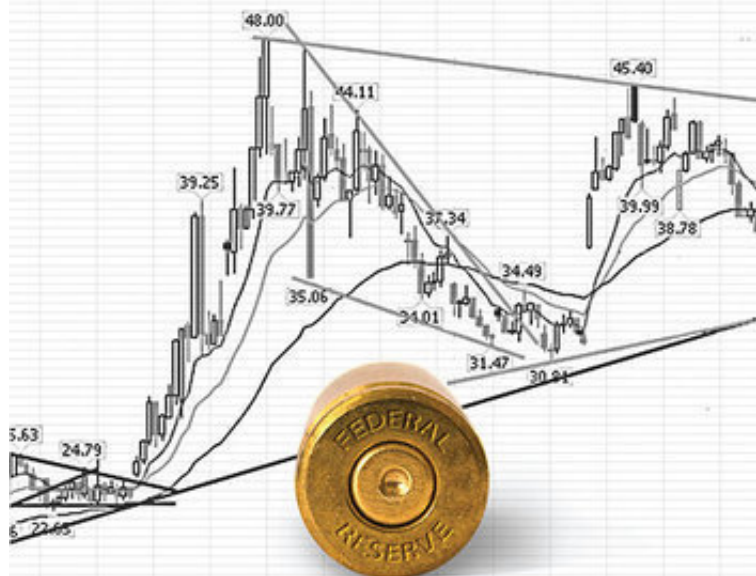


ВЛАДИМИР АНДРЕЕВ

# БИРЖА РУССКАЯ РУЛЕТКА

ИНСТРУКЦИЯ ПО ЭКСПЛУАТАЦИИ И  
РУКОВОДСТВО ПО ВЫЖИВАНИЮ



# **Владимир Андреев**

## **Биржа. Русская рулетка.**

### **Инструкция по эксплуатации и руководство по выживанию**

*текст предоставлен правообладателем*

*[http://www.litres.ru/pages/biblio\\_book/?art=2595205](http://www.litres.ru/pages/biblio_book/?art=2595205)*

*Владимир Андреев. Биржа. Русская рулетка. Инструкция по эксплуатации и руководство по выживанию: ТО «Неформат»; 2011*

#### **Аннотация**

«Ничто из того, что вы здесь найдёте, не следует воспринимать буквально. Однако, при повторном прочтении, кажущаяся непоследовательность этих материалов, странным образом гармонирует с тем хаосом, который давно правит бал в этом мире. Фондовые рынки и политика правительств, дефициты торгового баланса и межгосударственные долги, денежная масса в обращении и показатели инфляции, товарные биржи и безработица – это гигантская трёхмерная головоломка (или четырёх?). Но если обычную головоломку можно, в конце концов, собрать, разложив её на столе (да хоть на полу), то в данном случае этого сделать нельзя. Картина постоянно меняется: каждый день какие-то части её исчезают как пазлы и взамен появляются другие (из чужого набора)...

# Содержание

Об авторе	4
Предисловие	6
Глава I. О фондовых рынках	11
Конец ознакомительного фрагмента.	77

# **Владимир Андреев Биржа. Русская рулетка. Инструкция по эксплуатации и руководство по выживанию**

*«Акции растут в цене всё время. Кроме тех дней,  
когда их стоимость – сильно падает!»  
(народная примета)*

## **Об авторе**

Имеет два высших образования – техническое и экономическое плюс написанная кандидатская на тему: «Оценка и регулирование рисков хозяйствующих субъектов». С 1982 г. на аналитической работе в банке. Ещё два десятка лет назад дошёл до уровня обыденных операции факторинг для клиентов, а ведь даже сегодня для многих банков это «ноу-хау». Единственный в России, кто на уровне региональных банков обслуживал казначейские облигации Минфина. Развернул в кризисный период 1998 г. вексельную программу на 200 млрд. руб. На фондовом рынке России с момента откры-

тия ММВБ. Обвал схемы ГКО прошёл без потерь для клиентов. Ушёл на «вольные хлеба» с должности зам. Председателя Правления. Кризис 2008 г., как трейдер, прошёл, существенно приумножив личное благосостояние.

«Я думаю, что навыки трейдинга – одни из самых сложных качеств, в плане приобретения. И сколько трейдеров при этом обращаются к услугам консультанта, который мог бы им помочь с их торговлей? Если бы речь шла о теннисе, о парусном спорте, о гольфе, тогда бы нам вряд ли пришлось дважды раздумывать над тем, стоит ли нанять кого-то, чтобы он нас этому научил. Но трейдинг – нет, с ним, как нам кажется, всё обстоит по-другому. Конечно, услуги наставника по трейдингу стоят недёшево, но всё же намного дешевле, нежели те убытки, которые многие терпят на рынке. Здесь абсурдность ситуации достигает максимума. Зарабатывать деньги на рынке не сложно, но для того, чтобы делать это, надо научиться многим вещам (а от многих – «отучиться»). Вы узнаете о них, торгуя самостоятельно и читая такие материалы, как эта книга, но этого недостаточно. Что действительно очень трудно – так это научиться делать то, что вы изучили в теории».

*Джон Пайпер (из книги «Дорога к трейдингу»)*

# Предисловие

«Если желаемое требует перемен, то человек сначала пробует добиться их от внешней среды и видит, что этот путь гораздо легче, чем путь переделки себя»

*Марк Даглас*

Хочется говорить с коллегами единомышленниками. Людьми, которые пришли на фондовый рынок с желанием заработать, а не в розыгрыше призов поучаствовать. И успели убедиться, насколько прав был наш незабвенный Аркадий Райкин, когда говорил: «Дурят нашего брата почём зря. У нутре средневекового рыцаря – наши опилки». Дурит нас и сам фондовый рынок, и те, кто им заправляет из-за кулис. Активное участие в этом процессе принимают борзописцы всех мастей. Красиво врут все, но по-разному. Наукообразно – маститые академики, написавшие трактаты по экономической природе рынка. Назойливо – лгут аналитики, претендующие на звание гуру фондового рынка. Старательно – прячут правду на своих страницах многочисленные книги и практические пособия на эту тему. Мои комментарии ни в коей мере не касаются качества этих книг. Это просто наблюдения, приводящие к выводу о том, что отдельные авторы пишут книги, только чтобы удовлетворить потребности людей, которые захотят их купить. Я предлагаю вам самим

оценить те книги для себя.

А перед вами мой конспект. Он написан по принципу: «Только когда слова значат больше, чем молчание» (лат.). Это всё, что удалось по крупицам отфильтровать из сотни (чуть приврал) проштудированных по теме книг, в качестве полезного знания для работы на фондовом рынке, мне – практику, в процессе безжалостной борьбы за свои кровные денежки. Именно безжалостной, потому что организованный (кое-кем) крах всей мировой финансовой системы 2008 года, похоронил не только миллионы рядовых инвесторов, но и тысячи брокеров, в звании полковника и сотню, другую финансовых генералов. Студенты знают, что для сдачи экзамена, нет ничего – лучше конспекта. Кто тут студент? Ты и я. Какого экзамена? Здесь, на финансовую зрелость и материальную независимость. В этом конспекте ничего лишнего, а вот личного, наверняка хватает. Уж больно тема животрепещущая, берёт биржевого игрока за самое интимное место – за кошелёк (мошну, как раньше выражались – намёк мужчинам).

Именно по причине такого накала страстей, невольно сложился большой сумбур при написании текста. Простите уж за мой идиосинкразический стиль. Ничто из того, что вы здесь найдёте, не следует воспринимать буквально. Однако, при повторном прочтении, кажущаяся непоследовательность этих материалов, странным образом гармонирует с тем хаосом, который давно правит бал в этом мире. Фондовые

рынки и политика правительств, дефициты торгового баланса и межгосударственные долги, денежная масса в обращении и показатели инфляции, товарные биржи и безработица – это гигантская трёхмерная головоломка (или четырёх?). Но если обычную головоломку можно, в конце концов, собрать, разложив её на столе (да хоть на полу), то в данном случае этого сделать нельзя. Картина постоянно меняется: каждый день какие-то части её исчезают, как пазлы, и взамен появляются другие (из чужого набора).

Новичок поступает так, как привык или как приучен вне-рыночным обществом. Там, вне стен биржи, где судьба хранила его от сглаза экрана монитора с бегущей строкой котировок, он (как все нормальные люди) достигал требуемого или желаемого результата, обустроивая свою жизнь в строго определённых рамках, границах и правилах, то есть ситуация в целом, принципиально не изменялась. Отсутствие перемен – вот что является для большинства основным залогом в ощущении прочности и благополучия их положения. Как говорится: «День прошёл – в кармане доллар!» Но биржевая торговля – совсем другое дело. Это бесконечное по времени действие, вечно меняющееся, почти без всякого уклада или порядка. Оно длится без остановок и в каждой сделке даёт безграничные возможности – как прибыли, так и потерь.

Кроме того, на рынке совершенно не срабатывают «нормальные» концепции рабочего времени, затраченного труда



и достойного вознаграждения. Привычные для меня, средне-статистического человека, жизненные понятия, связанные с обычными, нормированными видами работ, здесь не годятся. Почасовой оплатой или годовым жалованьем, которое назначили по трудовому договору – тут никого не вдохновишь. Действовать в рыночной среде как в повседневной жизни, или вообще не знать о разнице между ними – вот очевидная причина многих торговых ошибок, которыми грешит масса инвесторов и трейдеров. Спасение от ошибок – в новом образе мышления (только не будем копировать М.С. Горбачёва).

В своё время английский писатель Бернард Шоу сказал: 2 процента людей – думает, 3 процента – думает, что они думают, а 95 процентов людей лучше умрут, чем будут думать. Включившись в процесс «борьбы умов» – не заикливайтесь на «мировых новостях», все они организованы так, чтобы заставить вас уделять им внимание. Борьба, которой следует отдать все силы, ведётся на уровне личности. Личность и/или истина – вот в чём вопрос! Нет ни одной написанной книги, которая содержала бы Истину и ничего кроме Истины. Знание не появляется из ничего, его всегда передают... Исключений не бывает.

Причём, это знание не является скрытым, Истину нельзя скрыть, она желает, чтобы вы о ней знали, приглашает вас каждый момент вашей жизни. Вот почему она передаётся вам через правящие силы вместе с искажениями и ложны-

ми добавлениями, имеющими цель запутать вас и заставить вас принять эти искажения. Выделите правду и живите в соответствии с ней, включите её в каждый аспект вашей жизни... Это самая трудная задача для людей, поскольку необходимо воспарить над этим физическим/материальным миром, оставаясь в брэнном теле, которое требует прямо противоположного к себе отношения. Изучите корни проблемы и сами увидите, что это вам во благо. Скрытого не существует. Особенностью нашего мышления (ума), согласно недавним исследованиям уважаемого доктора психологии Юджина Гендлина из Чикагского университета, является следующая «странность»: человеку свойственно знать что-то, не зная, однако, о том, что он обладает этим знанием. Ищите и обрящете. Как задача – принимается? Тогда приглашаю читателя в соавторы. Я буду тут мысли писать – а дело читателя соглашаться, если согласен, и спорить, если не согласен. Итак, как говорил Никита Сергеевич Хрущев: цели поставлены, задачи определены – за работу, товарищи! Дерзайте!

«Биологическую эволюцию приписывают генетическим мутациям, а рынок формируется неверными концепциями участников»

*Джордж Сорос*

# Глава I. О фондовых рынках

«Самый важный и единственный фактор формирования рынка ценных бумаг – это человеческая психология»

*Джсеральд М. Лоеб*

Если говорить более откровенно – безжалостная эксплуатация человеческой психологии небольшой группой высококвалифицированных специалистов. В XX веке фондовые рынки в индустриально развитых странах зафиксировали уровень доходов на инвестированный капитал порядка 1.500.000 процентов. Этот вывод сделали три исследователя из Лондонской школы бизнеса, которые собрали замечательную базу данных цен на акции за 101 год и написали в 2002 г., по общему мнению, лучшую на сегодняшний день книгу по инвестициям *Triumph of the Optimists* («Триумф оптимистов»).

