, как следует поступать в различных ситуациях, он далеко не всегда мог заставить себя делать правильные вещи.

Конкретная проблема, которая беспокоила его в тот вечер, имела глубокие корни. Началось все с того, что он приобрел крупный пакет акций

WometcoEnterprises— компании, имеющей свои интересы в таких сферах бизнеса, как кино и телевидение. Сначала цена этих акций приятно повысилась, а затем начала колебаться. Он имел хорошую «бумажную» прибыль и не видел никаких веских причин предполагать дальнейший рост стоимости этих бумаг. Весь пакет акций был продан. После чего, в силу непредвиденных обстоятельств, их цена очень быстро выросла в 4 раза.

Это событие бросило его в пучину безумного гнева и сожаления. Он был настолько подавлен случившимся, что боялся закрывать

любые свои позиции. Он был зажат в тиски страха перед тем, что, как только он продаст какие-нибудь акции, история обязательно повторится в

еще более печальном масштабе. Сожаление об упущенной возможности, казалось, полностью его парализовало.

Он продолжал видеть прекрасные возможности для извлечения прибыли, но не мог заставить себя совершить сделку. Это привело к тому, что его настиг новый, еще более сокрушительный удар. Полученные от продажи акций

Wometco деньги он вложил в акции другой компании —

WarnerCommunications, также работающей в сфере кино и телевидения. Он хорошо разбирался в особенностях индустрии развлечений и, если бы умел лучше контролировать свои эмоции, несомненно преуспел бы в этом бизнесе. Приобретенные акции выросли в цене, вновь принеся ему хорошую «бумажную» прибыль. Закрыв позицию, он мог бы вдвое увеличить вложенные деньги.

Казалось бы, что тут думать? Самое время для фиксации прибыли. Настал тот самый момент, который во второй основной аксиоме определен как

вовремя.

Но он не мог заставить себя продать. Он держался за эти акции как за спасательный круг, который на самом деле оказался камнем, потащившим его ко дну. Нежданно-негаданно подразделение компании

Warner, занимавшееся производством видеоигр, столкнулось с огромными проблемами. В результате акции

WarnerCommunications одним махом потеряли две трети своей стоимости.

Вспомогательная аксиома № 3

Решите заранее, какую прибыль от сделки хотите получить, а получив ее, немедленно закрывайте позицию

Цель третьей вспомогательной аксиомы состоит в том, чтобы помочь вам ответить на трудный и часто ставящий трейдеров в тупик вопрос: что считать

достаточной прибылью! Прямо как в том мультике: «Два — это куча? Нет? А три?»

Из вышесказанного становится понятно, что главная причина, почему нам так трудно ответить на этот вопрос, заключается в наличии силы жадности, столь же труднопреодолимой, как и сила тяготения. Каждый, кто имеет, хочет иметь еще больше. Уж так устроены люди.

Но есть и другой фактор, являющийся для многих, а возможно и для всех, трейдеров преградой к определению достаточности. Он заключается в том специфическом представлении трейдера, что перед каждой сделкой он считает себя находящимся на стартовой точке независимо от того, насколько успешными были все его предыдущие сделки.

Скажем, вы начинаете с \$1 тыс. Первым делом заключаете маргинальную сделку с контрактами на серебро. Интуиция вас не подвела, и год спустя вы имеете уже \$2 тыс. Вы удвоили свой стартовый капитал.

Это очень хороший результат. Если бы вы могли повторять его ежегодно, то очень скоро стали бы миллионером. Но ваше положение осложняется одним важным

психологическим фактором. Полученную прибыль вы рассматриваете уже как нечто само собой разумеющееся и являющееся вашим собственным капиталом. Это особенно ярко проявляется в том случае, когда прибыль зарабатывалась вами на протяжении всего года небольшими порциями, а не пришла одномоментно. Вместо того чтобы воскликнуть: «Ну ничего себе, я удвоил свои деньги!» или «Ну надо же, я еще никогда не имел такой кучи денег!», вы чувствуете себя так, будто эти деньги принадлежали вам всю жизнь.

Вы не рассматриваете эти \$2 тыс. как итоговый результат своей работы. Вы считаете их своим стартовым капиталом для нового рывка к богатству. И именно это представление может стать причиной серьезных трудностей на вашем пути.

Это может показаться вам надуманной проблемой, если раньше вы не занимались трейдингом или, по крайней мере, не играли в азартные игры на денежные ставки. Вы также можете считать, что описанное, возможно, для кого-то и серьезная проблема, но не для вас. В таком случае ваш оптимизм понятен, но не оправдан. Это действительно проблема, и в свое время с ней сталкивается почти каждый трейдер. Существует очень маленькая вероятность того, что она обойдет стороной именно вас. Поэтому вы должны быть готовы к ее появлению, чтобы успешно с ней справиться.

Есть множество видов человеческой деятельности, в которых линии старта и финиша четко разделены и понятны. Легкая атлетика, например. Когда бегун пересекает финишную черту в конце дистанции, он точно

знает, что это — конечная точка его забега. Перед спортсменом не стоит заманчивый выбор: «А не пробежать ли мне еще один круг, чтобы в случае победы получить уже не одну, а сразу две золотые медали?» Вся его энергия исчерпана. Забег окончен, результаты зафиксированы. Настало время отдохнуть, чтобы накопить энергию для нового дня.

В мире спекуляций и азартных игр столь однозначные ситуации встречаются крайне редко. И казино, и ипподромы закрываются в конце своего рабочего дня или ночи. Иногда ваша позиция в акциях тоже может оказаться принудительно закрытой, например, если компания, в которую вы вложили деньги, будет поглощена другой, более крупной компанией и в результате прекратит свое существование. Однако в большинстве случаев вы должны сами выбирать момент закрытия своих торговых позиций.

Сделать этот выбор очень и очень нелегко. Настолько нелегко, что большинство людей просто не в состоянии приобрести соответствующие навыки. (А многие не могут даже понять, что им нужны такие навыки.) Но вы должны будете справиться с задачей, поскольку без этого умения вам никогда не стать хорошим спекулянтом.

Закрывая позицию, вы забираете накопленную прибыль, переводите дух и на время расслабляетесь. Как бегун в конце дистанции, вы плюхаетесь на траву в стороне от беговой дорожки. Вы думаете: «Как хорошо, что все закончилось. Я сделал то, что собирался сделать. Я выиграл свою медаль. Теперь я буду просто отдыхать и наслаждаться победой». Или: «Ладно, ладно, я проиграл, но зато это испытание окончено. Я буду отдыхать, думать и строить планы. А завтра я побегу снова». Так или иначе, вы добрались до финиша.

Но как можно достичь столь же однозначной точки окончания дистанции в мире, где нет никаких финишных ленточек, никаких сигналов гонга, обозначающих конец раунда, и где, судя по вашим ощущениям, каждое последующее действие осуществляется из начальной точки?

Допустим, вы купили несколько акций компании

UnionCarbide. Или вложили капитал в золото. Или у вас есть собственный дом. В каждом из этих случаев вы становитесь участником забега, который не собирается «заканчиваться» в обозримом будущем. У дистанции, на которую вы вышли, нет четко установленного конца ни по затраченному времени, ни по преодоленному расстоянию. Никакой судья не подаст вам сигнал о том, что вы можете прекратить бороться и плюхнуться на траву. Вы должны определить этот момент самостоятельно.

Эта гонка заканчивается только тогда, когда вы сами себе скамандуете «стоп».

Вспомогательная аксиома № 3 помогает вам правильно выбрать момент для остановки. Определите, где проходит финишная черта, до того, как вы начнете гонку.

Облегчит ли это процедуру фиксации прибыли? Нет, конечно, нет. Но, имея перед собой четкий ориентир, вы почувствуете себя гораздо увереннее, чем когда каждое открытие

рыночной позиции рассматривается как начало гонки, не имеющей конца.

Вернемся к примеру, который мы рассматривали ранее. Вы имеете \$1 тыс. и намерены осуществить сделку с контрактами на серебро. В таком случае просто скажите самому себе: «Моя цель по этой позиции —...» (независимо от того, какова эта цель). Не ставьте перед собой грандиозных задач, будьте скромнее. Удвоение капитала до \$2 тыс. в течение двух лет — возможно. Равно как и увеличение его до \$1500 за один год. Это — ваша финишная черта. Не выпускайте ее из поля зрения на протяжении всей «гонки». И когда вы ее пересечете, немедленно уходите.

Теперь давайте посмотрим, насколько такой подход поможет вам в психологическом отношении. Вы стартуете с \$1 тыс. и с нетерпением ждете момента, когда эта сумма превратится в \$2 тыс. Вы не можете считать обладание двумя тысячами долларов состоявшимся фактом, поскольку у вас их нет, и, кроме того, вы отдаете себе отчет в том, что, вполне возможно, их у вас никогда и не будет. В этой точке дистанции, когда вы только-только ушли со старта, желанные \$2 тыс. рассматриваются вами как приз, за который еще предстоит побороться. Вы не считаете их точкой, обозначающей место, с которого будет дан новый старт. Напротив, вы видите в этой точке финишную черту.

Не позволяйте этому ощущению покинуть вас в процессе движения. Поддерживайте его. Когда вы достигнете заранее намеченной цели и если у вас нет действительно веских причин продолжить движение к новому ориентиру, сделайте над собой усилие и выходите из игры.

Каковы могут быть эти «действительно веские причины», способные заставить вас остаться на дистанции и продолжить борьбу, вместо того чтобы закончить ее в намеченной точке? Такие причины могут возникнуть только в результате каких-то драматических, непредвиденных изменений, событий и обстоятельств, имеющих непосредственное отношение к открытой вами рыночной позиции. Это должно быть не просто изменение конъюнктуры, а настоящий переворот, появление абсолютно иных условий, которые не только обнадеживают вас, но и создают полную уверенность в том, что ваше победное шествие обязательно продолжится еще некоторое время.

Предположим, что вы торгуете товарными контрактами и имеете в своем портфеле фьючерсы на апельсиновый сок. Их цена достигла заранее определенной вами цели. Вы собираетесь закрыть свою позицию и зафиксировать накопленную прибыль. И вдруг слышите, что большая часть урожая цитрусовых во Флориде уничтожена неожиданно сильными морозами. В подобных обстоятельствах было бы вполне разумно подождать с продажей по крайней мере некоторое время и понаблюдать за дальнейшим развитием событий.

Но такие ситуации встречаются крайне редко. В большинстве случаев прибытие в заранее намеченную точку должно означать только одно — ваше путешествие закончено.

* * *

Один из превосходных способов закрепить ощущение «финиша» заключается в том, чтобы побаловать себя в этот момент какой-нибудь личной наградой. Такой своеобразной медалью, если хотите. Пообещайте себе заранее, что если и когда вы достигнете установленной цели, то на часть полученной прибыли обязательно купите себе новый автомобиль, или пальто, или пятиструнное банджо, или что-то еще, что сделает вас счастливым. Либо пригласите вашу супругу (супруга) или друга отметить это событие в самом шикарном ресторане города.

Таким образом вы создадите себе стимул для своевременного завершения сделки, которого вы теперь будете с нетерпением ждать. Многие трейдеры, и даже некоторые из ветеранов,

используют эту психологическую стратегию. Фрэнк Генри имел обыкновение вознаграждать себя устрицами и американскими стейками, которые он очень любил и которые не так-то легко было найти в его родной Швейцарии. Джесси Ливермор, имевший иногда серьезные проблемы со своевременным закрытием позиций, награждал себя за победу, покупая новый экспонат для своей коллекции старинных кубков. Для упоминавшейся знакомой Джеральда Лоеба по имени Мэри наградой обычно служили новое платье или костюм.

Подобные награды могут показаться тривиальными по сравнению с суммами сделок, победу в которых они знаменуют. Например, Ливермор часто проводил сделки с суммами, выражавшимися семизначными цифрами. Но суть данного метода заключается не в ценности приза, а в том, что этот приз, пусть даже самый скромный, подводит итог вашей успешной сделки. Если этот метод оказывает на вас нужное воздействие, обязательно им воспользуйтесь.

Многие инвестиционные консультанты непременно осудили бы приведенный выше совет. Начиная с XVIII в. по причинам, которые никто и никогда так и не смог внятно сформулировать, существует представление о том, что свои инвестиционные деньги следует считать неприкосновенными. Вы не должны тратить их на нечто «фривольное» типа обеда с устрицами или нового пальто. Существует даже специальный термин, обозначающий подобный «кощунственный» акт, —

«посягательство на капитал». «Как вам не стыдно поднимать руку на святое?!»

Джеральд Лоеб любил спрашивать: «Зачем вам все эти проблемы, связанные с зарабатыванием денег на бирже? Для чего вы это делаете? Неужели ради любопытства?» Лоеб был, возможно, первым консультантом, который, не боясь осуждения, публично заявлял, что инвестор/спекулянт непременно должен тратить часть своего биржевого дохода.

«Инвестиционный капитал — точно такие же деньги, как и любые другие», — говорил Лоеб. Они не должны быть отдельным и неприкосновенным фондом. Конечно, существуют серьезные основания для того, чтобы приберечь капитал, который успокоит вас в старости, или станет спасением в критической ситуации, или вы испытываете удовлетворение от осознания того, что сможете передать эти деньги своим детям, и т. д. Все это хорошо. Но и от расходования части заработанной прибыли вы могли бы получить немало пользы. Порадовать себя приятной покупкой, особенно в качестве награды за успешное завершение выгодной сделки, — гораздо лучшая идея, чем это часто пытаются представить.

Поэтому я советовал бы вам держать ваш спекулятивный капитал в достаточно легкодоступной форме, если это возможно. Если ваши деньги вложены в недвижимость или в коллекцию редких монет, то, вероятно, им действительно суждено остаться неприкосновенными до тех пор, пока вы не найдете покупателя. В то же время все большее число банков предлагает гибкие условия для использования подобного рода капитала, не обладающего высокой ликвидностью. По сути, эти банковские предложения подразумевают упрощенное получение кредитов с низкой процентной ставкой, где ваш капитал выступает в качестве обеспечения. Возможно, вы решите, что хотите воспользоваться этим вариантом.

Получить быстрый доступ к своим инвестиционным активам в последнее время становится все проще. Банки и брокеры, имеющие дело с акциями, опционами, товарными контрактами, валютами и драгоценными металлами, предлагают сегодня своим клиентам большое разнообразие инновационных видов счетов. В настоящее время я держу все свои инвестиционные средства в оригинальной «финансовой корзине», носящей название «управляемый наличный счет», который изобрела моя брокерская компания

MerrillLynch. Этот счет объединяет в себе сразу несколько финансовых инструментов:

традиционный маржинальный счет, через который проходят все мои операции по покупке и продаже акций, обычный текущий счет и «пластиковый счет» для обслуживания моей кредитной карточки. Когда по имеющимся в моем портфеле акциям выплачиваются дивиденды, наличные деньги автоматически поступают на этот гибридный счет. Если я не использую имеющиеся на счете деньги, они переводятся на депозит. В любое время, когда я хочу потратить часть своих инвестиционных средств, все, что я для этого делаю, — это выписываю чек или использую свою кредитную карту. При этом мои покупки оплачиваются непосредственно с гибридного счета. Это то, что я называю открытым доступом к капиталу.

Такие условия брокерского и банковского обслуживания прекрасно подходят для того, чтобы праздновать удачное завершение биржевых сделок. Когда у меня появляется такой повод, я беру свою жену и кредитную карточку, и мы все вместе отправляемся в Нью-Йорк, чтобы провести весь уик-энд в греховной роскоши.

Спекулятивная стратегия

Давайте подытожим все, чему учит нас вторая основная аксиома.

В ней говорится:

продавайте вовремя. Не ждите биржевого бума, который вознесет вас на вершину горы. Не надейтесь на то, что полоса ваших побед будет бесконечной. Не дразните удачу. Исходите из того, что цепь благоприятных для вас событий окажется короткой. Достигнув заранее определенного уровня прибыли, закрывайте позицию и выходите из игры. Поступайте таким образом даже тогда, когда будущее открывается перед вами в розовом цвете, даже когда оптимизм вокруг вас хлещет через край и на рынке все только и говорят о радужных перспективах и неизбежном продолжении ценового «ралли».

Единственным основанием для того, чтобы поступить иначе, служит кардинальное изменение рыночной ситуации, которое вселяет в вас стопроцентную уверенность в том, что рынок останется на вашей стороне еще некоторое время.

При любых других обстоятельствах вы должны фиксировать накопленную прибыль максимально быстро. После закрытия позиции не следует заниматься самоистязанием по поводу того, что благоприятное рыночное движение продолжилось уже без вашего участия. По всей вероятности, оно не будет длиться слишком долго. Но даже если это произойдет, утешьте себя, вспоминая обо всех тех случаях, когда своевременное закрытие позиции позволило вам сохранить накопленную прибыль от происшедшего в дальнейшем рыночного разворота.

Основная аксиома № 3

О надежде

Когда судно начинает тонуть, не молитесь. Прыгайте!

Вторая основная аксиома относится к ситуации, когда развитие биржевых событий идет по благоприятному для вас сценарию. Третья аксиома содержит совет на тот случай, если удача от вас отвернулась.

Безусловно, время от времени это случается. И вы должны быть готовы к такому повороту. Следует ожидать, что примерно половина ваших спекулятивных сделок принесет вам убытки прежде, чем вы достигнете своих целевых ценовых уровней. Половина ваших прогнозов окажется неправильной. Половина всех ваших экономических оценок будет неточна. Половина советов, которые вы слышите, плохи. Половина ваших надежд обречена на то, чтобы никогда не сбыться.

Но не стоит отчаиваться. Это не означает, что вы должны будете терять доллар на каждый доллар, который вам удастся получить в виде прибыли. Если бы это было верно, то вся игра не имела бы смысла. Это верно только в отношении плохих трейдеров. Успешные игроки и спекулянты достигают гораздо лучших результатов. Они обеспечивают значительное преобладание прибыли над убытками за счет того, что знают, что нужно делать, и

без колебаний применяют это знание, когда ситуация поворачивается против них. Знание того, как выйти из трудной ситуации, — возможно, наиболее ценный дар трейдера

Ценность этого дара повышается еще и оттого, что его трудно обрести. Требуется определенная храбрость и умение честно оценить ситуацию, чтобы одним движением отсечь убытки. Это та самая способность, которая отличает мужчин и женщин от мальчиков и девочек. Некоторые считают, что этот навык — самый важный из всех имеющихся в багаже трейдера.

Одним из тех людей, которые согласились бы с этим утверждением, является Мартин Шварц, бывший аналитик рынка ценных бумаг, работающий ныне на рынке товарных фьючерсов. В 1983 г. доход от его спекуляций составил впечатляющие 175%. Это сделало его победителем ежегодного американского чемпионата по трейдингу и, конечно, намного более богатым человеком. Когда у него спросили, как ему удалось достичь столь высокого результата, Шварц выделил один момент, который он счел наиболее важным. «Я скажу вам, как я стал победителем, — произнес он в интервью "Нью-Йорк Таймс", — я научился проигрывать».

Это почти в точности повторяет слова, которые часто можно услышать от завсегдатаев казино. На вопрос, что отличает хорошего игрока в покер, Шерлок Фельдман без колебаний ответил: «Знание того, в какой момент нужно сбросить карты».

Игрок-любитель до самого конца лелеет надежду на приход тех карт, которые спасут его положение, в то время как профессиональный игрок в аналогичной ситуации спасает себя сам. В этом и состоит основное различие между ними. И именно это служит объяснением того, почему у профи получается зарабатывать игрой в покер себе на жизнь, в то время как любитель (играя против профессионала) в итоге всегда остается с пустыми карманами.

Неспособность быстро покинуть «тонущий корабль», вероятно, обошлась трейдерам дороже, чем любые другие неудачи, и, несомненно, привела к пролитию водопадов слез. «Застрясть в

убыточной позиции доставляет самую неприятную боль», — говорит Сьюзен Гарнер, которая недавно оставила свою работу в

ChaseManhattanBank, чтобы полностью посвятить себя занятиям трейдингом. Сегодня дела у нее идут успешнее, чем когда-либо раньше. Она отдала немало времени тому, чтобы научиться технике торговли, и в первую очередь — научиться проигрывать.

Она вспоминает, что одной из ее первых спекулятивных сделок было приобретение за \$2 тыс. доли собственности в небольшом офисном здании в пригородном районе. Здание было расположено в таком месте, которое, как ей казалось, должно было вот-вот стать одним из самых бойких. Это предположение было основано на существовании планов строительства федерального шоссе, которое должно было пройти как раз вблизи этого здания. Это, а также некоторые другие экономические и географические факторы позволяли надеяться, что в недалеком будущем пригородный район разовьется в процветающий коммерческий центр. Соответственно ожидалось, что недвижимость в целом и здание офиса, в который вложила деньги Сьюзен, значительно поднимутся в цене. В общем, перспективы ее инвестиции выглядели многообещающе.

Но, как это часто случается, жизнь внесла в планы свои коррективы. Проект шоссе был заморожен из-за финансовых проблем. В официальных заявлениях звучали все более и более дальние сроки начала строительства. Сначала было объявлено, что реализация проекта откладывается приблизительно на год. Затем этот срок был увеличен до 2-3, а потом и до 5 лет. И наконец, государственные лица набрались храбрости, чтобы сказать правду: они не знают, когда будет построено шоссе и будет ли оно вообще построено.

С каждым выходом официальных сообщений накал спекулятивного ажиотажа вокруг недвижимости в данном районе постепенно снижался. Несмотря на отсутствие ежедневных котировок стоимости маленького кусочка собственности Сьюзен Гарнер, она прекрасно понимала, что с каждым днем становится все беднее. Поэтому она стала думать о продаже.

«Были люди, готовые купить мою долю, — рассказывает она. — Но мне пришлось бы продать ее с убытком, и я не могла заставить себя пойти на этот шаг. После первого объявления о переносе сроков строительства на год я пыталась убедить себя в том, что все будет хорошо и нужно только немного потерпеть. Это всего лишь временная задержка, — говорила я себе. — Все, что мне нужно делать, это некоторое время подождать, и тогда стоимость моей доли вновь начнет расти».

Затем последовало объявление о двух- или трехлетней задержке. После этого один из основных владельцев здания офиса, адвокат, предложил Сьюзен за ее долю \$1500. Но она не могла смириться с потерей \$500 — четверти всей инвестиции — и ответила отказом. Он поднял цену своего предложения до \$1600. Она вновь ответила «нет».

После объявления о бессрочной заморозке строительства цены на местную недвижимость резко упали. Адвокат предлагал ей уже только \$1 тыс. Чуть позже он готов был заплатить лишь \$800. Чем ниже опускалась цена, тем более остро Сьюзен Гарнер ощущала себя проигравшей. «В тот момент я уже не рассчитывала вернуть свои \$2 тысячи, — говорит она. — Я ругала себя за то, что не согласилась взять \$1500, когда мне их предлагали. Я продолжала надеяться, что ситуация улучшится и докажет мою правоту. Чем ниже падала цена, тем более упрямой я становилась. Да будь я

проклята, если соглашусь отдать свою собственность, за которую заплатила 2 тысячи, за какие-то паршивые восемь сотен!»

В то время как вместе со строительством оказались замороженными и все деньги Сьюзен, ей попадались и другие заманчивые инвестиционные предположения. У нее была возможность вложить деньги в антикварную мебель. Ее привлекали возможности, имевшиеся на фондовой

бирже. Ее друг собрался продать по сходной цене доставшийся ему по наследству альбом почтовых марок XIX в. Но пойманные в ловушку \$2 тыс. не оставляли ей шанса воспользоваться ни одной из спекулятивных возможностей. Она не могла сделать ни шагу до тех пор, пока не освободит средства, вложенные в недвижимость.

«Наконец я решила, — говорит она, — что веду себя слишком неразумно, заморозив свои деньги и позволяя им постепенно исчезать». В итоге она продала свою долю за \$750 и на собственном печальном опыте получила урок, заложенный в третьей основной аксиоме. Когда судно начинает тонуть, не медлите — прыгайте!

* * *

Обратите внимание на формулировку:

начинает тонуть. Она означает, что вы не должны ждать, пока корабль наполовину уйдет под воду. Не надейтесь на то, что каким-то непостижимым образом ситуацию удастся исправить, не молитесь. Не забивайтесь в дальний угол и не закрывайте глаза в ожидании неминуемой гибели. Вместо этого осмотритесь и постарайтесь трезво оценить ситуацию. Спросите себя, какова вероятность того, что проблема действительно будет решена. Ищите заслуживающие доверия источники информации и фактические свидетельства того, что ситуация находится на пути к выздоровлению, и если вы не видите этому убедительных доказательств, принимайте экстренные меры по спасению своего капитала. Спокойно и рассудительно, опережая общую панику, спрыгивайте с тонущего судна

Этот совет может быть переведен на язык конкретных цифр в том случае, если вы занимаетесь дэй-трейдингом на рынке акций или фьючерсов. Эмпирическое правило Джеральда Лоеба заключается в том, что вы должны продавать всякий раз, когда цена имеющихся у вас акций отстает на 10-15% от самого высокого уровня цены, который был достигнут за то время, пока вы владеете этими бумагами. Причем продавать следует независимо от того, приведет эта продажа к получению прибыли или убытка. Фрэнк Генри установил для себя более широкие рамки: 10-20% падения. Большинство закаленных трейдеров применяют в своей работе примерно такой же диапазон. В любом случае, основная идея заключается в том, чтобы отсекал потери как можно раньше.

Вы соглашаетесь на маленькие потери, чтобы уберечь себя от больших.

Для иллюстрации давайте предположим, что вы купили некие акции по \$100 за штуку. Эта сделка тут же принесла вам убыток из-за падения цены купленных бумаг до \$85. В качестве наивысшей цены за время вашего обладания акциями должен быть принят уровень в \$100, что в данном случае совпадает с ценой покупки. От этого уровня цена упала на 15%, и это означает, что вы должны продать акции и забыть о них до тех пор, пока не появятся заслуживающие доверия факты, свидетельствующие о «выздоровлении» этих бумаг.

Или давайте рассмотрим более оптимистичную ситуацию. Вы покупаете акции по \$100, после чего их цена поднимается до \$120. Замечательно! Вы уже прикидываете, как скоро сможете разбогатеть, когда на компанию — эмитента ваших акций вдруг начинают сыпаться неприятности. Цена акций вновь снижается до \$100. Что вам делать? Вы уже знаете ответ. Если у вас нет веских причин ожидать, что ситуация в ближайшее время исправится, продавайте.

Но знание ответа — лишь залог успеха. На пути к практическому выполнению предписаний третьей основной аксиомы стоят три препятствия. Для некоторых трейдеров они становятся непреодолимыми. Вы должны быть психологически готовы к их появлению. Преодоление этих барьеров не будет для вас неразрешимой задачей, если вы способны полностью

контролировать свои мысли и действия.

* * *

Первое препятствие — опасение того, что в будущем вам придется пожалеть о своих сегодняшних решениях, — по сути, ничем не отличается от опасений, которые мы рассматривали при изучении второй основной аксиомы. Разница лишь в том, что в данном случае вы боитесь, что убыточная позиция превратится в прибыльную сразу после того, как вы ее закроете.

Это действительно случается и наносит серьезный психологический удар. Скажем, вы купили немного золота по цене \$400 за унцию. После этого его цена упала до \$350. Не видя веских причин для исправления ситуации, вы решаете продать этот актив, зафиксировав тем самым 12% убытка. Едва сделка по закрытию позиции завершена, как в мире вспыхнули шесть новых войн, четыре южноамериканские страны объявили о дефолте, страны — члены ОПЕК удвоили цену нефти, фондовые рынки по всему миру рухнули, и все, у кого еще остались запасы наличных, кинулись искать в желтом металле защиту для своих сбережений. Цена на золото тут же взлетела до \$800. Упс!

Да, это удар так удар. Вероятность того, что эта неприятность произойдет с вами, безусловно, существует. Нет способа ее избежать. Но такие внезапные крушения случаются не часто. Гораздо чаще мы сталкиваемся с тем, что наметившееся ухудшение ситуации в той или иной сфере продолжает усиливаться, по крайней мере, еще какое-то время. Проблемы, заставляющие снижаться стоимость спекулятивных активов (таких как акции, сырье, недвижимое имущество), обычно имеют долгосрочный характер. Они редко рассасываются за короткое время. Чаще приходится наблюдать ситуацию, когда при возникновении проблем рыночная цена камнем падает вниз, чтобы, нащупав дно, лишь затем выполнить разворот тенденции.

Не вызывает сомнений тот факт, что в жизни бывают моменты, когда наиболее мудрым является решение переждать трудности. Но подобное решение очень редко оказывается правильным, если речь идет о ситуации, связанной с вашими собственными деньгами. Если вы своим бездействием соглашаетесь на «заморозку» своих финансовых средств в проблемных активах, ситуация вокруг которых продолжает ухудшаться, вы рискуете потерять возможность использования вложенных денег в течение многих лет. Они будут лежать мертвым грузом вместо того, чтобы зарабатывать для вас прибыль в других, более доходных местах.

Вторым препятствием к выполнению предписаний третьей основной аксиомы является необходимость смириться с потерей части своих инвестиций. Для некоторых трейдеров такой шаг оказывается слишком болезненным. В утешение могу сказать лишь одно: с обретением соответствующей практики эта боль постепенно притупляется.

Допустим, вы торгуете валютами на рынке Форекс и ставите \$5 тыс. на швейцарский франк против американского доллара. Ваше решение оказывается ошибочным, обменные курсы повернулись против вас — и ваш капитал уменьшился до \$4 тыс. Вероятно, в этом случае вам следует закрыть позицию, поскольку в обозримом будущем не наблюдается никаких значимых поводов к изменению ситуации на валютном рынке. Но при этом вы потеряете \$1 тыс. Какая боль...

Боязнь некоторых трейдеров перед этой болью настолько велика, что они не могут заставить себя пойти на фиксацию убытков. Инстинкт типичного мелкого спекулянта заставляет своего обладателя сидеть в напряжении и ожидании возможности хоть когда-нибудь вернуть свою тысячу долларов. Если вы не сможете перебороть в себе этот инстинкт, вы так и останетесь

мелким спекулянтом и, возможно, окажетесь полным банкротом. Способ получения обратного результата состоит в том, чтобы вытащить ваши \$4 тыс. из ослабевающего актива и поместить их в более перспективный.

Неспособность расстаться с частью инвестиций ради сохранения основного капитала становится проблемой в квадрате, если в процессе своей торговли вы пользуетесь маржинальными кредитами. В этом случае ваша торговая стратегия больше напоминает экстремально азартную игру в покер.

Имеет смысл кратко пояснить данное сравнение. Кстати, вы можете извлечь немало пользы, изучая покер, особенно если раньше вы не были знакомы с этой игрой. Попробуйте поиграть на досуге в знакомой компании. Особенность покера — его способность испытывать на прочность некоторые качества человеческого характера. Играя в эту игру, вы можете узнать много нового, в том числе и о самих себе.

Если вы торгуете, не используя маржинальных кредитов, ваша биржевая жизнь относительно проста. Скажем, вы покупаете какие-то акции. Вы выкладываете за них собственные деньги. Больше от вас ничего не требуется. Даже если цена купленных акций падает, и вы не в состоянии заставить себя закрыть позицию и зафиксировать убыток, никто не заставит вас это сделать. Вы сколь угодно долго можете сидеть с мрачным видом и наблюдать за тем, как ваш капитал постепенно скукоживается. Никто не потребует, чтобы вы внесли на свой счет дополнительные деньги.

А вот что мы имеем при игре в покер. По правилам вы должны продолжать увеличивать размер своей ставки, если хотите остаться в игре. Допустим, вы ожидаете получить на руки комбинацию «флэш». Шансы явно против вас, и дело идет к проигрышу. Но вы уже поставили на кон столько денег, что не можете заставить себя сбросить карты. Идя наперекор здравому смыслу (и мудрости третьей основной аксиомы), вы решаете продолжить игру.

Однако, как уже было сказано, в покере за право остаться в игре и увидеть, какая карта выпадет следующей, нужно платить. Игра требует, чтобы вы непрерывно вносили новые деньги, если хотите получить шанс защитить то, что уже поставили на кон, и выиграть ставки соперников.

Использование при торговле на фондовом рынке маржинальных кредитов требует выполнения не менее жестких правил. Смысл применения кредитного рычага заключается в том, что вы можете купить определенные акции не только на сумму собственных средств, но еще и на деньги, которые вам в виде целевой ссуды предоставляет ваш брокер. Допустимый размер такого кредита определяется правительственными инструкциями, правилами фондовой биржи и индивидуальной политикой вашего брокера. Купленные на эти деньги акции становятся залоговым обеспечением по выданному вам кредиту. Если рыночная цена акций понижается, их залоговая ценность, очевидно, уменьшается. В результате установленное правилами максимально допустимое соотношение между вашими собственными и заемными средствами может оказаться нарушенным. В этом случае вы получаете так называемый «маржин-колл» — приводящее в трепет любого трейдера, но, по сути, сугубо деловое сообщение, в котором ваш брокер предлагает вам на выбор два варианта дальнейших действий: или вы добавляете на свой брокерский счет дополнительные деньги, чтобы вернуть коэффициент соотношения собственных/заемных средств в допустимые рамки, или имеющиеся в вашем инвестиционном портфеле акции в принудительном порядке продаются по текущей рыночной цене.

Вы оказываетесь в положении игрока в покер. Если вы не желаете смириться с потерей части своих инвестиций, вы должны поставить на кон дополнительные деньги.