Есть ли в реальности хоть одна компания, которая существовала на рынке всё это время и, действительно, показала подобный результат, или эти исследования основаны на сводных индексах, в которых новые успешные фирмы замещают неудачников до тех пор, пока сами не попадут в их число и не сойдут со сцены? Нет, в смысле – да! Компаний получивших такой устойчивый долгосрочный рост за этот пе-

риод нет, а красивая картинка — да, нарисована за счёт ротации участников, где в конкурсе, чтобы попасть на строчку в индексе отбираются самые лучшие. Сегодня практически никто из биржевых игроков не покупает акции для получения дивидендов (ну, кроме, разве что патриарха инвестиций Уоррена Баффета). Все покупки на бирже делаются для последующей перепродажи и получения прибыли от роста курсовой стоимости акций. Цена акции, обозначенная на ней, является номинальной стоимостью и может быть 10 рублей, но покупать вам её с рук придётся за 100 рублей. При этом покупка будет выгодной, если прогнозируется, что курсовая стоимость, то есть цена, по которой вы её можете продать завтра, составит 110 рублей. Так биржа и работает. Принцип прост донельзя: дёшево купить, дорого продать. И так по много-много раз за месяц, за год, даже за день. От каждой успешной продажи остаётся прибыль, от провальной операции образуется убыток. Деньги на бирже не зарабатываются, гласит поговорка, они просто меняют хозяев.

Подобно тому, как верховные жрецы в донаучные времена использовали идолов и богов, чтобы поддерживать социальный порядок и получать подношения от народа, сегодня профессионалы рыночных спекуляций используют наглые и простые мифы, чтобы получать вклады от доверчивых инвесторов. Этот феномен объясняет, почему публика готова тратить столько денег на аренду роскошных офисов в небоскрёбах, на маркетинговые расходы, выдачу фантасма-

горических премий торговцам и менеджерам, которые работают в инфраструктуре Wall Street, на выплату комиссионных, оплату спрэдов, исследований аналитиков, переговоров и коммуникаций.

Преподаваемая в экономических вузах теория фондового рынка и его же практика, оказались не просто разделены пропастью, как это обычно и бывает, а существуют в параллельных мирах. Необходимо, для себя, проводить чёткое различие между фондовой биржей как таковой и тем беспределом, который там нынче воцарился; между теми, кто пользуется услугами фондовой биржи как орудиями созидания и теми, кто превратил её потенциальные возможности в оружие «разбойника с большой дороги». Созданная торговцами как защитная структура от возможных резких и непредсказуемых колебаний стоимости (в размерах угрожающих ведению бизнеса), фондовая биржа давно превратилась в агрессивный механизм для экспансии – захвата чужого бизнеса. Сжато и эмоционально пишет об этом Н.В. Стариков на страницах книги “Кризис: как это делается”: «Весьма любопытный момент: во всех публикациях на тему Великой депрессии и биржевого краха 1929 года вы всегда прочитаете, что все акции были проданы за бесценок, но никогда не прочитаете, что они были за бесценок куплены. Кто же покупал все продававшиеся акции? В первый день инвесторы продали около 13 млн. акций. Но это было лишь начало. Потом за Черным четвергом (24.10.1929 г.) последо-

вали Черная пятница, Черный понедельник и Черный вторник. Было распродано еще порядка 30 млн. акций. За копейки, точнее говоря, за центы. Миллионы, буквально миллионы инвесторов были разорены. Денег больше не было ни у кого. Люди в дорогих костюмах с плакатом «Я согласен на любую работу» стали неотъемлемым атрибутом американской действительности 1930-х годов. Убытки составили примерно \$30 млрд. – столько же, сколько США потратили на первую мировую войну.

Сами организаторы кризиса, зная, когда и как он начнётся, заранее избавились от ненужных активов. Теперь эти десятки людей (финансовая элита), под аккомпанемент падающих из окон инвесторов-банкротов, стали владельцами практически ВСЕГО. Вот тогда-то количество банков в Америке сократилось с десятков тысяч до нескольких сотен. И большинство их теперь уже принадлежало «правильным людям». В последний, пережитый нами, лично, кризис 2008-20?? годов списочный состав банков снова был пересмотрен в сторону уменьшения.

На Wall Street нет «дурацких» этических запретов на поедание себе подобных из вида homo sapiens. Это джунгли, которые живут, пусть по жестоким, но всё же определённым законам. На рынке тоже нет однозначного понятия добра и зла. «Быки» не могут жить без «медведей» (и наоборот), так же как «просветлённые умом аналитики» никому не нужны без «тёмных невежественных трейдеров». У нас даже слож-

нее, чем в джунглях ведь мы (игроки) ещё и оборотни – то продаём, то покупаем. Мы боремся, друг против друга, зарабатывая деньги, ничего в итоге не производя, но при этом мы создаём тот самый фондовый рынок, который считается одной из важных составляющих здоровья экономики любой страны. Поскольку рынок придуман и интерпретируется людьми, то принципы, которые управляют ценовыми движениями рынка, не действуют как набор абстрактных истин сами по себе отдельно от его участников. Употребление расхожего выражения «рынок делает то-то и то-то» – просто удобный способ образно суммировать индивидуальные решения всех операторов и показать, как меркантильные действия этих разношерстных, неравновесных и многочисленных биржевых участников (преследующих одновременно взаимоисключающие цели) агрегированно воздействуют на процесс ценообразования на фондовом рынке.

Однако, сам процесс принятия каждого торгового решения, неразрывно связан у любого человека со стрессом (нервы, батенька!) и в значительной степени подвержен воздействию нашего сиюминутного эмоционального состояния (настроения). Это одна из странностей (парадокс) фондового рынка, где люди всё измеряют в цифрах, а единственным (и во многом решающим) фактором, который участники пока не умеют измерять, является такое расплывчатое, смутное и связанное с психологией понятие, как настроение рынка. Которое надо чувствовать. Кожей, копчиком, спинным моз-

гом – как угодно, но обязательно ощущать! Иначе ты, как игрок, выпадаешь из обоймы, и тогда удачи не видать! А твоё состояние (в смысле личные сбережения) станет чужим достоянием. Настроение рынка, подобно эмоциям участника торгов, опирается на непознавательный чувственный процесс. Причём, в то время как эмоции игрока более интенсивны и имеют специфическую причину, настроения фондового рынка длятся дольше, являются менее интенсивными и не имеют специфической цели. Из чего я делаю чисто практический вывод: раз настроения имеют тенденцию какое-то время оставаться неизменными – их можно заметить, идентифицировать и использовать на своей стороне. Звучит заманчиво, а главное просто, однако выполнить сие – нелегко! Как трейдер – я прошёл через многие метаморфозы, меняясь но, не изменяя своему пристрастию к фондовому рынку (чего и вам желаю). Но одна вещь на бирже для меня остаётся постоянной составляющей, а именно: психологические аспекты торговли – это самый сложный компонент в нашей работе.

По мнению большинства (пока ещё живых) участников: фондовый рынок – это высокоинтеллектуальная игра. Эмоциональные и психологические составляющие торговли нельзя игнорировать или недооценивать. С одной стороны в этой игре, безусловно, есть личный шкурный интерес – финансовая мотивация торговли. Да, говорите вы сами себе, это – деньги, и я их сделал – верно? Но, pardon me, если бы



это были только деньги, и ничего сверх того, тогда большинство из нас, участников фондового рынка, могли найти себе какую-нибудь другую стабильную работу (не пыльную и надёжную). Если вы сомневаетесь, что на бирже собрались люди «со странностями» посмотрите, с какой скоростью новые игроки вылетают из нашего бизнеса. В сфере ценных бумаг, многие из тех салаг, кто пробует заниматься дэйтрейдингом, протягивают приблизительно шесть недель (как младшие лейтенанты на фронте). В секторе фьючерсов средняя продолжительность жизни неофита примерно три месяца, хотя уже в последние два месяца активность его транзакций заметно идёт на убыль. Про торговлю я знаю наверняка – она заразна. Как только вы провели пару сделок и получили прибыль, торговля как вирус попадает в вашу кровь. Всё, ваша песенка спета! Теперь вы зависимы от биржи, как наркоман от дозы. Наиболее успешные трейдеры, которых я видел, живут и дышат торговлей и рынками.

Деньги часть этого, никто не спорит. Но большая часть игры – это адреналин, получаемый вами от рынка. Это видно и по розничной стороне заманчиво лёгкого торгового бизнеса. Много раз начинающие участники, решающие однажды попробовать себя в этом деле, теряют свой стартовый капитал, но они не закрывают свои торговые счета. И как только поднакопят немного денег, снова пробуют торговать. Теперь, прежде чем вы скажете себе, что с вами такого не случится, что вы так или иначе «обуздаете удачу», посмотрите на

статистику – процент успеха среди трейдеров очень невелик. Единственный способ улучшить шансы на выживание в этих финансовых джунглях (причём никакой гарантии и тут быть не может) – это повысить уровень своего образования. С годами я нахожу всё больше подтверждений тому, что эмоциональная и психологическая устойчивость игрока являются наиболее существенными элементами успешного трейдинга.

Чтобы понять рынок как психологический и социальный институт, а не как просто предопределённое физическое явление, очень важно одновременно включить в него взгляды всех его участников. Правда, осуществить это будет не легко, как будто ты смешиваешь венчиком растительное масло с водой – они (мнения игроков) всё время расслаиваются. Однако, что делать? Основа всех рыночных основ – это трейдеры. Помните: они же – и единственная сила, которая может влиять на цены, заставляя их двигаться. Всё прочее вторично. Во главе угла стоят люди. И у каждого свои «тараканы в голове». Согласись, что психология – это не рациональность. Законы обычной человеческой взаимопомощи на бирже не действуют. Тут каждый игрок старается сбить остальных. А те – уречать его. Опаснее биржевой игры разве что война. Ваше поражение желанно для них потому, что ваши деньги переключаются к ним. Каждый старается обогатиться за счёт другого участника торгов.

Фешенебельный фасад и красивые традиции биржи позволяют брокерам делать вид, что существующая более 250

лет ущербная, по своей сути, практика передачи вполне здравомыслящими людьми прав на управление своими финансами посторонним лицам является нормальной. Впрочем, как заметил режиссёр Джеймс Кэмерон (говоря о своём творчестве): «Прелесть кино состоит в том, что оно не должно быть логичным. Оно должно быть правдоподобным. Если зрителю интуитивно нравится сюжет, он не станет возражать против незначительных нестыковок». Согласимся с гением от природы и просто хорошим творческим человеком, который сумел удивить нас «Терминатором», «Титаником» и «Аватаром». Ведь биржа ежедневно выдаёт нам ещё те сценарии! И многим участникам такие сюжетные коллизии, где, в принципе, они главное действующее лицо – по душе. Им хочется чего-то новенького. Хотя, по гамбургскому счёту, за прошедшее время, рынки, в сущности, не изменились.

Правда, одной из заметных особенностей рынка после 1980 года стала нездоровая творческая активность финансистов, понавыдумывавших такие формы фьючерсов, опционов и деривативов – в которых ранее не нуждались ни товары, ни коммерсанты, ни рынки, ни деньги. Лондонская международная биржа финансовых фьючерсов и Международная нефтяная биржа были созданы специально для операций с новыми (выдуманскими) формами риска. Да, да, коллеги не сомневайтесь и не обольщайтесь: фьючерсы, опционы и деривативы – это материализованные формы риска и ничего более! В водоворот рискованных финансовых опера-

ций вовлечены теперь даже и облигации, инвестиции в которые традиционно считались самыми безопасными. В начале 1980-х изобрели высокодоходные, так называемые «мусорные» облигации, предназначенные для финансирования слияний и поглощений. Фирма Salomon Brothers в 1986 году облекла в реальность новые риски, удачно выпустив варранты или опционы на покупку государственных облигаций. Компания при этом, играя сразу «за наших и ваших», получала комиссионные, что бы ни случилось с рынком. Весь риск покупали алчные инвесторы. Как точно подметил Эдвин Лефевр: «Некоторые клиенты получают временную прибыль, хотя потом они всё равно всё потеряют. Клиенты же созданы, чтобы остаться без гроша. И всё равно – что, где и как они покупают или продают. Когда они потеряют все свои деньги, заведение потеряет своих клиентов. Не страшно! Это значит, остаётся как можно быстрее снять с них, сколько удастся денег и искать новых клиентов!» Цинично? Зато правдиво. Почему лозунг с этой цитатой не вешают над входом в финансовые компании?

Впрочем, они такие же потенциальные жертвы. Причиной неприятностей, с которыми столкнулись крупные компании в ходе сделок с производными ценными бумагами, было то, что руководство корпораций в погоне за прибылью начало наращивать риски, вместо того чтобы их уменьшать. Прямо как у нашего экс-премьера В.С. Черномырдина: «Хотели как лучше..., а вышло как всегда!» Тоже голая, сермяжная

правда! Управляющие фондами, можно сказать генералы от финансов, словно рядовые участники новички, стали на каком-то этапе погони за прибылью воспринимать маловероятные события как вовсе невозможные. Делая выбор между затратами и игрой, они выбирали игру, забывая о самом главном принципе теории инвестирования: путь к росту прибыльности лежит только через наращивание риска возрастания потерь. Такое наращивание риска в наши дни всё чаще даёт всем участникам возможность познакомиться с русской поговоркой: «где тонко – там и рвётся».