Умение вовремя зафиксировать убытки обычно обходится дешевле. Если вы не ощущаете

или не можете воспитать в себе готовность в нужный момент пойти на этот шаг, любая спекуляция может стать для вас источником серьезных трудностей, а маргинальные сделки могут привести вас к непоправимым последствиям.

Третьим препятствием к применению третьей основной аксиомы на практике служит трудность признания того, что вы оказались не правы. Люди отличаются друг от друга тем, как реагируют на эту проблему. Некоторые видят в ней лишь незначительную неприятность. Другие, напротив, считают ее наиболее серьезной. Женщины обычно идут на признание собственных ошибок с большей готовностью, нежели мужчины; равно как и люди старшего возраста относятся к этому более философски по сравнению с представителями молодого поколения. Я не знаю, почему это так, думаю, не знает и никто другой, включая тех, кто говорит, что посвящен в эту тайну. Давайте просто принимать это как факт: признание своих ошибок для многих является непреодолимым барьером. Если вы чувствуете, что у вас в этом плане могут возникнуть определенные трудности, вам следует заняться самоанализом и найти способ, который поможет вам справиться с этой проблемой.

Ваша инвестиция начинает приносить вам убыток, вы знаете, что должны как можно быстрее закрыть позицию, чтобы остановить потери, отделавшись малой кровью. Но для этого вам надо признать, что вы совершили ошибку. Вы должны признать это перед вашим брокером или банкиром, возможно, перед членами вашей семьи, и, что самое страшное, перед самим собой. Встаньте перед зеркалом и, глядя себе в глаза, скажите: «Я был не прав».

Некоторым трейдерам это доставляет непереносимую боль. Обычно проигравший пытается избежать этой боли и потому часто оказывается в ловушке убыточной позиции. Когда цена купленного актива начинает опускаться ниже цены приобретения, он продолжает цепляться за свою позицию в надежде, что дальнейшие события докажут его правоту.

«Это всего лишь временная коррекция, — убеждает он себя и, возможно, даже верит это. — Я был прав, покупая этот актив. С моей стороны было бы глупо продавать его при первой неудаче. Я пережду этот трудный период. Время покажет, насколько я был прозорлив!»

Так он пытается защитить свое эго. Он уклонился от потребности признаться в своей неправоте. Он может и дальше продолжать верить в свою интуицию.

Но, как бы то ни было, действительность отражается на его инвестиционном счете. Возможно, через несколько лет бесцельно пролежавшие в его портфеле убыточные активы снова поднимутся в цене до того уровня, на котором были приобретены, или даже выше, и тогда он будет чувствовать себя реабилитированным. Он будет торжествовать: «Я был прав все это время!» Но так ли это на самом деле?

Все те годы, пока его деньги лежали без дела в замороженном виде, они могли бы работать и приносить прибыль. Возможно, ему удалось бы удвоить или даже утроить свой капитал. Вместо этого он оказался неподалеку от исходной точки, с которой началось его сомнительное предприятие.

Отказ от признания собственных ошибок — самый худший выбор из всех возможных.

Вспомогательная аксиома № 4

Относитесь к мелким потерям спокойно, как к неизбежности. Будьте готовы к тому, что вам придется пройти через несколько таких потерь на пути к крупному успеху

В идеале мы должны даже приветствовать появление у нас мелких потерь по той простой причине, что они защищают нас от более крупных убытков. Но сказать проще, чем сделать.

Приветствовать убытки? Мне не приходилось встречать ни одного человека, кто мог бы похвастать тем, что у него это получается. Но если мы не можем осуществить идеальный вариант, то, по крайней мере, мы в состоянии научиться принимать мелкие потери без особых сожалений.

Они действительно обеспечивают превосходную защиту. Если вы обычно отсекаете свои убытки описанным здесь способом, вам, скорее всего, удастся уберечь свой капитал от значительного ущерба. Единственный вариант, при котором вы все же окажетесь погребенным под обломками рухнувшего рынка, возможен лишь при условии, что вы будете застигнуты врасплох и не сможете закрыть свои позиции в тот момент, когда это будет необходимо. Это может случиться на таких малоликвидных рынках, как рынок недвижимости или антиквариата, где вы должны защищать себя путем ведения внимательного и непрерывного мониторинга меняющейся рыночной конъюнктуры. Менее вероятно, что вы будете пойманы в ловушку на ликвидных рынках акций или фьючерсов, где покупатель на ваши бумаги найдется в любой момент времени.[1]

Заведите себе привычку отсекаать убытки на начальном этапе их формирования. Если ваши ожидания не подтвердились, закрывайте позицию и пробуйте что-то другое. Не пытайтесь спрятаться на тонущем судне. Не позволяйте поймать ваши деньги в ловушку.

«Тот, кто умеет ждать, всегда получит свое», — гласит древняя китайская пословица. Если древние китайцы действительно в это верили, они не могли быть хорошими спекулянтами. В финансовом мире подобные утверждения не имеют ничего общего с истинным положением вещей. Если вы будете ждать, пока убыточная позиция принесет вам прибыль, вы обречены на частые разочарования и беспросветную бедность.

Наиболее продуктивное (хотя и, по общему мнению, труднодостижимое) отношение к мелким потерям, по сути, должно быть аналогично вашему отношению к другим малоприятным финансовым обязательствам. Никто не любит платить налоги или оплачивать счета за электричество, но мало кто делает из этого трагедию. Вы говорите себе: «Что ж, это всего лишь часть обязательных расходов, связанных с поддержанием привычного уровня жизни». Попробуйте рассматривать мелкие биржевые потери в этом же ракурсе. Это — часть стоимости любой сделки, плата за надежду на крупную прибыль.

Некоторые трейдеры готовятся к мелким потерям заранее, выставляя специальные биржевые заявки — «стоп-лосс», как раз и призванные автоматически закрывать те позиции, по которым достигнут установленный трейдером предельно допустимый уровень убытка. Такая заявка представляет собой постоянно действующую инструкцию вашему брокеру, типа: если акции, которые вы купили по \$100, упадут в цене до \$90 (или до любого другого уровня, который вы определите), их следует распродать автоматически без дополнительного приказа.

Одни трейдеры считают такие заявки полезными, другие никогда их не применяют. Их основное преимущество состоит в том, что такого рода биржевая заявка спасает вас от муки принятия решения о продаже. Это помогает вам более легко смириться с потерями, воспринимая их как неизбежность. Устанавливая «стоп-лосс», вы рассуждаете следующим образом: «Итак, я открываю позицию на \$10 тыс. Мой максимальный убыток по ней может составить \$1 тыс., плюс комиссионные брокера». Это звучит утешительно. В этот момент вы уже воспринимаете сумму в \$9 тыс. в качестве базиса. И если рынок разворачивается против

вас и выставленная заявка срывает, вы уже не чувствуете себя так, будто понесли неоправданно высокие потери.

Неудобство «стоп-лосс»-заявки заключается в том, что она лишает вас гибкости. Так, вы можете решить, что в создавшихся условиях имеет смысл перенести ценовой уровень закрытия позиции с \$90, скажем, на отметку в \$85. Наличие же установленного «стоп-лосса» снимает с вас обязанность более вдумчиво оценивать все нюансы конкретной рыночной ситуации.

Возможность установки «стоп-лосс»-заявки существует только в отношении определенных высоколиквидных ценных бумаг, таких как акции или фьючерсы. Если вы торгуете редкими монетами или антиквариатом, лишь один человек во всем мире способен помочь вам вовремя отсечь возможные убытки, и этот человек — вы сами.

Я считаю, что личные действия трейдера по отсечению убытков — более предпочтительный вариант по сравнению с любым биржевым приказом, выполняющим эту функцию автоматически. Вы должны брать на себя полную ответственность за принятие подобных трудных решений и лично доводить их исполнение до конца. Возможно, немного попрактиковавшись в этом деле, вы будете удивлены тем, какие дополнительные выгоды вы получаете, взяв на себя управление рисками. Вы можете вырасти в собственных глазах одновременно с ростом размера вашего банковского счета.

Спекулятивная стратегия

Третья аксиома призывает вас

не ждать, пока мелкие неприятности приобретут угрожающие размеры. Она советует вам уходить достаточно быстро.

Не надейтесь, не молитесь. Надежды и мольбы имеют право на существование, но не тогда, когда используются в качестве рабочих инструментов трейдера.

Никто не говорит о том, что научиться следовать этой жесткой аксиоме легко. Мы рассмотрели три возникающих при этом препятствия: опасение будущих сожалений, нежелание терять часть инвестиций и нежелание признавать свои ошибки. Один или сразу несколько из этих барьеров могут превратиться в высоченную стену, отделяющую вас от богатства. Так или иначе, вы должны преодолеть их все.

Все приведенные в этой книге аксиомы посвящены практическому трейдингу, а не психологическому самосовершенствованию, и потому в них не содержится никаких советов, которые могли бы подсказать вам,

как именно преодолеть препятствия, возникающие на вашем пути к обогащению. Это — внутренний и индивидуальный процесс; вероятно, при желании каждый найдет для этого свой собственный способ. Третья основная аксиома говорит только о том, что изучение техники отсечения убытков является жизненно важной задачей для любого трейдера. Тот факт, что большинство мужчин и женщин не в состоянии освоить эту технику, указывает нам на одну из ключевых причин, объясняющих, почему большинство участников рынка не являются хорошими трейдерами.

Основная аксиома № 4

О прогнозах

Человеческое поведение непредсказуемо. Не верьте тому, кто утверждает, что предвидел будущее.

В 1969 г., когда индекс потребительских цен вырос примерно до 5%, большинство ведущих экономистов сошлись во мнении, что инфляция продолжит расти невысокими темпами в начале 1970-х гг., но уже в следующее десятилетие пойдет на спад. Этого не произошло. Темпы инфляции удвоились.

В 1979 г, когда значение индекса подскочило до 11,5%, провидцы от экономики хором предсказывали, что двузначный уровень инфляции в середине 1980-х гг. сохранится. Этот прогноз также не подтвердился. Уже к 1982 г индекс вернулся к мирным уровням 1969 г.

Все это вызывает резонный вопрос, почему мы продолжаем слушать экономических пророков, когда совершенно очевидно, что они знают о будущем не больше, чем вы или я?

Нет сомнений, что мы слушаем их потому, что желание знать будущее было и остается одним из наиболее сильных человеческих стремлений. Если бы вы могли узнать сегодня завтрашние курсы акций, вы очень быстро стали бы богатым человеком. Именно поэтому мы продолжаем уважительно слушать и надеяться на то, что кто-то встанет и объявит нам точный прогноз на завтрашний день

В большинстве случаев эти прогнозы оказываются ошибочными 23 августа 1929 г «WallStreetJournal» поведал своим читателям о том, что они могут заработать на фондовом рынке кучу денег. В качестве способного предсказывать будущее «хрустального шара» был преподнесен метод, названный «теория Доу», опираясь на который было установлено, что на рынке акций сформировался «сильный восходящий тренд». «В ближайшие осенние месяцы с очень высокой вероятностью следует ожидать дальнейшего роста рынка», — радостно вещал «WallStreetJournal». Случившийся несколько месяцев спустя крах затронул практически каждого владельца акций.

В начале 1981 г. гуру фондового рынка Джозеф Гранвилл решил, что котировки акций собираются рухнуть. «Продавайте все!» — инструктировал он тысячи своих учеников, которые подписались на его информационную рассылку. Но ожидаемого краха не случилось. Рынок продолжал колебаться весь 1981 г. Гранвилл оставался на «медвежьих» позициях. В следующем, 1982 г. на рынке начался впечатляющий рост, один из самых сильных и внезапных в истории. Все, кто не воспользовался представившимися возможностями, впоследствии горько пожалели об этом.

Гранвилл был далеко не единственным пророком, потерпевшим неудачу в попытках предсказать поведение рынка. Особенно мрачным для финансовых оракулов стал 1983 г. Посмотрите отчеты инвестиционных управляющих за тот период. Согласно оценке «NewYorkTimes», в 1983 г. 3/5 всех прогнозов их высокооплачиваемых провидцев были настолько неправильны, что доходность управляющих оказалась ниже, чем у новичка,

который принимал бы инвестиционные решения, просто подбрасывая монетку.

Наиболее популярным эталоном, с которым сравнивают доходность управляющих, является индекс

Standard&Poor, включающий 500 видов акций. За 1983 г. значение этого индекса увеличилось приблизительно на 22%. Другими словами, если стоимость вашего инвестиционного портфеля за тот же период увеличилась также на 22%, значит, вы получили среднюю доходность. Согласно обзору, опубликованному «Times», доходность 60% управляющих оказалась хуже.

Один некогда знаменитый управляющий, например, предсказывал, что в 1983 г. процентные ставки упадут, и в соответствии с этим прогнозом вложил огромный капитал в облигации. На самом деле процентные ставки повысились, и в результате стоимость всех его облигаций с фиксированной процентной ставкой существенно упала. Он же считал, что цены акций фармацевтических компаний пойдут вверх, но они упали. Он же думал, что предполагаемые изменения в сфере телекоммуникаций позитивным образом повлияют на бизнес компании

MSI, и загрузил портфели своих клиентов ее акциями. Он снова ошибся.

Факт заключается в том, что никто не имеет никаких мало-мальски достоверных представлений о том, что произойдет в следующем году, на следующей неделе или даже завтра. Если вы надеетесь добиться успеха на биржевом рынке, вы должны избавиться от привычки слушать прогнозы. Крайне важно, чтобы вы никогда не воспринимали всерьез прогнозы экономистов, советников и других финансовых оракулов.

* * *

Конечно, иногда они оказываются правы, и именно это делает их опасными. Каждый из них, делая бизнес на своих пророчествах, может с гордостью указать на несколько предположений, которые оказались правильными. «Это удивительно!» — восклицает не посвященный в то, насколько далеки от истины другие пророчества рыночного гуру.

«Быть пророком легко, — сказал однажды в интервью для «BusinessWeek» известный экономист, доктор Теодор Левитт. — Вы делаете двадцать пять предсказаний, и потом вспоминаете лишь о тех из них, которые сбылись». В конфиденциальных беседах многие аналитики соглашались с этой формулой успеха от доктора Левитта. Экономисты, советники, политические оракулы и ясновидцы — все они следуют одному основному правилу: если вы не можете угадать будущее, делайте как можно больше попыток.

Каждый год мы пожинаем плоды усердного следования экономистов этому правилу. Каждый раз в июне или июле ведущие пророки начинают торжественно публиковать свои предположения по поводу экономических показателей, характеризующих итоги первого квартала следующего года. Объектами этих прогнозов чаще всего становятся такие глобальные показатели, как объем ВВП, индекс инфляции, уровень учетных ставок и т. п. Поскольку все эти оракулы ревниво изучают прогнозы друг друга, в их предсказаниях наблюдается примечательная однородность. Многие трейдеры, принимая инвестиционные решения, ориентируются на эти прогнозы. Мало того, так же поступают и могущественные корпорации, и американское правительство.

Ближе к сентябрю, когда экономическая ситуация меняется, аналитики публикуют «пересмотренные» прогнозы.

В ноябре, когда несоответствия становятся еще более явными, мы с вами получаем

результаты пересмотра «пересмотренных» прогнозов. В декабре мы (о, радость!) наконец-то видим, каков окончательный прогноз. При этом каждый оракул настаивает на том, что, по крайней мере, одно из его предсказаний окажется правильным. У более поздних прогнозов шансов больше, поскольку они выдаются ближе к наступлению анализируемого периода, но иногда в цель попадает и один из ранних прогнозов. В этом случае его автор непременно восклицает: «Я предвидел это еще в июле!».

Однако он тщательно скроет тот факт, что его правильный июльский прогноз впоследствии, возможно, был отменен и дважды пересмотрен.

Что касается нас с вами, трейдеров-одиночек, пытающихся честно заработать свой доллар, то лучшим вариантом было бы проигнорировать весь этот спектакль. Если июньские прогнозы будут заменены сентябрьскими, те — ноябрьскими, а эти — декабрьскими, то зачем их вообще слушать? Следование таким пророчествам равносильно покупке билета, действие которого закончится прежде, чем мы сможем им воспользоваться.

Не все оракулы в точности выполняют ежегодный ритуальный танец прогнозов и их пересмотров, но зато каждый свято выполняет основное правило хорошего пророка. Они выдают предсказания пулеметной очередью в надежде, что хоть одна пуля да попадет в цель и что никто не подойдет к проверке их результативности слишком тщательно.

Так было всегда. Мишель де Нострадам, мистический французский ученый XVI в., произвел на свет сотни пророчеств в форме запутанных четверостиший. Сегодня он известен под латинским вариантом его фамилии — Нострадамус — и почитается своими поклонниками. Считается, что он сумел предсказать многие события, например войны или появление телекоммуникаций.

Что ж, может быть, его стихи написаны таким иносказательным языком, что любой из них можно интерпретировать самым затейливым образом. Некоторое время назад я обратился к творчеству этого древнего провидца и изучил сотню из его предсказаний. В результате я сделал следующий статистический вывод: 3 прогноза оказались правильными, 18 не сбылись, а оставшиеся 79 представляли собой столь невнятную тарабарщину, что я просто не смог определить, о чем именно хотел предупредить старый француз.

Не очень впечатляющий результат. И все же Нострадамус сумел снискать такую всемирную славу, о которой может только мечтать любой современный оракул. Нострадамус не так часто оказывался прав, но зато всегда был уверен в своей правоте.

Или возьмем в качестве примера современную предсказательницу Джин Диксон, объявившую себя ясновидящей. Она прославилась некоторыми верными предположениями, в первую очередь одним из них: предсказанием убийства президента Кеннеди. Удивительная прозорливость, не правда ли? Несомненно, но мало кто знаком с полным списком всех ее несбывшихся предсказаний. Согласно свидетельствам Рута Монгомери, биографа и ученика госпожи Диксон, она предсказывала, что Россия и Китай объединятся под властью одного правителя, что председатель Конгресса производственных профсоюзов США Уолтер Ройзер будет баллотироваться на пост президента, что вскоре человечество обретет лекарство от рака...

Комитет по научному исследованию паранормальных явлений, работавший на базе Нью-Йоркского государственного университета в Буффало, внимательно изучил все предсказания Джин Диксон и пришел к выводу, что они оказались не более достоверными, чем любые другие, сделанные самым обычным человеком.

Любое успешное пророчество обладает гипнотическим воздействием на людей, стремящихся узнать будущее. Это особенно проявляется в финансовом мире.

Провидец, которому удается в течение нескольких лет довольно часто угадывать будущие события, привлекает массу сторонников. Их может быть настолько много, что в некоторых случаях пророчества самовыполняются.

Это явление имело место в истории с Джозефом Гранвиллом, оракулом фондовой биржи. В начале 1980-х гг. на выдаваемые им прогнозы ориентировалось такое большое число трейдеров, что, когда он говорил, что некое событие должно произойти, оно действительно не заставляло себя ждать, поскольку инициировалось действиями тех, кто верил в достоверность прогноза. Если он говорил, что рынок упадет, это предсказание пугало доверчивых трейдеров, они прекращали покупки и начинали продавать. В результате на рынке действительно начиналось снижение котировок.

В начале 1981 г. Гранвилл призвал своих последователей продавать все. На другой день после публикации этого предупреждения индекс Доу-Джонса упал на 23 пункта. Уолл-стрит охал и ахал, восторгаясь проницательностью Гранвилла. Падение оказалось кратковременным, но вполне внушительным для того времени.

Если бы вы изучали аксиомы трейдинга в то время, возможно, вам бы показалось, что вы стали свидетелем исключения из правила, содержащегося в основной аксиоме № 4. Хотя большинство прорицаний не стоят и двух центов, разве не имело бы смысла поставить деньги на столь достоверные пророчества, которые явил миру Гранвилл? Раз его прогнозы имеют свойство самореализовываться, разве это не означает, что можно получить гарантированный выигрыш, просто выполняя его рекомендации?

Нет. Даже поддерживаемые большим числом участников рынка пророчества не являются надежными. В том же 1981 г. Гранвилл устроил еще одну проверку силы своей пророческой власти.

Его «хрустальный шар» подсказал ему, что рынок вновь упадет в понедельник, 28 сентября. Он поспешил поведать об этом миру. Некоторые трейдеры кинулись открывать «короткие» позиции[2]или покупать пут-опционы. Они всецело доверяли Гранвиллу и были убеждены в неизбежности снижения котировок.

Вместо этого на Нью-Йоркской фондовой бирже в тот день было зарегистрировано одно из самых значительных повышений цен акций за всю историю ее существования, а днем позже этот рост был подхвачен рынками Европы и Японии.

Некоторые из последователей Гранвилла серьезно пострадали, ну и поделом им. Они получили жестокий урок, наглядное доказательство того, что Гранвилл ничем не отличается от обычных людей, которым иногда случается угадывать будущее, но это не приобретает системного характера.

* * *

Каждый пророк иногда оказывается прав, чаще ошибается, но вы никогда не можете сказать заранее, к какой из этих категорий относится его очередной прогноз. В итоге, если вы хотите пользоваться такого рода предсказаниями, вам придется делать собственные прогнозы уже в отношении достоверности услышанного. И если вам удастся преуспеть в этом деле, то, надо полагать, ни в каких откровениях пророков вы не нуждаетесь. Если же вам не удастся отделить зерна верных предсказаний от плевел ошибок, вы не можете рассчитывать и на то, что у вас получится извлечь пользу из советов провидцев. Соответственно в этом случае вы также можете не тратить силы, время и деньги на бесполезные попытки хотя бы мельком увидеть будущее.

Рассмотрим еще один пример. В 1970 г. финансовый аналитик и оракул по имени Дональд Роджерс издал книгу под названием «Как защитить себя от инфляции». Эта книга стала известной из-за напечатанного в ней абсолютно неудачного совета воздержаться от покупки золота. Однако мы можем простить Роджерсу эту оплошность. Рынок золота в то время было сложно прогнозировать. Более интересен тот факт, что в список инвестиционных инструментов, которые должны преуспеть в будущем году, были включены обыкновенные акции.

Роджерс полагал, что земля в качестве инвестиции послужит хорошей защитой капитала от инфляции. Поэтому он считал, что покупка акций компаний, имеющих в собственности много земли, является хорошей идеей. Он перечислял акции, которые стоит приобретать на этом основании.

Некоторые из его рекомендаций через много лет оказались вполне продуктивными. Например, если бы вы купили акции

WarnerCommunications в 1970 г., то, вполне возможно, вы смогли бы извлечь неплохую прибыль, продавая их в разное время, но до середины 1983 г., когда данная компания столкнулась с серьезными неприятностями. Другие же рекомендованные в списке Роджерса бумаги, типа акций

ITT, постигла незавидная участь.

Вопрос: если бы вы прочли руководство Роджерса по выживанию в 1970 г. и решили воспользоваться некоторыми из его предсказаний, то как бы вы поживали сейчас?

Это зависело бы от вашей удачливости. Если бы вы сделали ставку на те акции из его списка, которые впоследствии оказались в лидерах, вы бы победили, а выбрав для своего инвестиционного портфеля потенциальных неудачников, вы потеряли бы свои деньги. Как видим, на итоговый результат мощное влияние постоянно оказывает фактор удачи. И вновь вопрос: так какой смысл слушать догадки пророков?

Возможно, упреки в адрес Роджерса и других оракулов покажутся вам несправедливыми. Ведь, в конце концов, так легко сидеть здесь и сейчас и рассуждать о том, что было и что не было хорошим советом в 1970-х гг. Любой из пророков мог бы бросить мне ответный упрек, мол: «Что дает вам право, мистер Гюнтер, каталогизировать все мои неправильные предположения? Вы сами могли бы добиться большего успеха в этом деле? Вы сами настолько хороший пророк?»

Отличный вопрос. Нет, я не пророк, и это бесспорный факт. Я никогда не делал ни одной серьезной попытки описать будущее (хотя, конечно, оно меня весьма интересует),

я никогда не говорил, что могу видеть будущее. Вы только что стали свидетелем того, как я посвятил немало страниц своей книги рассказу о том, что будущее предсказать невозможно. Но люди, которых мы здесь критиковали, эти мужчины и женщины, утверждают, что они

могут это сделать. Они объявляли себя оракулами, они брали деньги за свои предсказания, и они знают или должны знать о том, что некоторые люди

на основе их слов принимали очень важные для себя решения. Я считаю, это достаточное основание для того, чтобы считать этих пророков ответственными за свои предсказания.

Если они продают свой товар — предсказания, мы имеем полное право подвергнуть этот товар экспертизе и узнать, насколько он хорош. Вывод, к которому мы пришли, не позволяет признать подобные предсказания качественными. Извлечь прибыль из слов самозванных пророков невозможно.

Есть вещи, которые могут быть предсказаны. Например, мы точно знаем: завтра утром встанет солнце. Точное расписание приливов и отливов также может быть составлено на месяцы вперед. Календарь, который мой банк присылает мне в январе в качестве новогоднего подарка, содержит описание фаз Луны в любой день на 12 месяцев вперед. Прогнозы погоды менее точны, но все же заслуживают разумной степени доверия, и т. д.

Причиной, по которой такие вещи могут быть предсказаны, и объяснением того, почему этим предсказаниям можно доверять, является физическая природа этих событий. Но финансовый мир — это мир, в котором главную роль играет человеческий фактор. События, зависящие от поведения людей, не могут быть предсказаны никем и никогда.

В игнорировании человеческой природы финансового мира заключается главная ошибка здешних предсказателей. Они рассуждают так, будто бы такие вещи, как рост инфляции, подъемы и падения индекса Доу-Джонса и т. п., суть некие физические явления. Рассматривая финансовые события в этом ракурсе, оракулы подвергаются иллюзии того, что данные события прогнозируемы. Тем не менее, тот факт, что все события, происходящие на финансовых рынках, суть проявления человеческого поведения, неопровержим.

Возьмем, к примеру, фондовый рынок. Он представляет собой колоссальный двигатель, работающий на человеческих эмоциях. Цены акций повышаются и снижаются под влиянием действий, мыслей и чувств трейдеров. Цена акций конкретной компании растет не из-за абстрактных цифр в бухгалтерском отчете и даже не потому, что перспективы компании выглядят объективно хорошими, а исключительно потому, что

люди дают этим перспективам высокую оценку. Рынок совершает резкое падение не потому, что какой-то компьютер посчитал, что объем предложений на продажу повышается, а потому, что трейдеры испытывают волнение, разочарование или страх. Или просто потому, что данные торги происходят накануне четырехдневного уик-энда, когда все покупатели уже отправились отдыхать на побережье.

То же самое относится и к столь любимым экономистами показателям типа индексов ВВП и инфляции. Все они представляют собой результаты человеческого взаимодействия мужчин и женщин, активно и неустанно ведущих рыночную борьбу за выживание и самоутверждение. Значения индексов и других экономических показателей лишь отражают результаты этой эмоциональной борьбы: спады, восстановления, биржевые бумы, хорошие и плохие периоды... Все это вызывается людьми.

И потому эти события совершенно непредсказуемы.

Существует слишком много не поддающихся учету переменных, которые должны быть тщательно исследованы для формирования заслуживающего доверия прогноза, например в отношении индекса инфляции. Его значение есть сводный результат деятельности миллионов людей, принимающих миллиарды решений: оно определяется и желаниями рабочих получать более высокую заработную плату, их намерениями распорядиться ею; и готовностью потребителей платить за товары требуемую цену; и финансовыми затруднениями и процветанием множества людей, их недовольством или радостью, чувствами опасения или безопасности. Заявления о том, что некто способен сделать надежный прогноз в отношении столь сложного комплекса факторов, кажутся высокомерными и находятся на грани того, чтобы выглядеть просто смешными.

Основная аксиома № 4 утверждает: человеческое поведение не может быть предсказано. И поскольку любые финансовые прогнозы по своей сути являются прогнозами в отношении

человеческого поведения, вы не должны ни к одному из них относиться серьезно.

* * *

В противном случае это может завести вас в темные и мрачные дебри. Фондовый рынок предлагает тому множество самых ярких иллюстраций. Давайте рассмотрим прогноз, который в 1983 г. инвестиционный бюллетень «ValueLineInvestmentSurvey's» дал по поводу акций компьютерной компании

Apple.

Этот бюллетень на регулярной основе публикует свои платные пророчества; в том числе в отношении списка акций он выдает прогнозы о том, как они «сработают» в ближайшие 12 месяцев. Другими словами, авторы бюллетеня вглядываются в будущее каждого вида акций и высказывают мнение о том, какой будет их рыночная цена через год.

Нужно сказать, что в последние годы бюллетеню удавалось делать довольно точные прогнозы. Однако здесь проявляется все та же проблема, которую мы обсуждали, когда говорили о списке акций, рекомендованных к покупке Дональдом Роджерсом в 1970 г. Если бы вы были подписчиком «ValueLine» и воспринимали его прогнозы как Евангелие, ваша личная финансовая судьба зависела бы от того, насколько вам повезло заметить хорошие пророчества и закрыть глаза на плохие.

А недостатка в ошибочных предсказаниях там явно не наблюдалось. И одним из наиболее вопиющих было пророчество в отношении акций

AppleComputer.

1 июля 1983 г. «ValueLine» опубликовал список «отборных акций». В него попали и бумаги Apple. В тот момент они торговались в районе \$55 за штуку.

Несколько месяцев спустя они стоили уже \$17,25.

Такой провал, конечно, был вызван событиями, которые предсказатели из «ValueLine» не могли предвидеть в июле. Оракул всегда может сослаться на «непредвиденные события», объясняя, почему его прогноз оказался неправильным. Но все дело в том, что абсолютно каждый прогноз имеет шанс наткнуться на непредвиденные обстоятельства.

Каждое предсказание рискованно. И ни одному из них нельзя доверять.

Многие из тех, кто купил акции

Apple в июле 1983 г., должно быть, распродали их прежде, чем ценовое падение достигло своего дна. Некоторые, действуя согласно рекомендациям третьей основной аксиомы, покинули тонущий корабль вовремя, понеся лишь незначительные потери. Но бывают ситуации, когда осуществить своевременную эвакуацию просто невозможно. В таких случаях ошибочный прогноз, если вы имели неосторожность ему довериться, может заманить ваши деньги в ловушку на многие годы вперед.

Вспомните всех тех неудачников, кого угораздило в начале и в середине 1970-х гг. купить долгосрочные банковские депозитные сертификаты. Как говорилось ранее, экономисты предсказывали, что процентные ставки в начале того десятилетия сначала повысятся, а затем пойдут на спад. Первая часть предсказания оказалась правильной. Ставки повысились.

Банки начали предлагать четырехлетние и шестилетние депозитные сертификаты с неслыханными процентными ставками: 7-8%.

Чтобы получить такую высокую для начала 1970-х гг. доходность, вы, конечно, должны были попрощаться с вашими деньгами на указанное в сертификате количество лет. Вы не могли забрать их назад раньше оговоренного срока под страхом огромного штрафа. Как банкирам удалось заставить людей отдать свои деньги в такое финансовое рабство? Очень просто. Они добились этого, неустанно повторяя упомянутое выше предсказание экономистов.

«Слушайте, вам предлагают 7% годовых! — обращался такой банкир к супружеской паре — потенциальным вкладчикам, сжимающим в дрожащих руках накопленные за всю жизнь сбережения. — Вам когда-нибудь предлагали что-либо подобное? Не стоит даже

мечтать о более выгодных условиях. Другого такого шанса не представится уже никогда! Хватайтесь за этот шанс, пока у вас еще есть такая возможность. Все ведущие экономисты говорят, что процентные ставки понизятся уже в следующем году или годом позже, и наши эксперты подтверждают это мнение. Вложите свои деньги под 7% и живите себе припеваючи!»

Это звучало великолепно. До тех пор, пока не стало ясно, что предсказание оказалось ошибочным.

Процентные ставки поднялись до уровней, о которых прежде никто не мог и мечтать. К концу десятилетия банки предлагали шестимесячные депозиты под сногшибательные 10-11% годовых.

Эти высокодоходные и краткосрочные бумаги были очень популярны среди населения. Купить их хотели очень многие. Включая тех, чьи деньги продолжали отбывать шестилетнюю повинность с доходностью в 7%.

Спекулятивная стратегия

Четвертая основная аксиома

предостерегает вас от принятия инвестиционных решений на основе прогнозов, поскольку такая стратегия не приведет к успеху. Игнорируйте предсказания. События, происходящие в финансовом мире, суть следствия деятельности множества людей, и никто не имеет даже туманного представления о том, что случится в будущем. Обратите внимание на это слово.

Никто.

Конечно, все мы задаемся вопросом о том, что нас ждет, и все мы волнуемся об этом. Но искать спасения, обращаясь к предсказаниям, — верный путь к бедности. Успешный трейдер не следует ориентироваться, указывающим на то, что только еще может случиться, но реагирует на то, что

действительно случается.

Стройте свою стратегию на основе быстрых реакций на те события, развитие которых вы

можете фактически наблюдать. Естественно, при выборе инструментов для инвестиций вы делаете ставку в надежде на то, что эти инструменты ожидают прекрасное будущее. Эта надежда, по-видимому, основана на тщательном исследовании и размышлении. Акт вложения денег в определенные активы — тоже своего рода предсказание. Вы говорите: «У меня есть основания надеяться, что это вложение принесет мне прибыль». Но не позволяйте своим надеждам пересечь грань и превратиться в пророческое заявление: «Это вложение обязательно будет удачным, поскольку я точно знаю, что процентные ставки понизятся». Никогда не отвергайте возможность того, что вы сделали ошибочную ставку.