Процесс внедрения производных ценных бумаг ускоряется, а возникающие проблемы риска игнорируются с губительной беспечностью. Они ловко прячутся от взора игроков и сами, но, вдобавок, кое-кем старательно маскируются, в кажущемся хаосе биржи. Биржа – это вавилонское столпотворение. Каждый в этой толпе, жаждущей денег, стремится обыграть остальных, превзойдя умом, хитростью или скоростью. Хаос этих суетливых действий участников, инициированный из нашего сознания, находит отражение на рынке. Оба они (рынок и сознание) являются сложной смесью хаоса и стабильности. Арсений Пригожий, как философ-стоик, писал: «Мозг – порождение хаоса, далёкое от состояния равновесия, вулканизирующий на неровном пламени ежедневного течения жизни». Не секрет, что жизнь любит посмеяться над людьми. И любимое её развлечение, на мой взгляд, – потешаться над тем обстоятельством, насколько каждый иг-

рок всегда желает быть единственно правым. Биржа – беспощадный мир, потому что там один – против всех, а все – против одного. Более того, за вход и выход из этого беспощадного мира надо платить. Дорого!

Опасно привлекательная сторона данного бизнеса как азартной игры состоит в том, что в нём, иногда, может преуспеть и абсолютный невежда. К несчастью для большинства неофитов, им старательно внушается мысль, что для успеха, профессионализм необязателен. Наглый обман. Для одноразового успеха, да, профессионализм – не обязателен. Удача новичков любит. Соблазнять. Как светская львица девственника. Но! Абсолютно бесполезно пытаться изнасиловать рынок дважды. Ты неизбежно проиграешь. Закон биржи. И кто же из игроков удержится от соблазна? Только не я! Может, ты? Есть байка из торговых ям Чикаго, где торгуются самые активные в мире фьючерсные контракты. В ней говорится, что есть бог, который правит ямами. Этот бог имеет всего два правила: во-первых, вы можете купить по самой низкой цене – один раз в жизни, во-вторых, вы можете продать по самой высокой цене – тоже один раз в своей жизни. Разумеется, по определению вы можете делать противоположные операции столь часто, сколь вам хочется.

Цель написания этого конспекта я вижу в том, чтобы помочь себе (горячо любимому) и вам (заодно) избежать многих распространённых ловушек, в которые попадают добросовестные инвесторы. Включая западную, известную как

«покупай дешевле, продавай дорого», где инвестор покупает лишь для того, чтобы наблюдать, как акция продолжает падать, или продаёт лишь для того, чтобы наблюдать, как акция продолжает двигаться вверх.

Прежде всего, усвойте, что торговля – это высоко конкурентный бизнес: решая вопрос о покупке или продаже, вы вступаете в борьбу с людьми, которые этому занятию посвятили немалую часть своей жизни. Во многих случаях, эти профессионалы выступают оппонентами в ваших сделках и, скорее всего, обыграют вас. Эти ребята не боятся того, что клиент обвинит их в обмане, потому что все нужные бумаги, чтобы отмазаться от закона, они приготовили заранее. Удаётся им этот бесконечный обман из-за одного единственного базового предположения, на котором построены современные финансы, которое гласит, что поведение участников рынка рационально. Эта парадигма является добросовестным заблуждением, охватившим большинство игроков. Я сказал! То есть, конечно же, я – присоединился: так считают в определённых научных кругах, но эти взгляды сегодня не то чтобы не признаны, скорее – популярны (в кулуарах), но недостаточно исследованы. Аналитики (которые нас с тобой зомбируют), как правило, расценивают фондовый рынок как пассивное отражение ожиданий инвесторов.

Но фактически – он (рынок) активная сила их (ожидания) формирующая. Предполагается, что ожидания инвесторов достаточно разумны и имеют вполне логичное обоснование,

но невозможно быть рациональным перед лицом истинной неопределённости. Чем больше неопределённость, тем большее число инвесторов, вероятно, будет видеть некие иницирующие к действию сигналы на фондовом рынке (купить или продать – неважно). В свою очередь, чем больше их инвестиционных решений принимается в попытке угнаться за рыночными трендами (или миражами?), тем нестабильнее становится сам рынок. Опора на рыночные тренды вылилась в своё логическое завершение в программах страхования инвестиционных портфелей. Портфельное страхование и другие схемы по укреплению тренда, например, опционы акций и индексов, в теории позволяют индивидуальным участникам ограничивать свой риск ценой усиления неустойчивости системы. На практике, когда такие схемы вовлекают в свою орбиту всех потенциально заинтересованных лиц, система ломается (пирамида страховок рушится).

Рынок, в очередной раз (какой по счёту?), становится дезорганизованным, и воцаряются паника и хаос. Экономика в сегодняшнем виде это примерно наполовину лженаука. Потому что это одна из тех редких областей исследования, где мы имеем большое количество информации (в форме избыточного ценового ряда), но при этом у нас нет никакой возможности провести полноценные эксперименты, скажем, как в физике. Эта зависимость только от прошлых данных привносит существенные дефекты в любые теоретические построения. Мы не можем проверить в лабораторных усло-



виях ни одну экономическую гипотезу на предмет её дееспособности и функциональности. Подобно теоретическим изысканиям К. Маркса и иже с ним. (Построение коммунизма в отдельно взятом колхозе в зачёт по практике не идёт.) Поэтому, если кто-то из профессиональных экспертов (гуру фондового рынка) пишет с апломбом всезнайки об экономике и, особенно, о глобальных вещах, то статьи такого эксперта тем более надо тщательно проверить на предмет соответствия излагаемых идей реальной рыночной действительности. Лженаука в экономике, грубо говоря, сосредоточена именно в глобальных, фундаментальных постулатах, а наука теплится в основном в узконаправленных, прикладных темах.

Фондовый рынок имеет пагубную, искусно сформированную руками профессионалов (кукловодов), тенденцию привлекать людей, которые не годятся для торговли – людей, очарованных возможностью запросто срубить много денег, и готовых идти на большой (не осознанный до конца) риск. Людей, которых привлекает волнение, или которые очень эмоционально реагируют на весь мир. Участники фондового рынка (за исключением горстки ассов) – это люди, которые, когда их не спроси, даже не знают, что собираются делать дальше. Более того, они при этом не знают, почему они делают то, что делают! К тому же, по складу характера трейдеры (кроме лидеров) – это люди, с одной стороны, нерешительные, а с другой – донельзя нетерпеливые, ведь в обыч-

ной обстановке рядовой игрок балансирует на грани безмерного страха и алчности. А хороший трейдер (если вам повезёт такого встретить, то сами увидите) – это сильный, независимый и очень упрямый человек, у которого есть ещё две важные черты: дисциплинированность, а также готовность всегда в чём-то оказаться неправым и признать это. Если ты становишься слишком уверенным и слишком дерзким, рынок поставит тебя на место. (Можно быть абсолютно убеждённым, что доллар пойдёт вверх и, тем не менее, он пойдёт вниз.)

Исключение составляет человек, который допускает, что круг его понятий очень сужен по сравнению с тем многообразием, что имеется во внешнем мире. Если такой рациональный взгляд на масштаб собственной личности является не поводом к самоуничтожению, а стимулом к интенсивному развитию, то это самый продуктивный путь к приращению индивидуального благосостояния. Вот что пишет Ф.А. Фишер в книге «На пути к философии инвестирования». Читаем, пытаясь примерить его взгляд на ситуацию сегодняшнего дня: «За исключением, возможно 60-х, не было ни одного десятилетия, когда на какое-то время не возобладала бы точка зрения, что внешние влияния настолько сильны и настолько выходят за пределы, контролируемые высшим руководством отдельно взятых корпораций, что любые, даже крайне аккуратно сделанные инвестиции в обыкновенные акции являются безрассудной смелостью. И благоразумным инве-

сторам этого делать не следует. В 1930-е годы были периоды, когда такой взгляд под впечатлением Великой депрессии принимал крайние формы. Но не менее сильно обнаруживал себя этот взгляд и в 1940-е, как страх перед немецкой военной машиной и последствиями второй мировой войны. Или в 1950-е, вследствие уверенности в неизбежности ещё одной глубокой депрессии, или как страх перед инфляцией и «недружественными» действиями правительства в 1970-е годы. Однако в каждый из этих периодов создавались возможности для успешных инвестиций, которые, оценивая их сегодня, можно определить как почти невысказанные. В каждое из десятилетий имелись не единицы, а десятки и сотни шансов и вариантов вложения средств в обыкновенные акции, которые за последующие десять лет приносили владельцам доходы, измерявшиеся сотнями процентов.

В отдельных случаях рост прибылей значительно превышал тысячу процентов. И опять-таки акции, пользовавшиеся в отдельные моменты времени особой популярностью при проведении спекулятивных сделок, оказывались опаснейшей западнёй для тех, кто скорее следовал за толпой, нежели ясно осознавал свои действия. И каждое десятилетие было похоже на все остальные тем, что самые большие возможности открывались тем инвесторам, которые находили объекты для инвестиций, чрезвычайно привлекательные с точки зрения вложения средств и в то же время недооценённые вследствие того, что финансовое сообщество имело

о них ошибочное представление.

Когда я, оглядываясь назад, вспоминаю, под натиском, каких волн оказывался рынок ценных бумаг в эти пятьдесят лет – волн глубокого пессимизма и оптимизма в общественном настроении, попеременно сменявших друг друга, мне на ум приходит старая французская поговорка: «Plus ça change, plus c'est la meme chose». Всё новое – это хорошо забытое старое. Вступая в новое десятилетие..., со всеми их проблемами и радужными перспективами, я нисколько не сомневаюсь в том, что и они не станут исключением из сказанного». Сейчас, когда я перечитываю эти строки, на дворе стоит лето 2010 года и мы (игроки), в очередной раз, на пороге нового десятилетия (да ещё в новом тысячелетии). Ну что же, попробую извлечь правильные выводы из уроков прошлого.

Многие неудачники думают, будто преуспевающим биржевикам известны какие-то особые тайны. Благодаря этой фантазии у консультантов и торговцев готовыми к употреблению методиками биржевой игры нет недостатка в клиентуре. Практически любую изобретенную кем угодно систему можно заставить выглядеть хорошо, если проиллюстрировать её, специально подобрав определённый период времени на определённом рынке, оказавшийся наиболее благоприятным для этого конкретного метода.

Проблема заключается в том, что будущее никогда в точности не копирует прошлого, но люди настойчиво, хотя и бессмысленно работают против неожиданного хаоса цен и

давления событий. И, естественно, создают на финансовых рынках напряжение. Все это, немного напоминает прогнозирование человеком вулканической деятельности Земли. Рынки хранят свои тайны. Как космос и вселенная. Выдающиеся теории, объясняющие работу рынка, не имеют доказательств, однако, фондовые кризисы-извержения весьма убедительны в своей регулярности и силе. Причём их последствия не уступают по масштабам бедствий даже ужасным разрушениям от землетрясений. Эти драматические для многих события заслоняют от человеческого восприятия созидательную функцию данных катаклизмов. Трясёт – значит, наша планета жива и пусть временно, но снято накопившееся в мантии напряжение. Биржевые «крахи» запускаются по большей части внезапным и драматическим изменением в коллективном восприятии рынка. (Заметим – в неверном восприятии, которое привело к искусственным перекосам в экономике, что и создало критическое финансовое напряжение в элементах этой сложной конструкции.) А не внезапной (якобы) и драматической переменой в простых, лежащих в его (рынка) базисе экономических основаниях. И не конкретными (пусть даже ужасными) новостями в средствах массовой информации. Именно по этой причине, сами по себе экономические модели не могут описать опыт реального экономического краха.

Любая модель с её графиками, цифрами и формулами не может передать настроение фондового рынка или его со-

бирательный образ в коллективном восприятии. На самом деле искренне заблуждаясь, большинство учёных-экономистов и технических аналитиков не правы в своих взглядах на рынок: ведь структурной (оптимальной и универсальной) моделью, обеспечивающей понимание движения ликвидных фондовых рынков, является не случайное блуждание цен или теория эффективного рынка, соответственно, а детерминированный хаос. Однако это не беспорядок – напротив, такой хаос ведёт к сложным (изумительным по красоте) системам. Это то, благодаря чему принципиально возможна биологическая жизнь и умственная деятельность. Правда (не путать с истиной) в том, что мозг обладает такой избирательностью и нестабильностью, когда малейшего усилия достаточно для установления порядка.