Если ваша сделка окажется удачной, и вы достигнете запланированного уровня прибыли — прекрасно, так держать. Но если купленные вами активы, несмотря на все заверения финансовых пророков, начинают приносить убытки, вспомните третью основную аксиому. Уходите!

Основная аксиома № 5

О моделях

Хаос не опасен до тех пор, пока не начинает выглядеть упорядоченным.

Ирвинг Фишер, выдающийся профессор экономики из Йельского университета, заработал кучу денег на фондовой бирже. Впечатленные сочетанием в одном человеке безупречных академических знаний и практического инвестиционного опыта, трейдеры постоянно обращались к нему за советами. «Котировки акций надолго закрепились на достигнутом высоком уровне», — объявил он в сентябре 1929 г., непосредственно перед тем, как рынок постигло худшее крушение за всю историю Уолл-стрит.

Это говорит о том, что каждый раз, когда вы думаете, что держите ситуацию под контролем, вы на самом деле пребываете в опасности.

Опираясь на свои прошлые удачи, Фишер полагал, что ему удалось силой своего ума разгадать тайну рынка. Он думал, что сумел вычленив строгие модели среди рыночного хаоса. Поверив в это, он решил, что вполне возможно создать формулы и стратегии, которые позволили бы извлекать из идентификации этих моделей стабильную выгоду. И он считал, что ему удалось разработать такие формулы и стратегии.

Бедный старина Фишер! Судьба была благосклонна к нему некоторое время, но, как оказалось, это был взлет перед падением. В течение ряда лет его идея о возможности упорядочивания рыночного хаоса подкреплялась реальными фактами. «Вот видите! — мог сказать Фишер. — Закономерности существуют. Я нашел способ просчитать поведение фондового рынка».

И вдруг дно ушло у него из-под ног. Цепляясь за иллюзию о существовании рыночных закономерностей, Фишер оказался не готов к тому, что его полоса удачи закончилась. Он и многие из тех инвесторов, кого он ввел в заблуждение своей теорией, потерпели сокрушительное поражение.

Западня, в которую угодил профессор Фишер в поиске рыночных закономерностей, поймала и продолжает ловить миллионы других инвесторов, спекулянтов и прочих игроков. Она подстерегает не только участников фондового рынка, но и торговцев предметами искусства, недвижимым имуществом, игроков в казино, постоянных участников антикварных аукционов — словом, всех, кто делает денежные ставки. Их стремление отыскать в хаосе некую систему понятно. В конце концов, что является более упорядоченным, чем деньги? Независимо от того, какая суматоха царит в мире, четыре четверти людей думают о том, как заработать лишний доллар. Деньги кажутся абсолютно ясным, рациональным, а потому вполне поддающимся системному анализу инструментом. В результате во многих головах созревает мысль: чтобы разбогатеть, достаточно применить рациональный подход и найти формулу.

Поиском своей волшебной формулы занят почти каждый трейдер. К сожалению, ее не существует.

Правда заключается в том, что финансовый мир — это царство бессистемного беспорядка и абсолютного хаоса.

Время от времени в его движениях, кажется, прослеживаются некие модели, подобно тем фигурам, которые иногда рисуют нам облака или морская пена. Но все они эфемерны. Они не могут служить фундаментом для строительства серьезных планов. Они очаровательны, и им часто удается одурачить таких умных людей, как профессор Фишер. Но по-настоящему умный трейдер видит в них только то, чем они являются на самом деле, и, следовательно, игнорирует их.

В этом и заключается урок пятой основной аксиомы, которая, возможно, самая важная из всех. Как только вы ее усвоите, вы станете более умным спекулянтом/инвестором, чем профессор Фишер со всеми своими обширными академическими знаниями. Эта аксиома, лишь только она становится для вас руководством к действию, выхватывает вас из общего стада обнадеженных растяп и неудачников.

Некоторые из самых великих иллюзий о существовании упорядоченной системы, как ни странно, возникают в мире искусства. Это мир, в котором громадный капитал может быть заработан с ошеломляющей скоростью. Основная хитрость здесь заключается в покупке произведений неименитых художников прежде, чем они становятся популярными. Не так давно одна женщина приобрела на сельском аукционе картину Луизы Мойллон, французской художницы XVI в., за \$1500. В течение года спрос на картины Мойллон стал настолько горячим, что та же самая картина на аукционе в Нью-Йорке была продана уже за \$120 тыс.

Столь высокая доходность могла бы украсить любой инвестиционный отчет. Но как воспользоваться подобной возможностью на практике? Как узнать, когда никому не известный ранее художник привлечет всеобщее внимание?

Да, существуют эксперты, которые говорят, что хорошо разбираются в искусстве. Они видят закономерности там, где их не видит никто другой. У них есть формулы. Они могут разглядеть образцы Высокого Искусства тогда, когда они еще никем не признаны и потому дешевы. Они могут отправиться на провинциальный аукцион, где другие покупатели тычутся среди экспонатов, как слепые котята, и, найдя подходящий экземпляр, мысленно воскликнуть: «Вот это вещь! В следующем году в Нью-Йорке ее можно будет продать за шестизначную сумму!». Из этого следует, что для вас лучшим вариантом было бы проконсультироваться с нужными экспертами, не так ли?

Конечно. Именно на этой идее был основан Американский художественный фонд, который, по сути, представлял собой паевой траст. Планировалось, что он сможет сделать своих акционеров богатыми, покупая и продавая произведения искусства. Эти сделки должны были осуществляться при поддержке опытных экспертов, профессионалов своего дела,

критические суждения которых могли бы определять зарождающиеся на этом рынке тенденции и находить будущих Мойллонов прежде, чем остальные покупатели предметов искусства поймут их ценность.

Прекрасная иллюзия существования четкой модели формирования цены. Она привлекла к себе множество крупных и мелких инвесторов. Фонд успешно разместил первый выпуск своих акций по цене \$6 за штуку.

При этом никто, кажется, и не вспоминал о том, что в любой игре, столь же рискованной, как игра с ценами на предметы искусства, даже группа профессионалов может потерпеть неудачу с той же легкостью, что и толпа несведущих профанов. Шедевры, закупленные Художественным фондом, вначале выглядели многообещающе, и спустя всего несколько месяцев после первичного размещения на рынке акции Фонда торговались уже по цене, превышающей \$30. По крайней мере, некоторые из первых вкладчиков Фонда сумели сколотить на этом неплохую прибыль. Но затем настал момент истины. Картины оказались гораздо менее востребованными, чем предполагали эксперты Фонда. Безвестные художники так и остались безвестными. Одна из дорогих картин вообще была признана подделкой. Цена акций Фонда резко упала; спустя пару лет после того, как Фонд начал свой бизнес, она составляла всего лишь 75 центов.

Многие паевые фонды Уолл-стрит попадали в похожую историю. Это с абсолютной ясностью указывает на то, насколько бесполезным занятием является поиск готовых моделей среди рыночного хаоса. И это занятие особенно опасно для средних и мелких трейдеров.

Посмотрите на чуть ли не безграничные обещания паевых фондов. Их огромными финансовыми средствами, состоящими из отдельных вкладов множества инвесторов, управляют профессионалы первой величины, чей образовательный уровень так же высок, как и зарплаты. В распоряжении этих специалистов куча ассистентов и огромные архивы финансовой информации. При проведении исследований они используют самые мощные компьютеры. Без всякого сомнения, эти люди — самые оснащенные инвестиционные теоретики.

Можно предположить, что если возможность разработки четких моделей и формул, описывающих движения рынка, в принципе существует, то следовало бы ожидать, что именно эти люди в состоянии сделать эту работу. Причем совершить открытие они должны были уже довольно давно. Однако пока волшебная формула так и остается нераскрытой.

Печальный факт заключается в том, что управляющие паевых фондов с точки зрения эффективности своей работы ничем не отличаются от обычных трейдеров: в некоторых случаях они выигрывают, в некоторых — проигрывают. Вся их интеллектуальная мощь, усиленная возможностями современной компьютерной техники, все вложенные в них деньги не могут сделать их хоть немного более успешными рыночными игроками, чем рядовой трейдер, оснащенный лишь большой головой и карманным калькулятором за \$12,98.

Иногда паевые фонды показывают доходность даже ниже среднерыночного показателя. Журнал «Forbes» однажды опубликовал результаты исследования эффективности работы паевых фондов в те периоды, когда рынок демонстрировал тенденцию к снижению котировок. Оказалось, что 9 из 10 фондов падали с той же скоростью или даже быстрее, чем рынок в целом.

Тем не менее, фондовые управляющие продолжают упорные поиски волшебной формулы. Они ищут ее не только потому, что им платят за эту работу, но также (во многих случаях, прежде всего) потому, что искренне верят: такая формула существует и может быть выведена, если только они и их компьютеры будут достаточно умны для того, чтобы ее обнаружить.

Мы с вами, конечно, знаем, что истинная причина, объясняющая, почему до сих пор никто не может совершить этого открытия, заключается в том, что волшебной формулы просто не существует. Невозможно найти то, чего нет.

Не вызывает сомнений тот факт, что вы можете делать деньги, вкладывая капитал в паевые фонды, — если вам повезет выбрать для этого правильный фонд и правильное время для инвестиций. Однако следует понимать, что подобные вложения столь же рискованны, как и самостоятельная покупка акций, произведений искусства, любых других инвестиционных активов.

В будущем году одни управляющие фондами, несомненно, окажутся более удачливыми, чем другие. Некоторые достигнут просто фантастического успеха. Показатели доходности их инвестиционных портфелей значительно превысят среднерыночное значение. Но вот вопрос:

кто именно из целой армии управляющих окажется лидером?

Как видите, мы вернулись к тому, с чего начали. Если вы хотите инвестировать в паевые фонды, вам все равно придется иметь дело все с тем же рыночным хаосом, с которым вы столкнулись бы, вкладывая деньги непосредственно в акции, произведения искусства, сырьевые товары, валюты, драгоценные металлы, недвижимость, антиквариат или играя в покер. Правила игры будут одними и теми же независимо от того, вложили вы свой капитал в паевые фонды или выбрали какие-то другие инструменты. Не поддавайтесь рассказам о том, что фонды якобы действуют согласно уникальной и выверенной торговой системе. Придерживайтесь здравого смысла и аксиом трейдинга.

Вспоминайте о них всякий раз, когда читаете или слышите инвестиционный совет. Большинство советников всегда готовы продать вам одну из баек об имеющейся в их распоряжении действующей торговой модели.

Идея торговли в соответствии с выверенной математической моделью звучит весьма привлекательно. Мелкие инвесторы, вкусившие горечь поражения или считающие, что в силу своего незнания или опасения они упускают перспективные рыночные возможности (а кто не ошибается?), будут неизменно прислушиваться к советнику, который предлагает им то, что, на первый взгляд, гарантированно приближает их к инвестиционному успеху. Но вы должны относиться ко всем финансовым советникам со здоровым скептицизмом, и чем увереннее звучат их слова, тем меньше вы должны им доверять.

Самоуверенный человек, скорее всего, не будет готов к тому, чтобы признать, что имеет дело с хаосом и все его попытки найти и описать систему в динамике рынка являются тщетными. Ему гораздо труднее расстаться с надеждой описать рынок математическими формулами, много труднее понять, что для получения инвестиционной прибыли есть только один общий для всех участников способ — рисковать.

Альфред Малабре-младший — один из трейдеров, хорошо усвоивших этот урок. Малабре работал редактором в «WallStreetJournal» и искал кого-то, кто мог бы управлять его инвестициями в те периоды, когда он пребывал в долгих заграничных командировках. Он хотел, чтобы кто-нибудь, проницательный и благоразумный, заботился о его портфеле акций в то время, когда он не мог делать этого самостоятельно. Его инвестиционный портфель не был большим, но он имел естественное желание защитить свой капитал. Он хотел, чтобы в том случае, если в его отсутствие на рынке произойдет катастрофа, кто-то вместо него мог бы распродать его акции или предпринять какие-то другие, необходимые в тот момент действия.

Историю поисков такого инвестиционного помощника он описывает в своей книге «В поисках инвестиционной прибыли». Итак, он огляделся по сторонам — и его взгляд вначале упал на

FirstNationalCityBankofNewYork, ныне известный как

Citibank. Как и большинство других банков,

Citibank предлагал своим клиентам услугу доверительного управления инвестиционным портфелем. Если вы имеете весомый капитал, но не имеете желания управлять им самостоятельно — или временно неспособны это делать, как в случае Малабре, — вы можете поручить свои деньги или ценные бумаги заботам банкиров, которые должны будут управлять этим капиталом в ваших интересах. Разумеется, за определенную плату.

«Очень хорошо, — рассуждал Малабре. — Это похоже на рациональное решение моей проблемы.

Citibank — один из десяти или пятнадцати крупнейших банков планеты. Надо полагать, что эти парни не знают о деньгах только то, чего знать не следует. Какой может быть вред от того, что я поручу им управление своей кучкой капитала? Где еще я смогу найти более профессиональных, более благоразумных, более проницательных и заслуживающих доверия финансовых охранников? Они уж точно не потеряют никакую часть моих денег, пока я буду отсутствовать, и кто знает, возможно, они даже сделают меня богачом!»

Именно так думал Малабре, отдавая свой инвестиционный портфель в доверительное управление парням из

Citibank.

Он стал жертвой вполне понятной иллюзии упорядоченности. Что могло выглядеть более упорядоченно, чем гигантский нью-йоркский банк? Неискушенный спекулянт-одиночка — вот кто способен совершить самые безумные ошибки и проиграть любые деньги, но никак не солидный банк. Банк держит в своих хранилищах не только деньги, но и финансовые секреты. Поэтому он всегда знает, что делать.

Дальнейшая история показала, что банкиры вплотную приблизились к тому, чтобы полностью уничтожить капитал Малабре. Они купили для него акции

AvonProducts по \$119 за штуку. Два года спустя эти бумаги стоили уже менее \$20. Они загрузили его портфель акциями

Sears, Roebuck по \$110 и наблюдали, как их цена оседает к \$41,50. Они засадили его в акции

IBM при цене чуть ниже \$400, которые вскоре подешевели до \$151. Только экстренное вмешательство Малабре, вернувшего рычаги управления в свои руки, предотвратило окончательную финансовую катастрофу.

Все, что нас не убивает, — закаляет. Малабре не скоро забудет урок, полученный им «с легкой руки»

Citibank. Вы же можете получить тот же самый урок совершенно бесплатно. Его главный вывод заключается в том, что вы должны опасаться любого советника, утверждающего, что он видит в рыночном хаосе систему, которую можно смоделировать. Чем более этот советник уверен в своих возможностях вычислять рыночные движения с помощью только ему известных формул, тем меньшего доверия он заслуживает.

Доверяясь байкам о существовании прибыльных торговых моделей, вы погружаете себя в сладкий, но очень опасный сон. Ни одна из аксиом трейдинга не говорит напрямую о том, что вы должны постоянно бодрствовать, но потребность быть начеку прослеживается в каждой из них. Не позволяйте усыпить себя рассказами о существовании волшебной формулы. Иначе после пробуждения вы можете обнаружить, что все ваши деньги хаотично развеяны по ветру.

Если вы хотите провести поучительный и интересный день, сходите в свою местную библиотеку и найдите там книги на тему «как разбогатеть». Наверняка даже в маленькой библиотеке такие книги будут занимать целую полку, а то и две. В них вы обнаружите широкое разнообразие инвестиционных советов, включая те, что обращены лично к вам. Как разбогатеть на рынке недвижимого имущества. Как сорвать куш, покупая редкие монеты. Филателия как доходный бизнес. Акции, облигации, золото и серебро... Этот список можно продолжить.

Заметьте особенность всех этих книг. Большинство из них написано мужчинами и женщинами, которые утверждают, что сами они обогатились за счет предлагаемых читателям схем. «Как я разбогател, торгуя свининой» — вполне типичное название для таких книг.

Говорят ли эти советчики правду? Да... в том смысле, как они сами понимают, что есть правда.

Впрочем, у нас нет никаких причин быть по отношению к ним излишне циничными. Мы можем предположить, что в каждом случае автор советов действительно следовал им сам и заработал на этом огромные деньги. Однако мы не должны позволить обмануть себя иллюзией существования универсального рецепта обогащения.

Автор подобной книги полагает, что он разбогател потому, что нашел формулу успеха. Наша версия более правдоподобна. Он разбогател просто потому, что ему повезло.

Любая полусырая торговая стратегия будет работать, если удача в этот момент на вашей стороне. В противном случае не сработает и трижды проверенная и перепроверенная схема. Некоторые советники тоже признают важную роль удачи. Но аксиомы трейдинга не ограничиваются подобным признанием, они основываются на том, что удача — самый мощный фактор спекулятивного успеха.

Однако большинство авторов советов игнорируют этот факт, притворяются, что в их случае он не имел места, или упоминают о роли удачи лишь вскользь, как о малозначительной составляющей общего успеха. Как и инвестиционные управляющие из

Citibank или эксперты их Художественного фонда, о которых упоминалось ранее, они пытаются продать нам сказку о том, что рыночную ситуацию можно контролировать: «Дайте мне ваши руки, дети мои, я проведу вас известным лишь мне одному коротким путем к богатству. Я сам уже проделал этот путь. Вам же нужно просто четко следовать моим инструкциям...»

Что ж, если хотите, можете следовать этой дорогой, но, вполне возможно, она приведет вас к гибели. Формула, которая принесла кому-то успех в прошлом году, не обязательно сработает в новом из-за того, что изменились финансовые обстоятельства. Формула, которая помогла вашему соседу, вовсе не обязательно подойдет для вас.

Факт заключается в том, что нельзя доверять ни одной формуле, если она игнорирует доминирующую роль фактора удачи. Это — истина, лежащая в основе пятой основной аксиомы.

Роль удачи убедительно подтверждается не только тем, что конкретный советник может оказаться абсолютно несостоятельным, но и тем фактом, что часто можно услышать, как два «гуру» предлагают вам совершенно противоположные советы. Например, на одной и той же книжной полке мы видим «Как Уолл-стрит каждые три года удваивает мои деньги» Льюиса

Оуэна и «Инвестиционную теорию ценовых взлетов и падений» Сэмюэля Гринфилда.

Оуэн говорит, что вы должны покупать акции, цены которых приближаются

к двенадцатимесячным

максимумам или превзошли их. Его иллюзия о существовании закономерности основана на представлении о том, что в описанной ситуации некий «импульс» каждый раз будет подталкивать восходящее ценовое движение и заставлять его продолжиться.

Гринфилд, в свою очередь, пишет, что вы должны покупать акции, цены которых приближаются или достигли своих двенадцатимесячных

минимумов. Его иллюзию питает то представление, что цены колеблются предсказуемым образом. И значит, акции, чьи котировки свалились до годовых «низов», скоро начнут дорожать.

Эти мудрецы не могут быть правы одновременно. Фактически не прав ни один из них. Правда заключается в том, что цена акций или любого другого актива, который вы купите в надежде на прибыль, повысится, если вам будет сопутствовать удача.

Вспомогательная аксиома № 5

Остерегайтесь западни исторических параллелей

«Историческая западня» представляет собой особый вид иллюзии о наличии закономерностей. Она основана на старом, но совершенно не подкрепленном доказательствами тезисе о том, что история постоянно повторяется. Люди, которые в это верят (а надо признать, что это, пожалуй, 99 из 100 жителей нашей планеты), полагают, что «закономерное» повторение истории может быть положено в основу точного прогноза развития конкретных ситуаций.

Предположим, что некогда в прошлом событие

А сопровождалось событием

Б. Прошло несколько лет, и мы вновь наблюдаем событие Л. «Ага! — говорим мы себе. — Значит, теперь должно произойти событие

Б »

Не попадайте в эту западню. Действительно, история иногда повторяется, но чаще всего этого не происходит, и в любом случае это повторение не может быть гарантировано настолько, чтобы делать на него денежные ставки.

Выводы, которые делаются на основании исторических параллелей, обычно тривиальны: «Всякий раз, когда они выигрывают после первого тайма, они выигрывают и всю игру», «Всякий раз, когда мы договариваемся вместе посидеть вечером в баре, у него на работе случается аврал», «Никто из тех, кто проиграл предварительные выборы в Нью-Гемпшире, не становился в итоге президентом». Люди постоянно позволяют обманывать себя подобными

приметами, которые могли бы показаться глупыми, если бы не были настолько опасными. Если вы делаете денежные ставки, ожидая исторических повторений, вы должны быть готовы к полной потере своих денег.

Исторические капканы очень часто используются финансовыми советниками. Можно было бы предположить, что как раз советники будут избегать делать выводы из исторических данных, — им-то должно быть хорошо известно, что рыночные события крайне редко оправдывают подобные ожидания. Ан нет, иллюзия существования исторических закономерностей (или, возможно, потребность верить в них) слишком сильна.

На фондовом рынке существуют целые теоретические школы, которые основываются на фундаментальных представлениях об исторических параллелях. Например, аналитики рынков акций и облигаций возвращаются к тем событиям, которые в прошлый раз предшествовали сильному подъему котировок большинства или отдельной группы ценных бумаг, и собирают полные мешки относящихся к тому периоду фактов. Они заметят, что индекс ВВП в то время повышался, процентные ставки падали, сталелитейная промышленность была на подъеме, а страховой бизнес, напротив, в упадке, бейсбольная команда

WhiteSox находилась в подвале турнирной таблицы, а тетушку президента как раз в тот момент угораздило простудиться. Затем они будут ждать, когда стечение тех же самых обстоятельств не состоится вновь. «Ну ничего себе! — закричат они, когда знаменательное созвездие фактов чудесным образом проявится. — Смотрите! Все сходится! Значит, рынок стоит на пороге нового ценового взлета!»

Может, да, а может, нет.

Фрэнк Генри рассказывал об одной молодой женщине, которая, попав в один из таких капканов исторической закономерности, чуть было не погибла. Она работала в

SzerissBankCorporation, выполняя простые и плохо оплачиваемые конторские обязанности. Унаследовав небольшой капитал, она решила инвестировать эти деньги с тем, чтобы наконец вырваться из категории «ни бедных, ни богатых» граждан. Фрэнк Генри, восхищаясь ее мужеством, взял над ней «шефство» и с готовностью давал свои рекомендации, когда она за ними обращалась.

Ее привлекала торговля на валютном рынке, с которой она познакомилась, работая в банке. Это игра с высокой степенью риска, но если вы в ней победите, то получите соразмерно высокую награду. В основе игры на валютном рынке лежат постоянные колебания курсов мировых валют относительно друг друга.

Например, вы можете открыть позицию, покупая японские иены за доллары. При этом вы надеетесь, что стоимость иены против доллара повысится. Если это происходит, вы радостно продаете свои иены за доллары, получая при этом уже большую сумму, чем та, что вы заплатили при покупке. Учитывая, что котировки на валютном рынке отличаются сильной волатильностью, а также тот факт, что торговля здесь обычно ведется с использованием огромных кредитных рычагов (имеется в виду, что за счет полученного от брокера кредита сумма, которой вы оперируете на рынке, многократно превосходит размер ваших собственных денежных средств), вы можете как быстро удвоить свои деньги, так и внезапно их потерять.

Самые мелкие спекулянты обычно играют лишь с несколькими валютами, часто всего с одной парой. Именно такую тактику выбрала и эта женщина. Она чувствовала, что лучше всего ей удастся понимать взаимодействие между долларом США и итальянской лирой. Фрэнк Генри приветствовал ее решение играть одновременно только с одной парой валют — разумное решение для любого начинающего спекулянта, — но он заволновался, когда увидел, что она

может попасть в западню, занявшись поиском исторических параллелей.

Однажды она рассказала Фрэнку Генри о том, что провела полное историческое исследование подъемов и спадов доллара и лиры относительно друг друга. Такое исследование может быть полезным в любой инвестиционной ситуации, пока оно не выходит за рамки аналитического интереса и не образует теоретический фундамент для однозначного вывода о том, что история имеет свойство обязательно повторяться. К сожалению, эта молодая женщина пришла именно к такому выводу.

Согласно ее изысканиям, лира всегда повышалась против доллара, когда отмечался рост швейцарского франка, когда американо-советские отношения становились более прохладными и когда еще несколько индикаторов состояния международной экономики и дипломатии занимали определенное положение. Она решила подождать очередного возникновения соответствующей ситуации и, получив этот исторический сигнал, войти в игру.

К тому моменту аксиомы трейдинга еще не были сформулированы в окончательном виде, поэтому Фрэнк Генри не мог четко идентифицировать то, что, как он чувствовал, было неправильным в стратегии этой молодой женщины. Он приложил все усилия, чтобы отговорить ее, но она была слишком взволнована, чтобы слушать. Это состояние свойственно почти всем изобретателям прибыльных рыночных моделей. «Она думает, что нашла волшебный ключик, — сказал Фрэнк Генри печально. — Я спросил ее, почему тысячи других умных людей никогда не обнаруживали столь однозначной зависимости. Она не знала ответа, но это ее не волновало. Она была так увлечена своим открытием, что когда бой-френд пригласил ее на ужин в итальянский ресторан, она половину вечера посвятила разговору с метрдотелем о валютных котировках».

Наконец международные индикаторы подали ей долгожданный сигнал, и она ему последовала, став обладательницей кучи итальянских лир, которые... начали быстро падать в цене по отношению к американскому доллару.

«Продавайте!» — убеждал Фрэнк Генри, когда она потеряла приблизительно 15% своих денег.

Но ее иллюзия работоспособности собственной исторической модели была слишком сильна. Она считала, что стоит только подождать — и выведенная формула докажет ее правоту. Ведь эта формула успешно работала, когда она тестировала ее на исторических данных. Она не могла стать ошибочной именно теперь. Ошибалась не формула, а рынок!

Проблема заключалась в том, что она видела мир в отражении кривого зеркала. Формулы могут быть неправильными, но рынки — никогда. Рынок делает только то, что он делает. Он не следует никаким предсказаниям и не выполняет никаких обещаний. Он просто существует. Ожидать иного — все равно, что убеждать снежную бурю в том, что по всем расчетам ей следовало начаться только завтра.

Молодая женщина пыталась делать именно это. Но валютный рынок отказывался внять ее убеждениям. Фрэнк Генри никогда не спрашивал, сколько денег она проиграла в тот раз, потому что чувствовал, что этот вопрос причинит ей боль. Но к тому моменту, когда она, наконец, закрыла свою позицию в итальянских лирах, она, конечно, потеряла практически весь свой капитал.

Вспомогательная аксиома № 6

Остерегайтесь иллюзии повторяющихся фигур

Представление биржевых котировок в виде графиков может быть как полезным, так и опасным. Полезно оно в том случае, когда это помогает вам получить большую ясность по сравнению с исключительно цифровым отображением рыночной ситуации. Опасность же заключается в придании графическим фигурам большего значения, чем они заслуживают.

Иллюзия наличия повторяющихся фигур представляет собой графическое воплощение рассмотренной выше «исторической западни». Это лучше всего заметно при изучении торговых стратегий «чартистов» — трейдеров, принимающих торговые решения на основании фигур, образуемых линиями биржевых графиков. «Чартисты» — люди со своим, мало кому понятным жаргоном; у них имеются собственные журналы и информационные бюллетени, и, безусловно, у них есть свое представление о визуальных рыночных закономерностях. Они полагают, что будущая цена акций, валюты, драгоценного металла, любого другого актива, для которого существует достаточно продолжительная и непрерывная история рыночных котировок, может быть спрогнозирована на основе изучения данных о предыдущих ценовых движениях.

Допустим, «чартист» решает проанализировать ситуацию с акциями компании «Крутые компьютеры». С этой целью он берет данные о цене этих акций за несколько предыдущих месяцев или даже лет и строит по этим данным график. Потом он изучает созданные линией этого графика фигуры. В первую очередь его интересует поведение графика в моменты, непосредственно предшествовавшие значительному повышению или снижению цены. Он полагает, что эти же движения и соответствующие им графические фигуры обязательно повторятся в будущем. В следующий раз, когда он вновь увидит, что линия графика вырисовывает знакомые фигуры, он придет к заключению, что это предвещает новое ценовое повышение или снижение, и на этом основании примет соответствующее торговое решение.

Если его ожидания не оправдываются, что происходит довольно часто, он лишь кротко попеняет себе за недостаточную внимательность при чтении графиков, поскольку видит проблему только в себе самом. Он уверен, что движения рынка можно предсказать по линиям биржевых графиков, надо лишь уметь правильно интерпретировать образуемые этими линиями фигуры.

Никакая неудача не может заставить его поверить самому простому из всех возможных объяснений, а именно тому, что фондовый рынок не работает по готовым моделям. Он почти никогда не повторяется и уж точно не делает этого стопроцентно предсказуемым способом. Фигуры, образуемые линиями биржевых графиков, похожи на причудливые образы, создаваемые облаками. Существует очень маленькая вероятность того, что такого рода образ будет когда-нибудь в точности повторен. Но, даже если вам повезет увидеть знакомую фигуру, это не будет иметь никакого значения, поскольку не предскажет вам равным счетом ничего.

Другим примером создания иллюзии с помощью графиков является придание неинтересным и чрезвычайно беспорядочным числам такой формы, которая позволяет предположить наличие мощной позитивной тенденции. Мелкие мошенники всего мира уже несколько столетий используют это свойство диаграмм в своих интересах. Продавцы паев инвестиционных фондов тоже часто прибегают к фокусам визуального представления данных. Повышение стоимости пая такого фонда могло происходить настолько медленно, что даже уступало росту инфляции, но, будучи перенесенным на диаграмму, да еще и с отсечением данных по «неурожайным» годам, это повышение может выглядеть уже вполне

презентабельно. Вы смотрите на устремленную вверх кривую доходности фонда и говорите: «Ничего себе!»

Опасность состоит не только в том, что вы можете попасться на чужую удочку, но и в том, что вы способны обмануть сами себя. Например, вы глядите на график, характеризующий отношение лиры к доллару за последние несколько лет, и видите, что линия устремляется вверх. Вы думаете: «Возможно, мне стоит присоединиться к этому движению?»

Не спешите с выводами. Не позволяйте единственной линии вас загипнотизировать. Посмотрите, какие именно числовые данные она представляет. Возможно, линия этого графика построена по точкам, соединяющим всего лишь ежегодные максимумы, достигнутые лирой. Тогда график, построенный по минимальным значениям, мог бы иметь совершенно иной наклон. Другими словами, реальная динамика изменения стоимости лиры к доллару, возможно, характеризуется куда более широкими и неоднозначными колебаниями, а размеренный рост, показанный на первом графике, — всего лишь иллюзия.

Линия графика всегда имеет утешительно упорядоченный вид, даже когда она отображает хаос. Именно это свойство часто вводит трейдеров в заблуждение. Каждый взрослый человек знает, что в реальности жизнь никогда не следует прямой линии. Но биржевые графики обладают настолько сильным гипнотическим воздействием, что мы просто забываем об этом.

Вы смотрите на диаграмму, изображающую динамику роста дохода компании «Чудо-электроника». Будучи специально подготовленной к годовому отчету, эта цветная диаграмма представляет собой декларацию сногшибательного успеха. Восходящая линия выглядит настолько жирной и целенаправленной, что отвергает всякую мысль о том, что она когда-либо может быть сломлена. Кажется, ничто не может нарушить ее торжественный рост. Но не позволяйте себе ставить на кон реальные деньги лишь на основании этого эффектного визуального представления.

Вспомогательная аксиома № 7

Остерегайтесь заблуждения о существовании корреляции и причинной связи

Есть один старый анекдот о человеке, который ежедневно выходил на перекресток, где размахивал своим оружием и издавал странные крики. К нему подходит полицейский и интересуется, что, собственно, происходит. «Я отгоняю жирафов», — объясняет этот человек. «Но никто и никогда не видел здесь ни одного жирафа», — говорит полицейский. «Значит, я хорошо справляюсь со своей работой, не так ли?» — парирует странный человек.

Характерно, что даже самые здравомыслящие люди иной раз видят причинно-следственную связь там, где ее нет и быть не может. Они ее просто изобретают.

Человеческий мозг настроен на поиск закономерностей. Он с готовностью совершает переход от действительности к фантазии, если это единственный способ получить удовлетворительный результат. Соответственно, когда два или более события сопутствуют друг другу, мы начинаем настойчиво искать между ними сложные причинные связи, потому что это делает их восприятие более комфортным.

Здесь мы уязвимы, но обычно не придаем этому значения до тех пор, пока не становится слишком поздно. Приведу личный пример. Этот случай имел место много лет назад, задолго до того, как мы с Фрэнком Генри обсуждали будущие аксиомы трейдинга. Я заработал немного денег, торгуя акциями компаний

IBM и

Honeywell. Компания

Honeywell в те дни занималась производством больших компьютеров и была прямым конкурентом

IBM в гораздо большей степени, чем сегодня. Приблизительно 18 месяцев я наблюдал, как цены этих акций часто менялись в противоположных направлениях: когда акции

Honeywell поднимались в течение нескольких недель, акции

IBM падали, и наоборот. Я решил сделать, как мне тогда казалось, беспроигрышную ставку: купить акции

Honeywell, дождаться подъема их цены, затем продать их в верхней точке и купить упавшие к тому времени акции

IBM, проехать с ними наверх, продать, вновь купить бумаги

Honeywell. и так далее.

Пару раз эта схема сработала сносно. Мне бы следовало понять, что это объясняется исключительно выпавшим на мою долю везением, но в те дни я еще не был достаточно умен для этого. Я полагал, что моя стратегия работает потому... потому... ну, в общем, я верил в то, что мне удалось установить причинно-следственную связь между наблюдаемыми мною рыночными событиями.