Для тех, кто не знаком с теорией эффективного рынка, поясню, что прилагательное «эффективный» здесь относится отнюдь не к рутинным механическим операциям, совершаемым на рынке. Потенциальному покупателю или продавцу ничто не мешает выйти со своим заказом на рынок, где сделка может быть заключена, и очень эффективно, за пару минут. Это понятие не относится и к описанию механизма тонкого регулирования цен на акции, изменяющего их на дробную часть пункта вверх или вниз. В ответ на малейшие изменения в соотношении спроса и предложения. Скорее эта теория постулирует, что эффективные рыночные цены в любой момент времени отражают, полно и реалистично, всё,

что известно об определённой компании или активе.

Поэтому (если только кто-либо из игроков не обладает значимой конфиденциальной информацией) отыскать возможность заключения хорошей сделки вообще-то и не представляется возможным, поскольку все благоприятные факторы, заставляющие потенциального покупателя думать о наличии привлекательной ситуации, уже отражены в цене акций! Если бы рынок и в самом деле был так эффективен, как стало модно считать, то не было бы постоянно возникающих хороших возможностей для покупки или веских причин для продажи акций. И они не различались бы сегодня доходностью в такой степени, как различаются в действительности. Под различиями, или вариациями, я имею в виду не общее изменение цен всего рынка, а разброс, дисперсию ценовых изменений акций одной отдельно взятой компании в сравнении с другой. Если рынок в перспективе «эффективен», то звенья анализа, приводящего к эффективности такого рода, должны быть убогими. Теория эффективного рынка выросла из «теории случайных блужданий». Её сторонники пытались усовершенствовать технику ведения операций на фондовом рынке. Но они так и не определили стратегий, достаточно хороших, чтобы за вычетом издержек по совершению сделок получать заманчивую (с учётом принимаемого на себя риска) прибыль. Участникам очень и очень сложно делать деньги на спекулятивных покупках с целью быстрой перепродажи, основываясь на краткосрочных про-

гнозах рынка. Возможно, что в таком узком понимании – рынок эффективен. Только не для рядового игрока! Большинство из нас являются или могут стать инвесторами, но вряд ли биржевыми маклерами. Нам, игрокам с ограниченным объёмом средств, следует искать инвестиционные биржевые возможности, которые открывали бы необычайно заманчивые долгосрочные перспективы роста. И стараться не вкладывать средства в компании, имеющие весьма туманные спекулятивные потуги. Я не верю, что для старательного, знающего инвестора, ориентированного на долгосрочные вложения, цены фондового рынка всегда «эффективны».

Рынок – штука скользкая, вечно меняющаяся. Там в любой момент может появиться игрок, у которого хватит сил так изменить взгляды остальных участников, что они развернут свои позиции. И станут плясать краковяк под чужую дудку. Концепция фрактальных измерений предполагает, что вероятностные распределения колебаний цен имеют бесконечную дисперсию. Если дисперсия не конечна, это означает, что всегда могут воплотиться сценарии гораздо более экстремального характера, чем вы можете себе представить. Общие колебания фондового рынка, то есть взятого как целое, несущественны, если сравнивать их с различиями в динамике цен на акции отдельных компаний. Теории, что цены укладываются в какое-то приблизительное подобие нормального распределения – ложны.

Любая классически полученная оценка риска будет зна-



чительно заниженной. Вот так и живём. Современные мировые финансы – это набор теорий, которые не подтверждаются практикой, и практика, которая не объясняется никакими существующими теориями. Для успешного обмана реальной экономики, ещё одну лженауку придумали – статистика называется. Не вдаваясь в детали можно ограничиться всего одним вопросом: «Как можно называть статистическими данными, численность рабочих, занятых в различных отраслях производства, если они рассчитываются по формуле теоретически, а вовсе не подсчитываются по факту?» Вы не знали, что так делается? Теперь знаете. Но недобросовестная статистика – это мелочи. Основная проблема в том, что работа учёного, в наши дни, заключается не в исследовании причинно-следственных связей, а в поиске грантов и блатных связей. Вот где «собака зарыта»!

Сложно получить гранты на исследования существующих взаимосвязей такого уровня, которыми характеризуется экономика. Да ещё, что самое главное, – исследований противоречащих основному (официальному) направлению науки, развивавшемуся три столетия под богатый заказ, для массового околпачивания доверчивого обывателя-инвестора. Не сомневаюсь, что подавляющее большинство ценнейших исследований (проведенных «не по теме» энтузиастами-одиночками), результаты которых могут быть успешно использованы на практике для получения прибыли, скорее всего, никогда не будет опубликовано. Заказчики ведь старались (в

смысле – тратили свои деньги) не из альтруистических соображений. Любая публичная научная модель сегодня, является слишком упрощённой для правильного (или правдивого?) описания реального мира финансов. Несмотря на существенный прогресс экономической теории за последние сорок лет, финансы всё ещё пребывают в тёмном Средневековье. Публике «скармливают» комментарии популярных журналистов, которые не могут предложить ничего, кроме суеверий, описаний, ретроспективных наблюдений и интервью с управляющими инвестфондов, которых представляют как экспертов, хотя на деле они с трудом пытаются удержаться на уровне средних рыночных показателей. В большинстве подобных обзоров делается попытка найти зависимость между ситуацией на рынке в определённый день и подъёмом или спадом стоимости акций каких-то компаний. Если для рынка это был день «удачный», то даётся оптимистичный прогноз относительно акций ряда компаний, а если «неудачный» – пессимистичный.

Но рыночный «пейзаж» настолько переменчив и огромен, что в любой день финансовые результаты одних компаний лучше, а других – хуже любых избранных стандартов. Если инвесторы доверяют таким обзорам, то становятся заложниками причуд и капризов рынка. Им приводят какие-то примеры, которые всегда можно найти, если нужно объяснить то, что уже произошло, но эти примеры не обладают никакой предсказательной ценностью. Экономические дея-

тели не воспринимают объективную реальность, скорее они генерируют своё собственное (а по какому праву?) понимание реальности, которое затем и обуславливает их личную трактовку поведения рынка. Ведь объяснительные модели не только обещают понимание среды, но они также предполагают наличие (и это главное!) руководящих принципов относительно того, как с выгодой действовать. Задайте ему вопрос: «Если ты такой умный, то почему ты не этот..., не пропеллер, ой нет, что-то похожее..., да, вот – почему ты не Рокфеллер?»

Человек, с головой погружившийся в детали, подчас не имеет представления о целом. Невозможно построить модель, которая будет обрабатывать то количество информации, которую получает и учитывает сам рынок. Не случайно и не наугад участники биржи выбрали и используют для описания своих взглядов такие яркие и ёмкие метафоры и образы – они видят рынок: как базар, как машину, как живое существо, как азартную игру, как спорт, как войну и как океан. Все семь метафор в одном флаконе. Эти образы выражают фундаментально различные понимания сути рынка. Каждая из этих рыночных метафор несёт особые подтексты самой природы рынка, например: каким целям служит рынок; какие правила действуют на рынке; какова роль участников рынка; возможно ли, и если да, то как, предсказать будущие цены на рынке и его долгосрочное движение.

Существует слишком много не поддающихся точному

учёту 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: он определяется и желаниями рабочих получать более высокую зарплату, а также их намерениями распорядиться ею; и готовностью потребителей платить за товары требуемую цену. Не забудем учесть прямую связь индекса с финансовыми затруднениями и процветанием множества людей, их недовольством или радостью, чувствами опасения или безопасности. Заявления о том, что некто способен сделать надёжный прогноз в отношении столь сложного комплекса факторов, кажутся высокомерными. Сегодняшняя картина рациональности и иррациональности на уровне рынка далеко не однородна, трейдеры рисуют её дифференцированной и непостоянной. Человеческое поведение не может быть предсказано. И поскольку любые финансовые прогнозы по своей сути являются прогнозами в отношении человеческого поведения, ни к одному из них нельзя относиться серьёзно. Фондовый рынок предлагает тому множество иллюстраций.

Участники рынка и службы финансовых новостей информируют друг друга о том, что происходит на рынке; каждая из сторон рынка рассказывает другой о возможных причинах произошедших колебаний, и каждая из сторон полагается на другого контрагента в отношении развития возможных

сценариев рыночного будущего. Подобные самоусиливающиеся информационные петли не только искажают информационный поток среди задействованных участников рынка, но также влияют на рыночные итоги (то есть на текущие цены акций и валютные курсы). Прогнозы экономистов, поэтому, не более чем посмертные замечания к тому, что рынок уже давным-давно проделал. Кто сказал, что если ты регулярно оплачиваешь услуги финансового консультанта; лично посещаешь инвестиционный форум вживую или на сайте; и как путёвый добросовестно подписываешься на еженедельный аналитический обзор фондового рынка, то каждый раз имеешь дело с высококачественным продуктом? Дело в том, что профессиональные рыночные аналитики – это, как правило, бывшие несостоявшиеся трейдеры. И виной тому – ущерб, который они нанесли себе в начале торговой карьеры. Прошное наводит на них такой страх, что они уже не в состоянии нормально проводить сделки (если вообще в состоянии проводить). Все пресловутые умения предугадывать ход рынка, здесь роли не играют. А ведь нет ничего тяжелее, чем теоретически знать, что будет дальше, но не суметь ничего предпринять! Ну, и какой добрый совет могут дать эти больные на голову, с ущербной психикой люди? В конце концов, настоящий бизнес аналитиков состоит лишь в продаже результатов анализа своим коллегам внутри фирмы или частным инвесторам, а потом хоть трава не расти. Стоит ли им верить?

Ещё в начале своей карьеры, будучи студентом последнего курса Колумбийского университета, Уоррен Баффет получил совет от Бена Грэма, отца-основателя анализа ценных бумаг: «Ваша правота или не правота не определяется согласием с вами других людей. Вы правы потому, что достоверны ваши факты и правильна ваша аргументация – и это единственное, что доказывает вашу правоту. А если ваши факты достоверны и ваша аргументация верна, нет необходимости беспокоиться из-за кого-то другого». Если ты в чём-то уверен, тебя нельзя разубедить, но зато можно заговорить до состояния полной неопределённости и неуверенности, а это ещё хуже, потому что пропадает способность вести торговлю спокойно и взвешенно. Выслушав аналитика, умеющего убедительно и с блеском преподносить свои идеи, ты перестаёшь видеть рынок собственными глазами. Нельзя сказать, чтобы ты при этом вообще запутался, но у тебя исчезло личное понимание ситуации, и ты утратил состояние уравновешенности, попав под обаяние сильной личности.

Прогнозы валютных курсов и модели фондового рынка выполняют похожую функцию с прогнозами погоды, они уменьшают сомнения, которые гложут игроков в крайне непредсказуемой торговой среде, дают чувство комфорта в отношении неизвестного будущего. Никто не знает будущего! Смешны люди, претендующие на роль провидцев поведения фондового рынка. Если у тебя учёная степень по экономике, полагаю, ты потеряешь много денег, торгуя по книж-

ной теории, потому что рынок – это полная тому противоположность! Изучение современной теории финансов даст возможность определить, что лучшее время купить что-то было в прошлом году. События, на которые направлены рыночные ожидания, не просто происходят, но, напротив, активно формируются ожиданиями участников рынка. Эта взаимозависимость (рефлексивность) между финансовым рынком и мысленными ожиданиями игроков деформирует фундаментальные основания, которые они пытаются предсказать, и развитие рынка значительно отклоняется от любых экономических моделей, утверждает Дж. Сорос.

Мысли участников рынка – это вид энергии, которую пока не изловчились измерять, сродни электрической или световой. Чутьё подсказывает любому из нас: стоит задуматься над чем-либо – и мысли перетряхнут наш внутренний уклад. От этой встряски внешний мир тоже станет казаться другим, и будет ощущаться иначе. Именно поэтому инвесторам надо быть осторожными в выборе информации (мыслей других людей, выраженных физически), которой стоит уделять внимание. Обычно, к сожалению, если трейдер, даже располагающий более достоверной информацией, слышит слух – особенно когда слышит его на ушко и по секрету от высокопоставленного лица, – он просто не может побороть желание следовать ему. Как заметил Уоррен Э. Баффет: «На Wall Street это происходит периодически – вы можете наблюдать то, что в действительности является мани-

ями. Оглядываясь назад, никто не может до конца понять, каким образом все оказались вовлечёнными в то или иное действие. Группа леммингов выглядит как скопление индивидуалистов по сравнению с Wall Street, когда по ней носится какая-нибудь идея». Чтобы не поддаться очередной мании и сохранить своё видение и понимание ситуации на рынке, можете воспользоваться методом, мифологического Одиссея, который чтобы не поддаться губительному пению сирен – приказал участникам похода за золотым руном привязать себя к мачте. В нашем случае, в качестве мачты рекомендую использовать собственную (в смысле – вашу индивидуальную) стратегию торговли. Можете заткнуть себе уши – как поступили спутники Одиссея, и не слушать пения сирен-экспертов.

На дурака не нужен нож, / Ему с три короба наврёшь, / И делай с ним, что хошь». © Финансовые аналитики вредят нашему кошельку больше, чем сигареты – здоровью. Стоит цене дойти до их прогноза, аналитики не долго думая, поднимают (опускают) прогноз на новый уровень, несмотря на то, что изменений в фундаментальных показателях компании не произошло. Люди, продающие собственные услуги, просто не могут быть беспристрастными. Тому аналитику, которого пускают на телевидение, диктует условия инвестиционный банк. Точно так же и хороший брокер не может одновременно добиваться двух прямо противоположных задач: стараться заработать для фирмы и для клиента. Ес-



ли брокерская фирма получила несколько миллионов долларов, став андеррайтером акции, маловероятно, чтобы аналитик дал неблагоприятное заключение, даже если ему известно, что у компании серьезные трудности.

Можно неплохо зарабатывать, если не гнушаться обычаем рекомендовать другим покупать акции, от которых собирается избавиться твой самый крупный клиент или ты сам. Это всё правила, именно по ним ведётся игра. Акциями спекулировать будут всегда. Да и вряд ли желательно для здоровья экономики – прекратить это дело. Людей не остановить предупреждениями о риске и потерях. Даже самые способные и опытные игроки периодически ошибаются в оценках будущего. Ломаются самые тщательно составленные планы, потому что порой происходят вещи непредвиденные и даже непредвидимые. Причиной несчастья могут стать природная катастрофа или погода, собственная алчность или тщеславие других, неуправляемые страхи и упования на «авось». Но, спекулируя на рынке акций, нужно ещё опасаться не только естественных рисков и врагов, но и определённых злоупотреблений, к которым нельзя привыкнуть и от которых невозможно защититься.

В самом уважаемом университетском учебнике «Фондовый рынок» (6-е издание), авторы Ричард Дж. Тьюлз и Эдвард С. Брэдли пишут: «Очевидно, мошенничества могут происходить, происходят, и будут продолжаться везде, где присутствуют крупные суммы денег». Так, например, ком-

пании, выслушивая (как кот Васька, из басни И.А. Крылова) обвинения Комиссии по ценным бумагам и биржам, продолжают спокойно надувать граждан. Их действия вполне легальны. Банкротство компании, чьи активы и сама коммерческая деятельность, в действительности, не вызывали беспокойства, может быть умело организовано, чтобы облегчить передачу её активов другой компании, а вы как владелец акций получите «дырку от бублика». Это лишь единственный пример. И не говорите всуе о чистоплотности. Другой вариант: многие компании придерживают доходы и потом используют их, если складывается удачная конъюнктура, привлекая инвесторов, чтобы они покупали акции, давая возможность топ-менеджерам фирмы хорошо навариться на продаже своих бонусных опционов.

Одна из самых распространённых ошибок – торговля на рынке, осуществляемая без понимания смысла собственной деятельности. Большинство, из новеньких, наивно полагают, что игра на фондовом рынке не является работой, и, следовательно, успех здесь скорее вопрос удачи, а не личных заслуг. Они столь легко поддаются этому соблазну в силу подсознательного восприятия, предполагающего, что делать деньги на рынке легко, хотя и немного бесчестно. Люди торгуют, во-первых, потому, что думают, что у них есть информация, когда у них нет ничего, кроме шумихи, во-вторых, они торгуют потому, что торговля может вызывать чувство гордости. Если у человека нет ранее нажитых капита-

лов, инвестирование делает его частью социально амбициозной группы. Желание быстро заработать, развлечься, блеснуть в разговоре, почувствовать, что владеешь тем, чем владеют все из круга избранных, (что ещё нужно людям?) – «На хвастуна не нужен нож, / Ему немножко подпоёшь / И делай с ним, что хошь». В общем, у брокера есть сотня причин, чтобы вы пришли на фондовый рынок.

Его задача – как можно более заманчиво представить акцию, несмотря на её реальные характеристики. Нельзя принимать на веру всё, что тебе рассказывают. Брокеры ставят на кон миллионные суммы наших денег на основе чужих подсказок, своих фантазий и предчувствий (а не экономического анализа). Стиль работы большинства брокеров – это раздолбайство с примесью куража. Ведь основное их занятие – поиск клиентов, чтобы всучить бумаги, которые им самим даром не нужны. Отметим, что основополагающая концепция трейдеров предполагает, что для этой работы: во-первых – не требуется никакого образования и опыта; во-вторых – чем ты умнее, тем тебе труднее; в-третьих – чем больше знаешь, тем хуже для тебя. И она (концепция) играет только на руку брокерам. Стоит всегда помнить, процитированные выше, слова из песни Булата Окуджавы, ведь там ещё упоминаются и алчные люди, с тем же рефреном: «На жадину не нужен нож, / Ему покажешь медный грош / И делай с ним, что хошь». ©

Финансист Карл Фюрстлибер сказал откровенно: «Акции-

онеры – глупый и наглый народ. Глупый – потому что покупает акции, наглый – потому что хочет ещё получить дивиденды». Впрочем, с философской точки зрения, каждый получает от рынка то, чего хочет. Просто не все люди знают, чего они в действительности хотят. Всё, что с вами происходит, отражает направление ваших мыслей. Многие охотно верят, что вместо акций им предлагают купить лотерейный билет, который уже выиграл, а продавец акций/билета просто «стесняется» сам получить выигрыш и любезно уступает вам эту возможность. Хотя отдельным игрокам, похоже, даже нравится постоянно проигрывать – они испытывают массу эмоций, обретают ореол мученика, находят сочувствие у друзей (таких же неимущих неудачников) и оказываются в центре внимания. Поэтому, теряя деньги, в известном смысле, они отчасти побеждают, ведь их жизнь наполнена яркими событиями и смыслом.

Брокеру, при любом раскладе, полагается комиссия, он снимает сливки с биржи – ответственность достаётся начинающему трейдеру (инвестору). Выплата комиссионных в полном объёме, без дисконта, априори делает торговлю для вас (не брокера, а игрока) – убыточной. Отдельно хотелось бы сказать несколько «тёплых» слов о гарантийных требованиях. Тут рядовых участников торгов ждёт ещё та западня. Брокерская компания не обязана предварительно уведомлять вас об изменении размера гарантийных требований по вашему счёту. Следовательно, совсем не исключено, что

вам придётся незамедлительно (например, вчера) депонировать на свой счёт соответствующую сумму или определённое количество акций. Пределы, в рамках которых брокерские фирмы имеют право изменять размер гарантийных требований, не установлены. Более того, брокер вообще не должен уведомлять вас о своём решении ликвидировать и закрыть ваш счёт, если вы не выполнили его гарантийных требований. Так что трейдер – самое слабое звено в любой биржевой торговой системе. Очень трудно придерживаться оригинальной стратегии или догадываться, как её следует изменить, когда нервные клетки начинают разрушаться от неопределённости в бесконечном потоке новой информации.

В своём поиске конкурентных преимуществ, участники рынка сместили фокус своего внимания с прошлого и настоящего по направлению к возможному будущему рынка. Сегодня, фактически ключевую роль в динамике заключения сделок играют слухи, которые могут быть мощными источниками колебаний цен, потому что они более действенны, чем факты, особенно в краткосрочных периодах. Они играют важную роль, обращаясь к тому аспекту времени, который не смогли, пока, завоевать технологии: к будущему. Слухи предполагают, что коллективная обработка информации фондового рынка в меньшей степени рассказывает об экономических реалиях, чем о том, как субъективно воспринимается реальность и о том, как реальность активно формируется участниками рынка.

Например, когда у банков есть позиция «вне игры», им это обидно, и они на самом деле не хотят её закрывать: они могут распространить слух, легко манипулируя рынком. Агентство новостей «Reuters» и другие информационные организации давно стали равноправными акционерами «JP Morgan Chase», «Citigroup» и «Deutsche Bank» на всемирном онлайн-овом торговом рынке, который позволил банкам распространять свои собственные «исследования». Для людей, принимающих решения в таких неопределённых средах, как фондовый и/или валютный рынок, слухи имеют важную функцию генерации значения. Участник, имеющий уши – да услышит! В этом хаотическом потоке слухов, информации и лжеинформации – труднее всего решиться на те сделки, которые потом оказываются самыми успешными. Складывается впечатление, что этот информационный бедлам всё-таки имеет талантливого сценариста и гениального режиссёра. Именно этим самородкам и достаются золотые слитки. Под их руководством – мы сами ведём себя к неудачам. Проблема в том, что редко кто может себе в этом признаться. Ох, не любим мы – ни критику, ни самокритику! Помнишь, как говорил охотник из фильма Э. Рязанова «Обыкновенное чудо»: «Прежде чем критиковать – сначала похвали!» Каждый биржевик одержим своими бесами, которых надо изгонять (если хочешь выжить) на пути к высотам профессионализма.

Сам подумай: мы получаем либо прибыли, либо полез-

ный опыт, и в обоих случаях мы выигрываем. Рассматривай убыток, как платный урок в некоем «Колледже Торговли», и коль скоро ты сумел что-то вынести из печального опыта, то это уже не настоящий убыток. Не существует «плохих» трейдеров – они бывают только плохо обучены (поверь, трейдерами становятся, а не рождаются). Ну что же, давай повторим самые азы успешного трейдинга. Итак, перечисляем, не вдаваясь в детали, главное, что мы должны учитывать, выстраивая свои личные отношения с его величеством рынком. В торговле важно рассматривать ситуацию с как можно большего числа точек зрения, потому что ваши первые импульсы, по всей вероятности, окажутся неправильными. Очевидные выводы никогда не позволяют сделать деньги. Если вы сможете отказаться от своего самомнения и прислушаться к тому, что говорит вам рынок, вы получите огромный источник информации. Проявляйте благоразумие, сдерживайте свои эмоции, укрощайте гнев, связанный с потерей денег, и ещё, помните – рынок не личность – он не пытается вам навредить.

Во власти биржевика обогатить либо себя, либо других. Не обсуждайте планируемые действия на рынке ни с кем. Пусть вашим главным советчиком будет сам рынок. Ведь внешний мир никак не оценивает то, каким он предстаёт перед человеком в данный момент. Оценка обстоятельств даётся только самим человеком. Если не структурировать рынок, как плод человеческих трудов, который возникает в ре-

результате социального взаимодействия участников, то вместо этого он предстаёт как внешняя реальность, с которой сталкиваются участники рынка. Эта концепция рынка как отдельного объекта обладает значительным влиянием на воспринимаемую подконтрольность рыночных событий. Рынок, как океан или как машина, следует своим собственным правилам, на которые, по большей части, не оказывают влияния участники рынка. Рынок, как генератор случайных чисел, не знает никаких правил и чужд любого внешнего влияния или контроля. На рынок, как на живое существо, может оказывать влияние социальное взаимодействие, и он может на него реагировать, но решение об этом принимает только он сам, по своей собственной воле. Эта группа рыночных метафор в конечном итоге имеет тенденцию приписывать рыночные события и их развитие анонимной внешней силе, а не действиям участников рынка. И позволяет также тем, кто пишет о рынке, скрывать то, что психологи называют «агентом». Скрывать, между прочим, от нас – участников.

Рынок акций не является ни эффективным, ни случайным. Он не эффективен из-за избытка поверхностных оценок. Он не случаен из-за тенденций, которые складываются в результате сильных эмоций инвесторов. Рынок нейтрален. Он не знает и не беспокоится о том, чего Вы (лично) хотите. На колебания рынка влияют не сами события, а наша реакция на них, которая старательно формируется средствами массовой информации. Ангажированные издания масс-ме-



диа хотят управлять рынком, рассказывая о том, что (якобы) знают, нам. Таким образом, одним из ключевых аспектов рынка, на который обычно легкомысленно не обращают внимания академические модели, являются отношения между участниками биржевой торговли и источниками финансовых известий.