Согласно моей тогдашней теории, многие крупные инвесторы, такие как паевые фонды, страховые компании и богатые частные трейдеры, занимаются тем же самым, т. е. переливают огромные денежные капиталы из акций

IBM в

Honeywell и назад. Когда

Honeywell объявляла о выпуске новой привлекательной модели компьютеров или еще о какой-то не менее позитивной новости, все мои гипотетические «жирные коты» распродавали свои запасы акций

IBM, чтобы загрузить в свои портфели бумага

Honeywell, и наоборот. Эта лежащая на поверхности гипотеза служила мне объяснением противоположных движений цен акций этих двух компаний.

Была ли она верна? Почти наверняка — нет. Правда, несомненно, заключалась в том, что наблюдавшиеся закономерности в ценовых движениях были вызваны случайными и непредсказуемыми совпадениями. Тот факт, что они несколько раз повторились в прошлом, не был и не мог быть убедительным доказательством того, что они обязательно проявятся в будущем. Но в тот момент наличие причинно-следственной связи казалось мне бесспорным фактом, и я продолжал вкладывать в свою схему все больше денег.

Я купил пакет акций

Honeywell по цене, которая показалась мне достаточно низкой. После чего бумаги и Honeywell, и

IBM рухнули вместе, словно пара подстреленных уток. Прежде чем я осознал, что случилось, и наконец, избавился от захватившей меня иллюзии, я потерял примерно 25% своего инвестиционного капитала.

Если вы

не знаете точно, что заставляет работать ту или иную торговую схему, рассматривайте все причинные гипотезы с самой высокой степенью здорового скептицизма. Когда вы наблюдаете цепь последовательно или одновременно происходящих событий, исходите из того, что их близость объясняется случайными факторами, если у вас нет веских доказательств для обратного вывода. Всегда помните, что вы имеете дело с хаосом, и поступайте соответственно. Как гласит пятая основная аксиома, хаос не опасен до тех пор, пока не начинает выглядеть упорядоченным.

Поскольку очень многие люди, обретающиеся в финансовом мире, так отчаянно ищут проявления некоей закономерности, постольку фондовый рынок будет подбрасывать им массу возможностей углядеть причинно-следственные связи между тем и этим. Некоторые такие мнимые связи видны сразу многим людям, другие — лишь избранным. Но все они имеют определенную притягательность для человеческого разума и свойство приносить своим последователям финансовые неприятности.

Знакомый многим пример такой связи — высмеиваемый одними и серьезно воспринимаемый другими трейдерами — имеет отношение к явлению, известному как «проклятие первого года правления республиканцев». С ранних десятилетий XX в. фондовый рынок стабильно демонстрировал резкое падение в каждый первый год нового президентского срока в том случае, когда президентом избирался представитель Республиканской партии. Причем не важно, был этот срок для него первым или вторым. Это явление наблюдалось в случаях: с Гербертом Гувером — однажды, Дуайтом Эйзенхауэром — дважды, Ричардом Никсоном — дважды и Рональдом Рейганом — однажды (на дату написания этой книги). Не стали исключением даже первые 12 месяцев незапланированного трехлетнего срока Джеральда Форда.

В связи с этим возникают два резонных вопроса: почему это происходит? должен ли инвестор реагировать на это, и если да, то как?

Наиболее вероятный ответ на первый вопрос: все эти корреляции с движениями рынка представляют собой случайные совпадения, они не имеют никакой связи с политической принадлежностью введенного в должность президента. То же самое можно сказать и об еще одной известной примете, связанной с итогами американского чемпионата по футболу. Замечено, что рынок неизменно повышается в любом году, когда по итогам проводимой в январе финальной игры чемпионом становится команда, представляющая старую Национальную футбольную лигу. К счастью, никто всерьез не полагает, что между футбольным чемпионатом и фондовым рынком действительно существует причинно-следственная связь. Корреляция просто

имеет место, и на этом все. К «проклятию первого года правления республиканцев» следует относиться точно так же.

Что касается второго вопроса (как должен реагировать инвестор на это явление), то на него есть короткий ответ: никак.

Однако некоторые инвесторы настаивают на том, что из этой приметы можно извлечь определенную выгоду. Имеются ли у них хоть какие-то разумные доводы в пользу того, что рынок просто обязан падать в первый год правления президента-республиканца? Попробуем предположить. На ум приходит следующая гипотеза: поскольку Республиканская партия объявляет себя партией делового процветания, это повышает финансовые ожидания населения до нереалистично высокого уровня. Но поскольку большинству все же не удастся разбогатеть немедленно, в первый же день после инаугурации, инвесторы тут же разочаровываются в новой власти — и потоки этого разочарования затопляют фондовый рынок.

Вот вам одна из теорий. Существуют и другие. Нет никакой нужды тратить на них время, поскольку ни к одной из них нельзя относиться серьезно. Все они являются примерами того, насколько изощренные фантазии приходят в головы людей, когда они непременно хотят доказать наличие причинно-следственной связи в наблюдаемых ими явлениях. Это пример еще и того, как единожды изобретенная связь заставляет событие выглядеть более закономерным, чем оно является на самом деле.

Мы с вами уже узнали, насколько опасными могут быть подобные представления. Если вы действительно верите в то, что избрание на пост президента США представителя Республиканской партии заставляет фондовый рынок падать, вы считаете связь этих событий закономерной и можете принять на этом основании соответствующее инвестиционное решение. И тем самым вы уподобляетесь профессору Фишеру, который видел упорядоченные модели там, где их на самом деле не было.

Возможно, «республиканское проклятие» действительно сработает в будущем, а возможно, и нет. Случайно появившись на свет в один далеко не прекрасный для своих последователей момент, эта примета так же непредсказуемо перестанет действовать. Узнать, когда это произойдет, невозможно. И это тоже проявление хаоса.

Остерегайтесь придумывать объяснения там, где не можете найти веских доказательств, — и вы уберете себя от ненужных убытков. Вы можете получать удовольствие, наблюдая финальный матч чемпионата по футболу, но если в игре побеждает не ваша команда, сделайте заказ бармену, а не брокеру.

Вспомогательная аксиома № 8

Остерегайтесь обманчивого игорного предчувствия

Бывает, что карточный игрок говорит себе: «Сегодня вечером мне повезет!». Ему вторит покупатель лотерейного билета: «Это мой счастливый день!». Тем самым оба погружают себя в состояние эйфории ожидания, что лишь усиливает степень грозящей им опасности. Вполне вероятно, что в будущем им придется сожалеть по поводу неоправдавшихся надежд.

Обманчивые ощущения азартного игрока — специфическая разновидность иллюзии существования некой закономерности в общем хаосе. В данном случае иллюзия возникает на основе не внешних факторов, но внутренних ощущений. Когда вы говорите, что вам должно повезти, или у вас возникает чувство, что сегодняшний день станет для вас особенно удачным, вы убеждаете себя: цепь случайных событий составит таким образом, что

принесет вам максимальную выгоду. В этот момент вы представляете себя незыблемым островом в мире хаоса. Происходящие вокруг вас события на время оставляют свой случайный характер и покорно будут следовать в указанном вами направлении. Колесо рулетки и игровые автоматы будут выкидывать нужные вам комбинации. Лучшие карты попадут именно в ваши руки. Лошади будут управляться вашими мыслями, а купленный вами лотерейный билет обязательно окажется выигранным. Если вы вслепую купите какие-либо ценные бумаги, то уже к следующей неделе ваш капитал удвоится. Сегодня вы просто не можете проиграть!

Удивительно, сколько умных людей попадает на эту психологическую приманку, которая обнаруживает себя везде, где принимаются денежные ставки, но особенно часто — в казино.

Один из наиболее распространенных в Лас-Вегасе и Атлантик-Сити, но бесполезных советов заключается в том, что вы должны «проверить» вашу удачу перед заключением любого серьезного пари. Даже некоторые практические пособия по азартным играм предлагают своим читателям метод, согласно которому вначале вам нужно сделать несколько мелких ставок — например, бросить несколько долларов в игровой автомат, чтобы выяснить, насколько удача готова сопутствовать вам в этот вечер. Если автомат глотает ваши деньги даже без намека на благодарность, вы делаете вывод о том, что сегодня фортуна вам не благоволит, и, соответственно, вам следует вернуться в свой гостиничный номер и весь вечер смотреть телевизор. Но если автомат осчастливил вас выигрышем, значит, вы готовы к игре за карточными столами и рулеткой.

В эту иллюзию верят самые разные люди. Разодетые в меха богачи, подъезжающие ко входу в казино на «феррари», и те, чьих денег в случае проигрыша хватает лишь на обратный автобусный билет, — все они уповают на свою личную удачу. Наверное, на определенном жизненном этапе все мы бываем склонны верить в свою счастливую звезду.

Как и многие из других описанных здесь иллюзий, обманчивое игровое чувство имеет некие свойства. Оно кажется однозначно верным и является чрезвычайно заманчивым.

Каждый вспомнит эпизоды из собственной жизни, которые, как кажется, подтверждают существование «полосы удачи». Если вы более-менее регулярно играете в бридж, покер или в «Монополию», вы остро осознаете, что в некоторые дни или ночи карты либо кости настолько благоволят вам, что язык не поворачивается назвать это случайностью. И наоборот: бывают периоды, когда вы горько сожалеете о том, что не остались дома в компании с хорошей книгой. Иногда вам везет, иногда — нет.

И это явление, не ограничиваясь игорным столом, распространяется на все события, происходящие в вашей жизни. Есть дни, когда все ваши решения оказываются блестящими, все вам улыбаются, на вас сваливаются неожиданные денежные выплаты, а ваш главный враг решает отправиться на поиски счастья в Австралию. И есть другие дни, когда все, за что вы беретесь, рассыпается в пыль.

Существует ли этому рациональное объяснение?

Иллюзия подкрепляется удивительными историями из жизни игроков, на чью долю выпадали фантастические полосы удачи. Вы можете услышать такие истории вокруг каждого казино и каждого киоска, где продаются лотерейные билеты. Некоторые из них являются местным фольклором, но другие — стали общемировой классикой.

К последней категории относится, например, невероятный рассказ о Чарльзе Вэллзе, чье имя увековечено в популярной песне группы

GayNineties «Человек, который сорвал банк в Монте-Карло». Для совершения этого легендарного подвига Вэллзу потребовались три отдельные ночи в 1891 г.

Термин «сорвать банк» звучит все же слишком драматично для того события, которое он на самом деле обозначает. Это не подразумевает, что вам удалось разорить казино. Речь идет лишь о том, что вы забрали весь выигрыш, который может быть выплачен за игровым столом. Однако такое происходит настолько редко, что любая новость о том, что кому-то это удалось, становится безусловной сенсацией. (Казино с удовольствием поддерживает ажиотаж, сопровождающий подобные события, и церемонно драпирует такие столы черной тканью, не без оснований рассчитывая на то, что новость способна привлечь в заведение новых игроков.)

Вэллз играл в рулетку. Три ночи, которые принесли ему всемирную славу, были самыми поразительными. Он делал ставки на отдельные числа. Такие ставки дают возможность получить максимальный выигрыш. Вы выбираете любое из чисел от 1 до 36 и ставите на него свои деньги. Если выбранный вами номер выпадает, вы получаете выигрыш из расчета \$36 на каждый поставленный вами доллар. При этом шансы на победу на классическом колесе рулетки в Монте-Карло составляют 1 против 37.

Вэллз поставил деньги на номер 5 и не менял ставку даже после выигрыша. Номер 5 выпал 5 раз подряд! Стол был разорен. Вэллз вышел из казино более чем с сотней тысяч французских франков в кармане, что по тогдашней покупательной способности — свыше миллиона сегодняшних американских долларов.

Не менее популярна история о Кэролайн Отеро, возможно самой известной и, как говорят, самой красивой из знаменитых куртизанок, наводнивших Монте-Карло в дни его славы. Она была привезена на этот легендарный игорный курорт в возрасте 18 лет женщиной, который, очевидно, был не только плохим игроком, но еще и негодяем. Проиграв кучу денег, он бросил ее в казино с двумя фишками по 20 франков каждая, что соответствует примерно \$100 в сегодняшней валюте. В отчаянии она подошла к столу рулетки и поставила обе фишки на красное.

При игре в рулетку ставка на цвет — красный или черный — является аналогом игры «орел-решка». Если вы угадываете, вы удваиваете свои деньги. Кэролайн Отеро в тот момент была слишком напугана, чтобы следить за результатом своей игры, и просто убежала от стола, целиком доверившись воле случая.

Красный цвет выпал 28 раз кряду, и брошенная девочка сорвала банк, внезапно обретя богатство и титул признанной «королевы» Монте-Карло.

Подобные истории неизменно пользуются успехом среди играющей публики. Как в XIX в., так и по сей день они часто приводятся в качестве примера, доказывающего существование игорного предчувствия. «Вот видите, бывают периоды безмерного везения! — говорят защитники этой теории. — Эти истории доказывают, что все, что вы должны делать, — ждать, пока наступит ваш день, и уж тогда постараться не упустить свой шанс!»

На самом деле эти истории не доказывают ничего подобного. Они свидетельствуют лишь о том, что выигрышные серии время от времени имеют место. Подбросьте монету много раз, и рано или поздно вы получите непрерывную цепочку одинаковых результатов. Но этот опыт не содержит никакой практической пользы. Вы не можете знать заранее, когда начнется ваша выигрышная серия и как долго она продлится.

Это относится к рулетке, скачкам, рынку произведений искусства, к любой другой игре, в которой вы рискуете своими деньгами. Если вы будете играть достаточно долго, вам станут выпадать полосы удачи, и некоторые из них, возможно, будут настолько незабываемыми, что вы всю жизнь будете рассказывать о них своим друзьям и знакомым. Но нет никакого надежного способа гарантированно обогатиться за счет таких серий побед. Вы не можете предвидеть ни момента их начала, ни их продолжительность. Они — просто еще одна

составляющая общего хаоса.

Если вы играете в рулетку и, поставив 3 раза подряд на красное, выиграли, это замечательно. Но что это говорит вам о будущем? Находитесь ли вы в начале серии из 28 выпадений одного и того ж цвета? Должны ли вы увеличить размер своей ставки?

Слишком много неизвестных. Именно это обстоятельство — главная причина того, почему многие игроки каждый день покидают казино с пустыми карманами.

Изучая вторую основную аксиому, мы говорили о том, что множество трейдеров оказались разорены только потому, что были не в состоянии уйти вовремя и сохранить свою прибыль. Обманчивое игорное предчувствие мешает игроку вовремя остановиться, поскольку заставляет его считать себя временно неуязвимым к каким-либо потерям.

Это опасное чувство. Никто не остается заговоренным от поражения даже в течение половины секунды. Кэролайн Отеро и Чарльзу Вэллзу однажды повезло. Они были вынуждены прекратить игру, поскольку лимит возможного выигрыша был исчерпан, и, кроме того, часть уже полученного выигрыша в любом случае оставалась в их руках, поскольку в казино применяются ограничения на максимально допустимый размер ставок. Эти обстоятельства позволили им сохранить свой выигрыш. Если бы условия дали им продолжить игру, то рано или поздно они оба проиграли бы — и сегодня мы бы не знали их как победителей.

Может быть, они действительно считали себя неуязвимыми для поражений. Возможно, выпавшее на их долю везение лишило их инстинкта самосохранения и не позволило им в дальнейшем рационально взвешивать имеющиеся шансы. Так или иначе, дальнейшая судьба Отеро и Вэллза сложилась так, как будто их фантастические выигрыши вобрали в себя все отмеренное на их век везение.

Они оба много рисковали, как будто решив, что удача обручилась с ними навечно.

Но конец их историй оказался печальным. Кэролайн Отеро умерла в захудалой парижской квартирке. Чарльз Вэллз окончил свою жизнь в тюрьме.

Спекулятивная стратегия

Теперь давайте посмотрим, как именно советует вам обращаться с вашими деньгами основная аксиома № 5.

Эта аксиома призывает не искать закономерности там, где их не существует. Это не означает, что вы должны отчаяться и отказаться от поиска выгодных рыночных возможностей и многообещающих инвестиций. Напротив, следует изучать текущую ситуацию в той спекулятивной среде, которая вас более всего интересует, — будь то игра в покер или мир произведений искусства. И если вы видите перспективную возможность заработать деньги, хватайтесь за нее.

Но не позволяйте иллюзии существования неких рыночных закономерностей себя загипнотизировать. Проведенный вами анализ, не исключено, повышает ваши шансы на победу, но вы все еще не можете игнорировать преобладающее влияние на итоговый

результат случайных факторов. Маловероятно, что анализ сделал вопрос о получении вами прибыли решенным или даже почти решенным. Вы все еще имеете дело с хаосом. Пока вы четко помните об этом, принимая решения, вы оставляете себе возможность избежать серьезных убытков.

Ваш внутренний монолог должен быть таким: «Прекрасно, я провел глубокий анализ и думаю, что эта сделка может принести мне хорошую прибыль. Но поскольку я не могу управлять всеми случайными событиями, которые так или иначе влияют на ее итоговый результат, я отдаю себе отчет: вероятность того, что я был неправ в своих суждениях, остается высокой. Поэтому я буду продолжать оставаться начеку, в полной готовности пересмотреть свое решение, если обстоятельства повернутся против меня».

Усвоив урок, содержащийся в пятой основной аксиоме, вы сделаете еще один шаг к тому, чтобы стать более подготовленным трейдером, чем когда-либо ранее.

Основная аксиома № 6

О мобильности

Избегайте «пускать корни». Они препятствуют движению.

В современной теории умственного здоровья отсутствие «корней» относится к той же категории понятий, что и беспокойство. Считается, что и то и другое — плохо.

Конечно, хорошо, когда вы пребываете в знакомой обстановке, среди старых друзей и хороших соседей: это наполняет сердце радостными чувствами. По сравнению с этим перспектива оказаться в состоянии неприкаянности и отчуждения не вызывает положительных эмоций. Несомненно, именно поэтому большинство людей полагают, что они должны «держаться корней».

Но если речь идет о финансовой стороне вашей жизни, вам следует проявлять в этом вопросе осторожность, иначе ваша приверженность определенным активам и, соответственно, отсутствие мобильности сыграют с вами злую шутку. Тот факт, что вы искренне стремитесь к тому, чтобы находиться в окружении старой, давно знакомой обстановки, добавляет комфорта, но одновременно, вполне возможно, ухудшает показатели вашей доходности.

Настоящая аксиома говорит не о мобильности в плане перемены места жительства (хотя и об этом тоже, если ваши инвестиции связаны с рынком недвижимости) — она охватывает гораздо большую область, в которую входят ваше настроение, мышление и прочие свойственные вам характеристики.

Посыл, содержащийся в данной аксиоме, состоит из двух частей, каждая из которых передается с помощью своей вспомогательной аксиомы.

Вспомогательная аксиома № 9

Не позволяйте поймать себя в ловушку чувств привязанности и ностальгии

Давайте сначала обратимся к торговле недвижимым имуществом. Дженис Шаттак, агент по продаже недвижимости из Нью-Джерси, рассказала мне грустную историю о том, как наличие привязанности привело к тому, что выгодная сделка оказалась упущенной.

Одна супружеская чета проживала в своем доме последние 20 лет. Сумма ипотечного кредита была погашена ими полностью, и весь капитал, равный стоимости дома, перешел в их полное распоряжение. Как и в любой семье со средним достатком, это был самый значительный из имеющихся у них активов. Поскольку их дети выросли, величина повседневных расходов была уже не слишком значительной, поэтому супруги могли позволить себе распорядиться своим капиталом так, чтобы извлечь из него спекулятивную выгоду. В случае удачи они могли рассчитывать на безбедную старость.

Дженис Шаттак, которая была другом этой семьи, сказала им, что считает продажу их дома хорошей идеей. Местность, где они жили, демонстрировала признаки экономического упадка. Несколько стоящих здесь зданий были в плохом состоянии. Два других дома сдавались в аренду молодым студентам расположенного по соседству колледжа, что тоже не способствовало образцовому содержанию жилья. Улица, на которой жили супруги, приобретала все более унылый вид.

Шаттак сообщила своим друзьям, что могла бы найти на их дом покупателя. Один из тех соседей, что сдавали дома в аренду, подумывал о расширении этого своего бизнеса и положил глаз на жилплощадь супругов, вполне подходящую для того, чтобы устроить там студенческую спальню. Дженис Шаттак полагала, что этот сосед сможет предложить справедливую цену. Она убеждала своих друзей воспользоваться этим шансом, пока есть такая возможность.

Но те никак не могли решиться на продажу. Они объясняли это привязанностью к родному дому, где они создали семью и вырастили детей. Большой старый дом был полон воспоминаний. Они не могли смириться с мыслью о том, что он вдруг превратится в студенческое общежитие. Кроме того, отказаться от продажи их убеждали и некоторые из старых соседей. Отдать еще один дом на родной улице в распоряжение студентов и тем самым добавить проблем остающимся на месте соседям казалось прожившим здесь 20 лет супругам неправильным поступком — своего рода предательством.

Таким образом, они продолжали жить на старом месте. Тем временем другие дома на той же улице продолжали продаваться менее щепетильными владельцами — включая тех, кто раньше так искренне призывал супругов остаться.

Наконец друзья Дженис все же решили выставить дом на продажу. Но им до сих пор не удается найти подходящего покупателя. Предлагаемая цена значительно ниже той, которую они могли бы получить в тот момент, когда впервые задумались о продаже. Вполне вероятно, что со временем рыночная стоимость их дома опустится еще ниже.

Бывают моменты, когда следует сделать выбор между привязанностью и деньгами. Если вас интересуют деньги (а у меня есть основания полагать, что это так, раз вы читаете эту книгу) — привязанность к любому виду активов, в которые вы инвестируете свой капитал, является

ошибкой. Вы можете испытывать чувства любви и привязанности к людям, но не к дому или коллекции монет.

И не к компаниям, акции которых вы покупаете. Вы никогда не знаете наперед, когда наступит подходящий момент для продажи. Убедитесь в том, что никакие сентиментальные чувства не смогут помешать вам расстаться со своими ценными бумагами.

Фрэнк Генри знал одного человека, который работал главным инженером маленькой производственной фирмы. За годы работы он накопил много обычных и привилегированных акций своей компании. Некогда эта компания процветала, и курс ее акций был достаточно высок, но те времена быстро прошли. Из-за изменений на рынке, особенно из-за появления там беспощадных японских конкурентов, фирма имела теперь серьезные неприятности.

Поскольку эти проблемы были известны рыночной публике, котировки акций компании неуклонно снижались. Сам же инженер полагал, что проблемы гораздо более серьезны, чем предполагают аналитики рынка. Сравнивая продукцию своей компании с аналогичной, но произведенной японским конкурентом, он обнаружил, что они существенно различаются: качество японской продукции, при более низкой цене, было выше. Инженер не видел пути преодоления существующих проблем. Он был убежден, что рано или поздно конкурентная борьба приведет его фирму к гибели.

Он должен был распродать свои акции, но «глубоко пущенные корни» не позволяли ему это сделать.

Он испытывал трепетное чувство привязанности к этой небольшой компании. Это чувство было усилено большим количеством речей, повторяемых председателем правления, генеральным директором и главным акционером и призывавших «не сдаваться». Председатель правления, неисправимый оптимист, объявил во всеуслышание, что продолжает покупать акции компании для своего личного инвестиционного портфеля. Он полагал, что был обязан сделать такое заявление. Поскольку Комиссия по ценным бумагам и биржам, а также правила фондовой биржи требовали, чтобы он обнародовал степень своего участия в капитале возглавляемой им компании, о факте распродажи им своих акций стало бы неминуемо известно. Это серьезно повредило бы делу. Поэтому его идея заключалась в том, что предание гласности факта покупки акций вместо их продажи будет иметь положительный эффект.

Он считал, что, покупая большое количество акций своей компании, демонстрирует веру в ее жизнеспособность и радужные перспективы. Он демонстрировал свою лояльность.

Инженер сомневался, что жест председателя возымеет положительный эффект. Цены обычных и привилегированных акций компании соревновались между собой в скоростном спуске. Моральное состояние акционеров и служащих было на низком уровне и продолжало ухудшаться.

Настало время для «эвакуации». Но инженер не мог заставить себя «покинуть корабль», и одной из главных причин был тот самый отчаянный жест председателя правления.

Если один инвестор выступает продавцом, а другой — покупателем одних и тех же ценных бумаг, между ними заключается сделка. Конечно, сегодня все подобные сделки проходят через дилеров, брокеров и биржевые площадки, но эффект в итоге получается тот же, что и при встрече продавца и покупателя лицом к лицу. Инженера смущал тот факт, что при продаже им своих акций покупателем окажется председатель правления его компании.

Распродажа инженером своего пакета акций одновременно означала бы, что личный инвестиционный портфель председателя пополнится бумагами, которые в скором времени потеряют всякую ценность. Так или иначе, он считал, что это было бы несправедливо.

Рассуждая подобным образом, инженер продолжал удерживать свои акции от продажи. В итоге и он, и председатель, оба оказались у разбитого корыта — с полными портфелями ничего не стоящих акций.

Много лет спустя Фрэнк Генри участвовал в сделке, при заключении которой ему довелось контактировать с тем самым, теперь уже бывшим, председателем правления, который стал владельцем расширяющейся складской сети. Этот человек казался богатым и довольным. Он радостно рассказывал о своих недавних успехах на фондовом рынке. Ему удалось заработать, осуществляя «короткие продажи» на падающем рынке. Он был хорошо знаком с техникой продажи акций «в шорт», при которой вы сначала продаете акции в надежде, что их цена упадет, и лишь затем откупаете их по более низкой цене. Разница в ценах продажи и последующей покупки составляет вашу прибыль.

Когда бывший председатель правления рассказывал об этом, в голову Фрэнка Генри закрадась маленькая, но злая мысль.

Он задался вопросом: а был ли председатель в действительности столь оптимистично настроен в отношении будущего разваливающейся компании, как он старался это продемонстрировать? Возможно, предположил Фрэнк Генри, этот человек, по примеру многих мошенников, имел два брокерских счета: открыто заявленный и секретный. В то время как он громко и гордо заявлял о своей покупке акций компании, действительно осуществлявшейся с первого счета, вполне вероятно, что с другого счета он одновременно «шортил» эти же бумаги, ничего не теряя в итоге. Но это была только догадка, истинность которой невозможно установить.

Вспомогательная аксиома № 10

Никогда не стесняйтесь расстаться со своими активами, если появляется более привлекательная альтернатива

В спекулятивной среде существует множество «зацепок», которые могут остановить вас на пути к главной цели — обогащению. Одна из наиболее часто встречающихся (обычно застающая вас врасплох) представляет собой ситуацию, когда вы не можете четко определиться, чем является имеющийся у вас актив — инвестицией (спекуляцией) или объектом вашего хобби.

Допустим, у вас имеется коллекция редких монет или марок. Или ваша гостиная со временем превратилась в филиал художественного музея. Нынешняя стоимость вашего собрания раритетов уже в два раза превышает начальную, но теперь вы не в состоянии с ним расстаться. Вы «приросли душой» к этим предметам или даже дошли до такой стадии, что считаете неправильным измерять искусство деньгами. Так или иначе, пока ваша коллекция остается у вас дома, ее стоимость представляет собой капитал, запертый в ловушку. В то же время вас окружают хорошие инвестиционные возможности, которые, при вложении вашего капитала, могли бы принести вам немалую прибыль. Возможно, вы видите потенциал роста цены на серебро. Или неподалеку от вас по очень привлекательной цене продается недвижимое имущество. Как вы поступите в такой ситуации?

Вы должны определиться, являетесь вы спекулянтом или нет.

Никогда не привязывайтесь к вещам, только к людям. Привязанность к вещам снижает вашу мобильность, способность перемещаться достаточно быстро, когда возникает такая потребность. Как только вы связали себя с определенным активом, ваша спекулятивная эффективность начинает снижаться.

Еще одну ловушку представляет собой ситуация, когда вы находитесь в состоянии ожидания, что некое ваше вложение должно окупиться. Эта проблема даже более актуальна, чем необходимость определиться в том, кем вы являетесь — коллекционером или спекулянтом. В такой ловушке можно просидеть долгие годы, бессильно наблюдая, как сквозь ваши пальцы утекают заманчивые спекулятивные возможности, которые вы не в состоянии ухватить.

Скажем, вы купили акции компании «Крутые компьютеры» за \$10 тыс. Ваша цель — получить за них в будущем \$15 тыс. Но цена этих акций «замерзла» на одном уровне. Год за годом они бесполезно лежат в вашем портфеле, как собака на сене.

Тем временем ваше внимание привлекли акции компании «Чудо-электроника». У вас есть основания полагать, что в ближайший год дела у нее будут идти лучше, чем у «Крутых компьютеров». Вы бы с удовольствием купили бумаги «Чудо-электроники», если бы имели свободный капитал, но, к сожалению, все ваши деньги завязли в акциях «Крутых компьютеров».

Что же вы делаете в этом случае? Чаще всего трейдеры не предпринимают ничего и продолжают «сидеть» в уже имеющихся бумагах. «Я не могу продавать сейчас! Я должен дождаться своей целевой цены!»

Но подумайте хорошенько. Если у вас есть серьезные основания полагать, что вы быстрее доберетесь до поставленной цели с другими акциями, то почему бы не избавиться от старого, сковывающего вас груза? Деньги остаются деньгами независимо от того, в какие активы они инвестируются. Разве вам не все равно, какие именно акции принесут вам вожеленные \$15 тыс.?

Никогда не цепляйтесь за свои инвестиции только потому, что считаете, будто они «должны» преподнести вам определенную толику прибыли, или, что еще хуже, потому, что вы считаете своим «долгом» дать этим инвестициям некоторое количество времени, дабы они могли проявить себя во всей красе. Если вы заехали в тупик и увидели возможность из него выбраться, смело пересаживайтесь в другой поезд.

Единственное, что вы при этом теряете в материальном выражении, — это та сумма, которую вы заплатите в качестве брокерской комиссии. Если стоимость продаваемых активов возросла за то время, пока вы ими владели, то у вас возникнет еще и обязанность по уплате налога с суммы полученного дохода. Но поскольку мы ведем речь об активе, цена которого застряла на одном уровне, то эта расходная составляющая не должна быть существенной.

Конечно, существует еще опасность будущего сожаления о принятом решении, о которой мы упоминали при изучении предыдущих аксиом.

Если вы продадите акции «Крутых компьютеров» и «пересядете» в бумаги «Чудо-электроники», вполне возможно, что в будущем вас захлестнет волна далеко не самых приятных эмоций, если обнаружится, что «Крутые компьютеры» вдруг воспрянули духом и цена их акций устремилась в заоблачные выси сразу после того, как вы их продали. Никто не застрахован от подобного поворота событий.

Но учтите: возможность пожалеть о принятом решении существует и в том случае, если вы решите не «пересаживаться» в новые акции, цена которых также имеет все шансы взлететь в то самое время, пока вы терпеливо ожидаете прибыли от уже имеющихся бумаг. Более того, в этом случае ваше сожаление может быть гораздо сильнее, поскольку вы будете наблюдать,

как оправдываются ваши собственные прогнозы, но без вашего участия в этом торжестве вашей интуиции.

Итак, вероятность испытать сожаление в будущем имеется независимо от того, какое решение вы примете. Шанс упустить прибыль будет преследовать вас в любом случае. Решение оставить свой инвестиционный портфель в покое или перетрясти его должно основываться исключительно на ваших выводах о перспективах тех или иных активов и их способности быстрее привести вас к поставленной цели.

Вы должны проводить подобного рода анализ всякий раз, когда в поле вашего зрения появляются новые привлекательные возможности. Не цепляйтесь за сложившееся положение вещей независимо от того, что именно удерживает вас на месте: дилемма самоопределения между статусами спекулянта и коллекционера, ожидание возврата мнимого «долга» или (что для некоторых трейдеров также представляет проблему) опасение отказаться от чего-то родного и знакомого в пользу чего-то нового и неизвестного. Оцените, какой актив дает вам лучшие шансы на получение прибыли, и делайте ставку на него.

Спекулятивная стратегия

Основная аксиома № 6 убеждает вас стремиться к тому, чтобы в любой ситуации сохранять мобильность. Она предостерегает вас от попадания в ситуации, которые, сковывая ваши действия чувством привязанности или непременным желанием получить запланированную прибыль, могут нанести ущерб вашему благосостоянию. Она призывает вас оставаться свободным, готовым легко отказаться от бесполезного груза и своевременно воспользоваться представившимися возможностями.

Это не означает, что вы должны перебрасывать свой инвестиционный капитал из одного актива в другой, словно шарик при игре в пинг-понг. Все ваши шаги должны быть сделаны только после того, как вы осторожно взвесите все «за» и «против», и обусловлены весомыми причинами. Но если имеющиеся в вашем портфеле активы выглядят бесперспективно или в поле вашего зрения возникла явно более многообещающая сделка, обрубайте удерживающие вас «корни» и двигайтесь к главной цели — к обогащению.

Будьте осторожны. Не позволяйте себе увязнуть настолько глубоко, что это не позволит вам сделать ни шагу.

Основная аксиома № 7

Об интуиции

Догадке можно доверять, если у нее есть серьезное обоснование.

Интуиция является одним из человеческих чувств. Она имеет таинственную природу и проявляется в виде умозаключений, основанных на знаниях и информации, которые нельзя считать достоверными. Если вы занимаетесь трейдингом, то различные догадки, должно быть, посещают вас довольно часто. Некоторые из них носят весьма яркий и настойчивый характер. Поэтому возникает вопрос: как вы должны относиться к своим интуитивным озарениям?