Фишка в том, что жёсткая конкуренция между различными печатными изданиями о рынке и телевизионными каналами новостей; их собственная заинтересованность захватить внимание (и деньги) других участников рынка, приводят к тому, что все они – целенаправленно фокусируются на захватывающих внимание новостях, фильтруя информацию по своему желанию. Это не может быть стопроцентно ложная информация, но она может быть в некотором роде высосана из пальца. При этом пресса обычно так формулирует свои «невыдуманные» истории, что объясняет недавнее развитие событий хорошими новостями и информацией после того, как цены выросли, и плохими новостями и информацией после того, как цены опустились. Преследуя конечную цель изменить ситуацию на рынке, они оглашают подобранные цифры или данные в определённой последовательности. Формулировка заголовка и время выхода новостей, формат, выборка данных и/или подчеркивания, частые повторения и одиозное толкование событий, могут оказаться решающими для рыночных ожиданий. Свойственная людям вера в чудеса рождается от неумеренного желания надеяться. Есть лю-

ди, для которых надежда как пьяный загул, и это постоянное опьянение надеждой создаёт образцовых оптимистов. Эх, и тяжёлое же у них похмелье! Вот такие и обожают получать чужие советы. Но если я скажу ему, что у меня медвежье отношение ко всему рынку, и детально ему растолкую, почему я сейчас так воспринимаю рынок, ему не захочется вникать. Голова-то, не пивной котёл – болит, от «избытка» знаний. И он будет злиться на меня за то, что я отнял у него драгоценное время, рассказывая об общих тенденциях рынка, вместо того, чтобы дать точный совет (что и почём купить). Как сделал бы настоящий филантроп, коих много на Уолл-стрит, и которые «всегда рады подарить» миллион или другой друзьям, их приятелям и вовсе незнакомым, но хорошим людям.

Попав под фронтальный информационный огонь, мы сразу же начинаем верить, что условия отличаются от нашего первоначального прогноза. Мы воспринимаем наши мысли и чувства о реальности, мы не воспринимаем саму реальность. Аффекты стоят в самом центре рыночных решений, определяя, какие альтернативы принимаются в расчёт, какая информация собирается и как она обрабатывается. Аффекты дают интерпретацию информации и приписывают ей «точное» психологическое значение и вес. Крайне необходимо научиться схватывать новости и отделять нужное от пустой породы, иначе поток цифр и лживых слухов вскоре разрушит наше мировоззрение. Средства массовой инфор-

мации вводят нас в заблуждение, всегда утверждая, будто бы рынок не идёт вниз, а корректируется из-за снятия прибыли. Однако, на самом деле, большинство, в это самое время, теряет деньги, а цены падают вниз из-за того, что игроки фиксируют потери и покидают рынок. И люди, с высшим образованием, с удивлением узнают из программы новостей, что они, лично, почему-то проиграли, тогда как все, вокруг них, выиграли в результате массового закрытия позиций с убытком. Парадокс.

Вот ещё один парадокс: в этом бизнесе нужно быть предельно равнодушным к деньгам – нельзя успешно торговать только ради пополнения кошелька. Твоя задача (проникнись идеей) гораздо масштабнее – наполнить сейф! Работу на бирже нельзя рассматривать как средство удовлетворения бытовых материальных потребностей: деньги – это лишь инструмент ведения расчётов. Этот инструмент в твоих умелых руках должен служить делу приращения капитала! В этом, можно сказать, производственном процессе – деньги не только инструмент – они же и расходный материал. Хороший трейдер отличается от плохого игрока не тем, как он зарабатывает деньги, но тем, как он их теряет (расходует). Не потеряла актуальности сентенция старого еврея, который говорил: «Я не такой богатый, чтобы покупать дешёвые вещи!»

Алчность может заставить нас уверовать в абсолютно фантастические вещи. Некоторые оптимисты уверенно заяв-

ляли в 1999 году, что к 2002 г. индекс Доу-Джонса достигнет 36000 п., поднявшись более чем втрое. Не дождались. Сработала тонкая психология – ведь для большинства алчущих прибыли, моральное ожидание проигрыша при этом «превышает» моральное ожидание выигрыша такой же суммы. Из-за того, что страх всегда значительно превосходит реальность, их статус-кво противопоставляет относительно серьёзные страдания души (по причине возможного убытка) в противовес значительно меньшему количеству удовольствия от возможной прибыли. Будучи в выигрыше, нормальный человек постарается ухватить свою прибыль слишком быстро, а если он получает убыток, то будет позволять убыткам накапливаться, в иррациональной надежде, что те обернутся прибылью. Действительно, тяжело продолжать мыслить объективно и принимать взвешенные решения после того, как ты начал терять деньги по открытым позициям.

Потому что ты всегда хочешь считать (по слабохарактерности), что это не может быть правдой, и что прав ты. Чтобы уйти от неизбежного (уже) убытка, многие участники рынка становятся чрезвычайно склонными к риску. И начинают охотиться за потерянными суммами, в попытке отыгаться, позволяя при этом своим убыточным позициям плыть по течению, или даже увеличивая свой уровень риска, что определённо является самым худшим, что только можно сделать. Есть прямая связь между тем, способен ли человек улавливать рыночные сигналы о возможных движениях цен, и тем,

насколько он избавился от пагубного желания взять реванш над убытками. В очередной раз мы возвращаемся к тому, что рыночные ожидания в основе своей ненадёжны, а природа ожиданий, управляющая рыночной динамикой, является психологической. В игре человек всегда склонен к безрассудству, поскольку она ставит его лицом к лицу с судьбой, никому не открывающей своих намерений. Мы ввязываемся в эту бескомпромиссную битву, потому что верим, что у нас есть могучий союзник – госпожа Удача, которая непременно вмешается в наши отношения с судьбой и принесёт победу. Адам Смит, тонкий знаток человеческой природы, определял мотивацию игрока как свойственную большинству людей самонадеянную переоценку своих способностей и абсурдную веру в свою счастливую звезду. Действительность гораздо хуже, чем русская рулетка. Во-первых, она поставляет фатальную пулю не слишком часто. После нескольких дюжин попыток, игрок забывает о существовании пули, убаюканный успешно проведенными сделками и ложным чувством безопасности. Это также связано с проблемой, называемой «клеветой истории», так как игроки, инвесторы и руководители фондов, принимающие решения, просто чувствуют, что с ними не должно обязательно случиться то плохое, что происходит с другими. Во-вторых, в отличие от хорошо определённой и точной азартной игры, подобной русской рулетке, где риски видны любому, умеющему умножать и делить на шесть, никто не наблюдает пулеприёмный бара-

бан реальности.

Невооружённый глаз очень редко видит генератор несчастий. И таким образом каждый участник невольно играет в русскую рулетку, но называет её неким альтернативным и «низкорисковым» именем. Мы видим производимое богатство, но никогда – процессор очерёдности событий. А это заставляет игроков терять из виду их риски. И мы никогда не видим проигравших людей в лицо (сказать по правде, не хотим видеть). Игра, кажется, ужасно простой, и мы беспечно играем в неё дальше. Следует отметить, что А. Смит, хотя и отдавал себе отчёт в том, что предрасположенность людей к риску способствует экономическому прогрессу, высказал опасение, что общество может пострадать, если эта склонность перейдёт разумные границы. Здесь эмоции тысяч алчущих и/или проигравшихся биржевиков сливаются в огромные психологические волны, на которых взлетают и падают рыночные котировки.

Жизненно важным ключом к этой динамике является психология масс, вовлеченная в общественные процессы стадности. Сила тренда (тенденции) зависит почти исключительно от эмоционального настроения участников рынка. Многие спешат реализовать свою прибыль, но новые покупатели (продавцы) входят в игру, и тут предыдущие продавцы (покупатели) уже сожалеют о своей несвоевременной реализации прибыли и стремятся вновь получить её по разумной цене. Начинается тренд. Он всегда новый, поскольку история

в лучшем случае является лишь ориентиром, и прошлое не может гарантировать будущее. Часто люди (совершенно напрасно) не только воспринимают аспекты прошлого как данность и уверены в настоящей ситуации, но они также чувствуют себя уверенными в том, что касается будущего хода событий. Однако для будущего нет такого понятия как факт, а тренды похожи на «розы и молоденьких девушек, они есть до тех пор, пока они есть». Это мнение Шарля де Голля. Скромно присоединяюсь. Нам не под силу заглянуть в будущее – неизвестно как долго продлится тренд. Речь здесь идёт о сумме убеждений участников рынка. Сила убеждений зависит от царящих (преобладающих) настроений, а они переменчивы как погода. Но выход есть! Биржевой игрок должен изучать рыночные перемены, как моряк – океанские течения, приливы и отливы. Биржу, как океан, своему контролю не подчинить, а вот самого себя – вполне возможно.

Необходимо следить не столько за рынком, сколько за собой. Одна и та же ситуация для одного – угроза, а для другого – выгодный момент, всё зависит от содержимого внутреннего мира. Что в него заложено от прошлого опыта, то и скажется на оценке новой ситуации. Занятно другое: никто не сможет доказать остальным свою правоту, потому что каждый прав по-своему. Как говорится: время рассудит. У человека всегда есть мнение относительно будущих событий. Он пытается предвидеть будущее и строит предположения. Многие искренне убеждены в том, что могут предсказывать

исходы тех или иных событий значительно лучше, чем большинство других людей. Информацию об уже произошедших событиях мы используем для подтверждения наших притязаний на обладание экстрасенсорными способностями. Эти потуги на исключительность – только во вред идут. Если ты не в состоянии контролировать себя, то не сможешь отслеживать и прогнозировать развитие событий на рынке.

Не следует слишком жёстко придерживаться определённого взгляда на рынок, ибо такой консерватизм может легко привести к тому, что будет упущена мощная, только формирующаяся, новая тенденция. Разграничьте два направления своей деятельности: первое – это прогнозирование рынка; второе – наша реакция на происходящие события. Не думай много о том, что собирается сделать рынок, ты на это никак повлиять не можешь. Думай о том, что ты будешь делать в тех или иных ситуациях. Вероятность очень больших изменений цены, хотя она и невелика, гораздо больше, чем это можно предположить, исходя из стандартных статистических допущений. Следовательно, методология управления риском должна быть готова справляться с ситуациями, которые статистически могут казаться почти невозможными, но на самом деле вполне реальны.

Нужно спокойно переживать колебания капитала и стремиться каждый день сохранять чувство равновесия, вне зависимости оттого, что происходит. Главное здесь, чтобы число торгуемых контрактов изменялось в соответствии с во-



латильностью каждого рынка. Всегда есть вероятность налететь в крупной позиции на зубец рынка, идущего против тебя на ценовом пределе. Необходимо размещать стоп-приказы на том уровне, который в случае его достижения чётко укажет на ошибочность самой сделки, а не так, как это диктуется максимально допустимой для трейдера денежной потерей на контракт. Когда обоснованный уровень стоп-приказа предполагает неприемлемо большие потери на контракт, то следует торговать меньшим количеством контрактов. Если вечером перед сном ты начинаешь молиться об успехе открытой позиции, закрывай её на следующее утро. Аминь!

Контроль над размером позиции неотделим от успеха. Контроль над собой неотделим от способности к выживанию. Для того чтобы стать профессионалом биржевой игры необходимо, прежде всего, изучить свою сущность и одержать победу в неравной схватке с самим собой. Если человек, только ступив на рынок, получает прибыль – ему конец. Биржа – это великий искушитель: её соблазны подстерегают на каждом шагу, как при посещении золотой сокровищницы или роскошного гарема. Она разжигает жажду наживы и вселяет ужас потери. Эти чувства застилают восприятие реальности, возможностей и риска. Замечая движение рынка, новички хотят немедленно включиться в торговлю. Благодаря своим действиям эти инвесторы сами становятся движущей силой дальнейшего роста или падения цен на торгуемый актив. В итоге получается, что они скорее навязывают

свои сделки рынку, вместо того чтобы терпеливо ждать его благосклонности. Терпение – это важное качество, которого многим недостаёт. Совершив несколько удачных сделок подряд, большинство любителей уже считают себя гениями, а ведь даже небольшой успех нарушает восприятие риска. Голова идёт кругом при мысли, что в силу своей уникальности можно пренебречь своими же правилами – успех всё равно обеспечен. Вот тут-то, двинувшись в обход этих правил, биржевик вступает на дорогу самовредительства. Первые «помощники» в этом: алчность и страх, потребность в защищённости и комфорте, плюс информационная перегрузка и аллергия на математику. Добавьте сюда же: излишний оптимизм, отрицание совокупности фактов явно разнонаправленной тенденции, прессинг зависти коллег (конкурентов) по бирже, давление со стороны людей своего круга (семьи, друзей по рыбалке, по фитнес-клубу), неприятие технических нововведений на бирже, очередную путаницу с определением собственных целей, и так далее... (продолжите сами).