Вам следует по возможности научиться использовать их в своих интересах.

Пытаясь последовать этому совету, вы почти наверняка обнаружите, что эта задача трудновыполнима. Интуиция довольно сложна для понимания, недостаточно изучена и у многих людей не вызывает ничего, кроме дополнительного беспокойства. Можно выделить три различных вида человеческого отношения к этому явлению:

Презрение. Многие инвесторы/спекулянты старательно игнорируют как свои собственные, так и чужие догадки. Они настаивают на том, что любая сделка должна совершаться лишь на основе фактической информации. Довольно часто они подразумевают под фактическим материалом сведения из довольно спорных источников — биржевых графиков и прогнозов экономистов, — но людям, относящимся к указанной категории, кажется, что эти данные заслуживают больше доверия, нежели догадки. Они склонны совершать сделки даже в том случае, когда их собственная интуиция активно подсказывает, что они поступают неправильно. «Я верю только техническим индикаторам и четко следую их сигналам!»

Слепое доверие. Другие люди, напротив, слишком доверяют своей интуиции, относясь к ее советам без здоровой доли скептицизма. Любая, самая безумная интуитивная догадка становится достаточной причиной для совершения сделки, даже в ситуации, когда рациональный анализ свидетельствует о неоднозначности такого шага. «Я торгую по наитию», — с гордостью заявляют эти трейдеры, забывая добавить, в какие дебри это наитие их неоднократно заводило.

Разборчивый подход. Это — наш метод. Он основан на идее о том, что интуиция может быть полезной. Довольно глупо категорически презирать такой потенциально ценный спекулятивный инструмент только за то, что некоторые догадки беспочвенны. Ваша задача состоит в том, чтобы научиться отделять зерна от плевел, то, что достойно вашего внимания, от того, чему прямая дорога в мусорную корзину.

* * *

Таким образом, ваш первый шаг должен заключаться в том, чтобы узнать, что представляет собой ваша догадка. На чем она основана?

При ближайшем рассмотрении оказывается, что интуиция — не настолько таинственное явление, как кажется. Некоторые говорят об интуиции как о непознаваемом чувстве или познаваемом лишь при помощи оккультных наук. На самом деле ничего подобного не требуется. Догадка представляет собой совершенно обычный результат умственной деятельности человека. Когда вас «вдруг» осеняет догадка, что некая компания находится в худшем положении, нежели пытается представить, вполне возможно, что это заключение основано на фактической информации, которая сохранена где-то в глубинах вашего сознания. Главная трудность использования интуиции состоит в том, что вы

не знаете, что обладаете нужной информацией.

Возможно ли это? Конечно. Такова особенность человеческого мышления. Доктор психологии Юджин Гендлин из Чикагского университета, много лет изучавший этот предмет, указывает: человеку свойственно знать что-то, не зная, однако, о том, что он обладает этим знанием.

Доктор Гендлин замечает, что мы ежедневно пропускаем через свой мозг колоссальные объемы информации — гораздо больше, чем способны хранить в своих легкодоступных ячейках памяти и извлекать в форме дискретных битов данных. Большая же часть информации оседает в другом хранилище, находящемся ниже или позади сознательного уровня.

Подумайте, например, об определенном человеке, который играл важную роль в вашей жизни. Воспоминания о нем не приходят в виде разрозненных характеристик типа: каштановые волосы, синие глаза, любит китайскую кухню и т. д. В вашей голове хранятся миллионы бит информации об этом человеке, которые вы накопили за все прошедшие годы, — намного больше, чем вы могли бы просто перечислить. Вместо дискретных характеристик у вас в сознании создается целостный образ человека. Все, что вы знаете о нем, чувства, которые вы испытываете по отношению к нему, ваши прошлые и нынешние мысли о нем — вся эта комплексная информация появляется разом из колоссальной библиотеки вашего подсознания.

Представьте, что встретили этого человека на улице. Вы немедленно его узнаете. Без проведения какого-либо сознательного процесса распознавания вы тотчас реагируете соответствующим образом. Если я спрошу вас, по каким конкретным признакам вы смогли опознать этого человека: форма носа? манера ходьбы?.. — вы не сможете дать мне четкий ответ. Вы просто знаете, что знаете вашего друга, но не знаете, каким образом в вашей голове оформлено это знание.

Точно так же, если этот человек звонит вам по телефону, вы немедленно узнаете его голос. Как вам это удастся? По конкретным голосовым характеристикам? Никто не знает. Если вы попытаетесь описать мне этот голос с тем, чтобы я тоже мог его узнать, вы, скорее всего, не справитесь с этой задачей. Вся нужная информация присутствует в вашей голове, но вам неизвестно, где именно и в каком виде она хранится.

Вот так же и хорошая догадка — она возникает на основе имеющихся в вашем подсознании данных, о наличии которых вы даже не догадывались.

Например, одна женщина, занимавшаяся торговлей недвижимостью в Новой Англии, рассказала мне о догадке, посетившей ее среди ночи. Она отремонтировала очень старый дом на побережье в штате Мэн и пыталась его продать, но не получила ни одного встречного предложения, подходящего ей по цене. Одно предложение было почти приемлемо, но все же заметно не дотягивало до запланированной цены продажи. Моя знакомая была уверена, что сможет получить больше за этот дом.

И вот однажды, в тихий предрассветный час, ей в голову внезапно пришла настойчивая мысль о том, что она обязательно должна принять это предложение. Интуиция подсказывала ей, что цены на старое жилье на побережье штата Мэн будут снижаться, возможно даже сильно падать. Она не смогла бы объяснить, откуда знала об этом. Но она знала.

Однако она боялась доверять догадке. Она столкнулась с обычной проблемой: не могла понять, на чем основана ее догадка.

Мы поговорили с ней об этом. Ее первым желанием было посмеяться над своей догадкой и выкинуть ее из головы. Но затем мы стали обсуждать возможность того, что ее мысль должна быть основана на вполне конкретной, заслуживающей доверия информации.

В конце концов, она достаточно давно занималась своим бизнесом, чтобы хорошо изучить экономическую ситуацию на побережье штата Мэн, поскольку она оказывала прямое влияние на местный рынок недвижимости. Она подписалась на несколько местных газет, вступила в ассоциацию владельцев частной собственности, часто общалась с агентами по продаже недвижимости и другими хорошо осведомленными людьми. Она также старалась быть в курсе основных экономических событий национального и мирового масштаба. Кроме того, она была читателем «BusinessWeek». Таким образом, можно сказать, что в ее голове сформировался огромный банк данных, имеющих отношение к определению справедливой цены дома на побережье штата.

Однако большая часть этой информации хранилась на подсознательном уровне. Доступную сознанию часть этих сведений можно сравнить с видимой частью айсберга.

В итоге мы пришли к выводу, что посетившая ее догадка была продуктом анализа подсознательной информации. Разрозненные факты сложились как отдельные части мозаики, без ее сознательного руководства. Возможно, эти части представляли собой множество небольших отрывочных данных: что-то она когда-то прочитала, что-то услышала на встрече с агентом по продаже недвижимости, состоявшейся несколько месяцев назад. Соединенные вместе, эти отрывочные сведения привели к интуитивному выводу о печальных перспективах рынка недвижимого имущества на побережье штата Мэн.

Итак, она решила довериться своей догадке и приняла самое выгодное из имевшихся у нее предложений о покупке. По прошествии всего лишь месяца стало очевидно, что она приняла блестяще правильное решение. Стоимость дома, которую ей удалось получить при сделке, вероятно, еще долгое время будет считаться здесь недостижимой.

* * *

Этот пример показывает, как следует понимать формулировку седьмой основной аксиомы, которая гласит: «Догадке можно доверять, если она имеет серьезное обоснование».

Когда некая догадка приходит вам в голову, первое, что вы должны сделать, — это спросить себя, какова вероятность того, что в вашем подсознании имеется достаточно большая база сведений, на основе которых эта догадка могла бы быть произведена.

Если речь идет о догадке в отношении стоимости недвижимого имущества на побережье штата Мэн, рынок которого вы досконально изучили, проследили все его подъемы и спады; или если вас посетило озарение по поводу цены на серебро, после того как вы переварили огромное количество информации об этом металле и его сложной взаимосвязи с другими экономическими явлениями; или если вам в голову приходит мысль о том, что человек, которого вы хорошо знаете, собирается вас обмануть, — значит, у вас есть основание доверять своей интуиции.

Причина, почему надо подвергать свои догадки столь строгому испытанию, заключается в том, что эти интуитивные озарения не имеют под собой достаточных оснований. Это воздушные замки. Откуда они появляются? Понятия не имею. Это похоже на мечты, которые возникают из ниоткуда и никуда не приводят. Это всего лишь игры разума.

Однажды утром вы читаете газету и наталкиваетесь на небольшое сообщение о том, что в компании «Крутые компьютеры» появился новый президент. Внезапно вас осеняет потрясающая мысль. Этот новый человек приведет компанию к невиданным доселе высотам. Он завоюет рынок! Он заставит

IBM покачнуться! Курс акций компании взлетит как ракета!

Но прежде, чем броситься к телефону звонить своему брокеру» устройте своей замечательной догадке проверку. Ваш внутренний монолог мог бы выглядеть следующим образом:

— Итак, друг, давай разберемся с этим спокойно. Что ты знаешь о «Крутых компьютерах»?

— Ну, хм... Время от времени мне попадалась информация об этой компании. Вроде бы они производят неплохую технику.

— Но ты проводил специальные исследования? Изучал показатели их работы?

— Нет, не думаю.

— А что ты можешь сказать об их новом президенте? Ты хорошо знаком с этим человеком, не так ли?

— Да нет... не то чтобы...

— Иными словами, ты впервые о нем слышишь, правильно? Так что же вселяет в тебя столь сильную веру в его желания и возможности?

— Ну, из текста статьи следовало, что он хороший специалист в своем деле.

— Наверняка репортер, написавший статью, тоже никогда раньше о нем не слышал. Вероятно, половина материала статьи взята непосредственно из пресс-релиза компании. Ты действительно полагаешь, что где-то в глубинах твоего подсознания хранится достаточно информации для того, чтобы произвести на свет стоящую внимания догадку о перспективах этой компании?

— Ну, не знаю...

— Давай-ка лучше выпьем пивка и забудем об этом.

Подобная проверка, конечно, не гарантирует, что вы всегда сможете отфильтровать никчемные идеи и вычленишь стоящие. Даже самая обоснованная догадка может оказаться ложной. И наоборот, мысль, возникшая из ниоткуда, может быть правильной, равно как и любая шальная идея. Процедура проверки лишь изменяет шансы в вашу пользу. Она позволяет вам подняться над позициями тех, кто априори относится к интуиции с презрением, а также тех, кто думает, что все догадки посылаются с небес. Опираясь на результаты проверки, вы будете с большей вероятностью, чем представители первой категории, получать пользу от верных догадок и иметь больше шансов отказаться от догадок ложных, чем представители второй группы.

Но в любом случае вам надо придерживаться принципов, обозначенных в остальных аксиомах трейдинга. Независимо от того, насколько высоко ваше мнение о собственной интуиции, не позволяйте ей убаюкать вас и заставить погрузиться в пучину самонадеянности. Проявляйте обеспокоенность. Интуиция может быть полезным спекулятивным инструментом, но она не является искомой формулой, позволяющей получать стопроцентно правильные финансовые решения. Как уже было сказано, такой формулы не существует.

Вспомогательная аксиома № 11

Никогда не путайте интуицию с надеждой

Когда вы хотите чего-то очень сильно, вы можете легко убедить себя в том, что желаемое непременно сбудется. Это свойство человеческой психики приводит к частым разочарованиям как маленьких детей, которые спят и видят, что им подарят на Рождество, так и взрослых трейдеров, грезящих о том, как они загребают деньги ковшом экскаватора.

Вы посещаете провинциальную художественную выставку и покупаете там несколько картин неизвестного художника по фамилии Мылин-Пузырин. Вы приносите их домой и обнаруживаете, что они вовсе не так хороши, как вам показалось. Скажем прямо: они просто ужасны. Противный писклявый внутренний голосок намекает, что вы, возможно, впустую потратили свои денежки. Но этот скулеж быстро заглушается озарением: когда-нибудь Мылин-Пузырин наверняка получит признание, которого он несомненно заслуживает! Агенты будут рыскать по всему свету в поисках его картин! Знаменитые музеи станут предлагать за них бешеные деньги!

Как вы считаете, эта догадка имеет под собой какую-либо основу? Или это всего лишь надежда?

Лично я скептически отношусь к той мысли, что то, чего мне хочется, обязательно должно случиться. Это не означает, что всякая догадка представляет собой несбыточную мечту. Это говорит лишь о том, что к любой догадке следует подходить с опаской, исследовать ее с удвоенным вниманием и усилить меры предосторожности на случай неприятностей.

Я намного более склонен доверять интуитивным подсказкам, указывающим на возможность получения такого результата, который мне не понравится. Если бы это я купил упомянутые картины и мне в голову пришла мысль о том, что Мылин-Пузырин никогда не получит признания (и если бы мои познания в области художественного искусства позволяли считать эту догадку правильной), то я немедленно предпринял бы меры к тому, чтобы избавиться от этих «шедевров».

Спекулятивная стратегия

Седьмая основная аксиома указывает на то, что и насмешки над интуитивными догадками, и безоглядная вера в их сверхъестественные свойства ошибочны. Хотя интуиция склонна к ошибкам, она все же может быть полезным спекулятивным инструментом, если используется с должными предосторожностями и скептицизмом. В интуиции нет ничего волшебного или потустороннего. Это совершенно обычное проявление мыслительного процесса — результат обработки наших знаний, о наличии которых мы не догадываемся.

Если вы озарены яркой мыслью по поводу того, как вам следует поступить со своими деньгами, воспользуйтесь советом основной аксиомы № 7 — проведите проверку. Доверяйте своим догадкам, только когда можете обосновать их появление, т. е. когда вы допускаете, что в вашем подсознании хранится достаточный объем нужной информации, при разумном анализе которой на свет могли бы появиться те же выводы, что содержатся в вашей догадке.

Если вы не считаете, что носите в голове вполне полный банк данных, догадка должна быть проигнорирована.

Кроме того, вспомогательная аксиома № 11 предупреждает о том, что интуитивная догадка может быть легко перепутана с надеждой. Особенно опасайтесь любых интуитивных подсказок, обещающих именно тот результат, который вам ужасно хочется получить.

Основная аксиома № 8

О религии и оккультизме

Маловероятно, что в планы Бога по обустройству вселенной входит сделать вас богатым.

Когда я был еще мальчишкой, в наш дом время от времени приходил протестантский священник. Они с Фрэнком Генри знали друг друга с детства, когда оба жили в небольшом городке Веденсвилл на южном берегу Цюрихского озера. Этот священник эмигрировал в Америку, будучи молодым человеком, и теперь служил пастором при небольшой церкви где-то в Нью-Джерси.

Однажды вечером он появился у нас дома, весь пышущий энтузиазмом «Бог послал нашей церкви отличную возможность», — сообщил он. Оказалось, что один из членов его общины, пожилой человек, собрался переехать в район с более теплым климатом. По тем или иным причинам этот переезд должен был состояться очень быстро, и этот человек не хотел оставлять ничего, что связывало бы его с прежним местом жительства. В список распродаваемой им собственности входила примерно дюжина акров целинной земли на окраине города. Он купил этот участок много лет назад в виде инвестиции, но с тех пор ничего с ним не делал. В качестве своего прощального подарка он предлагал купить этот участок местной церковной общине за точно такую же сумму, которую он заплатил за него много лет назад.

Священник был чрезвычайно взволнован по этому поводу. Его община никогда не имела много денег. Это был шанс враз изменить финансовую ситуацию! Стоимость недвижимости по всему городу за прошедшее время сильно поднялась, и тот район, где находился названный участок, считался особенно подходящим для будущей застройки. Церковь могла бы или перепродать эту землю, получив мгновенную прибыль, или немного подождать, когда в этом районе будет проложена парочка дорог, и тогда заработать на продаже земли целый капитал. «Наконец-то, — ликовал священник, — община получит достаточно денег на благие дела!»

Фрэнк Генри сказал, что счастлив слышать столь хорошие новости. При этом он добавил: данное предложение звучит слишком хорошо; его личный опыт подсказывает, что возможности сиюминутного обогащения и гарантии получения прибыли на деле обычно оказывались западнями, в которые часто попадались спекулянты-любители, оставаясь в результате без гроша в кармане.

Священник возразил, что в данном случае дар ниспослан Всевышним. Иногда Бог наказывает нас, а иногда вознаграждает. Мы не вправе судить о Его поступках. Мы можем лишь

смиренно принимать то, что нам дается. Иными словами, слова Фрэнка Генри не возымели на священника должного действия.

* * *

Прошло довольно много времени, когда, наконец, мы с отцом услышали окончание этой истории. Вняв убеждениям священника, община проголосовала за покупку собственности покидающего их члена и поручила комитету решить, каким образом следует распорядиться этим приобретением. Комитет пришел к выводу, что наиболее правильным будет разделить землю на более мелкие участки и продать их по отдельности. Председатель комитета и священник пошли в ратушу, чтобы получить необходимые документы, и встретили там местного инспектора по строительству, который поведал им плохие новости.

Оказалось, что участок земли, о котором шла речь, имел некоторые неприятные особенности. Он выглядел достаточно сухим на поверхности, но всего в нескольких футах под ней располагалось настоящее болото. Осушить его не было никакой возможности. Уже не один бывший владелец пытался начать на этой земле строительство, но городские власти всегда отказывались выдавать на это свое разрешение, если владелец не планировал установить там умопомрачительно дорогую систему дренажа. Именно поэтому участок оставался незастроенным.

Церковная община «оказалась в пролете».

Мораль истории состоит в том, что вы не можете, по выражению Фрэнка Генри, вымолить себе богатство. Действительно, если во время молитвы вы будете думать о деньгах, то более вероятно, что результатом станет ваша бедность. Если вы зависите от Бога или любой другой сверхъестественной силы, которая, как вы ожидаете, должна сделать вас богатым, вы тем самым ослабляете свою собственную защиту и неминуемо пропускаете удар судьбы.

Если Бог и существует (а по этому вопросу аксиомы трейдинга не предлагают какого-либо собственного суждения), то нет никаких свидетельств, что Он переживает по поводу того, умрете вы богатым или бедным. Библия содержит несколько фраз, смысл которых состоит в том, что с точки зрения душевного здоровья более обеспеченными являются как раз люди бедные. Многие восточные религии разделяют это мнение. (Авраам Линкольн заметил однажды, что Бог, должно быть, питает особую любовь к бедным, раз Он породил их в таком огромном количестве.) Для аксиом трейдинга безразлично, истинно ли вы верующий, атеист или находитесь где-то между этими категориями. Каковы бы ни были ваши религиозные убеждения, мысль о Боге или другой сверхъестественной помощи не должна оказывать никакого влияния на ваше поведение на рынке.

Склонность полагаться на помощь свыше приводит к тому же результату, что и склонность верить в прогнозы или в существование волшебной формулы, описывающей все ценовые движения. Это убаюкивает вас до опасно спокойного состояния. Священники почти любой конфессии убеждают прихожан в том, что те в своих молитвах не должны упоминать о деньгах, но многие это делают. Если они и не обращаются к Всевышнему с прямой мольбой о получении определенного финансового результата, то многие набожные люди все равно имеют блаженное представление о том, что являются обладателями некоего небесного страхового полиса: «Бог защитит меня».

Не рассчитывайте на это. Бог может сделать для вас многое, но Он явно не заинтересован опекать ваш банковский счет. Это ваша, и только ваша, проблема.

* * *

Джесси Ливермор, с которым мы уже встречались во время изучения другой аксиомы, рассчитывал не на Божью помощь, но на содействие иной сверхъестественной силы. Возможно, это внесло свой вклад в то, что этот неординарный человек закончил жизнь так трагически. Его история достойна рассказа.

Родившись в бедной фермерской семье в штате Массачусетс, Ливермор очень рано определился со своей жизненной целью — он хотел стать богатым. В 1893 г. он приехал в Бостон и нанялся на работу в брокерскую контору. Электронных мониторов в то время еще не было, поэтому котировки акций рисовались мелом на огромных досках. Это делали проворные молодые клерки, носящиеся вверх и вниз по лестницам. Это и было первой работой Ливермора. Набравшись опыта в этом деле, он, по свидетельствам друзей, развил в себе странную способность предугадывать, в каком направлении будут меняться рыночные цены.

Эта способность, несомненно, представляла собой комбинацию хорошей интуиции и удачи, хотя некоторые намекали на дар ясновидения и другие тайные знания. Ливермор никогда не подтверждал, но и не опровергал мистических объяснений своего спекулятивного успеха. Всю свою жизнь он сам пытался найти ответ на этот вопрос. Фрэнк Генри, со своей стороны, полагал, что Ливермор добился бы гораздо большего финансового успеха, если бы не поддавался этим мистическим размышлениям.

Проработав клерком нескольких месяцев, Ливермор начал вкладывать деньги в свои рыночные предсказания. Он делал это в одной из многочисленных в то время полуподпольных контор, специализирующихся на заключении своеобразных пари на будущие биржевые цены акций.

Такие конторы были причудливым и гротескным суррогатом фондовой биржи. Здесь вы не покупали акции непосредственно. Вместо этого вы могли делать различные виды ставок на ценовые движения. Это скорее походило на букмекерство. При этом игра была организована таким образом, что контора имела больше шансов на выигрыш. Чтобы победить, спекулянт нуждался не только в удаче и хороших догадках, но и в целом наборе других навыков, которые мы с вами уже изучили: умение отсекать потери, определять цели и т. д.

Джесси Ливермор обнаружил, что владеет этими навыками в совершенстве. Он был прирожденным спекулянтом. Начав с самых мелких ставок — из отложенных с мизерной зарплаты пяти-и десятицентовиков, — он весьма быстро накопил около \$2500, что в те дни было значительной суммой для человека его лет. Он отточил свои навыки до такой степени, что «черные» брокерские конторы одна за другой перестали пускать его в свои торговые залы, предложив ему зарабатывать в каком-нибудь другом месте.

Тогда он отправился на Уолл-стрит. Там он быстро приобрел славу одного из самых умных спекулянтов, которые когда-либо здесь появлялись. Он стал знаменит еще до того, как ему исполнилось 30 лет.

Блондин с ледяными синими глазами, Ливермор привлекал внимание женщин и газетных репортеров везде, где бы ни появлялся. Он был трижды женат и содержал любовниц по всей Америке и Европе. Он путешествовал в сопровождении толпы лакеев и подхалимов. Он не мог и шагу ступить по улицам Нью-Йорка, чтобы к нему тут же ни привязался очередной желающий получить инвестиционный совет. Он был фотогеничен и остроумен, производил впечатление человека непоколебимой веры. Но внутри он постоянно терзался тем самым вопросом о своем даре ясновидения.

Он не знал, был ли ясновидцем. Многие газеты и журналы наперебой утверждали, что это именно так, им вторил хор подпевал. Иногда Ливермору казалось, что, возможно, они правы.

В другой раз он приходил к выводу, что все эти разговоры о ясновидении — полная чушь.

Несколько раз ему действительно удалось совершить настолько удачные сделки, что объяснить такое везение можно было разве что умением видеть будущее. Однажды он сказал своему брокеру, что хотел бы продать «в шорт» акции компании

UnionPacific. Брокер был озадачен. Продавать

UnionPacific в тот момент было явным безрассудством. Рынок стремительно рос, и акции

UnionPacific были одним из локомотивов этого роста. О продаже этих бумаг никто и не помышлял, напротив, спекулянты активно брали деньги в кредит, чтобы купить эти акции.

Но Ливермор настаивал на открытии «короткой» позиции. Единственное объяснение, которое он когда-либо давал своим тогдашним действиям, состояло в том, что у него имелась догадка, согласно которой цена этих акций была задрана слишком высоко, поэтому ее ожидала коррекция. На следующий день он вновь обратился к своему брокеру и «зашортил» еще один крупный пакет — на этот раз акций железной дороги.

На следующий день, 18 апреля 1906 г., Сан-Франциско был опустошен землетрясением. Принадлежащее

UnionPacific имущество стоимостью в миллионы долларов (плюс не поддающиеся учету миллионы потенциальной прибыли) оказалось погребено под завалами. Вслед за этим рухнул и курс акций компании. Джесси Ливермор заработал на этом примерно \$300 тыс.

По-видимому, сверхъестественные события, подобные этому, случаются с каждым, кто достаточно долго занимается анализом ситуации. Каждый рискующий своими деньгами может рассказать похожую историю. Почти наверняка они случались или случатся и с вами. Но они не доказывают ничего, за исключением того, что случайные события имеют место быть, разоряя одних, обогащая других, причем делая это безо всякого разбору. Джесси Ливермор, несомненно, не был единственным спекулянтом, кто продал акции

UnionPacific незадолго до землетрясения в Сан-Франциско и кто, так или иначе, извлек прибыль из этой чудовищной катастрофы. И наверняка далеко не все эти люди решили, что обладают мистической способностью видеть будущее. Они, должно быть, поняли, что им просто повезло. Точно так же, как и Ливермору. Но именно к нему после всей этой истории с

UnionPacific и так уже имевшийся ярлык «ясновидящего» был приклеен намертво.

В его жизни были периоды, когда он искренне пытался от него избавиться. Обычно это случалось, когда удача, или «ясновидение», его оставляли. Тогда он, казалось, понимал, насколько серьезно зависим от своей воображаемой способности видеть будущее, и старался убедить себя и других в том, что на самом деле он опирается на более серьезное основание, нежели «дар провидца».

В последний раз это случилось в 1940 г. Ливермор был разорен в 1934 г., после чего сделал себе новое состояние, но теперь опять стоял на грани потери капитала. В очевидной попытке продемонстрировать, что его торговля опирается на рациональную систему, а не на волшебство, он написал небольшую книгу, которая была издана в 1940 г. и называлась «Как торговать акциями: формула Ливермора для комбинирования таких элементов, как цена и время».

Эта книга, несомненно, понравилась бы профессору Ирвингу Фишеру, который, как было сказано ранее, оказался несостоятелен в 1929 г., когда его теория существования закономерностей на фондовом рынке с треском развалилась. Книга Ливермора была гимном

закономерным моделям — паттернам. Она содержала диаграммы и инструкции по применению «основных точек», «вторичных реакций» и тому подобных вещей.

Это была прекрасная ерунда. Любой, кто пытался обыграть рынок, следуя этим инструкциям, терпел неудачу, если, конечно, на его долю не выпадала элементарная удача. Книга не доказала ничто, кроме наличия у Ливермора в данный период его жизни интенсивного желания дистанцироваться от темы ясновидения как можно дальше.

Возможно, он пытался изобрести торговую систему, которая сочетала бы в себе элементы технического анализа и ясновидения. Возможно также, что такая система работала бы еще хуже, чем тогда, когда он применял эти составляющие по отдельности.

Так или иначе, однажды днем в декабре 1940 г. Джесси Ливермор поднялся в номер нью-йоркского отеля

Sherry-Netherlands выпил два стакана виски, а затем зашел в уборную и застрелился.

* * *

Конечно, никогда нельзя сказать точно, почему человек решил покончить с жизнью. Даже когда он оставляет предсмертную записку, чего Ливермор не сделал, нас все равно не покидает вопрос: действительно ли человек указал истинные причины своего поступка — или же предпочел обойтись напрашивающимися объяснениями? Джесси Лауристон Ливермор был неординарным человеком со сложной судьбой, и, надо полагать, его самоубийство вызвано проблемами, о которых мы ничего не знаем. «Ливермор существовал в двадцати различных ипостасях, — печально сказал Фрэнк Генри после смерти этого человека. — Я был знаком лишь с одной из них».

Однако кажется вполне вероятным, что биржевые проблемы были, по крайней мере, одной из составляющих неприятностей, сломивших Ливермора. Спекуляции были навязчивой идеей всей его жизни. В то время, когда он пил свои последние два стакана виски в номере отеля, его финансовые дела уже в четвертый раз за биржевую карьеру пребывали в полном беспорядке. В четвертый раз он оказался лицом к лицу с болезненной правдой: его стратегия торговли давала катастрофические сбои. Его «видение» не было даже наполовину таким «ясным», как он, возможно, надеялся. Если он рассчитывал на свой воображаемый дар пророчества, то эти надежды не оправдались.

Ничто из сказанного выше не подразумевает, что вы рискуете закончить свою жизнь столь же трагически, как Джесси Ливермор. История его жизни — всего лишь причудливая иллюстрация того, каким образом оккультные верования могут вмешиваться в мыслительную деятельность трейдера. Склонность к таким верованиям, возможно, не опасна для вашего здоровья, но она вполне способна нанести ощутимый вред вашим деньгам.

Вспомогательная аксиома № 12

Если бы астрология работала, то все астрологи были бы богатыми людьми

В этой вспомогательной аксиоме говорится об астрологии, но только потому, что в США и остальной части западного мира астрология является наиболее популярным из оккультных верований. Недавний опрос, проведенный службой

Gallup, показал, что 32 млн. взрослых американцев верят в астрологию, и это при том, что, без сомнения, еще многие время от времени читают гороскопы, публикуемые в газетах и журналах. Другие оккультные направления, типа колдовства и гадания на картах Таро, имеют меньше сторонников, но вспомогательная аксиома № 12 в равной мере обращена и к ним тоже.

Главная мысль, заключенная в этой аксиоме, такова. Если вас привлекает астрология или какая-то иная мистическая доктрина, не отказывайте себе в удовольствии. Играйте с этим увлечением, делайте его частью вашей жизни, поступайте с ним так, как вам заблагорассудится. Но! Прежде чем вы попытаетесь использовать его в качестве инструмента, который поможет вам зарабатывать деньги, остановитесь и хорошенько подумайте. Внимательно изучите тех, кто применяет эту доктрину на практике, — и особенно тех, кто утверждает, что является учителем, священником или гуру, — и ответьте себе на один-единственный вопрос: богаты ли они?

Если они не более состоятельны, чем любой другой случайный человек, значит, вы располагаете полезным фактом: независимо от того, насколько хороша эта доктрина в деле преобразования вашего внутреннего мира, одной вещью она точно заниматься не будет — пополнением вашего банковского счета.

При желании вы без труда обнаружите, что астрологи и те, кто им верит, не более богаты, чем другие люди. Равно как и поклонники карт Таро и любых других мистических, псевдонаучных или религиозных доктрин. Когда речь идет о зарабатывании денег, все они оказываются в рыночном мире слепыми котятками, демонстрирующими случайные результаты в попытках пробиться к благополучию. Некоторые из них богаты. Некоторые бедны. Большинство обретается где-то между этими категориями. Почти все они хотят быть более богатыми. Другими словами, они ничем не отличаются от любой группы мужчин и женщин, действующих наугад.

Большинство служителей основных религиозных культов скажут вам, что они не занимаются оказанием помощи тем, кто желает разбогатеть. Это говорит в их пользу, но часто является просто отговоркой. Как бы то ни было, многие гуру все же дают нам финансовые советы. Открыв любой из гороскопов, которые печатаются в газетах и журналах, вы с большой вероятностью встретите там нечто подобное этому: «Рыбы: период с 3 по 10 июня будет благоприятным для инвестиций...»

Если вы попросите адвокатов этих мистических доктрин привести аргументы, объясняющие, каким образом подобные советы могут реально помочь вам заработать деньги, они, скорее всего, действительно представят вам некие доказательства. Это как раз то, что делает оккультные доктрины опасно очаровывающими. Как и «пророки», о которых мы говорили при изучении четвертой основной аксиомы, каждый оккультный практик может рассказать вам, по крайней мере, об одном фантастически удачном опыте применения его рекомендаций. Некоторые из таких историй действительно удивительны. Если у вас есть друг или сосед, который является почитателем оккультных наук, то вы наверняка уже слышали об этих «свидетельствах» в его пересказе, и, возможно, они даже наталкивали вас на мысль: «А вдруг?..» Но не теряйте бдительности, когда речь идет о ваших деньгах. Все эти истории о сверхъестественных проявлениях в мире финансов похожи на описанное выше удивительное приключение Джесси Ливермора с акциями

UnionPacifc. Они не доказывают, что данный мистический метод способен обеспечить вам стабильное получение прибыли. Все, что они доказывают, это то, что любой, кто занимается

трейдингом достаточно долго, рано или поздно сталкивается с ситуацией, когда удачный результат можно объяснить сверхъестественными обстоятельствами.

Со мной тоже случались такие истории. И самая необыкновенная из них связана с картами Таро.

Я заинтересовался картами Таро много лет назад, когда мой редактор попросил, чтобы я написал статью об истории карточных игр. Оказалось, что наша современная колода из пятидесяти двух карт — прямой потомок колоды из семидесяти восьми карт Таро. Эта колода предназначена не для игры, а для предсказания будущего. Я начал поверхностно разбираться в такого рода гадании. Это был хороший способ справиться со скукой.

В ходе этого своего исследования я, конечно, услышал истории, связанные с финансовым успехом. Гадание на картах Таро хорошо подходит для появления таких историй, потому что многие из его предсказаний относятся непосредственно к вопросам богатства и бедности. Одна занимательная история была рассказана мне служащими брокерско-дилерской конторы

Godnick & Son, торгующей биржевыми пут- и колл-опционами.

Для тех, кто не знаком с этими опасными финансовыми инструментами, следует пояснить, что колл-опцион — это ценная бумага, которая дает вам право купить некоторое количество акций по заранее определенной фиксированной цене в течение периода действия опциона. Вы покупаете колл-опцион, когда полагаете, что акции повысятся в цене. Когда это действительно происходит, вы зарабатываете на своих колл-опционах значительно большую прибыль, нежели в том случае, если бы вы купили и продали непосредственно акции. С другой стороны, если цена акций, на которые вы купили колл-опционы, падает, вы имеете шанс быстро потерять весь свой инвестиционный капитал. (Для справки: пут-опцион, не имеющий отношения к нашей истории, полная противоположность колл-опциону — он дает вам право продать акции по фиксированной цене в период действия опциона.)

Итак, однажды в офис конторы

Godnick & Son вошел бедно одетый человек и заявил о своем желании приобрести некоторое количество колл-опционов на акции компании

ControlData. Он имел при себе чек на сумму немногим меньше \$5 тыс., выданный местным сберегательным банком. Очевидно, этот человек только что снял все свои накопления с депозитного счета. Понимая это, менеджер

Godnick&Son Марти Тресслер задал странному клиенту некоторые вопросы.

Действительно ли господин желает рискнуть всей имеющейся суммой? Человек ответил «да», он был уверен. Но почему именно акции

ControlData? В то время эти бумаги не пользовались популярностью на Уолл-стрит. Считалось, что у этой компании куча проблем, на разрешение которых уйдут годы. Ее акции торговались по цене приблизительно \$30 в те редкие моменты, когда с ними вообще заключались какие-либо сделки. Обычно трейдеры, которым попадались на глаза эти бумаги, рассуждали примерно так: «Да, когда-нибудь эти акции могут стать интересными. Возможно, я посмотрю на них снова в следующем году».

Но клиент Марти Тресслера был совершенно уверен, что акции

ControlData — именно тот актив, который ему нужен. Тресслер продолжал свои расспросы — и наконец, посетитель проговорился о гадании на картах Таро.

Он получил совет во время гадания. Рискую упустить клиента, Тресслер попытался его переубедить. Но человек был непреклонен. Он настаивал на том, чтобы вложить весь свой небольшой капитал в колл-опционы на акции

ControlData. Тресслер неохотно взял его деньги и пожелал ему удачи.

Шесть месяцев спустя, из-за стечения обстоятельств, которое нельзя было предвидеть никакими разумными средствами, акции

ControlData превратились в один из самых популярных биржевых инструментов. Цена на них поднялась выше \$100. Станный клиент вновь появился в офисе Тресслера и пожелал обменять свои опционы на деньги. В результате Тресслер вручил ему чек на сумму, превышающую \$60 тыс., т. е. этому человеку удалось за полгода увеличить свой капитал в 12 раз! Он вышел на улицу и больше никогда не появлялся на пороге

Godnick&Son.

Удивительно, правда? Но это еще не все. Мое личное участие в этой истории только начинается.

Дело в том, что я услышал эту историю от Берта Годника — того самого сына, упомянутого в названии конторы

Godnick&Son, — когда мы однажды встретились с ним за ужином. Я слушал его с особым вниманием, поскольку, так уж случилось, в моем инвестиционном портфеле тоже имелось несколько сотен акций

ControlData.

Я не был наделен столь же мощным даром предвидения, как клиент Марти Тресслера. Я не покупал эти акции по \$30. Я приобрел их примерно по \$60, когда вокруг этой компании начался ажиотаж, и я считал, что цена пойдет выше. Моя догадка оказалась правильной. Цена акций стремительно росла. В тот день, когда я встречался с Годником, она подпрыгнула еще на несколько пунктов и остановилась в непосредственной близости от намеченного мной целевого уровня в \$120.

Мы говорили о гадании на картах Таро и об акциях

ControlData. Годник скептически отнесся к моему намерению продать эти бумаги по \$120. Будучи закаленным в боях трейдером, он прекрасно понимал необходимость соблюдения принципа своевременного закрытия позиций по достижении целевого уровня, но он полагал, что в данном случае следует подумать о том, чтобы сделать исключение из правил. Он считал, что ажиотаж вокруг этих акций может продлиться еще несколько месяцев и, соответственно, цена

ControlData поднимется намного выше. Мы стали спорить на эту тему. Наконец он предложил в шутку, что, если я не уверен в том, какое решение следует принять, я должен проконсультироваться по этому поводу со своей колодой карт Таро.

Забавы ради я проделал это на следующий день.

Есть несколько способов получить совет в процессе гадания на картах Таро. Можно задать вопрос: «Что я должен сделать с тем-то и тем-то?» или «Каковы перспективы того-то?». Затем вы перетасовываете колоду, раскладываете карты определенным образом и изучаете их. Ответ на ваш вопрос зависит от того порядка, в котором будут разложены карты, и от того, какой стороной они будут лежать. (В отличие от современных игральные карты гадальные карты Таро имеют различия в своей верхней и нижней части.)

Я попытался получить ответ на свой вопрос о перспективах акций

ControlData. Обычно карты Таро дают уклончивые ответы, с многочисленными «возможно... но с другой стороны...». К моему удивлению, на сей раз, я получил совершенно однозначный ответ. Лежащие передо мной карты прямо указывали на то, что акции

ControlData имеют великолепное будущее. Никогда раньше я не видел, чтобы выпавшая комбинация карт содержала настолько уверенное предсказание.

Фрэнку Генри было бы стыдно за меня. За всю свою жизнь я никогда не допускал, чтобы оккультные штучки оказывали влияние на мои финансовые решения. Почти никогда ранее и ни разу после этого случая я не изменял своему слову закрывать торговые позиции при достижении целевого уровня цены. Но в тот раз результат гадания заморозил меня. Курс акций достиг \$120, и, вместо того чтобы продать свой пакет, я сидел и наблюдал.

В свое оправдание скажу лишь, что я не был убаюкан предсказанием карт Таро настолько, чтобы не следить за ситуацией. Я поддерживал в себе чувство озабоченности положением дел и пребывал в постоянной готовности «покинуть корабль» при появлении первых признаков надвигающихся неприятностей. Но в течение многих недель такие признаки себя так и не обнаружили. Эти сумасшедшие акции без коррекций поднялись в цене уже до \$155.

К этому времени я волновался уже не на шутку. Когда вы не закрываете позицию по достижении целевого уровня, вы начинаете физически ощущать, как натягиваются «жгуты», которые пытаются вас задержать. Чем дольше вы упорствуете, тем сильнее становится «сила натяжения». Когда цена акций достигла \$155, я решил вновь обратиться к Таро.

На сей раз, выпавшая комбинация была ужасающе плохой. Карты предвещали серьезные изменения и сокрушительную неудачу. Я немедленно сделал то, что хотел сделать все это время: продал свои акции.

После этого цена дошла до \$160, а затем началось падение. Для тех, кто все еще находился в данных бумагах, это было катастрофой. Волны распродаж, одна за другой, гнали цену все ниже и ниже. Когда приблизительно 9 месяцев спустя паника, наконец, закончилась, акции

ControlData стоили всего лишь \$28. Гадание спасло меня!

Но так ли это? В конечном счете, я совладал со своим разумом. Нет никаких свидетельств того, что моя удача была вызвана какими-то волшебными свойствами карт. Мне просто несколько раз повезло.

Зависеть от везения при повторении подобных обстоятельств в будущем, и даже просто надеяться на удачу, было бы безрассудно. Это могло привести прямо к финансовой гибели. Понимая это, я быстро отошел от иллюзии существования закономерности, иллюзии, которой почти удалось ввести меня в состояние блаженного оцепенения. Я убрал гадальную колоду подальше, дав себе клятву никогда не применять ее для получения финансовых советов. Я сдержал свое слово. Со временем этот случай стерся из моей памяти. Мой интерес к гаданию пропал, и сегодня я даже не знаю, где лежит та колода карт.

Если бы астрология работала, гласит вспомогательная аксиома № 12, все астрологи были бы богатыми людьми. То же самое относится и к гаданию. Любой человек может получить один-два удачных результата, но целью настоящего исследования является ответ на вопрос: способна ли рекламируемая система извлечения торговой прибыли работать стабильно? Если после приключения с акциями

ControlData у меня и оставались какие-то сомнения в правильности моего решения отказаться от помощи сверхъестественных сил, то история, случившаяся несколько позже, позволила

мне развеять их раз и навсегда.

Однажды я был приглашен на обед одним самозванным мастером гадания на картах Таро. Он занимался непосредственно гаданием, а также продажей карт и книг, содержащих соответствующие инструкции. Его целью было предложить мне написать цикл статей на тему гадания, что обеспечило бы рекламу его бизнесу. Он уверял меня в том, что гадание во всем мире признается одним из лучших способов достижения финансовых целей.

Когда официант принес счет, гадалщик сделал вид, что не заметил его. Что ж, я взял счет, чтобы расплатиться, а пригласивший меня гуру заметил, усмехаясь, что я могу включить сумму счета в свой будущий гонорар. Хотя я в то время руководствовался принципом не оплачивать чужие счета, я все же согласился сделать исключение.

На выходе из ресторана ситуация стала еще более забавной. Сославшись на «временные проблемы с наличными», мастер гадания попросил у меня займы пятерку на такси.

Я так никогда и не увидел свою пятерку снова. Но я не горевал о потерянных деньгах. Я посчитал их платой за полученный урок.

Вспомогательная аксиома № 13

Не стоит отрекаться от суеверий

Они могут быть забавными, если занимают положенное им место

Большинство из нас несет в себе некоторый багаж суеверий. Даже если мы не являемся истинными приверженцами оккультной веры типа астрологии, мы верим в удачу или испытываем неприязнь к числу 13. Как мы уже установили, любое религиозное, мистическое или иное суеверие может представлять серьезную опасность на пути к обогащению.

Но если вы действительно верите в эти вещи, вам не следует предпринимать какие-то кардинальные меры, дабы избавиться от собственных пристрастий. Эти меры все равно не помогут. Если вам не нравится проходить под лестницами, вы никогда не сможете полюбить это занятие. Вместо того чтобы бороться со своими суевериями, все, что вы должны сделать, это определить, какую разумную роль они могли бы играть в вашей финансовой жизни.

Пусть эта роль будет совершенно незначительна, даже тривиальна. Но она позволит вам контролировать эту вашу личную особенность и держать ее при себе, как, например, хозяева держат домашних животных.

В дальнейшем я время от времени буду использовать слово «суеверие». Я не вкладываю в него никакого сарказма или неодобрения. То, что является для меня суеверием, для вас может быть священной религией, и наоборот. В данном случае под словом «суеверие» следует понимать любую веру в сверхъестественные силы, которую разделяет не каждый человек.

Есть только один способ и вполне определенные обстоятельства, сочетание которых позволяет суеверию войти в вашу финансовую жизнь.

Любое отклонение от этих условий может привести вас к бедствию.

Способ заключается в том, чтобы воспринимать данное вхождение исключительно как шутку.

Под определенными обстоятельствами мы понимаем такую ситуацию, когда рациональный анализ был бы абсолютно бесполезен.

Пример: выбор чисел для игры в «Спортлото» и аналогичные лотереи, где вы сами загадываете, какие числа должны стать выигрышными. Любое число ничем не хуже другого числа. Здесь нет никакой основы для анализа. Сколько бы вы ни раздумывали, это не принесет вам никаких, даже самых микроскопических, дополнительных шансов на выигрыш в подобной игре. Результат все равно будет совершенно случайным. Выше говорилось, что случай играет огромную роль и на фондовом рынке, но там вы, по крайней мере, можете, проведя кропотливый анализ, получить определенные спекулятивные преимущества. При выборе чисел для участия в лотерее такая возможность отсутствует полностью.

Итак, что вы можете предпринять в оговоренной нами ситуации с абсолютно равными шансами? Только одно: расслабьтесь и устройте себе забаву. С улыбкой на лице — очень важно никогда не относиться к этому процессу серьезно — поддайтесь вашему любимому суеверию.

Чарльз Келлнер из Хиллсдэйла, штат Нью-Джерси, владеет этим искусством в совершенстве. Он вкладывает свои деньги в недвижимое имущество, в ресторанный бизнес и другие предприятия, и никакие суеверия не допускаются в эту сферу его деятельности. Но когда он играет в числовую лотерею, он с удовольствием применяет подсказки от сверхъестественных сил, которые приходят к нему во сне.

Один из видов лотереи предлагает вам угадать трехзначное число. Стоимость билета для участия в игре составляет 50 центов, и если вы побеждаете, вы получаете \$500. Чарли Келлнер играл в эту игру без всякого успеха до тех пор, пока однажды ночью ему ни приснился некий дом под номером 283. Во сне это число играло какую-то значимую роль, поэтому даже после пробуждения Келлнер отчетливо его помнил.

Это число не вызывало у него никаких ассоциаций. Исключительно ради забавы в очередном розыгрыше лотереи он сделал ставку именно на число 283 и выиграл \$500!

Несколько недель спустя он увидел другой сон, на сей раз о своей матери. Решив повторить забавный опыт, он сделал ставку на число, обозначающее номер дома, где его мать когда-то жила. И вновь оказался победителем.

«Я зову его Чарли Числовые Сны, — говорит его жена Долорес. — Я собираюсь поить его снотворным, поскольку во сне он зарабатывает куда больше денег, чем во время бодрствования».

Чарли Келлнер забавляется со своими ночными предзнаменованиями. Они играют самую несущественную роль в его финансовых делах. Он придает им значение лишь время от времени, когда делает ничего не значащую ставку в ситуации, в которой рациональный анализ не может принести хоть какой-то полезный результат.

С таким отношением к своему суеверию он не допускает мысли о том, что действительно обладает некой волшебной способностью видеть пророческие сны. Но даже если бы он сделал такое допущение, это никоим образом не повлияло бы на его финансовые дела, поскольку его суеверие занимает ограниченное разумными рамками и строго определенное место в его жизни.

Спекулятивная стратегия

Давайте сделаем краткий обзор восьмой основной аксиомы. Что она говорит нам о деньгах, о религии и оккультизме?

По сути, она указывает на то, что сочетание денег и мистики представляет собой взрывоопасную смесь, способную полыхнуть у вас в руках. Надо провести четкий водораздел между этими мирами. Нет никаких свидетельств того, что Бог проявляет или собирается проявить хотя бы малейшую заботу о состоянии вашего банковского счета, равно как нет никаких доказательств того, что любая оккультная вера или колдовской метод в состоянии обеспечить своим приверженцам стабильно высокие финансовые результаты. Любые примеры сверхъестественных феноменов в финансовой области представляют собой лишь случайные явления, которые получают широкую огласку, но при этом не доказывают ничего, за исключением того, что время от времени мы становимся свидетелями удачного стечения обстоятельств.

Ожидать помощи от Бога или неких мистических сил не только бесполезно, но и опасно. Это может погрузить вас в состояние успокоенности и пассивности, что, как мы видели, губительно для трейдера. Будьте самостоятельны в решении финансовых вопросов и опирайтесь исключительно на собственные умственные способности.

Основная аксиома № 9

Об оптимизме и пессимизме

Оптимизм означает ожидание лучшего, но уверенность нам дает лишь знание того, как поступить в худшем случае. Никогда не принимайте финансовые решения просто на основе оптимистичных настроений.

Оптимизм всегда считался хорошим человеческим качеством. Оптимисты — веселые люди, которые могут составить хорошую компанию в трудные времена. В годы Великой депрессии (1930-е гг.) существовала общенациональная сеть клубов оптимистов, предлагающих привлекательную идею ситуация изменится к лучшему, если люди будут просто верить в то, что «жизнь налаживается». Через некоторое время депрессия действительно закончилась, и некоторые оптимисты тогда сказали «Вот видите! Наш план сработал!». Возможно, оптимизм действительно помог нам во время и после Второй мировой войны. Но вы должны быть очень осторожны в отношении той роли, которую играет оптимизм в вашей личной финансовой жизни.

Вообще, чувство надежды и хорошие ожидания не могут сделать вам что-то плохое. «Я буду учиться. Я добьюсь успеха. Я сделаю это». Действительно, можно ли вообще заниматься

трейдингом без фундаментальных желаний и устремлений к лучшему? Но беспочвенный оптимизм в отношении конкретных финансовых дел представляет собой чрезвычайно опасный настрой.

Профессиональные игроки знают об этом. Это — один из самых эффективных инструментов, чтобы очистить карманы любителей.

Играя в покер, профессионал, попав в ситуацию с плохими шансами на победу, не будет делать ставку и сбросит карты. Это означает, что он теряет все, что было поставлено им на кон ранее, но одновременно это спасает его от еще больших потерь.

В той же самой ситуации любитель охвачен неоправданным оптимизмом. «Возможно, мне повезет, — думает он. — Может быть, мне придет нужная карта... Не исключено, что парень, сидящий напротив, просто блефует...»

Конечно, время от времени надежды любителя оправдываются. Даже малые шансы иногда реализуются. Но дело в том, что любитель полагается на свою удачу слишком часто, чтобы показывать стабильно высокие результаты. В итоге он продолжает ставить свои деньги против теории вероятности, согласно которой, если ваши шансы на выигрыш ниже шансов на проигрыш, вы, скорее всего, проиграете. Профессиональные игроки хорошо знают об этом, а также о том, насколько легко оптимистично настроенный любитель поддается на то, чтобы в надежде на удачу сделать ставку с плохими картами.

Профессионалы не позволяют чувству оптимизма управлять своей игрой. Единственное, на что они опираются, — это уверенность, которая, в свою очередь, порождается конструктивным использованием пессимизма.

Оптимист, дела которого идут не слишком хорошо, надевает самоуверенную улыбку и говорит: «Ситуация не может быть настолько плохой, как кажется». Это напоминает лирические песни о неразделенной любви. Тема, безусловно, заслуживающая внимания, но она не должна иметь ничего общего с вашей финансовой философией.

При игре в покер, равно как и на рынках, где происходит спекулятивная торговля, ситуация почти всегда настолько же хороша или плоха, насколько она при этом выглядит. Во многих случаях она даже хуже, чем кажется. По крайней мере, она с равной степенью вероятности может быть как хуже, так и лучше вашей оценки. Вы можете сделать ставку на лучшее, если вам так хочется, но в отсутствие какой-либо фактической основы для подобных ожиданий ваш подход следует признать сверхоптимистичным. Почти всегда наиболее безопасная стратегия состоит в том, чтобы исходить из следующего предположения: если ситуация выглядит плохо, значит, она на самом деле плоха.

* * *

«Никогда не принимайте финансовых решений просто на основе оптимистичных настроений», — гласит девятая аксиома. Вместо этого ищите уверенность, которая основана не на позитивных ожиданиях, а на знании того, как вам следует поступить, если ситуация ухудшится.

Профессиональный игрок в покер знает, что он будет делать, если у него на руках окажутся плохие карты. Конечно, он надеется, что этого не случится, но не позволяет себе опираться на эту надежду, принимая решения. Он входит в игру, будучи готов к тому, чтобы правильно действовать в любой ситуации. Это то, что мы называем конструктивным пессимизмом.

В качестве обратного примера давайте рассмотрим грустную историю молодой супружеской

пары, которая считала, что одних только оптимистических ожиданий вполне достаточно. Назовем их Сэмом и Джуди. Их историю мне поведала агент по недвижимости из Сан-Франциско.

Сэм и Джуди были довольно типичными представителями молодых городских профессионалов, которых иногда называют «яппи». Сэм работал рекламным агентом, а Джуди врачом-педиатром. Они вынашивали грандиозные планы. Сэм хотел бы однажды открыть собственное рекламное агентство, Джуди планировала заняться частной практикой. Обладая здоровым чувством жадности, они искренне мечтали о том, что в один прекрасный день станут богатыми. Чтобы приблизить это событие, они стали откладывать деньги, которыми могли бы рискнуть ради получения прибыли.

Даже поначалу им удалось не совершить ни одной ужасной ошибки, что следует признать хорошим результатом, учитывая отсутствие у них торговых навыков. Удача им сопутствовала.

По прошествии нескольких лет они сумели удвоить свою заначку, которая в тот момент, когда они поженились, состояла из общей суммы их сберегательных счетов, равной приблизительно \$12 тыс. Они превратили их в \$25 тыс. или около того. На этом их везение закончилось.

Они узнали о распродаже земельных участков в одном из юго-западных штатов. Для застройки или в качестве инвестиционных вложений там предлагались участки различного размера, начиная от половины акра. Продававшая их строительная корпорация не рассчитала свои силы. Ее финансовых возможностей хватило лишь на выполнение части обязательств по подведению дорог и коммуникаций. Большая часть этой местности все еще напоминала дикую полупустыню.

Чтобы привлечь финансовые ресурсы, в которых она отчаянно нуждалась, корпорация существенно снизила цены на еще не благоустроенные участки. Самые отдаленные из них предлагались по ценам, которые казались удивительно низкими в сравнении с ценами на аналогичные участки в благоустроенной зоне.

Сэм и Джуди изучали эту интересную ситуацию с волнением. Используя большую часть своей заначки, они могли бы купить немало земли в отдаленной зоне. Последующая перепродажа этих участков могла бы удвоить или даже утроить вложенный капитал. Могла бы.

Обязательным условием для реализации этого плана было выполнение корпорацией своих обещаний по строительству дорог и подведению к удаленной зоне коммуникаций.

Это была азартная игра, подразумевавшая необходимость сделать ставку на дальнейшую судьбу корпорации. Если бы она смогла восстановить свое финансовое положение, решить в свою пользу некоторые юридические вопросы, а также снять еще множество более мелких проблем, то со временем дороги и коммуникации вполне могли бы дотянуться до участков, покупкой которых интересовались Сэм и Джуди. Но если корпорация не сможет поправить свои дела, эти участки рискуют навсегда остаться недоступной дикой местностью.

Представители корпорации, конечно, давали по этому поводу некоторые обещания или, если быть более точным, произносили ободряющие фразы, которые походили на обещания, но юридически не обязывали компанию что-либо делать: «Мы ожидаем... руководство надеется, что...». Сэм и Джуди не были настолько наивными, чтобы принять эти «отмазки». Они знали о рисках. Корпорация могла обанкротиться. Или ее владельцы могли просто проголосовать за ликвидацию предприятия, поделить оставшиеся деньги и рассеяться, как семена по ветру. В этом случае земля Сэма и Джуди со временем стала бы стоить даже меньше, чем за нее

просили сейчас. Не исключено, что ее тогда вообще невозможно было бы продать. Вложенные деньги могли бы оказаться пойманными в ловушку до конца жизни.

Но Сэм и Джуди посчитали, что игра стоит свеч. Они ведь были оптимистами.

Конечно, нет ничего неправильного в том, чтобы брать на себя определенный риск. Вложение денег в предприятие, степень доходности которого невозможно предсказать, представляет собой основу любого спекулятивного процесса. Как мы узнали при изучении других аксиом, почти любое вложение денег влечет непредсказуемые результаты. Человеческая деятельность в финансовом мире не допускает существования готовых образцов. Никаким прогнозам нельзя доверять на 100%. Покупаете ли вы акции

IBM или неразработанный участок земли, вы в любом случае вступаете в азартную игру и делаете денежные ставки в надежде на получение выгоды. Сэм и Джуди не делали ничего такого, чего не делают ежедневно все те благоразумные обитатели Уолл-стрит, которые любят называть себя «инвесторами».

Но Сэм и Джуди совершили одну фундаментальную ошибку. Они не подошли к анализу ситуации с достаточной долей пессимизма. Они не спросили себя, что будут делать, если обстоятельства сложатся не в их пользу.

Покупка акций

IBM — тоже азартная игра, но в ней существует способ спасения — продажа. Рассматривая третью основную аксиому, мы отметили, что это не самая легкая процедура, но она, по крайней мере, предоставляет вам возможности для отступления и сохранения остатков своего капитала. На фондовом рынке всегда найдутся желающие купить ваши акции

IBM. Открывая позицию, вы можете наметить путь к отступлению: «Я выйду, если цена упадет до такого-то уровня».

Знание того, как вы поступите в худшем случае, дает вам уверенность.

Если бы Сэм и Джуди были настроены не столь оптимистично, они, возможно, предусмотрели бы для себя вариант выхода. Земельные участки, которые им приглянулись, располагались на расстоянии более мили от благоустроенной зоны, где кончались проложенные дороги. В этом заключалась одна из причин чрезвычайно низкой продажной цены. Другие неразработанные участки находились ближе к обустроенной зоне, но и продавались они по более высоким ценам. Сэм и Джуди, возможно, могли бы вложить деньги именно в такие участки. Тогда, даже при невыполнении корпорацией своих обещаний, эти участки все равно можно было бы продать, самостоятельно проложив к ним довольно короткий подъездной путь.

Если бы они склонились к этому варианту, они могли бы остаться в минусе, но по крайней мере имели бы возможность выйти, сохранив основной капитал.

Вместо того чтобы подумать о запасном варианте, Сэм и Джуди сделали свою ставку на голом оптимизме. Перспективы казались им многообещающими. Если бы корпорация справилась с возникшими у нее трудностями и реализовала объявленные планы (а Сэм и Джуди вместе с другими покупателями отдаленных участков полагали, что все будет именно так), они могли бы получить сногшибательную выгоду. Это толкало их на безоглядное вступление в авантюру.

Все это происходило много лет назад. Сегодня упомянутой корпорации уже не существует. Обещанные дороги и линии коммуникаций так и не были проложены. Местная прокуратура пыталась разыскать руководителей компании и получить от них бухгалтерские документы, но

эти попытки до сих пор не увенчались успехом.

Тем временем Сэм и Джуди остаются обладателями большого количества земли, до которой можно добраться разве что пешком или верхом на лошади, без каких-либо перспектив ее продажи.

Вместе с другими владельцами отдаленных участков они пытались договориться о том, чтобы взять на себя затраты по созданию подъездных путей и подведению коммуникаций, но безуспешно. Проектные затраты оказались слишком высоки, при этом далеко не все землевладельцы изъявили желание участвовать в финансировании этих работ. В итоге Сэм и Джуди все еще остаются пойманными в ловушку, в которую их заманил собственный необоснованный оптимизм.

* * *

Одна из причин, почему оптимизм оказывается настолько предательским чувством, заключается в том, что это приятное чувство. Оно намного лучше, чем пессимизм. Оно имеет гипнотическое очарование. Оно сродни песням сирен из древнегреческой легенды — соблазнительной приманке, погубившей немало моряков.

Любое новое дело подразумевает бесконечное число вариантов продолжения, из которых одни пойдут вам на пользу, другие принесут только вред. Вероятность реализации и тех и других вариантов одинакова. Вы имеете равные шансы, как получить прибыль, так и понести потери. Но какой из результатов более привлекателен для вас? Конечно, тот, что сулит получение выгоды.

Оптимизм в целом является свойственной человеческому характеру чертой и, вероятно, неизлечим. Глядя в непроницаемую тьму будущего, мы надеемся на лучшее и убеждаем себя в том, что все будет хорошо. Не исключено, что наша жизнь была бы невозможна без оптимизма. Равно как оказалось бы невозможным осуществление спекуляций. Сам процесс заключения денежного пари представляет собой разновидность оптимистической надежды в отношении непредсказуемых результатов. Это порождает парадокс: оптимизм, столь необходимый для самого существования спекуляций, — одновременно угроза для вашего финансового благополучия, если вы позволяете этому чувству выйти из-под контроля.

Мало того, что это приводит к тяжелым последствиям типа тех, которые имели место в случае с Сэмом и Джуди, но оптимизм приводит еще и к неразберихе в суждениях трейдеров и аналитиков. Иллюстрацией может служить любой рабочий день на Уолл-стрит. Независимо от того, что происходит на фондовом рынке, всегда находятся оптимисты, играющие на повышение, утверждающие, что уже на следующей неделе нас ждет бурный рост котировок. Там же присутствуют пессимисты, говорящие, что никакого роста не предвидится. К кому чаще прислушиваются? Конечно, к более сладким песням оптимистов.

Вы можете поставить эксперимент на самом себе. Многотиражные финансовые газеты типа «WallStreetJournal» и «NewYorkTimes» ежедневно публикуют колонки новостей фондового рынка, сплетни и мнения аналитиков. Журналисты, пишущие эти колонки, каждый вечер после закрытия торгов садятся на телефоны. Они обзванивают брокеров, аналитиков и всех, от кого можно получить профессиональные комментарии по итогам прошедшего торгового дня. Каждый журналист имеет собственный список людей, к которым можно пристать с подобными целями. На каком основании журналист решает, кому звонить? По каким критериям эксперты попадают в списки журналистов? Главным образом таких критериев три: доступность, членораздельная речь и оптимизм.

По моим собственным подсчетам, которые я проводил в течение ряда лет, по крайней мере,

3/4 всех рыночных обзоров имели оптимистическую окраску. Это решительно не стыкуется с тем фактом, что с точки зрения итогов любого торгового дня будущее рынка с одинаковой вероятностью может видаться как плохим, так и хорошим; следовательно, должно наблюдаться примерно равное соотношение числа «быков» и «медведей». Если же верить газетным колонкам, «быки» находятся в подавляющем большинстве. Почему? Этому имеется два объяснения.

Во-первых, по численности «быки» действительно значительно превосходят «медведей». Причина все в том же: оптимизм — более желанное чувство, нежели пессимизм. Так, даже если какой-то добросовестный журналист захотел бы собрать равное количество экспертных мнений со стороны «медведей» и «быков», чтобы сделать свою статью более уравновешенной, он столкнулся бы с тем фактом, что найти экспертов-«быков» значительно легче, чем их коллег-«медведей».

Во-вторых, финансовые журналисты обычно и не стремятся обеспечить в своих статьях подобное равновесие противоположных рыночных представлений. Почему? Потому что они предпочитают брать интервью у «быков». Их песни звучат более сладко. Даже если бы мы наблюдали на рынке абсолютный паритет в количестве «медведей» и «быков», мнения последних все равно были бы в большей степени представлены в информационных сообщениях.

Комментарии наиболее оптимистично настроенных «быков» повторяются много раз. Есть один человек, имя которого встречается в газетах, радио- или телепередачах, по крайней мере, раз в две недели. Он сотрудник одной из самых крупных и самых старых брокерских компаний Уолл-стрит. Он настолько обаятельный человек, и песни его звучат так красиво, что я не хотел бы его обидеть или бросить на него тень, называя здесь его имя. С моей стороны было бы грешно портить эту «музыку».

Журналисты постоянно обращаются за его комментариями потому, что он неисправимый оптимист. Тот факт, что он часто оказывается неправ, кажется, никого не расстраивает и не идет во вред его популярности. На всем протяжении 1980-1981 гг. он продолжал упорно предсказывать, что на рынке вот-вот должен начаться восходящий тренд. Этого не произошло, но журналисты продолжали цитировать его слова. Наконец, в августе 1982 г. начался рост, который прекратился весной 1983 г. «Это лишь временная пауза, — заявил этот веселый человек, — после которой рост неизбежно продолжится!» Он продолжал говорить, что индекс Доу-Джонса очень скоро поднимется выше отметки

1300 пунктов. Этого не случилось. В первом квартале 1984 г. индекс резко опустился до уровня 1100 пунктов. Но это лишь прибавило оптимизма нашему неунывающему комментатору. Достаточно было всего одного дня рыночного роста, чтобы убедить его в том, что «бычий рай» уже не за горами. В начале апреля, после нескольких недель падения котировок, индекс наконец-то сумел отыграть за день приблизительно 20 пунктов. Слова этого оптимиста о том, что мы наблюдаем начало второй повышательной волны, тут же появились в «NewYorkTimes».

На следующий день индекс потерял около половины завоеванных накануне 20 пунктов. Еще через день остатки мимолетного роста были уничтожены полностью.

Обещанное начало второй волны роста явно откладывалось. Но это, казалось, нисколько не смутило оптимиста и не уменьшило число обращений журналистов за его комментариями. Примерно неделю спустя он уже снова пел свою пленительную песню в уши репортера «WallStreetJournal».

Такова человеческая природа. Нас неодолимо тянет к оптимизму и оптимистам. Они явно не знают о будущем больше, чем пессимисты, и в ситуации объективного выбора у оптимистов

нет никаких разумных преимуществ. И все же вы на собственном опыте можете убедиться, что речи оптимистов гораздо чаще ласкают ваш слух.

Помимо тех оптимистов, что нас окружают, один из них, весьма настойчивый, сидит и внутри нас. Держите их под контролем. Их сладкие речи могут легко одурманить вас и сбить с правильного пути.

В древней легенде Одиссею удалось благополучно провести свое судно мимо сирен благодаря тому, что он заткнул уши членов корабельной команды воском и привязал себя к мачте. В нашем случае такой способ защиты неприемлем. Вы никогда не сможете заткнуть уши, чтобы не слышать оптимистичных комментариев. Но то, что вы действительно можете, — это сделать поправку на наличие в окружающей вас информации оптимистического уклона, который необходимо воспринимать с должной опаской.

Когда вы чувствуете в себе оптимистичный настрой, попробуйте определить, подтверждается ли это ощущение реальными фактами. Думаю, что, по крайней мере, в половине случаев вы не обнаружите таких подтверждений.

Спекулятивная стратегия

Девятая основная аксиома предупреждает: оптимизм может быть врагом трейдера. Это чувство приятно и потому опасно. Оно одурманивает ваш рассудок и может загнать вас в безвыходную ситуацию. И даже когда выход существует, оптимизм может убедить вас не использовать его.

Аксиома указывает, что вы ни в коем случае не должны действовать, опираясь исключительно на оптимистические чувства. Прежде чем вложить деньги в некое предприятие, определитесь, как вы будете их спасать в том случае, если обстоятельства обернутся против вас. Когда вы сможете составить себе ясное представление об этом, в вашем распоряжении окажется гораздо лучший инструмент, нежели голый оптимизм. У вас появится уверенность.