С публики настолько часто состригают шерсть, что можно только поражаться упорству, с каким эти люди отказываются усваивать горькие уроки своих промахов. Вероятно, новичок, делающий первые шаги на бирже, открыв маржевый счёт в 1000 долларов, имеет, по крайней мере, подсознательную мысль, что если он не удвоит свою сумму в течение года, то будет разочарован. Если бы он смог действительно так

делать и последовательно вкладывать свои прибыли в новые операции, то стал бы богаче любого живущего ныне олигарха менее чем за двадцать пять лет. Описанная ситуация – абсурд. В реальной жизни человек, начинающий спекулировать с 1000 долларов в кармане, или потерпит неудачу, или сделает нечто большее, чем просто проценты со своих денег, и постепенно соберёт скромное состояние. Чем игрок старше (по возрасту или стажу – всё равно), тем, вероятно, он будет стремиться, меньше рисковать и становиться больше инвестором, чем спекулянтom. Хотя, при управлении своими личными фондами любой индивидуум может дать своему деловому суждению и инициативе полную свободу. Что мы и наблюдаем на бирже – полную свободу фондового рынка в форме хаоса ценообразования. Где вы тут найдёте рациональное поведение? Ау! До мозга игроков тут не достучаться, увы! Одни эмоции, причём голые. Фред Швед-младший даёт по этому поводу яркое, чуть скабрёзное, но пронизательное философское определение: «Инвестирование и спекуляция считаются двумя различными вещами, и благо разумному человеку советуют заниматься первым и избегать второй. Это примерно как объяснять сексуально озабоченному подростку, что Любовь и Страсть – две разные вещи». Понять в чём тут разница теоретическим путём ещё никому не удавалось. Только через кабинет венеролога. Опыт может быть жестоким учителем, но для многих он единственный учитель. Большинство, вместо того чтобы учиться на соб-

ственных ошибках, предпочитают вычёркивать их из памяти – это огромное заблуждение. (Ты, не из их числа?)

Пойми, что ошибки и потери отнюдь не принижают тебя как личность, если на этой ошибке учишься. Более того, заранее отпустить себе грех ошибки – это часть свободы действий. Когда выбираешь из возможных вариантов развития событий, всегда есть шанс качественно наступить в коровью лепёшку. Но это же ещё не повод всю жизнь простоять на скотном дворе, не двигаясь. Просто нужно осознать свою склонность к самовредительству. И внимательнее смотреть под ноги. Почти все игроки действуют под влиянием минутного порыва, экспромтом, а объяснение своим поступкам дают потом. Понятно, что большинство подобных объяснений задним числом сводится к оправданию того, что сделано и отговоркам на счёт не сделанного. Большинство вообще не знает, отчего так поступило, поскольку действует без плана.

Так откуда же взяться успешным торговым результатам? Время, когда менее всего хочется думать о торговле (периоды потерь), это именно то время, когда нужно максимально сосредоточиться на анализе своего подхода и методов торговли. Надо быть в ответе за все последствия своего поведения, и в первую очередь за неудачи, а не жаловаться на невезение и временную чёрную полосу в судьбе. И тем более не имеет смысла обвинять (обличать) других в «неправильных» действиях. Куда продуктивнее будет использовать допущенные ошибки, чтобы познать что-то новое. Это потребует от

любого из нас определённых усилий. Взять из прошлого то новое, что может обогатить наш опыт – для этого нужно быть морально готовым к тому, что старый багаж знаний требует кардинального пересмотра. В противном случае человек в каждый момент своей жизни вращается по орбите в плену замкнутой системы представлений. Значит, он останется при мнении, что его оценка или ощущение той или иной ситуации были единственно возможным вариантом. Недуг всезнания, поразивший ум других, виден нам невооружённым глазом (только не говорите, что вы им не грешите). Он широко распространён, потому что у каждого есть личные понятия, воспоминания и ассоциативные связи, которые могут мгновенно, без участия наших аналитических способностей, – сразу выдавать готовые ответы и решения. Ведь человек – есть плод их работы с потоком внешней информации. Заставить упряма передумать может только настоящая беда или один провал за другим. Чтобы успешно приспособляться, нужно выбрать путь непротивления ежедневной учёбе и текущим переменам. Для этого нужна готовность, выйти за рамки мышления, ограниченного уже сложившимися по прошлой жизни понятиями, воспоминаниями и ассоциативными связями. Или хотя бы раскрываться (огульно не отвергать) навстречу новому. Включите мозги, а не только нижние чакры. Вполне возможно, что на самооценку вы потратите столько же сил, сколько и на оценку биржи. Эти затраты окупятся! Если вы не знаете, кто вы есть на самом деле, то

фондовый рынок слишком дорогое место, чтобы это узнать.

На вершине пищевой цепочки здесь – биржевые кукловоды и инсайдеры. В их рацион включены как новички, так и очень умные мальчики. Например, в моменты времени, когда шумовые трейдеры оптимистично настроены по поводу паевых инвестиционных фондов, вторичных эмиссий акций, эмиссий облигаций или чего бы то ни было, что явно переоценено в настоящий момент, оператор-арбитражёр (это может быть группа инвесторов или предприятие) целенаправленно создаёт как можно большее количество этого инструмента и продаёт его. Эти акулы рынка смотрят на ценовое движение совсем не так, как трейдеры торгового зала. Те озабочены одним: как бы получить свою долю и не упустить шанс, который дают скачущие цены. Другое дело, например, – хеджер: для него ценовой подъём/падение – неожиданный подарок. Арбитражёры задействуют огромные ресурсы не только на построение подобных «казино», они создают инвестиционные банки и брокерские компании, для того чтобы выяснять и подпитывать спрос шумовых трейдеров на «модные» фондовые активы. Естественно, что когда арбитражёры начинают вести себя подобным образом, стараясь «обуть» шумовых трейдеров, они сами превращаются в оных. Вместо того чтобы диверсифицировать свой портфель, арбитражёр просто заполняет его такими акциями, по поводу которых ожидается волна оптимизма со стороны спекулянтов. Арбитражёр уже не уделяет внимания фундамен-

тальной информации (только инсайдерской) – он пытается понять и спрогнозировать поведение алчущей толпы. Единственная информация, которая теперь действительно имеет для него ценность – это прогнозы/ожидания о будущем поведении отары баранов-инвесторов. Даже специалисту теперь невозможно отличить участника арбитражёра от биржевика (шумового трейдера). При этом наблюдаемая нынче на фондовом рынке иррациональность инвесторов единовременно возводится в степень.

При таком раскладе, в этом бизнесе нужно быть готовым к любым случайностям, ожидать крайностей. Следует забыть о пределах, за которые рынку якобы не выйти. В реальной торговле, крупный приказ на покупку или продажу может поставить один из опционов или одну из ценных бумаг в особое относительно прочего рынка положение (а там ты сидишь, по простоте). Не забывай принцип, которым неотступно нужно руководствоваться на практике – крупные игроки, в том числе правительства, всегда чем-то себя выдадут. Это твой шанс. Поэтому, заметив неожиданный и необъяснимый ход рынка против тебя, сначала выйди из него, а уже потом ищи причину. Систематический анализ ожиданий, проводимый такими разными участниками рынка как банки, брокеры и международные компании, привёл к значительным ценовым расхождениям между этими участниками и выявил, что их ожидания были подвержены влиянию принятия желаемого за действительное. Не обольщайтесь, подобно тем

трейдерам, которые уверены: выяснив, почему рынок сделал то, что сделал, они сумеют предугадать его следующий шаг. Не сумеют! Как это ни удивительно, но на рынке можно не знать, что произойдет завтра (и это правильно!), зато иметь вполне надёжное представление о долгосрочной перспективе, например – 90 % новичков разорятся и навсегда покинут биржу. Смотрите на себя, как на младенца, который очутился в совершенно незнакомой обстановке. Ведь младенец должен сначала научиться вставать, и лишь потом он начнёт ходить и бегать.

Ваша первоочередная задача – не потерять капитал и продержаться много лет; вторая задача – постепенно преувеличивать его (капитал) и третья задача (если повезёт) – заработать высокую прибыль. Большинство ставит третью задачу на первое место, не подозревая о существовании первой и второй. Проблема здесь в том, что человеческая природа работает не в направлении максимизации прибыли, а скорее в направлении шанса выиграть, при этом не принимается во внимание величина выигрыша (или убытка). На практике, количество успешных сделок у подавляющей массы биржевых игроков (подумай, чем ты их лучше?), обратно пропорционально самим результатам в денежном выражении. Азартные игроки воспринимают риск как решение всех их проблем – финансового стресса, скуки, депрессии и даже сексуальных неурядиц. Жизнь рынка гораздо сложнее.

На рынке вы всегда работаете в неблагоприятных услови-



ях, и свойственное людям стремление выбирать удобные варианты решений приводит к достижению худших, чем случайные, результатов. Так получается, что рынок привлекает одни акции и отбрасывает другие, даже если брокеры в один голос убеждают клиентов купить их из-за дешевизны. По существу, для большинства людей, было бы лучше действовать на основе подбрасывания монеток, чем тех удобных решений, которые они стремятся реализовать.

Назовём некоторые из них: упорное удержание убыточных позиций, преждевременное закрытие выигрышных позиций, продажа на усилении рынка и покупка на его слабости, а также разработка (или покупка) торговых систем, чрезмерно подстроенных под прошлое поведение цен. Пока держишь позицию, мысли путаются. А когда закроешь её, в голове всё снова проясняется. И думаешь: ну не болван ли я?! Острая необходимость выиграть побуждает к совершению торговых ошибок (таких, как чрезмерный леверидж и отсутствие планирования). Рынок не терпит небрежность характерную для сделок порождённых отчаянием. Если вы рискуете деньгами, которые не можете позволить себе потерять, то все эмоциональные ловушки торговли станут ещё больше. Старая пословица с Уолл-стрит: «Пугливые деньги никогда не выигрывают». Старайтесь проявлять консервативность в подходе к управлению риском: это обеспечит вам возможность играть завтра. Если вы не можете согласиться на маленький убыток, рано или поздно вам придётся согла-

ситься на убыток катастрофических размеров.

Играть в рамках ограниченного делового риска – то же самое, что жить по сухому закону. Начинающий трейдер испытывает огромную лояльность к своей первоначальной позиции, как пьющий к баклажке пива на опохмел. Он будет игнорировать признаки того, что находится на неправильной стороне рынка, и загонит свою сделку в огромный убыток, тупо надеясь на лучшее. Биржевик должен признать себя хроническим неудачником, точь-в-точь как пьющий должен признать себя алкоголиком. Только тогда ему открыт путь к лечению и выздоровлению. Неудачники всегда пытаются вылезти из ямы, куда упали, и отыграться. Для этого они идут на новые затраты: меняют свою систему торговли, покупают новое программное обеспечение и начинают руководствоваться советами свежего «гуру». Они создают фантазию о своём спасении (совершают нуль переход из реальности – в виртуальный мир). Когда счёт неудачника начинает сокращаться, он действует точно так же, как алкоголик, которому грозит увольнение. От отчаяния он придерживает то, что нужно продавать, удваивает проигрышные позиции, начинает играть в обратном направлении и так далее. Эти маневры помогают неудачнику так же эффективно, как алкоголику переход от крепких напитков к вину. Проигрывающий игрок теряет контроль над ситуацией, пытается достичь невозможного уже статус-кво. Он занимает деньги у родственников, друзей и знакомых, чтобы спасти проигрыш-

ную позицию. Это – крах.

В природе хищник, попав в капкан способен отгрызть себе лапу, чтобы выбраться. Нормальный, умный человек на такой поступок не способен. Попав в капкан убыточной сделки, среднестатистический игрок погибает. Он не желает признать себя виноватым неудачником, точно так же, как не способен это сделать спившийся интеллигент. Всё ему враги и чужие козни мерещатся, а сам то он белый и пушистый – завтра на коне будет. Алкоголики умирают преждевременно, и большинство игроков быстро уходят с рынка и никогда больше на нём не появляются. Новые методы игры, советы модного пророка и последней марки компьютер не помогут, если ты не в состоянии справиться с самим собой. Нужно изменить собственный образ мыслей, чтобы перестать прогорать и начать восстанавливаться как игроку. Неудачники пьянеют от потерь, у них вырабатывается даже привыкание к ним.

Участники торгов, конечно же, предпочитают прибыли, но потери (не удивляйтесь) тоже могут доставить индивидууму массу удовольствия. Наслаждение от самого процесса игры очень велико. Фрейд верил, что игра столь привлекательна потому, что может заменить мастурбацию. Ведь сколько здесь общего: повторяющиеся движения рук, непреодолимая тяга, решения бросить, высокое качество доставляемого удовольствия и чувство вины. Объяснять игроку, что он неудачник – всё равно, что отбирать бутылку у алкоголи-

ка. Тот, кто хочет оставаться трезвым, должен помнить, что он алкоголик, всю жизнь. Пока вы называете себя неудачником, вы сосредоточены на избегании потерь. Трейдеру, который торгует акциями с необоснованно большим плечом, достаточно совершить единственную ошибку – и она, скорее всего, окажется роковой. Так для завязавшего алкоголика может оказаться крайней одна единственная рюмка. Всегда ограничивай риск по каждой данной сделке уровнем, который позволит устоять на краю и снова принять участие в игре, если на этот раз ты окажешься не прав. Думай о каждой сделке как лишь об одной из тысяч сделок, которые ещё предстоит провести.

Вы должны знать, что собираетесь делать, когда рынок пойдёт против вас. Рынок – как среда без конца и без начала – грозит участнику всяческими неприятностями. Одна из самых серьёзных связана с тем, что он не мешает неограниченно нарастать вяло текущему проигрышу. Сделка (открытая позиция) сама по себе не пресечёт потери игрока, так что ему надо активно действовать самому. А вот расти потери, могут и без его усилий, причём рынок может сколь угодно долго идти против трейдера. И если тот почему-либо не хочет или не может действовать, то рискует потерять всё, что имеет, и даже больше. Такое может случиться очень быстро – все зависит от размеров занятой позиции и переменчивости рынка. Где же здесь выход? Надо разобраться со своими личными представлениями о потерях, жадности и неудаче.

Какие именно представления или их сочетание будут затронуты в данной сделке, зависит от того, прибыльна она или убыточна.

По-настоящему искусный трейдер, быстро признав свою ошибку, может сделать поворот на  $180^\circ$ , развернуть свою позицию в момент убытка и получить прибыль. Большинству же, не везёт. Мне случалось наблюдать, с каким блеском талантливые управляющие компаний умеют сдаивать рынок акций. Как они много раз заманивали, например, медведей в ловушку. И когда те (медведи) входили во вкус продажи акций без покрытия, они (управляющие) выжимали их досуха – тщательно и деловито. Технологическая точность и надёжность этой операции напоминала работу гидравлического пресса – бесстрастно и гигиенично. В этих случаях, разговоры о манипулировании акциями или об «отвратительных приёмах» – неуместны. Думаю, что этим критикам случилось самым хорошенько попасть под пресс. Но с какой радости брокеры, работающие в зале биржи, и которые так часто проигрывают из-за того, что инсайдеры играют краплёными картами, снова принимают приглашение сесть за стол? Да потому, что им нравится сама игра, и только это удовольствие им гарантируется. Курс изменяется непрерывно. Ни о каких объективных причинах его роста или падения в момент самих торгов никто не спрашивает, да ему и не ответят. Время зря не теряется. Не приходится ждать, когда начнётся всеобщее движение. На рынке, почти всегда, достаточно

ликвидных акций, за исключением периодов, когда игра на понижение делается настолько напряжённой, что вдруг раз – и акций на всех не хватает. А казалось – выигрыш рядом! Ты в это поверил – и попал, как кур в ощи́п!

Не ты один. Большинство людей ощущают сильную потребность «делать как все». Этот примитивный позыв присоединиться к толпе затуманивает ум, когда нужно принимать решение о сделке. Масса биржевых операций совершается на одних лишь слухах. Поскольку ожидания уже включены в цены ещё до того, как их подтверждает соответствующая информация, появление предугаданных нами новостей может даже запустить механизм парадоксального, казалось бы, хода – в прямо противоположном направлении. Всё объясняется просто – это игроки дружно закрывают свои позиции, открытые на ожиданиях. Копировать их тактику..., не обязательно. Помни – биржевик думает исключительно сам за себя. Он должен быть достаточно силен для самостоятельного анализа рынка и выполнения своих игровых решений. Великий и ужасный Натан Ротшильд сделавший в 1815 году только на одной новости о поражении Наполеона, которую он узнал раньше других, 40 миллионов фунтов стерлингов мог бы подписаться под словами: «Кто предугадал ход событий на 24 часа раньше толпы заурядностей, тот 24 часа слы́ёт человеком, лишённым заурядного здравого смысла».

Толпа глупа, но она сильнее вас. Ей по силам создавать биржевые тенденции. Ни в коем случае не играйте против

них, – т. е. не спорьте с толпой. Идти вместе с толпой не обязательно, но идти против толпы – чрезвычайно рискованно. Нужно считаться с силой толпы, но не нужно её бояться. Толпа сильна, но примитивна, она действует бесхитростно и шаблонно. Живя своим умом, биржевик получает возможность обыграть толпу. Если новости плохи и аналитики громят акцию, то, возможно, её следует купить. Думай Ананий, думай. Боевой клич посредственного инвестора: «Если это такая хорошая идея, почему тогда никто больше ею не занимается?» Не бойся прослыть белой вороной в стае чёрных галок. Салонная мудрость высшего общества учила, что для репутации джентльмена лучше условно провалиться, чем нетрадиционно преуспеть и выделиться среди аристократов.

Так и на бирже, в систематически непредсказуемых условиях стадность может быть логичной для участников рынка, которые заботятся о своей репутации, поскольку это позволяет им разделить ответственность в случае провала, и, главное, не требует мозговых усилий для принятия нетрадиционного торгового решения. Могу дать рецепт от бывалого: просто не болтай о своём особом мнении. Помни плакат – болтун находка для шпиона! Ещё сглазят. И не действуй по совету шефа как киногерой Анатолия Папанова из фильма «Бриллиантовая рука» по «...вновь утверждённому плану». Одна из худших ошибок, которую может совершить трейдер – это упустить возможность крупного выигрыша. Не умни-

чай, однако, и не подставляйся, слишком далеко забегая перед рынком, когда следуешь своему персональному плану. Прислушайся к совету Дж. Сороса: «Двигайтесь вперёд одни на приливе неправды, и покидайте рынок перед тем, как всем вокруг становится известной правда». Прими за аксиому мысль, что любая инвестиционная возможность, которую разрабатывают все остальные, является по определению плохой идеей. Хороший игрок должен быть, до некоторой степени, инакомыслящим.

Между теоретиками и практиками инакомыслия есть очень важное отличие. Для того чтобы выиграть, действуя иначе, нужен точный выбор времени и подходящего размера позиции. Слишком маленькая позиция не имеет смысла, а слишком большая может привести к твоему краху даже при небольших погрешностях в выборе времени. Эта работа требует решимости, ответственности и чуткого понимания собственного «Я». Не проверяйте опытным путём крылатую фразу: «Рынок может оставаться иррациональным дольше, чем ты платёжеспособным». Всё уже проверено до вас. Один из великих парадоксов рынка акций, состоит в том, что кажущееся чрезмерно высоким, обычно поднимается ещё выше, а то, что кажется слишком низким, опускается ещё ниже. Ведь единообразие и стадность среди инвесторов могут увеличить, а не сократить (по рациональной теории) «иррациональности» на уровне коллективного рынка, а петли обратной связи среди лиц, принимающих решения, приводят



рынок к самоукрепляющимся моделям восприятия и поведения. Вот так теории об эффективной биржевой торговле и рынке основываются на неверно воспринимаемой реальности и ошибочных субъективных идеях. Можно с большой долей вероятности утверждать, что фондовый рынок, на котором доминируют рациональные инвесторы, на практике, эквивалентен рынку, характеризующему многими иррациональными инвесторами. Тут дело вот в чём. Их мнимая иррациональность пропадает в агрегированном рынке (толпе), в котором находят отражение только систематические компоненты рационального поведения, в той или иной мере присущие как рациональным, так и иррациональным инвесторам. Understand me?

Допустим, хотя бы два трейдера сошлись во мнении о текущей цене. Это ещё не значит, что она одинаково влияет на них, то есть в историю каждого этот эпизод впишется по-своему. Каковы понятия трейдера, так он и относится к тому или иному изменению цен. На рынках, вы можете быть правы по неправильным причинам и не правы, даже если ваша инвестиция подкрепляется очень хорошими шансами. Успешное инвестирование – это на самом деле вопрос случая, умея вычислять вероятность которого, можно найти методы, позволяющие оседлать рынок.

Каждый раз, когда аналитик присваивает акции «справедливую рыночную цену», помните: единственная истинная мера стоимости – это стоимость признаваемая рынком.

Стоимость субъективна и постоянно меняется. Важно лишь то, верит ли сегодня рынок оценке аналитика. Многие менеджеры покупают акции с явно выраженным трендом и акции, демонстрирующие хорошие новости. Скорее всего, они действительно приобретают хорошую компанию, однако по наихудшей цене. Через две-три недели спрос на акцию прекратится. Причина, по которой на рынках возникает неправильное ценообразование, заключается в том, что все поступают одинаково. Самое важное, во всех секторах биржи, – это, наверное, произошедшее глобальное переключение на краткосрочные цели. Инвесторы всех типов перешли теперь в трейдеры и скальперы. Фирмы, которые раньше считались долгосрочными инвесторами, теперь смотрят на себя как на предприятия, сегодняшняя цель которых – достичь максимального уровня прибыли немедленно, а там хоть потоп. Люди стали сильно сомневаться в своей способности прогнозировать долгосрочные тенденции. Только вот игра, дающая осязаемый, сиюминутный результат, по статистике не лучший вариант. Чрезмерно активная торговля убивает благосостояние своих поклонников не только одними транзакционными издержками. Оказывается, захваченный процессом, инвестор начинает произвольно покупать «неправильные» акции и продавать «правильные», которые, с временным горизонтом в несколько лет, дают неизменно лучший результат.

Важно не оценивать стоимость акций или товаров, а ана-

лизировать восприятие того или иного актива и понимать в какой момент этот актив и его восприятие начинают меняться. Рынок всегда способствует приведению в нужное соответствие стоимости актива и его восприятия игроками. Справедливая цена не есть некий внутренний показатель компании, который может обнаружить любой опытный бухгалтер – это гораздо более текучая и изменчивая сущность. Следует ли нам придерживаться инвестирования на движении рынка или искать выгодные по цене бумаги? Являются ли текущие уровни рынка неоправданно высокими или мир действительно изменился и цены вполне справедливые ..., по крайней мере, на данный момент? Вопросы из цикла: «Быть или не быть?». Я по-прежнему не верю в то, что для российского фондового рынка применим основной постулат технического анализа, гласящий, что существующая в данный момент цена акции уже учитывает в себе все возможные влияния как прошлые, так и будущие. Не говоря об экономической спорности этого предположения, трудно было бы представить, что в цене акций любой компании уже заложен и возможный арест её руководителя, и банковский кризис, и масштабный террористический акт.

Однако, бесспорно признавая тот факт, что фундаментальный анализ более полезен для долгосрочных вложений, я вынужден констатировать, что это вряд ли может помочь мне в том, чтобы гарантированно выйти в плюс к вечеру пятницы. Настоящие движения рынка происходят резко. При

внезапном прорыве из коридора, в рамках которого рынок аккуратно двигался до этого, естественно попытаться сыграть против этого ценового движения. На самом же деле резкий прорыв даёт сильный, чёткий сигнал о том, что рынок готов двигаться именно в этом направлении. Не дайте сбить себя с толку, потому что цены часто возвращаются к предыдущей экстремальной величине после того, как они прорвали крутой тренд. Подъём к старому максимуму при падении объёма сделок и дивергенции с индикаторами дают отличную возможность для продажи. Спад до предыдущего минимума после прорыва нисходящего тренда даёт возможность покупки с малым риском. При определённых условиях (например, в сильно инфляционной среде) цена (на нефть, золото, ..., на что бог пошлёт) может временно подняться значительно выше, какой-либо фундаментальной истинной стоимости. Разумеется, в конечном счёте, рынок вернётся к справедливой цене, не было случая, чтобы хотя бы один товар длительное время торговался по необоснованной цене. История учит нас, что недавнее прошлое уже является отклонением. Наши представления о справедливых ценах могли сформироваться именно в этот «аномальный» период. Тем временем любой человек, торгующий исключительно с использованием фундаментального подхода, неизбежно будет разорён (У. Баффет – исключение из правил). Так же плачевно обстоят дела и у коллег, доверяющих только техническому анализу.

# Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «ЛитРес».

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

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