Основная аксиома № 10

О консенсусе

Игнорируйте мнение большинства. Скорее всего, оно неправильно.

Рене Декарт был чемпионом мира по сомнению. Он упрямо отказывался верить чему бы то ни было до тех пор, пока не убеждался во всем самостоятельно. Это была одна из черт, которые сделали его успешным игроком. Он умер более 300 лет назад, но любой современный спекулянт может получить огромную пользу, проведя много приятных вечеров за чтением работ этого привлекательно уродливого человека с пристальным взглядом черных глаз, носом, похожим на полумесяц, и гигантским интеллектом.

Декарт развил свою философию на основе сомнений, которые касались буквально всего, включая существование Бога, человека и самого себя. Это приводило в ярость религиозные власти его родной Франции, из-за чего ему пришлось бежать в Голландию. Подвергая сомнению все, что ему говорилось другими людьми, он искал способы обнаружить правду через свои собственные чувства и опыт. Наконец ему удалось вывести одну бесспорную истину.

«Cogito, ergo sum» — «Я мыслю, следовательно, существую». Убедившись, таким образом, в том, что он не является всего лишь фантомом, созданным собственным разумом, он продолжил проверку других постулатов. В процессе этой работы он внес важный вклад в математику и создал философию, которая по ясности мысли оставалась непревзойденной в течение следующих трех столетий. (На мой взгляд, у нее даже не было достойных конкурентов) И также в процессе создания своих трудов, частично в виде хобби, а частично потому, что он был большим любителем дорогостоящих вин и прочих атрибутов роскоши, Декарт провел научное исследование азартной игры.

В первой половине XVII в. уже существовало несколько фондовых и товарных бирж. Декарт был очарован крупным и оживленным биржевым рынком, находящимся в Амстердаме, но осуществлял ли он сам биржевые сделки и насколько они были успешны, неизвестно. Зато известно, что он часто навещался в Париж, иногда под чужим именем, дабы избежать ареста за ересь, и играл там в азартные игры.

Различные карточные, настольные и другие игры давали возможность опустошить карманы простаков. Декарт наслаждался такими играми, результаты которых зависели не только от везения, но и от математического расчета и психологии, как, например, современный бридж или покер. Он изучал привлекавшие его внимание игры со свойственной ему дотошностью и скептицизмом, отклоняя все существовавшие на тот момент стратегии и советы, настаивая на том, что установить их справедливость или ошибочность он должен самостоятельно. Можно предположить, что он каждый раз возвращался из Парижа более богатым, иногда — намного более. Хотя единственным капиталом на протяжении большей части его взрослой жизни было полученное от отца маленькое наследство, умер он достаточно богатым человеком.

Секрет, по словам Декарта, повторенным им множество раз в различных контекстах, прост: надо игнорировать все, что вам говорят, и опираться только на результаты собственных исследований. Он подвергал сомнению любые выводы, предлагаемые самозваными экспертами, и отказывался принимать на веру даже то, что поддерживалось абсолютным большинством.

«Как только один ученый человек делает какое-то заявление, тут же находится другой, который начинает утверждать обратное, — писал он. — Подсчитывать голоса сторонников того или иного мнения не имеет смысла... поскольку при решении трудных вопросов более вероятно, что истина откроется единицам, а не большинству».

Именно с такими, возможно несколько высокомерными, представлениями об устройстве мира Рене Декарт вошел в игорные дома Парижа и вышел оттуда богатым человеком. Если вы хотите преуспеть в качестве трейдера, прислушайтесь к словам этого твердого,

проницательного человека.

Наше поколение людей, живущих в демократическом мире, не имеет привычки подвергать критическому анализу мнение большинства. Если множество людей говорят о чем-то, что это хорошо, мы соглашаемся. Это лишает нас возможности жить и действовать собственным умом. Если вы не уверены в чем-то, вы прибегаете к опросу чужих мнений. Постулат о справедливости мнения большинства вдолблен в наши головы еще в начальной школе. В Америке это почти религия, да и в других странах, таких как Франция и Великобритания, имеющих долгую историю решения общественных проблем путем референдумов, тоже. Если 75% населения верят во что-то, будет почти кощунственным спросить хотя бы шепотом: «Эй, подождите, а вдруг все они не правы?». Послушайте Декарта. Это действительно возможно.

У себя в Америке мы выбираем, кто будет управлять нами, путем голосования. Это единственный приемлемый способ. Со школьной скамьи мы учимся принимать выбор большинства. Мы часто ворчим по поводу этого выбора, особенно если наш кандидат проигрывает выборы, но гораздо громче нашего недовольства звучит демократический лейтмотив: «Народ сделал свой выбор. Народ не может ошибаться. Если за этого человека голосует большинство, значит, это правильный выбор».

Это смиренное принятие мнения большинства просачивается и в нашу финансовую жизнь. Мы прислушиваемся не только к экономистам, банкирам, брокерам, советникам и другим экспертам, но еще и к мнению большинства. Это может стоить нам денег, поскольку, как говорил Декарт, более вероятно, что истина открыта единицам, а не большинству.

Большинство может быть правым, но шансы на это невелики. Избавьтесь от привычки принимать часто повторяемые утверждения на веру. «Высокий бюджетный дефицит погубит Америку», — повторяет почти каждый. Так ли это? Может быть да, а может и нет. Подумайте об этом сами. Сделайте собственное заключение. «Процентные ставки и инфляция повысятся, поскольку десятилетие подходит к концу». Неужели? Не воспринимайте это как догму. Думайте. Не позволяйте большинству дискриминировать вас.

Во время изучения других аксиом мы рассматривали многие постулаты, которые поддержаны большинством: «Синица в руке лучше журавля в небе», «Надо диверсифицировать свой инвестиционный портфель», «Размер денежной ставки должен быть таким, чтобы вам не жалко было ее потерять» и т. д. Все эти предположительно мудрые советы заложены в наше сознание. Достаточно заговорить об инвестициях в любой компании людей, чтобы в очередной раз услышать прописные истины. При этом каждый слушатель этих поросших мхом проповедей делает умное лицо и согласно кивает: «Да Совершенно верно. Превосходный совет!».

Большинство людей полагают, что древние клише — суть неоспоримые истины. В свете этого поучительно, пожалуй, заметить, что большинство людей не являются богатыми.

Вспомогательная аксиома № 14

Никогда не следуйте чужим прихотям

Часто наилучшее время для покупки наступает тогда, когда никто другой этого не хочет.

Пресс, который представляет собой мнение большинства, особенно неприятен, когда он давит на нас в вопросах о том, куда и когда нам следует вкладывать капитал. Этот напор общественного мнения настолько силен, что ему часто поддаются даже умудренные опытом трейдеры, получая в итоге посредственные результаты.

Возьмите фондовый рынок. Когда наступает лучшее время для покупки акций? Когда цены находятся на низком уровне, конечно. А когда наилучшее время для продажи? Естественно, когда цена поднимается высоко. Дети изучают это в школьной программе по экономике, но даже если бы никто их этому не учил, они бы и так это поняли.

Но вот чему не учат в школе, так это тому, что эту, на первый взгляд очень простую, формулу удивительно трудно применять на практике. В первую очередь потому, что она требует, чтобы трейдер в момент совершения сделки действовал против преобладающего на тот момент консенсусного мнения рыночного общества.

Как правило, цена акций — или любого другого ликвидного актива — падает тогда, когда значительное число участников рынка начинают полагать, что покупать эти бумаги не стоит. Чем более слабыми они их считают, тем ниже опускается цена. Следовательно, возникает парадокс, о котором не рассказывают в школе: лучший момент для покупки наступает тогда, когда большинство людей считает покупку бесперспективной.

Аналогичная ситуация с выбором лучшего момента для продажи. Цена акций повышается, когда появляется большое число покупателей; когда все вокруг тянут к ним руки и кричат: «Дайте мне!». Именно в этот момент вы должны спокойно выйти им навстречу и ответить: «Да с удовольствием!».

Давайте рассмотрим конкретный пример. В начале 1980-х гг. автомобильная промышленность под гнетом свалившихся на нее неприятностей «погрузилась в болото». Эти неприятности, по общему мнению, были весьма серьезны и труднопреодолимы. Весь Детройт, вглядываясь в будущее, видел только темную пропасть. Все только и говорили о прокатившейся волне банкротств автопроизводителей и продавцов. Заводы закрывались один за другим. Тысячи рабочих оказались выброшены на улицу и лишены источников существования. В отчаянном усилии сохранить свои оборотные финансовые средства могущественная

GM с 1979 по 1981 г. вдвое сократила размер выплачиваемых дивидендов, а компания Ford в следующем году вообще отказалась от их выплаты.

По мнению большинства, начиная от членов союза автопромышленников Детройта и заканчивая обитателями Уолл-стрит, автомобильная промышленность оказалась в глубокой клоаке, из которой не собиралась выбираться еще долгое время. «Любой, кто покупает сейчас акции автомобильных компаний, должен обратиться к психиатру», — утверждало большинство. Никому не нужные акции упали «ниже плинтуса». В 1981-1982 гг. вы могли купить обыкновенные акции

GM по \$34 за штуку — в последний раз по этой цене они продавались более чем двадцатью годами ранее, — и многие эксперты предсказывали, что цена пойдет еще ниже. Акции компании

Ford в те «неавтомобильные» годы можно было купить по \$11.

Но, как показали дальнейшие события, прав оказался как раз тот, кто, проигнорировав мнение большинства, занимался покупкой. Акции

GM, продаваемые до середины 1982 г. приблизительно по \$34, в 1983 г. стоили уже \$80.

Акции

Ford поднялись в цене более чем в 4 раза — с \$11 до \$46 с мелочью.

Неприятности в автопромышленности закончились гораздо раньше, чем ожидало большинство участников рынка. Вся прибыль досталась тем трейдерам, которые, наплевав на мнение толпы, не поленились думать собственной головой и проводить собственный анализ ситуации.

* * *

Общеизвестно, насколько трудно идти против мнения большинства. Некоторые трейдеры видят в этом одну из самых серьезных проблем. Находясь внутри толпы, всегда трудно сделать шаг в сторону, противоположную общему движению.

Вот что случилось с моей женой во время упомянутого переворота на рынке автомобильных акций. Ее шестимесячный сберегательный депозит заканчивался в начале 1982 г. У нее были некоторые идеи по поводу акций компании

Ford, которые в то время, как было сказано, сильно упали в цене. Ей нравились автомобили, которые выпускал

Ford, слышала она и положительные отзывы об этих машинах от своих подруг и поэтому полагала, что стоны и зубовой скрежет, доносящиеся из Детройта, во многом вызваны жалостью к самим себе и паникой, которая в скором времени должна закончиться. Она обратилась к своему брокеру по поводу покупки некоторого количества этих акций.

Тот лишь посмеялся над ее идеей.

Он был человеком, привыкшим прислушиваться к мнению большинства. Он мог продемонстрировать кучу документов, каждый из которых отражал бы это мнение. Газетные статьи, исследования аналитиков и, конечно, низкие котировки акций — все они кричали в один голос: «Не покупайте!».

В результате моя жена отказалась от своей идеи, хотя это было не свойственным ей поступком. В большинстве случаев она вполне способна к независимому мышлению и вынесению собственных заключений. Но в данной ситуации давление большинства было слишком сильным, чтобы она могла ему сопротивляться.

Давление большинства может не только похоронить хорошую инвестиционную идею; оно способно заставить нас сомневаться в самих себе тогда, когда мы уверены в своей правоте. Доказательства этого тезиса были получены в ходе исследований, проведенных на факультете психологии в Принстоне.

Эксперимент был жесток, но поразительно эффективен. Восемь или десять человек были собраны вокруг стола, в центре которого лежали полдюжины карандашей различных цветов. Все карандаши, за исключением одного, были одинаковой длины. Этот отличающийся от других карандаш — допустим, красный — был явно короче, чем остальные.

Собравшихся вокруг стола людей попросили высказать свое мнение о длине карандашей. Большинство — все, кроме одного, сбитого с толку участника эксперимента — дружно поддержали явно неправильное мнение, противоречащее наглядному факту. Они заявили, что все карандаши имеют одинаковую длину.

Конечно, большинство участников — все, кроме одного, — были подставными. Суть

эксперимента состояла в том, чтобы исследовать реакцию единственного настоящего испытуемого.

Приблизительно в каждом третьем случае испытуемый морально ломался под давлением большинства и соглашался с абсурдным мнением.

Попав под мощный пресс свидетельств, опровергающих то, что он видел своими глазами, участник эксперимента мялся, волновался, вздыхал и наконец, говорил что-то вроде: «Ну ладно-ладно, наверное, вы все правы — эти карандаши имеют одинаковую длину».

Спорить с большинством чрезвычайно трудно. Даже если у вас на руках весомые и поддающиеся проверке доказательства вашей правоты. Если же речь идет о дебатах по поводу мнения, справедливость которого невозможно установить, проведя быстрые измерения или иную точную проверку, то отстаивание собственного мнения часто становится практически нерешаемой задачей. Почти все мнения по вопросам, связанным с инвестициями, относятся как раз к последней категории.

Насколько я знаю, не существует ни одного метода тренировки, который помог бы вам усилить свою способность противостоять давлению большинства. Присутствуя на званных обедах, я иногда преднамеренно загоняю себя в позицию меньшинства, выражая вслух некоторое надуманное мнение, которое, как я знаю, явно противоречит мнению абсолютного большинства присутствующих. Я говорю: «Ядерная война может быть менее неприятной, чем прошлые войны, когда людей рубили мечами», — или какую-нибудь подобную ерунду. Попытка защититься от яростного напора возражающего вам большинства в таком случае, как этот, конечно, стимулирует. Но помогает ли это упражнению противостоять мнению толпы, смеющейся над вашей идеей купить акции погрязшей в проблемах компании

Ford, я не знаю.

Вероятно, лучшей защитой против давления большинства является простое осознание факта его существования и его принуждающей власти. Кажется, трейдеры-новички часто испытывают недостаток в понимании этого. Мозг новичка легко может оказаться расколот мнением большинства на крупные куски, а он этого даже не заметит.

Именно поэтому в рыночной толпе, охваченной единым порывом, всегда так много новичков. Когда все вокруг говорят о том, что золото должно стать спекулятивным инструментом месяца, когда об этом же пишут все аналитики, новорожденные трейдеры обычно лишь кивают головой и покупают. Это происходит даже в том случае, если цена золота уже противоестественно высока.

Загипнотизированные всеобщим единодушием люди уже не способны на адекватную оценку ситуации. Все мы знаем массу примеров того, как акции никому не известной компании с ничтожной капитализацией, но ведущей свою деятельность в сфере высоких технологий, вдруг шумно признавались самой «горячей» инвестицией сезона, и даже после того, как цена этих бумаг взлетала в заоблачные выси, новички продолжали нести свои вклады в этот мыльный пузырь, который затем превращался в воздух.

Новичков нагло доят, пока они продолжают оставаться в неведении. Он или она не останавливаются, чтобы спросить себя: «Я принимаю это решение потому, что оно правильное, или потому, что большинство

говорит, что оно правильное?». Это вопрос, который наверняка задал бы Декарт. Если бы он собрался вложить капитал в золото или в высокотехнологичные акции, он сделал бы это только на основе собственного анализа, невзирая на то, что говорит или делает рыночная толпа.

В своем противостоянии давлению толпы вам, кроме всего прочего, придется сопротивляться еще и нажиму со стороны брокеров и других лиц, заинтересованных в получении прибыли за счет ваших действий на рынке. Эти люди, обслуживающие процесс заключения биржевых сделок и получающие комиссионное вознаграждение, имеют собственные интересы в том, чтобы раскручивать те или иные активы независимо от того, насколько они в действительности привлекательны и насколько уже высока их рыночная цена. Если вы активный спекулянт, вы наверняка получаете массу разнообразных сообщений, призывающих вас покупать определенные ценные бумаги, невзирая на то, как относится к этой покупке рыночное большинство.

Это происходит не потому, что сотрудники инвестиционных компаний, бомбардирующие ваш почтовый ящик подобными призывами, испытывают злонамеренное желание сделать вас бедным. Напротив, они предпочитают видеть вас богатым — хотя бы потому, что это позволит им получать более высокие комиссионные. Однако, как любой продавец, они вынуждены обращать внимание на потребности публики.

Например, публика почти всегда инвестирует в золото во время экономических спадов. Считается, что этот металл представляет собой ценность на все времена, и особенно в периоды, когда экономика, валютный и фондовый рынки, а также другие финансовые структуры начинают трещать по швам. В смутные времена типа тех, что мы переживали в начале 1980-х гг., цена золота имеет тенденцию подсакивать, поскольку находится огромное количество желающих его приобрести.

Как мы уже выяснили, именно в такие моменты вы должны быть очень осторожны, следуя примеру большинства. Наплыв предложений о продаже золота достигает своего пика. В начале 1980-х гг. газеты были полны объявлений, предлагающих золотые монеты, слитки и медальоны. Брокеры рекламировали акции золотодобывающих компаний типа

Homestake. Паевые фонды, специализирующиеся на связанных с золотом инвестициях, отсылали на почту полные грузовики проспектов и брошюр. Консультанты и аналитики предлагали вниманию публики пророчества, также посвященные рыночным перспективам золота. Если вы хотели вложить свои деньги в золото или какие-нибудь связанные с этим металлом активы, все, что вы должны были сделать, это позвонить по бесплатному номеру телефона — на другом конце провода целая дюжина операторов денно и ночью дежурили в ожидании вашего заказа

Но к концу 1983 г., когда экономическая ситуация улучшилась и цена золота снизилась, вам пришлось бы уже серьезно потрудиться, чтобы найти кого-то, кто захотел бы продать вам свой золотой медальон.

* * *

Все вышесказанное отнюдь не подразумевает, что вам нужно всегда идти против мнения рыночного большинства. Речь лишь о том, что вы должны упрямо сопротивляться давлению большинства, а не бездумно плыть по течению. Анализируйте любую создавшуюся ситуацию самостоятельно, пропуская всю имеющуюся информацию через свой собственный мозг. Возможно, вы обнаружите, что большинство неправо, но это случается далеко не всегда. Если по результатам собственного исследования вы придете к выводу, что мнение большинства является правильным, то во что бы то ни стало присоединяйтесь к его стройным колоннам. Главная идея заключается в том, что — независимо от того, идете ли вы вместе с рыночной толпой или против нее, — вы должны поступать сознательно, заранее продумав свои действия.

Есть трейдеры, чья стратегия состоит в том, чтобы всегда идти против большинства. Они

называют себя инакомыслящими трейдерами. Их философия происходит из парадокса, который мы уже рассматривали: наилучшее время для покупки актива наступает тогда, когда он кажется наименее привлекательным. Соответственно инакомыслящие трейдеры должны упорно затовариваться акциями, пока другие участники рынка стараются поскорее от них избавиться; или, например, скупать картины, которые их коллеги по рынку используют разве что для того, чтобы прикрыть пятно на обоях.

Проблема инакомыслящих трейдеров состоит в том, что, стартовав с разумной идеи, затем они возводят на ее основе грандиозную иллюзию существования некоей закономерности. Действительно, лучший момент для покупки может возникнуть в то время, когда остальные участники рынка об этом даже не помышляют. Но покупать автоматически и легкомысленно только на том основании, что все окружающие крайне не рекомендуют этого делать, кажется почти столь же глупым занятием, что и бездумное следование в составе толпы.

Большинство далеко не всегда оказывается неправым. Если рыночная стоимость картин художника Мылина-Пузырина упадет до 10 центов за квадратный метр, это может быть сигналом к их покупке. С другой стороны, возможно, что большинство совершенно справедливо старается избегать этих полотен, небрежно покрытых масляной краской. Может быть, единственным их предназначением до конца дней так и останется служба в качестве обертки для рыбы.

В начале 1980-х гг. почти все избавлялись от акций компании

Chrysler, и, по моему мнению, весьма справедливо. Если вложение денег в значительно подешевевшие акции

GM или

Ford было рискованной, но потенциально привлекательной инвестицией, то покупку акций

Chrysler можно было считать сумасшедшей азартной игрой. Компания уже «по колено увязла в болоте». Выпрошенная у государства ссуда кое-как поддерживала задыхающуюся корпорацию, но долгосрочный прогноз был однозначно негативен. Никому не нужные акции компании продавались по \$3 или \$4 за штуку в течение 1980-1982 гг. Единогласное суждение о будущем компании лишь отражало объективную реальность: ее шансы выкарабкаться из трясины были ниже минимальных. Все указывало на то, что

Chrysler — «не жилец».

Конечно, сегодня, оглядываясь назад, мы можем видеть, что общий настрой в отношении этой компании был слишком пессимистичным. Несмотря ни на что компания

Chrysler цеплялась за жизнь. К концу 1983 г. ее акции торговались уже выше \$35. Купив их полтора годами ранее, вы могли бы увеличить вложенный капитал в 10 раз.

Но это никоим образом не меняет того факта, что сквозь призму ситуации, сложившейся в 1981 г., эти акции выглядели «полным отстоем». Большинство трейдеров, избегая их в то время, поступали совершенно разумно. Это был тот случай, когда автоматическое движение против толпы выглядело бы полным безрассудством.

Этот же случай, кажется, указывает на то, что для вспомогательной аксиомы № 1, которая призывает нас всегда играть на значительные ставки, могут существовать исключения. Ставка на

Chrysler до середины 1982 г. была равносильна покупке лотерейного билета. Исходя из того, что ваши шансы на выигрыш составляют один к миллиону, вы ради забавы все же ставите на

кон несколько долларов. Если бы в 1981 г. Конгресс принял закон, согласно которому каждый налогоплательщик должен вложить какую-то сумму в акции компании

Chrysler, то я бы купил

одну акцию.

Ну ладно, возможно, сто акций. Хорошо помечтать о том, как твои деньги удешевятся всего за полтора года.

Спекулятивная стратегия

Десятая основная аксиома учит нас тому, что мнение большинства имеет большую вероятность оказаться неправым, чем наоборот. Не позволяйте себе действовать бездумно, независимо от того, решаете ли вы пойти против толпы или присоединиться к ней. Будьте благоразумны, особенно в последнем случае. Прежде чем рисковать своими деньгами, проведите собственный анализ ситуации.

Будучи трейдером, вы постоянно ощущаете на себе давление, которое подталкивает вас к тому, чтобы действовать совместно с большинством участников рынка. Рассмотренная нами аксиома предупреждает, что такое движение вместе с толпой может обойтись вам довольно дорого, поскольку оно по самой своей природе подразумевает, что вы должны покупать тогда, когда цены высоки, и продавать, когда цена приближается ко дну. Наиболее трудными из всех принимаемых торговых решений являются те, что идут вразрез с мнением рыночного большинства. Наиболее действенным методом защиты от его мощного давления служит четкое осознание того, что это давление со стороны большинства существует и что оно воздействует на вас негативным образом.

Основная аксиома № 11

Об упорстве

Если актив не приносит прибыли с первой попытки, забудьте о нем.

Настойчивость похожа на оптимизм: она всегда считалась позитивным качеством человеческого характера. «Если у вас не получилось с первого раза, попробуйте еще раз», — говорят, именно такое наблюдение сделал древний английский король, наблюдая за безуспешными попытками паука соткать свою паутину. Безусловно, это хороший совет для пауков. А еще для королей, которые обычно рождаются богатыми. Для обычных людей, таких как мы с вами, изо всех сил старающихся заработать лишний доллар, это довольно опасный совет, к которому следует относиться с осторожностью.

Настойчивость может быть полезной во многих областях нашей жизни. Например, если вы не обладаете этим качеством, вам будет весьма сложно получить прямой ответ от представителя автомастерской о том, когда, наконец, будет отремонтирована ваша машина. В трейдинге бывают моменты, когда упорство может быть полезным, но иногда это же самое качество может привести вас к финансовой гибели.

Каким образом? Знакомый управляющий из

MerrillLynch рассказал мне одну типичную историю.

Не так давно у него была клиентка, которая владела акциями компании

Sears-Roebuck, собственника сети супермаркетов. Она была настроена, во что бы то ни стало заработать на этих ценных бумагах. И ей это почти удалось.

Акции данной компании привлекли ее внимание, когда она работала в администрации Чикагского университета. Эта компания, штаб которой тоже располагался в Чикаго, всегда была щедра к университету. Одним из фантастических подарков было перечисление в скудный университетский бюджет большей части прибыли от продажи, издаваемой на деньги компании энциклопедии

Britannica.

Героиня нашей истории была очарована, когда узнала об этом. Еще во время своего обучения в колледже она решила, что, если ей когда-либо суждено стать инвестором, она будет вкладывать капитал только в те компании, которые приносят некую существенную пользу обществу. Теперь, когда ее возраст приближался к 40 годам и она наконец накопила небольшую сумму свободных денег, она решила, что компания

Sears полностью отвечает установленным ею критериям.

В таком подходе к выбору инструментов для инвестиций нет ничего неправильного, если вы не забываете, что пришли на рынок все же с целью заработать деньги. Если вы отклоняете те инструменты для инвестиций, которые по той или иной причине не соответствуют вашим социальным или политическим пристрастиям, вы, конечно, можете несколько сузить область выбора, но не слишком кардинально. Довольно много компаний, как и

Sears, делают значительные пожертвования на социальные нужды, когда это позволяют результаты корпоративной деятельности.

Итак, эта женщина купила свой первый небольшой пакет акций

Sears. К сожалению, акции не ответили взаимностью на ее нежные чувства. По причинам, которые и тогда, и позднее так и остались невыясненными, в следующие 12 месяцев покупатели старались обходить супермаркеты стороной. Цены акций большинства ритейлеров, включая и

Sears, резко упали.

Действуя согласно хорошему совету, содержащемуся в третьей основной аксиоме (о надежде), женщина распродала свой пакет, потеряв при этом 15 или 20% капитала. Курс акций продолжал резко падать. Она поместила свои деньги в банк.

Затем цена акций в течение года находилась на одном уровне, после чего, к всеобщему удивлению, внезапно подскочила.

Она поднялась выше того уровня, на котором женщина продала свои акции, и продолжала

расти.

Женщина сердито и удрученно наблюдала за этим подъемом. Чем выше уходила цена, тем хуже она себя чувствовала. Она по собственной воле осталась позади поезда, уходящего в страну богатства. Как посмели эти акции обойтись с ней подобным образом?

Она чувствовала, что эти бумаги были перед ней в долгу. Она решила, что, во что бы то ни стало должна выжать из них какую-то прибыль, даже если для этого ей придется рискнуть сломать себе шею.

Настойчивость была включена на полную катушку. Она позвонила своему брокеру и сказала, что хочет снова купить акции

Sears. Он стал ее отговаривать, поскольку считал, что цена поднялась уже слишком высоко. Настолько высоко, что размер дивидендов по этим бумагам составлял менее 4% от их рыночной цены, что было беспрецедентной ситуацией для

Sears. Но женщина упрямо настаивала на своем. Она хотела вернуться в

Sears и заставить эти бумаги заплатить ей все то, что, как она считала, принадлежит ей по праву.

Этого не случилось. Цена акций вновь резко упала.

И на этот раз уже надолго. Ее стремление извлечь выгоду именно из этих акций ослепляло ее, не позволяя увидеть другие, более привлекательные варианты. Она «преследовала»

Sears (именно так трейдеры называют подобное поведение), гналась за этими бумагами по вершинам «бычьего» рынка, а затем катилась следом за ними в ценовую пропасть. Такая тактика почти всегда оказывается безвыигрышной, поскольку трейдер действует под влиянием навязчивой идеи, омрачающей его или ее разум и затуманивающей взгляд.

На исходе 1982 г. она смогла-таки перевести дух от этой бешеной гонки, поскольку акции

Sears вновь пошли в гору. Она зафиксировала прибыль и посчитала, что наконец-то сполна получила то, что эти акции ей задолжали.

Но так ли это? Все те годы, пока она преследовала

Sears, ее деньги могли быть вложены в другие активы, которые при более разумном подходе к выбору, нежели элементарное упрямство, могли бы оказаться куда более достойным приобретением. Некоторые из таких активов могли бы сделать ее богатой. Итогом преследования

Sears оказалась лишь незначительная прибыль к ее стартовому капиталу, к тому же ей пришлось пройти через тяжелые испытания в то время, когда она, цепляясь за падающие акции, находилась в нарастающем минусе. Только счастливый случай позволил ей выйти из этой истории без итоговых потерь.

Можно ли считать, что своими действиями она выполняла заранее спланированную торговую программу? Нет, но это типично для новичков. Даже более закаленные трейдеры иногда начинают гоняться за определенными активами из явного упрямства, желания, во что бы то ни стало получить доход именно от них. По каким-то причинам, которые я так никогда и не выяснил, Фрэнк Генри в свое время торговал недвижимым имуществом, расположенным близ городка Морристаун, штат Нью-Джерси, в то время как его внимание, по правде говоря, должно было быть сосредоточено совсем на другом районе страны. В результате одной из сделок с тамошней недвижимостью он потерял свои деньги, после чего

покаялся, что не уйдет с этого рынка до тех пор, пока не вернет свои потери.

Однажды подобная история случилась и со мной. Акции

IBM преподали мне хороший урок. Эти проклятые бумаги остались должны мне деньги, и хотя я уже не торгую этим активом, я все же продолжаю совершать с ними воображаемые операции и раздражаюсь, когда они растут без моего участия.

Это очень по-человечески, но это глупо. Какие инвестиции могут быть вам что-либо должны? Должниками могут быть люди. Если должник не платит, вы вправе настаивать на выполнении им взятых обязательств и пенять ему на безответственное поведение. Но если вы теряете деньги на своих инвестициях в драгоценные металлы или произведения искусства, нелогично наделять инвестиционные активы человеческими качествами и требовать от них выполнения каких-то мнимых долговых обязательств. Мало того, что это нелогично, это еще и заражает вас манией преследования «должника», что, вполне вероятно, будет стоить вам еще больших денег.

Скажем, вы проигрываете небольшую сумму на акциях

Sears. Конечно, вы хотите вернуть свои деньги.

Но почему вы должны получить их именно от акций Sears?

На рынке существует старинная притча на эту тему. Вы сидите на берегу реки и ловите рыбу. Вот вам почти удастся поймать большую рыбку, но в последний момент она срывается с крючка. Подсадовав, вы снова забрасываете удочку. Разве вы намерены поймать непременно ту же самую сорвавшуюся рыбку? Конечно нет, вы забрасываете удочку с надеждой просто поймать не менее большую рыбку, но вовсе не обязательно ту самую, которая так ловко вильнула вам хвостом.

Прибыль, полученная от любых других активов, ничем не хуже той, что могла бы поступить от инвестиций в

Sears. Как говорится, деньги не пахнут. При огромном выборе инвестиционных возможностей насколько разумно оставаться поглощенным навязчивой идеей получить доход исключительно от тех самых активов, которые когда-то задели вашу гордость, отобрав ваши деньги? Что заставляет вас настойчиво преследовать

Sears в то время, когда другие, выбранные с применением более рационального подхода, инвестиции выглядят куда более многообещающе?

Причины этого кроются в психологии, и разобраться в них нелегко. Во-первых, это представление о наличии олицетворенного вами инвестиционного актива-«должника»: «Эти бумаги отобрали мои деньги, и, клянусь Богом, я не оставлю их в покое до тех пор, пока они не вернут мне все до последнего цента, включая проценты!». К этому примешивается своеобразное чувство мести: «Я покажу этим акциям, как меня обманывать!».

Во-вторых, заметную роль играет и уже упомянутое при рассмотрении другой аксиомы стремление, которое выражается фразой: «Я все-таки докажу, что был прав!».

Все эти психологические аспекты, образуя кипящую смесь чувств, вгоняют трейдера в такое состояние, когда он уже не может мыслить расчетливо и рационально.

Подняться выше этой эмоциональной суматохи не легче, чем преодолеть многие другие внутренние барьеры, но вы должны это сделать. Как я отмечал ранее, когда мы изучали другой, не менее трудный умственный маневр, эта книга не содержит психологических рекомендаций и у меня нет никаких стопроцентно работающих советов, которые я мог бы вам

предложить в этой области. Если вы никак не можете избавиться от тяги к упорному преследованию какого-то безвыигрышного актива, возможно, вам поможет разговор с другом, супругом или барменом. Может быть, вам нужно просто «проветрить мозги»: посмотреть хорошее кино, каким-то иным способом отвлечься от мыслей о преследовании хотя бы на пару часов. Лично со мной творит чудеса четырехмильная прогулка. Каждый из нас находит свой собственный путь к спасению.

Так или иначе, вы должны победить желание превращать упорство в ослиное упрямство. Справедливость приведенного в начале этой главы изречения древнего короля должна быть полностью пересмотрена применительно к действиям в мире инвестиций. Если у вас что-то не получилось с первого раза, плюньте на это и забудьте!

Вспомогательная аксиома № 15

Никогда не пытайтесь спасти плохие инвестиции за счет усреднения

Стратегия, известная как «усреднение при падении» или «усреднение потерь», представляет собой одну из всемирно известных и наиболее привлекательных инвестиционных ловушек. Она похожа на те системы «гарантированного выигрыша» при игре в рулетку, что продаются простакам на улицах и в барах Лас-Вегаса и Атлантик-Сити. Когда вы впервые знакомитесь с такой системой, она кажется вам непогрешимо логичной. «А ведь это и вправду должно работать», — удивленно думаете вы. На самом деле техника усреднения при игре в рулетку срабатывает лишь в том случае, если вам повезет. Конечно, она имеет свое очарование. Но вы должны относиться к ней с опаской и не позволять ей обмануть вас. Это роза с ядовитыми шипами.

Вот как выглядит принцип этой стратегии. Вы покупаете 100 акций компании «Крутые компьютеры» по \$100 за штуку. При этом вы потратили (для простоты мы не будем учитывать размер брокерских комиссионных) \$10 тыс. Дела пошли ужасно, и цена этих акций упала до \$50. Похоже, вы потеряли половину своих инвестиций. Какой кошмар! Но не спешите убиваться, еще не все пропало. Ваш добрый друг и сосед, который за всю жизнь не заработал и гривенника своим собственным умом, но зато знает наизусть все инвестиционные штампы, рекомендует вам усреднить стоимость своей позиции.

Все, что вы должны сделать, говорит он, это купить еще 100 акций той же компании по текущей рыночной цене в \$50. Тогда у вас будет уже 200 акций, общей стоимостью \$15 тыс. Соответственно расчетная цена каждой вашей акции понизится и составит уже не \$100, а 75.

Волшебство! Воспользовавшись этим советом, вы можете заставить даже самую плохую ситуацию выглядеть лучше. Добавляя новые деньги, вы можете спасти то, что было неудачно вложено ранее!

Как только вы это сделаете, вам уже не придется ждать полного восстановления цены, чтобы закрыть свою позицию без потерь. Вам не придется мечтать о том, что цена вернется на уровень \$100. Вместо этого при новых обстоятельствах для вас будет вполне достаточно, если она поднимется хотя бы до \$75. Прекрасно, не так ли?

Не совсем. На самом деле подобным усреднением вы только обманываете самого себя.

Несмотря на все эти хитрости, вы не можете изменить тот факт, что вы действительно заплатили по \$100 за свои первые 100 акций. Покупка еще одной сотни по \$50 ничего не меняет.

Мысли о новой усредненной цене в \$75 могут на некоторое время улучшить ваше настроение, но это не вносит никаких реальных улучшений в ваше финансовое положение.

Напротив, операция усреднения может даже значительно ухудшить ситуацию. Курс акций «Крутых компьютеров» резко упал со 100 до \$50. По-видимому, рынок имеет некоторые причины для такой критической переоценки бумаг компании. Каковы эти причины? Изучите их. Возможно, они действительно разумны. Не исключено, что компания столкнулась с такими проблемами, которые лишат ее доходов на много лет вперед. Возможно, лучшим вариантом было бы просто избегать этих акций. Если это так, то с какой стати вы покупаете дополнительное количество этих бумаг?

В любой ситуации, когда вы испытываете желание усреднить цену принадлежащих вам акций, спросите себя: «Купил бы я бумаги "Крутых компьютеров" по \$50, если бы не сделал такую глупость раньше, когда они стоили \$100? Являются ли они тем активом, который я мог бы выбрать для своих инвестиций, исходя только из его объективной привлекательности?» Если ответ «нет», не бросайте никаких дополнительных денег в эту «топку».

Конечно, ваш ответ на данный вопрос может быть и положительным. Ведь десятая основная аксиома учит нас тому, что игра против мнения рыночной толпы часто бывает выгодной. Возможно, ваши собственные исследования убедят вас в том, что неприятности «Крутых компьютеров» не будут длиться столь долго, как думает большинство участников рынка, и что текущий ценовой уровень в \$50 предоставляет хорошие возможности для спекуляции. Может быть.

Но при этом вы должны быть на 100% уверены в том, что не пытаетесь выдать желаемое за действительное. Если вы просто ищете спекулятивные возможности, то фондовый и другие рынки постоянно предлагают их вам в полном ассортименте. Прежде чем вы бросите в акции компании «Крутые компьютеры» очередные \$5 тыс., спросите себя, почему вы выбираете

именно эти бумаги. Из всех потенциальных спекулятивных возможностей, которые вас окружают, эта действительно выглядит самой многообещающей? Или вы просто пытаетесь спасти свою предыдущую неудачную инвестицию за счет усреднения?

Возможно, демонстрируя одно из худших проявлений упрямства, вы стараетесь вытянуть вашу убыточную позицию в зону прибыли, концентрируясь при этом исключительно на бумагах «Крутых компьютеров» и не замечая других спекулятивных возможностей, которые могли бы быстро возместить ваши потери.

Вы понесли убытки, купив акции «Крутых компьютеров», и хотите получить назад свои деньги. Но мы вновь и вновь повторяем уже заданный вопрос: почему вы хотите получить прибыль именно от бумаг «Крутых компьютеров»? На деньгах, которые вы получите, не будет написано, на каких активах вы их заработали. Избавьте себя от навязчивой идеи, связанной с «Крутыми компьютерами», и вы серьезно расширите имеющийся в вашем распоряжении выбор вариантов для извлечения выгоды, которую вы ищете.

* * *

Еще одна проблема с использованием стратегии усреднения состоит в том, что она поощряет вас игнорировать важную третью основную аксиому (о надежде): «Когда судно начинает тонуть, не молитесь. Прыгайте!».

Как было отмечено во время изучения этой аксиомы, решение зафиксировать небольшие потери и сделать это своевременно никогда не дается легко и является весьма болезненным для любого трейдера. Каждый ищет оправдания, чтобы уклониться от этого шага, и одно из популярных оправданий как раз и заключается в идее использовать усреднение стоимости убыточной позиции для исправления ситуации. «О нет! Я не должен закрывать эту позицию. Я вообще не должен ничего с ней делать. Даже если цена упадет еще ниже, я просто куплю дополнительный пакет этих акций и усредню их стоимость...»

В результате вы остаетесь сидеть на палубе тонущего судна, «храбро» отказываясь броситься в воду. Есть ли в этом смысл? Нет, но вы искали оправдание своему бездействию, и вы его нашли. В такие психологически трудные моменты, как этот, не следует ожидать, что разумность найденной «отмазки» будет исследована вами достаточно критично.

Фрэнк Генри знал человека, который действительно умел довольно эффективно успокаивать себя в тех случаях, когда стоимость купленных им акций резко падала. Он покупал дополнительное количество тех же акций и тем самым усреднял их стоимость. Чем ниже становилась цена, тем больше акций он покупал, средняя стоимость каждой акции также снижалась, что доставляло этому человеку полное удовлетворение. Это была всего лишь причудливая психологическая уловка, но она работала в отношении чувств, которые испытывал этот человек. Но, как бы то ни было, этот успешный самообман не помогал ему стать богатым. Периодически он застревал в некоторых плохих инвестициях на многие годы, непрерывно усредняя и искренне веря в то, что поступает абсолютно правильно.

Спекулятивная стратегия

Теперь давайте сделаем краткий обзор одиннадцатой основной аксиомы. Какие практические рекомендации она дает?

Она говорит, что упорство — это хорошая черта характера для пауков и королей, но оно не всегда полезно для трейдеров. Конечно, вы можете проявлять упорство, развивая свои торговые навыки, обучаясь и стремясь к тому, чтобы стать богатым человеком. Но не попадайте в ловушку, которая превращает упорство в ослиное упрямство, когда вы пытаетесь любой ценой выжать прибыль исключительно из какого-то конкретного, чем-то сильно зацепившего ваше внимание актива.

Не занимайтесь упорным преследованием определенной инвестиции. Отбросьте любые мысли о том, что данная инвестиция находится перед вами в долгу. И не поддавайтесь соблазну очаровательной, но ошибочной идеи, что вы можете улучшить плохую рыночную позицию за счет усреднения.

Цените свою свободу выбирать направления для инвестиций исключительно на основе их объективных достоинств. Не лишайте себя этой свободы даже ради проведения «спасательной операции» в отношении ваших попавших в беду предыдущих инвестиций.

О планировании

Долгосрочные планы порождают опасную веру в то, что будущее находится под контролем. Никогда не следует воспринимать свои или чужие долгосрочные планы слишком серьезно.

Джордж и Марта встретились и поженились в 1940-х гг. Джордж был бухгалтером. Он работал в маленькой фирме в Калифорнии. Марта была секретарем в страховом агентстве. Как было общепринято в те дни, вскоре после свадьбы она оставила работу, чтобы стать домохозяйкой. Зарплата Джорджа была хоть и невелика, но стабильна и позволяла прожить на нее всей семьей. Жизнь казалась им безопасной и комфортной. Чтобы сделать ее еще более приятной, по предложению отца Марты, мелкого бизнесмена, молодые супруги решили воспользоваться услугами финансового консультанта и составить свой Долгосрочный план.

Вообще, это была хорошая, благоразумная идея, но все же... Считается, что каждая молодая пара должна иметь свой план. Люди, имеющие жизненный план, отличаются от остальных, как муравей от стрекозы в басне Крылова. Строгий и практичный муравей работает все лето, чтобы хорошенько подготовиться к зиме, в то время как беспечная стрекоза лишь поет да греется на солнышке. В конце басни бедная стрекоза, конечно, должна прийти к трудолюбивому и предусмотрительному муравью, чтобы подобострастно попросить пищи и услышать от него в ответ самодовольное: «Ты все пела? Это дело! Так пойдешь же попляши!».

Однако в реальности финал гораздо чаще состоит в том, что жилище муравья сравнивают с землей бульдозером. На самом деле тезис о необходимости наличия долгосрочных планов частично перекликается с тем, о чем мы говорили при изучении шестой основной аксиомы (о мобильности), а именно как вредно бывает пускать глубокие корни. Стрекозе будет гораздо легче покинуть место, ставшее вдруг опасным.

Сегодня Джордж и Марта — чета пенсионеров. Они балансируют на краю бедности и наверняка упадут в нее, если проживут подольше. Разве этого они ожидали, когда составляли свой Долгосрочный план?

В те далекие 1940-е гг. они планировали, что, выйдя на пенсию, будут получать \$700 в месяц, или \$8400 в год. Это была огромная сумма для 1940-х гг. Судя по проводимым в то время опросам, пределом мечтаний пенсионеров была годовая сумма в \$7500.

Конечно, сегодня \$700 в месяц хватит лишь на то, чтобы арендовать маленькую квартиру, при этом денег на еду у вас уже не останется. Но если вы все же настаиваете на том, что вам на эти деньги нужно еще и питаться, и одеваться, оплачивать медицинские счета и другие потребности, то у вас появятся серьезные проблемы.

Долгосрочный план Джорджа и Марты предполагал покупку маленького дома, в котором они могли бы жить после ухода на пенсию. Они собирались купить его за наличные деньги, без использования ипотечного кредита с ежемесячными выплатами, о которых им пришлось бы волноваться. Ведь план предусматривал, что к своим 65 годам Джордж и Марта смогут скопить «целых» \$20 тыс.

Что ж, если бы вы имели \$20 тыс. в 1940-х гг., вы могли бы купить даже два дома и у вас бы еще остались деньги на приобретение автомобиля. Их план не мог предвидеть, что в 1980-х этой суммы хватит разве что для покупки собачьей конуры.

Но Джордж и Марта не накопили и тех \$20 тыс. Жизнь внесла в их план свои коррективы (как водится), приведя их к некоторым неожиданным расходам и финансовым неудачам (тоже не редкое явление).

В 1960-х гг. работодатель Джорджа оказался замешан в неприятную историю, связанную с фальсификацией корпоративной финансовой отчетности, и его фирма обанкротилась. Джордж потерял работу, что, безусловно, отразилось на его пенсионном плане. После долгих поисков он нашел другую работу, но его нового жалования было недостаточно для того, чтобы обеспечить себе пенсию в \$700 в месяц, как они с Мартой планировали. Поэтому с уходом на пенсию им пришлось распечатать свои сбережения. И хотя процентный доход по их сберегательному вкладу был в 3 раза выше запланированного (2-3% годовых были обычной ставкой в 1940-х гг.), их накопления быстро истощались.

Они живут в маленькой захудалой квартире, едят консервированные бобы и тратят много времени на то, чтобы понять, что же пошло не так, как надо.

Ответ прост: их

планы столкнулись с

неожиданными обстоятельствами.

Джордж и Марта слишком зависели от своего плана. Он «держал их за горло». В непримечательной карьере Джорджа было несколько моментов, когда он мог бы получить новую перспективную работу. Он мог, например, создать бизнес вместе со своим другом, который собирался открыть собственную фирму. Сегодня этот друг богат, его фирма процветает. Но в тот момент, когда он предлагал Джорджу войти с ним в долю, тот попросту испугался. Это казалось ему слишком опасным. Джордж и Марта спрятались от неизвестности под удобный навес своего плана. Плана, который не предусматривал взятие каких-либо рисков. Плана, где вся их будущая жизнь была расписана по пунктам. Плана, который обещал им к пенсии миленький домик и приличное денежное содержание. Имея такую синицу в руках, стоило ли им гоняться за журавлем в небе?

Но в результате они оказались жертвами обмана со стороны своего собственного Долгосрочного плана, который не предусматривал только одного: того, что синица, которую они держали в руках, собиралась улететь.

* * *

Заключительная аксиома говорит нам: долгосрочные планы порождают веру в то, что наше будущее находится под контролем. Это — ужасно опасное убеждение.

Заглядывая в будущее, я могу смутно представить события следующей недели. Временной континуум позволяет мне сделать это. Возможно, я смогу сесть за стол в среду и составить некий финансовый план, который будет действовать до следующей среды. С определенной погрешностью я могу попробовать предсказать, сколько денег за эту неделю нам принесут наши семейные акции, недвижимость, счета в банке, серебро и другие активы. Но даже этот краткосрочный план и прогноз доходов могут оказаться до смешного ошибочными. Фондовый рынок к следующей среде может просто рухнуть, почему нет? Я могу переехать на дороге чей-нибудь большой палец левой ноги, и сумма предъявленного мне иска будет равна всему имеющемуся у меня капиталу. Однако я могу считать свой недельный план довольно достоверным. Семь дней — невеликий срок, но вполне достаточный для меня.

При попытке заглянуть вперед на целый месяц туман заметно сгущается. На год вперед —

видимость почти нулевая. Десять лет... двадцать... столь удаленные перспективы скрыты непроницаемым мраком. Вы не сможете разглядеть даже неопределенные контуры. Вы не сможете увидеть

ничего. Что бы ни ожидало нас там впереди, мы не можем узнать об этом заранее.

Если вы не можете знать будущее, то как вы собираетесь создать достоверный план?

Планирование будущего вслепую похоже на в высшей степени глупое занятие. И все же продавцы страховых полисов, инвестиционные консультанты и прочие эксперты продолжают убеждать нас в том, что это необходимо, и семьи — прежде всего молодые — продолжают это делать. Сегодня наличие у семьи долгосрочного плана считается столь же похвальным, как и в те времена, когда Джордж и Марта только начинали свою совместную жизнь. И приносит примерно столько же пользы.

Долгосрочный план, по сути, представляет собой пожизненную иллюзию существования некоего логического порядка. Экономисты, финансовые советники и все остальные продавцы двадцатилетних планов всегда рассуждают так, как будто финансовый мир настолько упорядочен, что меняется очень и очень медленно и незаметно — примерно так, как растет дерево. Заглядывая на несколько десятилетий вперед, они видят финансовый мир таким же, каким он представляется им сейчас, ну разве что в более превосходной степени. Он будет более объемным, более автоматизированным, более таким-то, более эдаким. Они приходят к своим выводам на основании наблюдения тех тенденций, которые характеризуют наш сегодняшний мир, и экстраполяции их в будущее. Именно таким образом создается большинство долгосрочных планов.

Но все эти дарящие людям надежду планировщики не хотят или не в состоянии признать, что изменения, происходящие в финансовом мире, не столь предсказуемы, как рост дерева. Смешно полагать, что вы можете точно описать всемирное будущее, просто анализируя сегодняшние тенденции и события. Некоторые из этих тенденций в следующие 20 лет наверняка исчезнут или коренным образом преобразятся. Никто не знает, какие именно. Одновременно возникнут новые тенденции и обстоятельства, о которых сегодня никто даже не помышляет. Непостижимые события захватят нас врасплох. Взлеты и падения, перевороты, войны, прочие форс-мажорные обстоятельства — кто знает, что ждет нас впереди?

Мир, в котором ваши финансы окажутся через 20 лет, скрыт от нас непроницаемым занавесом, не имеющим ни единой щелочки для того, чтобы за него можно было заглянуть хотя бы одним глазком. Вы не можете знать даже того, будет ли вообще в то время существовать финансовый мир, или доллар, или что-нибудь, что можно было бы перевести в сегодняшние доллары.

А поскольку это так, вы не должны строить долгосрочные планы или позволять другим людям делать это за вас. Они будут только помехой на вашем пути. Вы должны сохранять свою мобильность, как та стрекоза. Вместо того чтобы пытаться приспособить свои финансовые дела под непостижимые события, которые могут свершиться в будущем, реагируйте на уже происходящие сегодня события. Если вы видите выгодные возможности, хватайтесь за них. Если вы видите опасность, унесите свои ноги и деньги.

Единственный долгосрочный план, в котором вы нуждаетесь и который связан с финансовыми вопросами, — это ваше твердое намерение разбогатеть. Как именно вы будете продвигаться к этой цели, вы можете представлять себе лишь в общих чертах. Мне нравится фондовый рынок, я ухажу в него с головой и потому могу предположить, что мой ответ на вопрос «как именно?» кроется где-то в этом специфическом мире спекуляций.

Но это все, что я знаю о своем финансовом будущем, и все, что я хочу, и буду знать о нем

заранее. Мой единственный способ подготовиться к тому, что произойдет в ближайшие 100 лет, заключается в том, чтобы продолжать изучать рынок, продолжать учиться и совершенствоваться. Если это можно назвать финансовым планом, что ж, извольте — значит, у меня тоже есть свой план.

Ваш план тоже должен предусматривать свободное плавание. Учитесь, узнавайте все, что только можно узнать о спекуляциях теми видами активов, которые вас привлекают, но никогда не упускайте из виду вероятность — нет, правильнее будет сказать

неизбежность того, что со временем обстоятельства изменятся таким образом, который сегодня вы не можете даже вообразить. Не позволяйте планам тормозить вас. Не застревайте на месте, не пускайте глубокие корни в своем муравейнике, становясь потенциальной жертвой бульдозера судьбы.

Вспомогательная аксиома № 16

Избегайте долгосрочных инвестиций

Один из руководителей

SwissBankCorporation — almatater Фрэнк Генри — рассказал мне грустную историю долгосрочного инвестора по имени Паула, которая потерпела на этом поприще сокрушительное поражение.

Она начала свою трудовую деятельность в качестве рабочей на конвейерной линии автомобильной компании

Ford. Пользуясь тем, что компания щедро финансировала образовательные программы для своих служащих, она постепенно добралась по карьерной лестнице до должности менеджера. Попутно она накопила несколько тысяч обыкновенных акций компании

Ford. Ее муж умер, когда ей было около 55 лет, оставив ее единоличным владельцем большого дома в детройтском пригороде и коттеджа во Флориде, которые теперь ей были уже не нужны. Она решила продать их оба, уйти на досрочную пенсию, вложить все имеющиеся средства в акции

Ford и счастливо жить на дивиденды.

Это было в конце 1970-х гг. В то время

Ford выплачивал в виде дивидендов \$2,60 на акцию. Объединенный пакет уже имевшихся и вновь купленных Паулой бумаг включал в себя около 20 тыс. акций. Приходящаяся на них сумма дивидендов составляла приблизительно \$52 тыс. в год. Этот инвестиционный доход подлежал налогообложению, но и оставшихся после уплаты налога денег, при добавлении к ним небольшой пенсии, вполне хватало на то, чтобы сделать жизнь Паулы финансово безопасной и комфортной.

Ее брокер, тоже женщина, звонила ей несколько раз, чтобы предупредить о том, что в автомобильной промышленности, кажется, назревают проблемы. Она говорила, что,

возможно, правильнее продать акции

Ford прежде, чем цена упадет. И если Паулу интересует в первую очередь дивидендный доход, то почему бы ей не рассмотреть возможность покупки акций сервисных компаний? Эти компании традиционно направляют на выплату дивидендов значительную долю своего дохода. Цена их акций остается почти неизменной, зато урожаи дивидендов обычно приносят 9-15% дохода, что в 2-3 раза выше, чем у других компаний.

Но Паула ответила, что предпочитает держать акции

Ford. Она знала компанию много лет, доверяла ей и чувствовала себя комфортно именно с этими бумагами. Что касается возможного снижения курса акций, она посчитала, что это ее никоим образом не касается. Для нее это было долгосрочной инвестицией.

Она не имела никаких планов продавать свой пакет в обозримом будущем. Она вообще обращала внимание на публикуемый в газетах курс этих акций не чаще одного раза в год. Несколько пунктов вверх, несколько пунктов вниз — какая разница? Она была выше этого. Все, что она хотела получить от своих акций, — это чеки с приятной суммой ежеквартальных дивидендов. Она ответила брокеру, что хотела бы просто запереть свои акции в депозитариум и забыть о них.

В 1980 г. компания

Ford снизила размер своих дивидендов на акцию с \$2,60 в год до \$1,73. Доход Паулы соответственно понизился до \$34 600.

Как мы уже отмечали ранее в другом контексте, неприятности автопромышленности в 1980 г. нарастали как снежный ком, в результате чего акции всех крупных автомобилестроителей, включая

Ford, испытали серьезное падение. Паула хотела бы остаться в стороне от этого процесса, но это было невозможно.

В 1981 г.

Ford сократил размер дивидендов до 80 центов. Доход Паулы упал до \$16 тыс.

В 1982 г.

Ford решил вообще не выплачивать дивиденды. К этому времени Паула была уже в отчаянии. В этот год она была вынуждена продать приблизительно 4 тыс. акций, чтобы оплатить расходы по содержанию жилья и рассчитаться с накапливающимися долгами. Курс акций к тому моменту был ужасающе низок. Ей пришлось продавать свои бумаги по гораздо меньшей цене, чем она заплатила при их покупке.

В 1983 г.

Ford начал приходить в себя. Директора объявили о выплате дивидендов в размере 50 центов на акцию. К началу года в распоряжении Паулы оставалось уже только 16 тыс. акций, и в течение года ей пришлось продать еще 2 тыс. акций. Ее дивидендный доход за 1983 г. составил около \$7 тыс.

Год 1984-й стал для компании более удачным. Дивиденды выплачивались из расчета \$1,20 на акцию. Паула получила на оставшиеся у нее 14 тыс. акций \$16 тыс. Это обеспечило ей некоторую финансовую поддержку, но, конечно, это было совсем не то, на что она рассчитывала в своем долгосрочном плане.

Джесси Ливермор писал: «Я готов поспорить, что деньги, потерянные [краткосрочными] спекулянтами, являются небольшими по сравнению с гигантскими суммами, потерянными так называемыми инвесторами, которые позволяли себе долгосрочные инвестиции. С моей точки зрения, [долгосрочные] инвесторы — еще более азартные игроки. Они делают ставку, держатся за нее, и если что-то пойдет не так, как надо, они могут потерять все. Интеллектуальный спекулянт будет... действуя быстро, сводить свои потери к минимуму».

Как мы уже знаем, Ливермор не был стопроцентно успешным спекулянтом. Он не только четырежды зарабатывал себе состояния, но и столько же раз их терял — и, в конце концов, вместе с деньгами потерял и саму жизнь, застрелившись в тесной туалетной комнате. Но в те периоды, когда он был «королем рынка», его система трейдинга работала, как хорошо смазанный и настроенный двигатель. К этому звуку стоило прислушаться.

Заметьте центральную сентенцию его высказывания: «[долгосрочные] инвесторы — еще более азартные игроки». Действительно, заключать пари на события завтрашнего дня достаточно рискованно, а пари на события, отстоящие от сегодняшнего дня на 20 или 30 лет, — абсолютно безумно.

Долгосрочные инвестиции, включая приведенные выше примеры неудач, имеют свое очарование. Наиболее привлекательным выглядит то, что долгосрочная стратегия освобождает вас от необходимости принимать частые и, возможно, болезненные торговые решения. Достаточно одного: «Я куплю этот актив и буду сидеть в нем до конца» — после чего можно и расслабиться. Это потворствует культивированию лени и трусости, двух черт характера, которыми все мы наделены в изобилии. Кроме того, обладание долгосрочной запиской, появившейся, как это бывает с большинством таких записок, в рамках выполнения вами своего долгосрочного плана, приводит вас в расслабленное состояние. Будущее предельно ясно! Ничто уже не сможет поколебать вашу финансовую устойчивость. Так — или примерно так — рассуждает долгосрочный инвестор.

Еще одной привлекательной характеристикой долгосрочных инвестиций является тот факт, что они позволяют сэкономить на комиссионных расходах.^[3] Чем чаще вы совершаете сделки с акциями, валютами или недвижимым имуществом, тем выше размер ваших отчислений на оплату различного рода комиссионных расходов. Особенно это касается рынка недвижимого имущества, где размер комиссий очень высок. На других рынках биржевые и брокерские комиссии не составляют значимую статью затрат и скорее сравнимы с комариным укусом. Однако многие долгосрочные инвесторы рассматривают отсутствие необходимости оплаты комиссионных расходов как существенную экономию.

Конечно, ваш брокер предпочел бы видеть в вас легкого на подъем краткосрочного спекулянта, нежели неповоротливого долгосрочного инвестора. Чем больше биржевых операций вы совершаете, тем больше денег зарабатывает ваш брокер. В данном специфическом случае его финансовые интересы абсолютно совпадают с вашими собственными.

Не стоит цепляться за однажды купленный актив. Любая инвестиция требует периодического переосмысления и переоценки, которые должны проводиться, по крайней мере, каждые три месяца или около этого. Не переставайте спрашивать себя: «Купил бы я этот актив сегодня, если бы не сделал этого раньше? Оправдывает ли удерживаемый актив мои ожидания?».

Это не значит, что вы должны перетряхивать свой инвестиционный портфель только ради самой перетряски. Но если рыночная конъюнктура изменилась с тех пор, как вы вложили деньги в данный актив, если он стал выглядеть менее привлекательно, если эта инвестиция

скорее уводит вас от намеченной цели, чем помогает ее достичь, если вы видите другую возможность, которая в свете изменившихся обстоятельств определенно выглядит более многообещающей, — смело вносите в свой инвестиционный портфель соответствующие изменения.

* * *

Стремление сидеть в долгосрочных позициях происходит не только от нашей собственной лени, трусости или других внутренних проблем. К этому нас подталкивает еще и разностороннее внешнее давление.

Например, многие крупные корпорации, акции которых торгуются на бирже, предлагают своим сотрудникам кажущиеся привлекательными условия регулярного инвестирования личного капитала в акции самих корпораций-работодателей. Вы подписываете договор на ежемесячное инвестирование определенной суммы своих денег в такие акции. Некоторые компании, стремясь максимально облегчить эту процедуру, по вашему заявлению автоматически вычитают оговоренную сумму из вашей зарплаты и покупают на нее акции. Вы даже не видите этих денег. Это — безболезненные инвестиции! По крайней мере, так — или примерно так — вам говорят.

Однако подобные договоренности приводят к тому, что вы в значительной мере лишаетесь мобильности и свободы выбора. К чему, например, привело бы подобное застревание в долгосрочных инвестициях в акции

GM в течение нескольких последних десятилетий? В 1971 г. эти акции продавались по цене выше \$90. С тех пор их цена так ни разу и не поднялась выше этого уровня.

Отдельные брокеры также предлагают своим клиентам то, что они обычно называют «комфортными» ежемесячными инвестиционными планами. В этом случае вы обязуетесь ежемесячно инвестировать определенную сумму в ценные бумаги, состав которых определяете сами. Само по себе это не втягивает вас в долгосрочные инвестиции автоматически, но все же создает для этого серьезные предпосылки. Опасность такой схемы состоит в том, что она поощряет вас к созданию долгосрочного плана: «Давайте-ка посмотрим... Значит, если я инвестирую

Х долларов в месяц в акции "Чудо-электроники" и если курс этих акций будет повышаться на скромные 10% в год, тогда к 65 годам мои

Х долларов увеличатся в тысячу раз! Я буду богат!». Не рассчитывайте на это.

Продавцы паев ПИФов и зазывалы из трастовых фондов тоже любят рисовать перед вашим взором радужные перспективы долгосрочных инвестиций и ежемесячных инвестиционных планов. Они присылают вам цветные диаграммы, демонстрирующие, насколько бы вы уже разбогатели, если бы заключили с ними договор 20 лет назад. Если же управляющие этих фондов справлялись со своими обязанностями из рук вон плохо и не могут похвастать былой доходностью, тогда предъявляемые вам диаграммы живописуют не менее потрясающую картину вашего будущего, «только подпишите инвестиционный договор прямо сейчас!».

Кроме того, есть еще и различные системы страхования жизни. Это ужасно сложный мир. В самом общем виде все существующие предложения по страхованию жизни можно разделить на две основные категории: те, что вовлекают вас в долгосрочные инвестиции, и те, которые этого не делают. Мой вам совет: не связывайтесь с первыми.

Долгосрочное инвестиционное страхование жизни, какое бы из множества имеющихся

названий оно ни носило, фактически работает следующим образом. Оно либо обеспечивает ваших иждивенцев в случае вашей смерти, либо выплачивает вам самому ренту или всю причитающуюся вам сумму разом в том случае, если вы доживаете до некоторого, установленного договором возраста. Во всем изумительном разнообразии форм подобного страхования жизни не изменяется лишь одна вещь: это обходится вам очень дорого.

Приветливый, консервативно одетый продавец, разложивший свои диаграммы на вашем журнальном столике и в почтительном тоне говорящий с вами о долгосрочных накопительных планах, искренне хочет, чтобы вы купили эту страховку. Неудивительно: ведь если ему удастся вас уговорить, он получит неплохие комиссионные. Он хочет, чтобы вы регулярно в течение 20 или 30 лет инвестировали немалые суммы, но при этом для него самого этот бизнес не будет таким же долгосрочным, каким он предлагается для вас. По всей вероятности, он будет получать хорошие комиссионные с тридцатилетнего договора лишь в первые год или два.

Главным аргументом в его убедительной речи будет акцент на том, что вы ничего не покупаете, вы

инвестируете. Если все будет хорошо, то, в конечном счете, вы вернете все свои деньги или их существенную часть. Тем временем ваша семья будет защищена на случай, если вы отправитесь на тот свет раньше запланированного срока. Замечательно, не правда ли?

Нет. Та сделка, пойти на которую вас уговаривает продавец страховок, просто ужасна. Он хочет, чтобы вы взяли на себя обязательство инвестировать тысячи долларов на протяжении множества предстоящих лет. Откуда вам знать, каким станет этот мир в столь далеком будущем? Глядя с позиции дня сегодняшнего, как вы можете быть уверены в том, что через 10 или 20 лет не потеряете желание вкладывать деньги в свою пенсионную ренту? Возможно, мир действительно изменится до неузнаваемости и сделает эту ренту ничего не стоящей. Так зачем же вам вступать в такую кабалу?

Если у вас есть иждивенцы, у которых в случае вашей смерти могут возникнуть серьезные финансовые проблемы, защитите их путем покупки самой дешевой срочной страховки. Она окупится лишь в случае вашей кончины, но в этом и заключается ее единственная функция. Она не накладывает на вас никаких дополнительных обязанностей. В тот момент, когда ваши иждивенцы больше не нуждаются в вашей финансовой помощи или в вашей жизни происходят какие-то иные изменения, вы просто прекращаете действие страховки. Все это время, поскольку выплаты по такому виду страхования жизни не столь обременительны, вы имеете возможность инвестировать сэкономленный капитал в ценные бумаги, к которым страховые полисы не относятся.

Все, что вы можете знать о будущем, — это то, что оно когда-нибудь наступит. Вы не можете знать, каким оно будет, но вы можете, по крайней мере, подготовиться адекватно реагировать на те возможности и опасности, которые это будущее вам принесет.

Спекулятивная стратегия

Двенадцатая, и заключительная, аксиома предупреждает нас о тщетности и опасности планирования будущего, которое мы не в состоянии предвидеть. Не становитесь

заложниками долгосрочных планов или долгосрочных инвестиций. Вместо этого реагируйте на события по мере того, как они происходят. Вкладывайте деньги в спекулятивные возможности, когда таковые вам предоставляются, и оберегайте их от внезапно возникающих опасностей. Оцените свободу действий, которую дает вам следование такой стратегии, и никогда не отказывайтесь от этой свободы.

Двенадцатая аксиома указывает, что у трейдера может быть только один долгосрочный финансовый план, которому он должен неукоснительно следовать, — этот план заключается в намерении разбогатеть. Ответ на вопрос о том,

как это сделать, невозможно узнать заранее. Единственно правильный ответ заключается в том, что вы добьетесь поставленной цели тем или иным способом. Если, конечно, будете следовать аксиомам, представленным в этой книге.

Примечания

[1]

Данное утверждение в условиях российского рынка справедливо лишь в отношении самых ликвидных акций. При торговле иными инструментами российского фондового рынка в сегодняшних условиях надеяться на обязательное наличие удовлетворительного по цене встречного спроса было бы слишком оптимистично. —

Примеч. науч. ред.

[2]

Открытие «короткой позиции» означает продажу взятых в долг акций с целью вернуть долг позже, купив проданные ранее акции по более низкой цене. —

Примеч. науч. ред.

[3]

В российских условиях долгосрочные инвестиции обеспечивают экономию не столько на брокерской комиссии (которая незначительна в любом случае), сколько на налоговых выплатах. Более подробно особенности российского фондового рынка представлены в книге: Ильин В., Титов В. Биржа на кончиках пальцев. — СПб.: Питер, 2007. —

Примеч. науч. ред.